

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 75,000원

현재가 (8/8) 45,850원

KOSPI (8/8)	2,556.73pt
시가총액	1,073십억원
발행주식수	23,402천주
액면가	5,000원
52주 최고가	70,800원
최저가	45,100원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	22.1%
배당수익률 (2024F)	3.1%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	36.08%
국민연금공단	8.81%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	8%	-17%	-19%
절대기준	-4%	-19%	-20%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	75,000	75,000	-
EPS(23)	10,267	9,594	▲
EPS(24)	11,892	9,810	▲

현대백화점 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

현대백화점 (069960)

따져보면 좋은 실적

2분기 당사 추정치 상회

현대백화점 2분기 실적은 당사 기대치를 상회하였다. 1분기에 이어 2분기에도 이익은 감소하였지만, 백화점 사업부문이 예상대비 선전하면서 긍정적 실적을 달성하였다. 2분기 연결기준 매출액은 10,238억 원(전년동기대비 +5.5%), 영업이익 428억 원으로(전년동기대비 -23.0%) 당사 추정치인 375억 원을 약 +14.1% 상회하였다. 2분기 실적이 감익된 이유는 1) 지누스 고객사 발주액 감소에 따라 부진한 영업환경이 이어졌고, 2) 면세점 회복이 더디게 나타나면서 전년대비 적자폭이 확대되었으며, 3) 백화점 고정비 증가에 따른 이익 레버리지 효과가 제한되었기 때문이다.

그럼에도 타 업체대비 백화점은 양질의 이익을 기록하였고, 손익 개선 노력이 맞물리면서 3사 중 유일하게 증익되는 모습이 나타났다. 대전점 운영 재개에 따른 효과도 존재하지만, ▶ 더현대 임대료 증가, ▶ 일부 점포 감가상각비 반영 등을 고려할 경우 긍정적인 수치로 판단한다. 더현대 임대료 증가에 따른 이익 감소 우려도 불식시켰다는 점에서 긍정적이다.

지누스 실적 개선 기대

2분기까지 지누스 실적에 대한 부담은 이어졌다. 하지만, 하반기 지누스에 대한 부담은 완화될 것으로 보이며, 연결 실적 개선 가능성은 높다는 판단이다. 지누스 개선을 예상하는 이유는 1) 반덤핑관세 0% 재판정에 따라 시장내 가격 경쟁력이 높아졌고, 2) 공급망 채널 다변화를 통한 성장과, 3) 전방채널 재고 소진에 따른 발주가 기대되기 때문이다. 지누스 연결 편입 후 실적 하락이 이어지면서 부담으로 작용하고 있다. 하지만, 하반기부터 지누스 실적 개선에 따라 동사의 연결 실적은 개선될 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 7.5만원 유지

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,014	4,207	4,127	4,435	4,559
영업이익	321	303	313	373	403
세전이익	247	42	335	400	459
지배주주순이익	144	-80	240	278	319
EPS(원)	6,157	-3,409	10,267	11,892	13,611
증가율(%)	-23.9	-155.4	-401.2	15.8	14.5
영업이익률(%)	6.4	7.2	7.6	8.4	8.8
순이익률(%)	3.7	-1.0	6.2	6.9	7.7
ROE(%)	3.2	-1.8	5.2	5.8	6.3
PER	9.6	-15.2	4.4	3.8	3.3
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	7.6	6.9	6.0	5.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

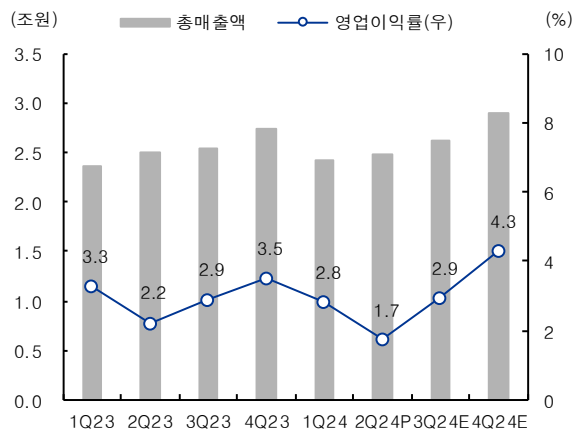
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
총매출액	23,657.0	24,925.0	25,375.0	27,370.0	24,320.0	24,773.0	26,215.2	28,988.8	101,327.0	104,296.9	110,750.2
YoY, %	3.7	2.5	-4.8	-12.9	2.8	-0.6	3.3	5.9	-3.7	2.9	6.2
순매출액	10,977.0	9,702.8	10,042.0	11,353.0	9,517.3	10,238.0	10,322.1	11,937.5	42,074.8	42,014.9	44,348.6
YoY, %	17.5	-13.8	-26.8	-28.3	-13.3	5.5	2.8	5.1	-16.1	-0.1	5.6
매출원가	4,385.0	3,839.8	4,124.0	4,799.0	3,916.6	4,242.0	4,239.0	4,986.4	17,147.8	17,384.0	18,379.9
YoY, %	56.0	23.5	-18.9	-16.7	-10.7	10.5	2.8	3.9	2.3	1.4	5.7
매출총이익	6,592.0	5,863.0	5,918.0	6,554.0	5,600.7	5,996.0	6,083.0	6,951.1	24,927.0	24,630.8	25,968.7
YoY, %	0.9	-28.0	-31.5	-34.9	-15.0	2.3	2.8	6.1	-25.3	-1.2	5.4
매출총이익률, %	27.9	23.5	23.3	23.9	23.0	24.2	23.2	24.0	24.6	23.6	23.4
판매 및 일반관리비	5,813.0	5,306.9	5,178.0	5,594.0	4,912.0	5,568.0	5,313.3	5,709.4	21,891.9	21,502.7	22,725.5
YoY, %	3.0	-28.6	-32.9	-40.4	-15.5	4.9	2.6	2.1	-27.4	-1.8	5.7
영업이익	779.0	556.1	740.0	960.0	688.6	428.0	769.8	1,241.7	3,035.1	3,128.1	3,243.1
YoY, %	-12.4	-22.0	-19.7	39.8	-11.6	-23.0	4.0	29.3	-5.5	3.1	3.7
영업이익률, %	3.3	2.2	2.9	3.5	2.8	1.7	2.9	4.3	3.0	3.0	2.9

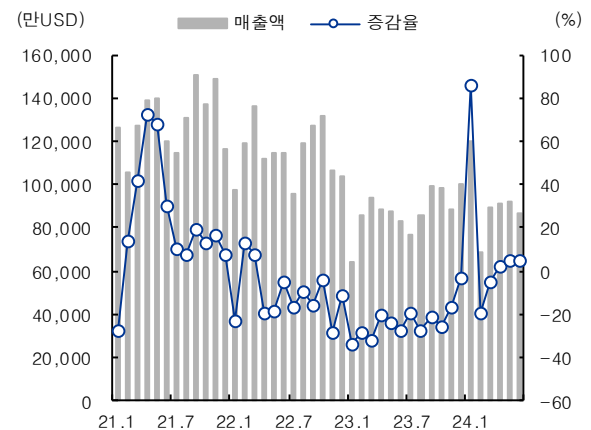
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 영업실적 추이 및 전망



자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 월별 국내 면세점 매출액 추이



자료: 한국면세점협회, IBK투자증권

현대백화점 (069960)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,014	4,207	4,127	4,435	4,559
증가율(%)	40.4	-16.1	-1.9	7.5	2.8
매출원가	1,677	1,715	1,664	1,789	1,839
매출총이익	3,337	2,493	2,463	2,646	2,720
매출총이익률 (%)	66.6	59.3	59.7	59.7	59.7
판매비	3,017	2,189	2,150	2,273	2,317
판매비율(%)	60.2	52.0	52.1	51.3	50.8
영업이익	321	303	313	373	403
증가율(%)	21.4	-5.4	3.1	19.3	8.0
영업이익률(%)	6.4	7.2	7.6	8.4	8.8
순금융손익	-47	-56	-34	-13	14
이자손익	-43	-64	-41	-13	14
기타	-4	8	7	0	0
기타영업외손익	-45	-232	21	19	21
중속/관계기업손익	18	26	34	21	21
세전이익	247	42	335	400	459
법인세	61	81	81	96	110
법인세율	24.7	192.9	24.2	24.0	24.0
계속사업이익	186	-40	254	304	349
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	186	-40	254	304	349
증가율(%)	-20.3	-121.4	-739.2	19.6	14.7
당기순이익률 (%)	3.7	-1.0	6.2	6.9	7.7
지배주주당기순이익	144	-80	240	278	319
기타포괄이익	34	-8	14	0	0
총포괄이익	220	-48	269	304	349
EBITDA	682	727	696	757	795
증가율(%)	20.1	6.7	-4.3	8.7	5.0
EBITDA마진율(%)	13.6	17.3	16.9	17.1	17.4

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	6,157	-3,409	10,267	11,892	13,611
BPS	195,892	190,900	200,274	210,766	222,789
DPS	1,300	1,300	1,500	1,700	1,900
밸류에이션(배)					
PER	9.6	-15.2	4.4	3.8	3.3
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	7.6	6.9	6.0	5.5
성장성지표(%)					
매출증가율	40.4	-16.1	-1.9	7.5	2.8
EPS증가율	-23.9	-155.4	-401.2	15.8	14.5
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	2.5	3.1	3.6	4.0
ROE	3.2	-1.8	5.2	5.8	6.3
ROA	1.8	-0.3	2.1	2.5	2.9
ROIC	3.1	-0.6	3.8	4.6	5.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	89.6	86.5	84.8	78.4	71.5
순차입금 비율(%)	42.2	39.9	29.2	24.2	19.9
이자보상배율(배)	4.6	2.7	3.1	4.4	5.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	4.1	4.3	4.5	4.5
재고자산회전율	9.4	6.4	6.2	6.3	6.6
총자산회전율	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	3,116	3,118	3,619	3,674	3,670
현금및현금성자산	195	164	810	866	823
유가증권	30	60	13	13	14
매출채권	1,055	972	955	995	1,025
재고자산	707	613	716	684	705
비유동자산	8,954	8,595	8,400	8,415	8,487
유형자산	5,614	5,607	5,673	5,769	5,867
무형자산	1,555	1,281	1,232	1,183	1,136
투자자산	799	836	679	679	679
자산총계	12,069	11,713	12,019	12,089	12,157
유동부채	3,660	3,447	3,346	3,185	2,937
매입채무및기타채무	128	103	95	101	104
단기차입금	1,037	924	897	731	480
유동성장기부채	431	410	261	261	261
비유동부채	2,042	1,987	2,168	2,128	2,132
사채	627	828	1,028	1,028	1,028
장기차입금	168	59	50	10	-10
부채총계	5,702	5,433	5,514	5,313	5,069
지배주주지분	4,584	4,468	4,687	4,932	5,214
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
자본조정등	-185	-184	-178	-178	-178
기타포괄이익누계액	11	15	23	23	23
이익잉여금	4,030	3,908	4,113	4,358	4,640
비지배주주지분	1,783	1,812	1,818	1,843	1,874
자본총계	6,367	6,279	6,505	6,776	7,087
비이자부채	2793	2706	2791	2797	2824
총차입금	2,909	2,727	2,723	2,516	2,245
순차입금	2,685	2,503	1,900	1,637	1,408

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	489	758	661	645	651
당기순이익	186	-40	254	304	349
비현금성 비용 및 수익	544	826	400	357	336
유형자산감가상각비	320	358	329	332	342
무형자산상각비	41	66	54	51	49
운전자본변동	-94	131	54	-2	-47
매출채권등의 감소	-177	17	72	-40	-30
재고자산의 감소	-23	108	-92	32	-21
매입채무등의 증가	-21	-28	99	5	3
기타 영업현금흐름	-147	-159	-47	-14	13
투자활동 현금흐름	-1,133	-595	-291	-410	-471
유형자산의 증가(CAPEX)	-258	-357	-407	-428	-441
유형자산의 감소	1	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-13	-3	-3	-2
투자자산의 감소(증가)	-1	-4	19	0	0
기타	-873	-223	100	21	-28
재무활동 현금흐름	797	-195	274	-180	-223
차입금의 증가(감소)	101	0	-13	-40	-20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	696	-195	287	-140	-203
기타 및 조정	-5	1	2	1	0
현금의 증가	148	-31	646	56	-43
기초현금	47	195	164	810	866
기말현금	195	164	810	866	823

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

