

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 75,000원

현재가 (10/22) 46,050원

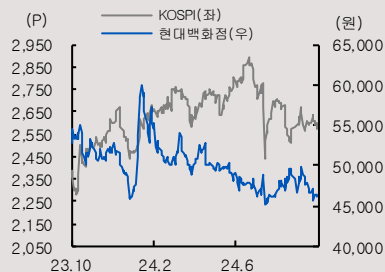
KOSPI (10/22)	2,570.70pt
시가총액	1,078십억원
발행주식수	23,402천주
액면가	5,000원
52주 최고가	59,900원
최저가	45,100원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	21.6%
배당수익률 (2024F)	3.2%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	36.08%
국민연금공단	8.81%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-6%	-19%
절대기준	-1%	-8%	-12%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	75,000	75,000	-
EPS(24)	2,557	10,267	▼
EPS(25)	10,780	11,892	▼

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)

경기 악화로 이익 방어 제한적

3분기 기대치 하회 전망

현대백화점 3분기 실적은 당초 기대치를 하회할 것으로 예상된다. 연결중속회사 실적은 전분기대비 개선될 것으로 보이지만, 이익 방어를 하기는 다소 어려울 것으로 전망한다. 3분기 연결기준 매출액은 10,294억 원(전년동기대비 +2.5%), 영업이익 674억 원으로(전년동기대비 -9.0%) 부진할 것으로 전망한다. 3분기 실적 부진을 예상하는 이유는 1) 백화점 기존점 성장률이 -2% 수준을 기록한 것으로 추정하고, 2) 중국인 면세 수요 감소에 따라 면세점 실적 회복이 더디게 이루어지고 있기 때문이다. 동사의 백화점 실적은 전년대비 감소할 것으로 보이는데, 이는 부산점 리뉴얼에 따른 영향과 소비경기 악화에 따른 주요 상품군 판매가 부진하기 때문이다. 의류 및 패션잡화 부진이 이어지고 있고, 명품군의 경우에도 -2% 수준의 역 성장을 기록한 것으로 파악한다. 동사는 올해초부터 수익성 확보를 위한 전략을 시행했으며, 이에 따른 효과가 상반기까지 일부 나타났다. 하지만, 하반기 경기가 더욱 악화되면서 3분기 동 효과는 제한적일 전망이다.

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) 반덤핑 관세 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 동사의 부담으로 작용하고 있다. 하지만, 하반기부터 지누스 실적 개선에 따라 현대백화점의 연결 실적은 개선될 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 7.5만 원 유지

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,014	4,207	4,162	4,470	4,589
영업이익	321	303	295	325	352
세전이익	247	42	84	338	385
지배주주순이익	144	-80	60	252	287
EPS(원)	6,157	-3,409	2,557	10,780	12,269
증가율(%)	-23.9	-155.4	-175.0	321.6	13.8
영업이익률(%)	6.4	7.2	7.1	7.3	7.7
순이익률(%)	3.7	-1.0	1.6	5.7	6.4
ROE(%)	3.2	-1.8	1.3	5.5	5.9
PER	9.6	-15.2	18.2	4.3	3.8
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	7.6	7.3	6.9	6.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

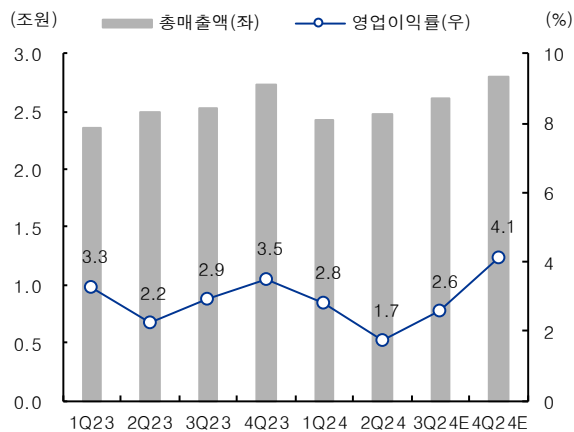
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
총매출액	23,657.0	24,925.0	25,375.0	27,370.0	24,320.0	24,773.0	26,144.3	28,089.1	101,327.0	103,326.5	109,604.2
YoY, %	3.7	2.5	-4.8	-12.9	2.8	-0.6	3.0	2.6	-3.7	2.0	6.1
순매출액	10,977.0	9,702.8	10,042.0	11,353.0	9,517.3	10,238.1	10,294.2	11,567.0	42,074.8	41,616.6	44,696.9
YoY, %	17.5	-13.8	-26.8	-28.3	-13.3	5.5	2.5	1.9	-16.1	-1.1	7.4
매출원가	4,385.0	3,839.8	4,124.0	4,799.0	3,916.6	4,241.8	4,333.8	4,831.6	17,147.8	17,323.9	18,633.1
YoY, %	56.0	23.5	-18.9	-16.7	-10.7	10.5	5.1	0.7	2.3	1.0	7.6
매출총이익	6,592.0	5,863.0	5,918.0	6,554.0	5,600.7	5,996.4	5,960.3	6,735.4	24,927.0	24,292.8	26,063.8
YoY, %	0.9	-28.0	-31.5	-34.9	-15.0	2.3	0.7	2.8	-25.3	-2.5	7.3
매출총이익률, %	27.9	23.5	23.3	23.9	23.0	24.2	22.8	24.0	24.6	23.5	23.8
판매 및 일반관리비	5,813.0	5,306.9	5,178.0	5,594.0	4,912.0	5,568.0	5,286.6	5,572.3	21,891.9	21,338.9	22,811.9
YoY, %	3.0	-28.6	-32.9	-40.4	-15.5	4.9	2.1	-0.4	-27.4	-2.5	6.9
영업이익	779.0	556.1	740.0	960.0	688.6	428.4	673.7	1,163.1	3,035.1	2,953.8	3,251.9
YoY, %	-12.4	-22.0	-19.7	39.8	-11.6	-23.0	-9.0	21.2	-5.5	-2.7	10.1
영업이익률, %	3.3	2.2	2.9	3.5	2.8	1.7	2.6	4.1	3.0	2.9	3.0

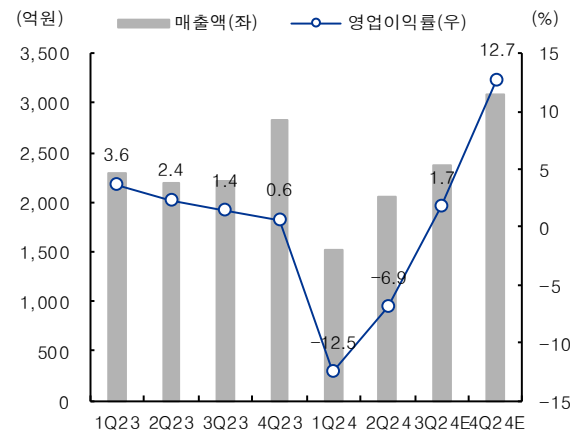
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 영업실적 추이 및 전망



자료: 현대백화점, IBK투자증권

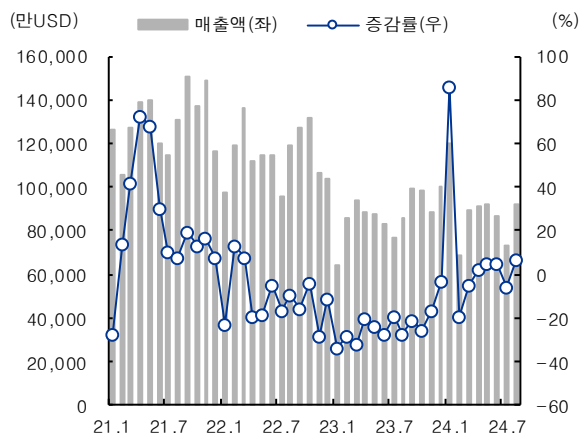
그림 2. 지누스 영업실적 추이 및 전망



자료: Quantwise, IBK투자증권

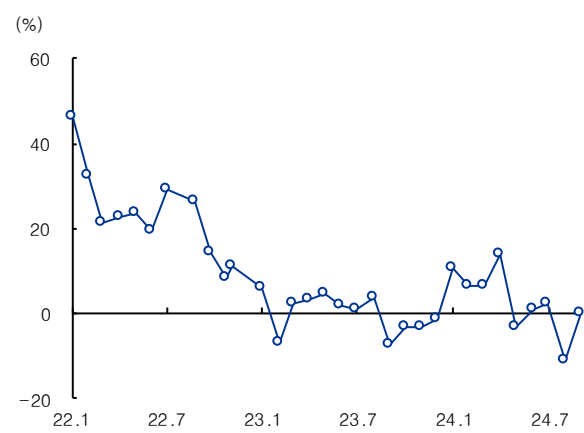
주: 3Q24~4Q24 전망치는 시장 컨센서스

그림 3. 월별 국내 면세점 매출액 추이



자료: 한국면세점협회, IBK투자증권

그림 4. 백화점 해외유명브랜드 성장률 추이



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

현대백화점 (069960)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,014	4,207	4,162	4,470	4,589
증가율(%)	40.4	-16.1	-1.1	7.4	2.7
매출원가	1,677	1,715	1,732	1,863	1,913
매출총이익	3,337	2,493	2,429	2,606	2,676
매출총이익률 (%)	66.6	59.3	58.4	58.3	58.3
판매비	3,017	2,189	2,134	2,281	2,324
판매비율(%)	60.2	52.0	51.3	51.0	50.6
영업이익	321	303	295	325	352
증가율(%)	21.4	-5.4	-2.7	10.1	8.3
영업이익률(%)	6.4	7.2	7.1	7.3	7.7
순금융손익	-47	-56	-43	-33	-16
이자손익	-43	-64	-45	-33	-16
기타	-4	8	2	0	0
기타영업외손익	-45	-232	-201	26	28
중속/관계기업손익	18	26	32	21	21
세전이익	247	42	84	338	385
법인세	61	81	20	81	92
법인세율	24.7	192.9	23.8	24.0	23.9
계속사업이익	186	-40	65	257	293
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	186	-40	65	257	293
증가율(%)	-20.3	-121.4	-262.2	298.3	13.9
당기순이익률 (%)	3.7	-1.0	1.6	5.7	6.4
지배주주당기순이익	144	-80	60	252	287
기타포괄이익	34	-8	32	0	0
총포괄이익	220	-48	96	257	293
EBITDA	682	727	700	719	750
증가율(%)	20.1	6.7	-3.8	2.8	4.3
EBITDA마진율(%)	13.6	17.3	16.8	16.1	16.3

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	6,157	-3,409	2,557	10,780	12,269
BPS	195,892	190,900	192,977	202,357	213,038
DPS	1,300	1,300	1,500	1,700	1,900
밸류에이션(배)					
PER	9.6	-15.2	18.2	4.3	3.8
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	7.6	7.3	6.9	6.4
성장성지표(%)					
매출증가율	40.4	-16.1	-1.1	7.4	2.7
EPS증가율	-23.9	-155.4	-175.0	321.6	13.8
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	2.5	3.2	3.7	4.1
ROE	3.2	-1.8	1.3	5.5	5.9
ROA	1.8	-0.3	0.6	2.2	2.5
ROIC	3.1	-0.6	1.0	3.8	4.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	89.6	86.5	82.7	76.6	69.7
순차입금 비율(%)	42.2	39.9	34.8	31.7	27.6
이자보상배율(배)	4.6	2.7	2.9	4.0	4.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	4.1	4.4	4.7	4.7
재고자산회전율	9.4	6.4	5.9	5.4	5.4
총자산회전율	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	3,116	3,118	3,289	3,251	3,191
현금및현금성자산	195	164	431	334	238
유가증권	30	60	7	8	8
매출채권	1,055	972	925	962	988
재고자산	707	613	810	842	865
비유동자산	8,954	8,595	8,284	8,328	8,370
유형자산	5,614	5,607	5,646	5,708	5,776
무형자산	1,555	1,281	1,223	1,165	1,109
투자자산	799	836	505	512	520
자산총계	12,069	11,713	11,572	11,579	11,561
유동부채	3,660	3,447	3,510	3,332	3,058
매입채무및기타채무	128	103	93	97	100
단기차입금	1,037	924	987	804	527
유동성장기부채	431	410	439	439	439
비유동부채	2,042	1,987	1,729	1,689	1,690
사채	627	828	599	599	599
장기차입금	168	59	150	110	90
부채총계	5,702	5,433	5,239	5,021	4,748
지배주주지분	4,584	4,468	4,516	4,736	4,986
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
자본조정등	-185	-184	-173	-173	-173
기타포괄이익누계액	11	15	32	32	32
이익잉여금	4,030	3,908	3,928	4,148	4,398
비지배주주지분	1,783	1,812	1,817	1,822	1,827
자본총계	6,367	6,279	6,333	6,557	6,813
비이자부채	2793	2706	2597	2602	2625
총차입금	2,909	2,727	2,642	2,419	2,123
순차입금	2,685	2,503	2,204	2,077	1,877

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	489	758	556	541	596
당기순이익	186	-40	65	257	293
비현금성 비용 및 수익	544	826	625	381	365
유형자산감가상각비	320	358	339	333	340
무형자산상각비	41	66	65	61	58
운전자본변동	-94	131	-48	-64	-46
매출채권등의 감소	-177	17	91	-37	-26
재고자산의 감소	-23	108	-179	-32	-23
매입채무등의 증가	-21	-28	146	5	3
기타 영업현금흐름	-147	-159	-86	-33	-16
투자활동 현금흐름	-1,133	-595	-132	-448	-447
유형자산의 증가(CAPEX)	-258	-357	-377	-396	-408
유형자산의 감소	1	2	40	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-13	-5	-3	-2
투자자산의 감소(증가)	-1	-4	60	-7	-7
기타	-873	-223	150	-42	-30
재무활동 현금흐름	797	-195	-160	-190	-244
차입금의 증가(감소)	101	0	90	-40	-20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	696	-195	-250	-150	-224
기타 및 조정	-5	1	3	0	-1
현금의 증가	148	-31	267	-97	-96
기초현금	47	195	164	431	334
기말현금	195	164	431	334	238

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 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

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 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

현대백화점	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.05.10	매수	150,000	-55.85	-46.33
	2022.10.25	매수	75,000	-23.81	-5.60
	2023.10.25	1년경과	75,000	-33.31	-20.13
	2024.10.22	매수	75,000		