

현대백화점 (069960)

3Q24 Preview: 지누스 기대감 솔솔

투자의견	BUY (유지)
목표주가	65,000 원(하향)
현재주가	46,100 원(10/30)
시가총액	1,079 (십억원)

유통/화장품/패션 이혜니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 3Q24E 매출액 9,838억원(-2.0%, 이하 yoy), 영업이익 660억원(-10.8%) 전망
- 2024E 매출액 4.14조원(-1.5%, 이하 yoy), 영업이익 3,008억원(-0.9%) 전망
- 백화점: 매출액 -1%, 영업이익 -11%. 비성수기와 더불어 명품, 패션 소비 부진. 프로모션 및 비용 감축 중
- 면세점: 매출액 -10%. 영업이익 적자전환. 관광객의 면세 외 채널 선호 직격탄. 임차료 상쇄 어려워 적자전환
- 지누스: 매출액 +5%. 영업이익 +20%. 소포장이 특징인 신제품(Green Tea Memory Foam Mattress) 가격은 79 달러. 현재 미국 아마존 Home&Kitchen 가구 카테고리 판매 상위권 안착했으며 리뷰 158,239개 보유
- 신제품 판매 호조로 발주 정상화 가도 오름. 기존 제품 발주처인 아마존 외에도 월마트, 이케아의 PB 매트리스를 제조하며 매출 다각화하는 부분 긍정적. 이전 버전 제품 재고 소진도 마무리되며 분기대비 실적 상승 기대
- 목표주가 65,000원으로 하향, 투자의견 '매수' 유지

주가(원,10/30)	46,100
시가총액(십억원)	1,079

발행주식수(천주)	23,402천주
52주 최고가(원)	61,900원
최저가(원)	44,050원
52주 일간 Beta	0.88
60일 일평균거래대금(억원)	24억원
외국인 지분율(%)	21.3%
배당수익률(2024E)(%)	2.9%

주주구성	
현대지에프홀딩스 (외 3인)	36.1%
국민연금공단 (외 1인)	8.8%
Kopernik Global Investors, LLC (외 1인)	7.6%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-5.7	-12.4	-13.3
상대기준	-5.7	-8.7	-25.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	65,000	72,000	▼
영업이익(24)	301	303	▼
영업이익(25)	338	326	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	5,014	4,207	4,143	4,349
영업이익	321	303	301	338
세전손익	247	42	54	280
당기순이익	186	-40	41	212
EPS(원)	6,157	-3,409	1,760	9,040
증감률(%)	-23.9	적전	흑전	413.7
PER(배)	9.6	na	26.2	5.1
ROE(%)	3.2	-1.8	0.9	4.6
PBR(배)	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	6.1	5.3	4.8	5.3

자료: 유진투자증권

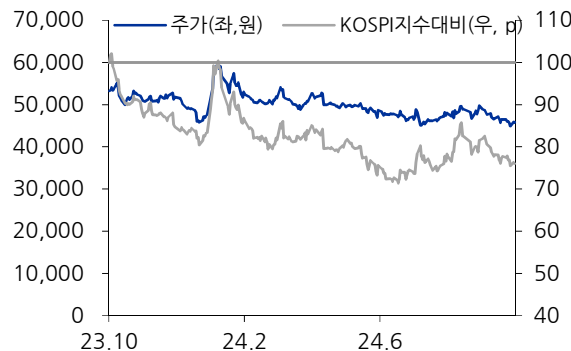


도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망


(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
순매출액	1,098	970	1,004	1,135	952	1,024	984	1,184	5,014	4,207	4,143	4,349
백화점	573	594	580	656	594	612	575	695	2,290	2,403	2,476	2,508
면세점	332	194	237	234	241	241	213	219	2,257	998	913	1,003
지누스	229	220	222	282	152	206	231	306	1,195	952	896	974
매출총이익	659	586	592	655	560	600	576	712	3,337	2,493	2,448	2,587
GPM(%)	60.0	60.4	58.9	57.7	58.8	58.6	58.5	60.2	66.6	59.2	59.1	59.5
영업이익	78	56	74	96	69	43	66	123	321	303	301	338
OPM(%)	7.1	5.7	7.4	8.5	7.2	4.2	6.7	10.4	6.4	7.2	7.3	7.8
백화점	95	61	80	120	103	71	71	123	375	356	368	376
면세점	(16)	(1)	1	(16)	(5)	(4)	(4)	(5)	(65)	(31)	(18)	10
지누스	8	5	3	2	(19)	(14)	4	6	66	18	(24)	44
지배순이익	57	18	54	(209)	68	(145)	36	83	144	(80)	41	212
NPM(%)	5.2	1.8	5.4	(18.4)	7.2	(14.2)	3.6	7.0	2.9	(1.9)	1.0	4.9
< % yoy >												
순매출액	17.5	(13.8)	(26.8)	(28.3)	(13.3)	5.5	(2.0)	4.3	40.4	(16.1)	(1.5)	5.0
백화점	5.4	0.9	3.5	9.9	3.6	3.0	(0.8)	6.0	8.8	4.9	3.0	1.3
면세점	(21.8)	(65.9)	(57.5)	(66.7)	(27.6)	23.8	(10.4)	(6.4)	41.8	(55.8)	(8.5)	9.8
지누스	(21.2)	(16.9)	(31.2)	(11.4)	(33.6)	(6.0)	4.5	8.4	-	(20.3)	(5.9)	8.8
영업이익	(12.4)	(21.9)	(19.8)	40.0	(11.6)	(23.0)	(10.8)	28.3	21.4	(5.4)	(0.9)	12.2
백화점	(7.3)	(31.1)	(10.3)	26.9	8.3	15.8	(10.7)	2.7	7.4	(5.1)	3.4	2.0
면세점	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	흑전
지누스	(70.7)	(43.7)	(69.8)	(90.2)	적전	적전	20.0	235.3	(11.8)	(71.9)	적전	흑전
순이익	(9.4)	(60.9)	8.7	적지	20.7	적전	(34.4)	흑전	(23.9)	적전	흑전	413.7

자료: 회사 자료, 유진투자증권



도표 2. 아마존 가구 부문 판매 3위

#3



ZINUS 5 Inch Green Tea Memory Foam Mattress [New Version], Twin, Fiberglass free, Medium Firm Feel, Zoned Pressure Relief,...

★★★★☆ 158,239

\$79.00

자료: 언론종합, 유진투자증권

도표 3. 아마존 가구 부문 판매 7위

#7



ZINUS 10 Inch Green Tea Cooling Memory Foam Mattress [New Version], Queen, Fiberglass Free, Medium Firmness, Cooling G...

★★★★☆ 77,158

\$219.98

자료: 언론종합, 유진투자증권

도표 4. 연간 배당 지표

(각 단위)	2021년	2022년	2023년
주당 배당액(원)	1,100	1,300	1,300
배당금 총액(억원)	240	284	284
시가배당율(%)	1.5	2.2	2.5
액면배당율(%)	22.0	26.0	26.0
배당성향(%)	12.7	19.7	-
지배순이익(억원)	1894	1441	(808)

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 5. 배당 정책(2024년 2월 7일 발표)

신규 2024~2026년	
정책	최소 주당 1,300 원 이상 배당 지향
기존 2021~2023년	
정책	연결 배당성향 10% 이상 유지(비경상 손익 제외) (환원재원이 주당 1,000 원 미달 시, 주당 1,000 원 액면 배당)

자료: 회사 자료, 유진투자증권



현대백화점(069960.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	12,069	11,713	11,697	12,083	12,421
유동자산	3,116	3,118	3,880	4,394	4,822
현금성자산	238	241	793	1,054	1,339
매출채권	1,161	1,133	1,168	1,313	1,392
재고자산	707	613	777	873	926
비유동자산	8,954	8,595	7,816	7,689	7,599
투자자산	1,785	1,707	1,371	1,426	1,484
유형자산	5,614	5,607	5,222	5,094	4,997
기타	1,555	1,281	1,223	1,169	1,117
부채총계	5,702	5,433	5,417	5,623	5,749
유동부채	3,660	3,447	3,669	3,855	3,961
매입채무	1,295	1,336	1,453	1,632	1,731
유동성이자부채	1,588	1,452	1,551	1,551	1,551
기타	777	659	665	672	679
비유동부채	2,042	1,987	1,748	1,768	1,789
비유동이자부채	1,447	1,399	1,233	1,233	1,233
기타	595	588	515	535	556
자본총계	6,367	6,279	6,280	6,460	6,671
지배지분	4,584	4,468	4,465	4,645	4,857
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	4,030	3,908	3,910	4,089	4,301
기타	(174)	(169)	(173)	(173)	(173)
비지배지분	1,783	1,812	1,815	1,815	1,815
자본총계	6,367	6,279	6,280	6,460	6,671
총차입금	3,034	2,850	2,783	2,783	2,783
순차입금	2,796	2,609	1,991	1,729	1,445

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	489	758	1,189	828	855
당기순이익	186	(40)	41	212	244
자산상각비	361	424	337	190	156
기타비현금성손익	183	402	657	470	471
운전자본증감	(94)	131	114	(66)	(38)
매출채권감소(증가)	(181)	(31)	11	(144)	(80)
재고자산감소(증가)	(23)	108	(146)	(96)	(53)
매입채무증가(감소)	53	(18)	138	179	99
기타	57	72	111	(5)	(5)
투자현금	(1,133)	(595)	(435)	(536)	(538)
단기투자자산감소	(182)	(193)	(59)	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	0	(176)	(486)	(486)
설비투자	258	357	211	0	0
유형자산처분	1	2	40	0	0
무형자산처분	(2)	(13)	(7)	(8)	(8)
재무현금	797	(195)	(148)	(32)	(33)
차입금증가	827	(156)	(107)	0	0
자본증가	(31)	(41)	(32)	(32)	(33)
배당금지급	31	41	28	32	33
현금 증감	148	(31)	610	261	284
기초현금	47	195	164	774	1,034
기말현금	195	164	774	1,034	1,318
Gross Cash flow	730	786	1,140	894	893
Gross Investment	1,045	271	262	601	576
Free Cash Flow	(315)	515	878	293	317

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,014	4,207	4,143	4,349	4,552
증가율(%)	40.4	(16.1)	(1.5)	5.0	4.7
매출원가	1,677	1,715	1,696	1,762	1,835
매출총이익	3,337	2,493	2,448	2,587	2,717
판매 및 일반관리비	3,017	2,189	2,147	2,249	2,347
기타영업손익	45	(27)	(2)	5	4
영업이익	321	303	301	338	369
증가율(%)	21.4	(5.4)	(0.9)	12.2	9.4
EBITDA	682	727	638	528	525
증가율(%)	20.1	6.7	(12.3)	(17.2)	(0.5)
영업외손익	(74)	(262)	(246)	(58)	(47)
이자수익	30	51	58	52	55
이자비용	70	111	104	104	104
지분법손익	18	26	(335)	(472)	(472)
기타영업손익	(52)	(228)	135	466	474
세전순이익	247	42	54	280	323
증가율(%)	(22.1)	(83.1)	30.8	413.7	15.4
법인세비용	61	81	13	68	79
당기순이익	186	(40)	41	212	244
증가율(%)	(20.3)	적전	흑전	413.7	15.4
지배주주지분	144	(80)	41	212	244
증가율(%)	(23.9)	적전	흑전	413.7	15.4
비지배지분	42	40	(0)	0	0
EPS(원)	6,157	(3,409)	1,760	9,040	10,428
증가율(%)	(23.9)	적전	흑전	413.7	15.4
수정EPS(원)	6,157	(3,409)	1,760	9,040	10,428
증가율(%)	(23.9)	적전	흑전	413.7	15.4

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	6,157	(3,409)	1,760	9,040	10,428
BPS	195,892	190,900	190,812	198,502	207,530
DPS	1,300	1,300	1,350	1,400	1,450
밸류에이션(배, %)					
PER	9.6	n/a	26.2	5.1	4.4
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	6.1	5.3	4.8	5.3	4.8
배당수익률	2.2	2.5	2.9	3.0	3.1
PCR	1.9	1.5	0.9	1.2	1.2
수익성(%)					
영업이익율	6.4	7.2	7.3	7.8	8.1
EBITDA이익율	13.6	17.3	15.4	12.1	11.5
순이익율	3.7	(0.9)	1.0	4.9	5.4
ROE	3.2	(1.8)	0.9	4.6	5.1
ROIC	3.3	(3.5)	2.8	3.2	3.6
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	43.9	41.6	31.7	26.8	21.7
유동비율	85.1	90.4	105.8	114.0	121.8
이자보상배율	4.6	2.7	2.9	3.3	3.6
활동성(회)					
총자산회전율	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	5.1	3.7	3.6	3.5	3.4
재고자산회전율	9.4	6.4	6.0	5.3	5.1
매입채무회전율	4.3	3.2	3.0	2.8	2.7



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

