

현대백화점

(069960.KS)

면세점 사업부 점포 효율화

투자의견

BUY(유지)

목표주가

75,000 원(상향)

현재주가

59,300 원(04/01)

시가총액

1,342(십억원)

유통/화장품/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 현대백화점은 2025년 8월부터 동대문 면세점의 운영을 종료하고, 무역점 단독 운영 체제로 전환할 계획
- 주요 목적은 손익 개선으로, 비용 효율화 추진과 함께 무역점/공항점은 고효율 MD 중심으로 개편
무역점: 8층은 럭셔리 중심, 9층 공간 재배치로 화장품 중심 개편, 10층은 백화점에 반납되며 임차료 감소 예정
공항점: 2024년 명품 중심의 MD 개편 완료. 매출과 이익 모두 확대 예상
- 철수 관련 일회성 비용 50억원은 2분기 중 반영될 예정이다. 이 중 30억원 자산폐기손실, 20억은 인력조정비용
- 임차료와 인건비 등 고정비 절감으로 연간 350억원의 손익 개선이 가능할 것으로 추정
- 철수하는 동대문점 매출의 하락은 불가피하나, 약 15~20%는 무역점과 온라인으로 이전될 가능성이 높음
- 투자의견 '매수' 유지. 목표주가 75,000원으로 상향. 면세로 인한 손익 개선 반영

주가(원,4/1)	59,300
시가총액(십억원)	1,342

발행주식수(천주)	22,629천주
52주 최고가(원)	61,400원
최저가(원)	41,500원
52주 일간 Beta	0.37
60일 일평균거래대금(억원)	40억원
외국인 지분율(%)	0.0%
배당수익률(2024E)(%)	2.4%

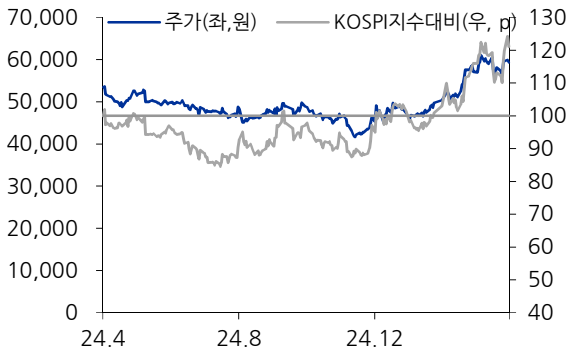
주주구성	
현대지오프홀딩스 (외 3인)	39.7%
국민연금공단 (외 1인)	10.0%
Kopernik Global Investors, LLC (외 1인)	7.9%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	3.9	21.3	9.6
상대기준	4.3	24.0	17.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	75,000	65,000	▲
영업이익(24)	284	289	▼
영업이익(25)	415	395	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025E
매출액	5,014	4,207	4,188	4,222
영업이익	321	303	284	415
세전손익	247	42	6	287
지배순이익	144	-80	-36	184
EPS(원)	6,157	-3,409	-1,589	8,129
증감률(%)	-23.9	적전	na	흑전
PER(배)	9.6	na	na	7.3
ROE(%)	3.2	-1.8	-0.8	4.1
PBR(배)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	6.1	5.3	5.1	4.7

자료: 유진투자증권



주요 내용 요약

현대백화점은 2025년 8월부터 동대문 면세점의 운영을 종료하고, 무역점 단독 운영 체제로 전환할 계획이다. 주요 목적은 손익 개선으로, 비용 효율화 추진과 함께 무역점/공항점은 고효율 MD 중심으로 개편된다. 철수 관련 일회성 비용 50 억원은 2 분기 중 반영될 예정이다. 임차료와 인건비 등 고정비 절감으로 연간 350 억원의 손익 개선이 가능할 것으로 추정한다. 철수하는 동대문점 매출의 하락은 불가피하나, 약 15~20%는 무역점과 온라인으로 이전될 가능성이 높다.

일회성 비용

약 50 억원의 일회성 비용 발생이 불가피하다. 이 중 약 30 억원은 회계상 자산 폐기손실이고, 나머지 20 억원은 인건비로 인원 전환 배치 및 희망퇴직으로 발생하며 2 분기부터 인식될 가능성이 높다.

비용 절감 효과

약 350 억원의 고정비 절감이 가능할 것으로 기대되며, 주요 절감 항목은 임차료와 인력 비용이다. 2024년 면세점 관련 고정비는 약 1,800 억원이었으며, 2026년에는 1,450 억원 수준으로 감소를 예상한다.

동대문점 실적

2024년 거래액 기준 동대문점이 6,000 억원을 기록했다. 철수 이후에도 약 1,000 억~2,000 억원은 무역점과 온라인으로 이전될 것으로 보인다. 동대문점은 연간 약 250 억원의 적자를 기록했는데, 이번 기회로 적자 규모 축소를 기대한다.

공간 MD 구성

무역점: 기존 8층~9층 각각 1,000 평, 10층이 500 평으로 구성
10층 500 평은 백화점 측에 반납되어 임차료 약 20 억원의 절감 예정
공간 재배치로 9층은 화장품 중심의 MD, 8층은 럭셔리 중심으로 재편

공항점: 2024년 명품 중심의 MD 개편 완료. 매출과 이익 모두 확대 예상

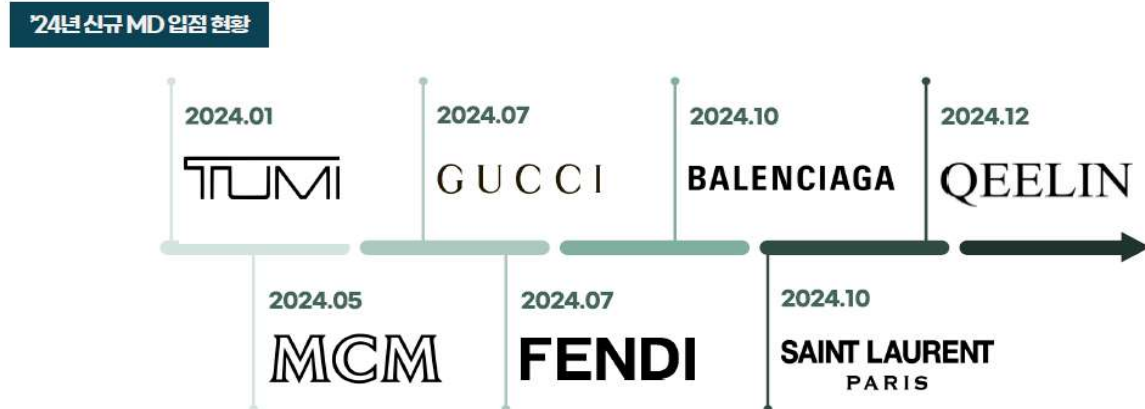


도표 1. 시내점 운영 효율화



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 2. 공항점 MD 강화



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 3. 타임라인

기간	내용
2024년 4월~5월	동대문점 입점 브랜드 대상 사전 통보 및 협상 절차 진행
2024년 6월~7월	동대문점 퇴점 및 공사, 브랜드 이전 작업
2024년 8월~	동대문점 공식 폐점 및 무역점 단독 운영 돌입

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
순매출액	951.7	1,023.8	1,036.8	1,175.2	991.5	1,076.4	1,003.8	1,149.8	4,207.5	4,187.6	4,221.6	4,355.1
백화점	593.6	611.9	568.3	660.8	604.2	613.3	613.6	657.1	2,402.6	2,434.6	2,488.2	2,540.2
면세점	240.5	240.5	228.2	263.0	249.9	255.0	131.1	167.7	997.8	972.2	803.7	835.8
지누스	152.2	206.3	272.9	289.0	172.6	243.6	294.7	356.8	952.3	920.4	1,067.7	1,117.6
영업이익	68.9	42.8	64.6	107.7	97.4	81.1	97.3	139.4	303.5	284.0	415.2	435.3
OPM(%)	7.2	4.2	6.2	9.2	9.8	7.5	9.7	12.1	7.2	6.8	9.8	10.0
백화점	103.1	71.0	71.0	113.8	104.5	80.3	89.0	117.8	356.2	358.9	391.7	402.4
면세점	(5.2)	(3.9)	(8.0)	(11.8)	(7.5)	(5.1)	2.8	14.7	(31.2)	(28.9)	4.8	9.2
지누스	(19.1)	(14.2)	11.9	16.1	10.4	15.8	15.6	16.9	18.4	(5.3)	58.7	63.7
지배순이익	68.3	(145.5)	21.2	20.0	32.0	16.8	19.2	116.0	(79.8)	(35.9)	183.9	196.4
NPM(%)	7.2	(14.2)	2.0	1.7	3.2	1.6	1.9	10.1	(1.9)	(0.9)	4.4	4.5
< % yoy >												
순매출액	(13.3)	5.5	3.2	3.5	4.2	5.1	(3.2)	(2.2)	(16.1)	(0.5)	0.8	3.2
백화점	3.6	3.0	(2.1)	0.8	1.8	0.2	8.0	(0.6)	4.9	1.3	2.2	2.1
면세점	(27.6)	23.8	(3.8)	12.2	3.9	6.0	(42.5)	(36.2)	(55.8)	(2.6)	(17.3)	4.0
지누스	(33.6)	(6.0)	23.2	2.4	13.4	18.1	8.0	23.5	(20.3)	(3.3)	16.0	4.7
영업이익	(11.6)	(23.0)	(12.7)	12.2	41.4	89.3	50.7	29.4	(5.4)	(6.4)	46.2	4.8
백화점	8.3	15.8	(11.0)	(5.1)	1.4	13.2	25.3	3.6	(5.1)	0.8	9.1	2.7
면세점	적지	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	흑전	90.7
지누스	적전	적전	271.9	847.1	흑전	흑전	31.3	5.1	(71.9)	적전	흑전	8.5
순이익	20.7	적전	(60.9)	흑전	(53.2)	흑전	(9.3)	479.6	적전	적지	흑전	6.8

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 5. Valuation

(십억원)	(계산)	비고
2025년 연결 순이익	193.3	지배주주 EPS
EPS(원)	8,541	
목표주가(원)	75,000	
Target PER(X)	8.8	
현재주가(원)	59,300	
현재주가 PER(X)	6.9	
Upside(%)	26.5	

자료: 회사 자료, 유진투자증권



현대백화점(069960.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	12,069	11,713	11,218	11,293	11,525
유동자산	3,116	3,118	3,046	3,622	3,971
현금성자산	238	241	143	759	1,041
매출채권	1,161	1,133	1,113	1,024	1,058
재고자산	707	613	617	653	675
비유동자산	8,954	8,595	8,172	7,672	7,554
투자자산	1,785	1,707	1,160	1,207	1,256
유형자산	5,614	5,607	5,790	5,304	5,195
기타	1,555	1,281	1,222	1,161	1,103
부채총계	5,702	5,433	4,983	4,932	5,001
유동부채	3,660	3,447	3,288	3,217	3,267
매입채무	1,295	1,336	1,355	1,277	1,320
유동성이자부채	1,588	1,452	1,231	1,231	1,231
기타	777	659	702	709	716
비유동부채	2,042	1,987	1,695	1,714	1,734
비유동이자부채	1,447	1,399	1,210	1,210	1,210
기타	595	588	486	505	524
자본총계	6,367	6,279	6,234	6,362	6,524
자배지분	4,584	4,468	4,395	4,522	4,685
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	4,030	3,908	3,754	3,906	4,068
기타	(174)	(169)	(87)	(113)	(113)
비지배지분	1,783	1,812	1,839	1,839	1,839
자본총계	6,367	6,279	6,234	6,362	6,524
총차입금	3,034	2,850	2,441	2,441	2,441
순차입금	2,796	2,609	2,298	1,682	1,400

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	489	758	734	691	361
당기순이익	186	(40)	(1)	230	245
자산상각비	361	424	428	228	168
기타비현금성손익	183	402	237	254	(44)
운전자본증감	(94)	131	90	(30)	(18)
매출채권감소(증가)	(181)	(31)	77	89	(34)
재고자산감소(증가)	(23)	108	18	(36)	(22)
매입채무증가(감소)	53	(18)	(31)	(78)	42
기타	57	72	26	(5)	(5)
투자현금	(1,133)	(595)	(193)	(44)	(46)
단기투자자산감소	(182)	(193)	186	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	0	67	(1)	(2)
설비투자	258	357	475	0	0
유형자산처분	1	2	41	0	0
무형자산처분	(2)	(13)	(3)	(1)	(1)
재무현금	797	(195)	(586)	(32)	(34)
차입금증가	827	(156)	(516)	0	0
자본증가	(31)	(41)	(32)	(32)	(34)
배당금지급	31	41	28	32	34
현금 증감	148	(31)	(38)	615	281
기초현금	47	195	164	126	741
기말현금	195	164	126	741	1,022
Gross Cash flow	730	786	789	721	379
Gross Investment	1,045	271	289	73	63
Free Cash Flow	(315)	515	500	648	316

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,014	4,207	4,188	4,222	4,355
증가율(%)	40.4	(16.1)	(0.5)	0.8	3.2
매출원가	1,677	1,715	1,722	1,724	1,769
매출총이익	3,337	2,493	2,465	2,498	2,586
판매 및 일반관리비	3,017	2,189	2,181	2,083	2,151
기타영업손익	45	(27)	(0)	(5)	3
영업이익	321	303	284	415	435
증가율(%)	21.4	(5.4)	(6.4)	46.2	4.8
EBITDA	682	727	712	643	603
증가율(%)	20.1	6.7	(2.1)	(9.8)	(6.2)
영업외손익	(74)	(262)	(278)	(128)	(128)
이자수익	30	51	57	52	53
이자비용	70	111	102	97	97
지분법손익	18	26	(95)	5	5
기타영업손익	(52)	(228)	(137)	(88)	(90)
세전순이익	247	42	6	287	307
증가율(%)	(22.1)	(83.1)	(85.3)	4,610.0	6.8
법인세비용	61	81	7	57	61
당기순이익	186	(40)	(1)	230	245
증가율(%)	(20.3)	적전	적지	흑전	6.8
지배주주지분	144	(80)	(36)	184	196
증가율(%)	(23.9)	적전	적지	흑전	6.8
비지배지분	42	40	35	46	49
EPS(원)	6,157	(3,409)	(1,589)	8,129	8,679
증가율(%)	(23.9)	적전	적지	흑전	6.8
수정EPS(원)	6,157	(3,409)	(1,589)	8,129	8,679
증가율(%)	(23.9)	적전	적지	흑전	6.8

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	6,157	(3,409)	(1,589)	8,129	8,679
BPS	195,892	190,900	194,238	199,853	207,032
DPS	1,300	1,300	1,400	1,500	1,600
밸류에이션(배, %)					
PER	9.6	n/a	n/a	7.3	6.8
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.1	5.3	5.1	4.7	4.5
배당수익율	2.2	2.5	2.4	2.5	2.7
PCR	1.9	1.5	1.7	1.9	3.5
수익성(%)					
영업이익율	6.4	7.2	6.8	9.8	10.0
EBITDA이익율	13.6	17.3	17.0	15.2	13.8
순이익율	3.7	(0.9)	(0.0)	5.4	5.6
ROE	3.2	(1.8)	(0.8)	4.1	4.3
ROIC	3.3	(3.5)	(0.4)	4.1	4.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	43.9	41.6	36.9	26.4	21.5
유동비율	85.1	90.4	92.6	112.6	121.6
이자보상배율	4.6	2.7	2.8	4.3	4.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	5.1	3.7	3.7	4.0	4.2
재고자산회전율	9.4	6.4	6.8	6.6	6.6
매입채무회전율	4.3	3.2	3.1	3.2	3.4



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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: 12 개월 (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		96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만		4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만		0%

(2025.03.31 기준)

