

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 75,000원

현재가 (4/8) 51,200원

KOSPI (4/8)	2,717.65pt
시가총액	1,198십억원
발행주식수	23,402천주
액면가	5,000원
52주 최고가	70,800원
최저가	45,800원
60일 일평균거래대금	7십억원
외국인 지분율	22.8%
배당수익률 (2023.12월)	2.5%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	36.08%
국민연금공단	8.81%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-20%	-10%
절대기준	1%	-10%	-2%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	75,000	75,000	-
EPS(23)	-3,409	8,383	▼
EPS(24)	9,481	10,322	▼

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)

백화점은 좋은데...

1분기 백화점 실적 호조

현대백화점 1분기 백화점 실적은 호 실적을 기록할 것으로 전망한다. 다만, 주요 종속회사인 지누스 실적이 기대치를 충족시키지 못하며, 연결실적은 다소 아쉬울 것으로 판단한다. 연결기준 매출액은 1조 1,826억 원(전년동기대비 +7.7%), 영업이익 823억 원(전년동기대비 +5.6%)으로 추정한다.

1분기는 백화점 실적 성장을 예상하고 있다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 대전점 정상 운영과, 2) 윤달 및 휴일 영업일수 증가에 따른 효과, 3) 외국인 기여도 확대가 전망되기 때문이다. 1분기 동사의 기존점 성장률은 약 6~7% 수준으로 예상하고 있다. 대전점 기저를 감안하더라도 약 5% 이상은 성장하는 것으로 부진한 소비경기를 고려할 경우 의미 있는 실적을 달성할 것으로 판단한다. 면세점 적자도 완화될 전망이다. 외국인 인바운드 증가에 따른 효과가 견인할 것으로 예상한다. 다만, 지누스 실적 부진과 고정비 증가로 영업이익 증가는 크지 않다는 판단이다.

지누스 부담은 당분간 이어질 전망

지누스 부진은 당분간 이어질 것으로 보인다. 아직 뚜렷한 실적 턴어라운드 시그널이 나타나지 않고 있어 동사 입장에서 실적 부담으로 작용할 전망이다. 백화점의 경우에도 2분기 더현대 임대료 부담이 가중되는 시점이라는 점에서 이익 기여도는 낮아질 것으로 보인다. 현재 소비경기는 여전히 부진하다. 이에 백화점 실적 추세가 이어질 것으로 단정짓기도 어려운 상황에서 지누스 부진은 아쉽게 생각될 수 밖에 없다. 그럼에도 대전점 효과 + 면세점 실적 개선 + 판관비 효율화 등에 따라 실적에 대한 우려는 크지 않다는 생각이다.

투자의견 매수, 목표주가 7.5만원 유지

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,572	5,014	4,207	4,427	4,624
영업이익	264	321	303	320	347
세전이익	317	247	42	331	349
지배주주순이익	189	144	-80	222	234
EPS(원)	8,092	6,157	-3,409	9,481	9,988
증가율(%)	169.3	-23.9	-155.4	-378.1	5.4
영업이익률(%)	7.4	6.4	7.2	7.2	7.5
순이익률(%)	6.5	3.7	-1.0	5.7	5.7
ROE(%)	4.4	3.2	-1.8	4.9	4.9
PER	9.3	9.6	-15.2	5.4	5.2
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA	7.4	8.6	7.6	7.6	7.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

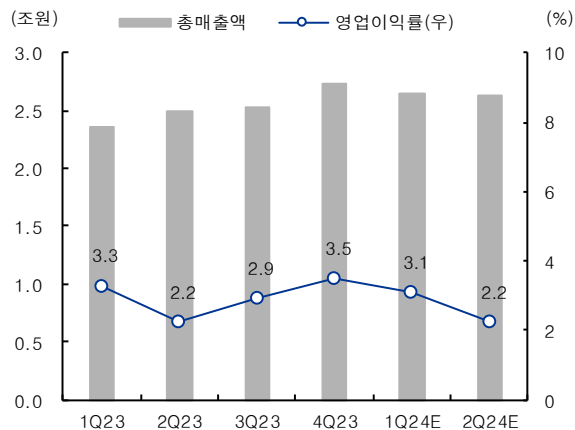
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
총매출액	23,657.0	24,925.0	25,375.0	27,370.0	26,514.3	26,316.0	26,371.6	29,076.9	101,327.0	108,278.9	111,716.7
YoY, %	3.7	2.5	-4.8	-12.9	12.1	5.6	3.9	6.2	-3.7	6.9	3.2
순매출액	10,977.0	9,702.8	10,042.0	11,353.0	11,825.6	10,086.4	10,383.7	11,973.8	42,074.8	44,269.4	46,236.4
YoY, %	17.5	-13.8	-26.8	-28.3	7.7	4.0	3.4	5.5	-16.1	5.2	4.4
매출원가	4,385.0	3,839.8	4,124.0	4,799.0	4,664.9	3,991.6	4,264.3	5,001.5	17,147.8	17,922.3	18,719.2
YoY, %	56.0	23.5	-18.9	-16.7	6.4	4.0	3.4	4.2	2.3	4.5	4.4
매출총이익	6,592.0	5,863.0	5,918.0	6,554.0	7,160.7	6,094.8	6,119.4	6,972.3	24,927.0	26,347.1	27,517.3
YoY, %	0.9	-28.0	-31.5	-34.9	8.6	4.0	3.4	6.4	-25.3	5.7	4.4
매출총이익률, %	27.9	23.5	23.3	23.9	27.0	23.2	23.2	24.0	24.6	24.3	24.6
판매 및 일반관리비	5,813.0	5,306.9	5,178.0	5,594.0	6,337.9	5,505.0	5,313.7	5,986.0	21,891.9	23,142.5	24,044.1
YoY, %	3.0	-28.6	-32.9	-40.4	9.0	3.7	2.6	7.0	-27.4	5.7	3.9
영업이익	779.0	556.1	740.0	960.0	822.9	589.8	805.7	986.2	3,035.1	3,204.6	3,473.2
YoY, %	-12.4	-22.0	-19.7	39.8	5.6	6.1	8.9	2.7	-5.5	5.6	8.4
영업이익률, %	3.3	2.2	2.9	3.5	3.1	2.2	3.1	3.4	3.0	3.0	3.1

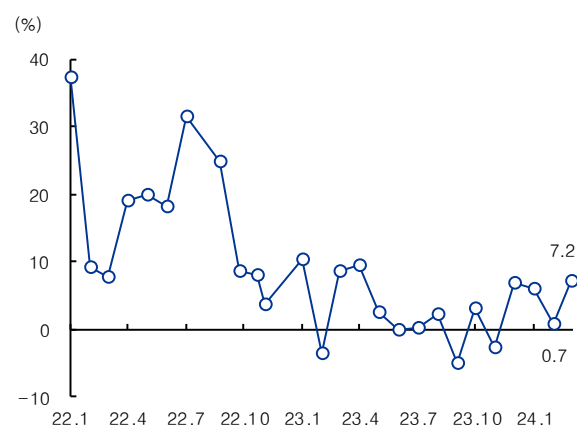
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 영업실적 추이 및 전망



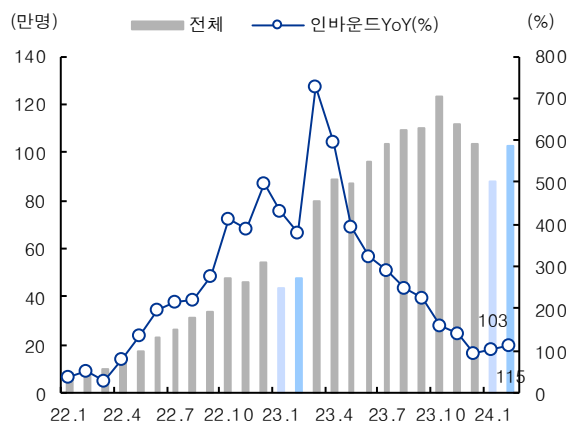
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 백화점 매출 성장률 추이



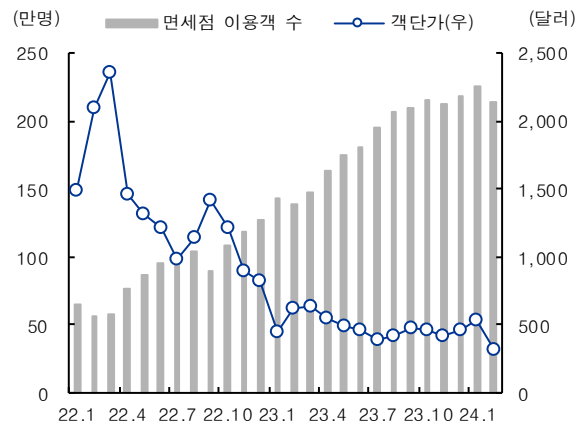
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. 외국인 인바운드 추이



자료: 한국관광공사, IBK투자증권

그림 4. 면세점 전체 이용객 수 및 객단가



자료: 한국면세점협회, IBK투자증권

현대백화점 (069960)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,572	5,014	4,207	4,427	4,624
증가율(%)	57.2	40.4	-16.1	5.2	4.4
매출원가	1,232	1,677	1,715	1,792	1,872
매출총이익	2,340	3,337	2,493	2,635	2,752
매출총이익률 (%)	65.5	66.6	59.3	59.5	59.5
판매비	2,076	3,017	2,189	2,314	2,404
판매비율(%)	58.1	60.2	52.0	52.3	52.0
영업이익	264	321	303	320	347
증가율(%)	94.6	21.4	-5.4	5.6	8.4
영업이익률(%)	7.4	6.4	7.2	7.2	7.5
순금융손익	-13	-47	-56	-19	-30
이자손익	-18	-43	-64	-19	-30
기타	5	-4	8	0	0
기타영업외손익	26	-45	-232	10	11
종속/관계기업손익	39	18	26	20	21
세전이익	317	247	42	331	349
법인세	83	61	81	79	84
법인세율	26.2	24.7	192.9	23.9	24.1
계속사업이익	233	186	-40	252	265
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	233	186	-40	252	265
증가율(%)	122.2	-20.3	-121.4	-732.4	5.3
당기순이익률 (%)	6.5	3.7	-1.0	5.7	5.7
지배주주당기순이익	189	144	-80	222	234
기타포괄이익	13	34	-8	0	0
총포괄이익	247	220	-48	252	265
EBITDA	568	682	727	694	725
증가율(%)	50.4	20.1	6.7	-4.6	4.5
EBITDA마진율(%)	15.9	13.6	17.3	15.7	15.7

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	8,092	6,157	-3,409	9,481	9,988
BPS	188,909	195,892	190,900	199,166	207,754
DPS	1,100	1,300	1,300	1,500	1,700
밸류에이션(배)					
PER	9.3	9.6	-15.2	5.4	5.2
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA	7.4	8.6	7.6	7.6	7.0
성장성지표(%)					
매출증가율	57.2	40.4	-16.1	5.2	4.4
EPS증가율	169.3	-23.9	-155.4	-378.1	5.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.2	2.5	2.8	3.1
ROE	4.4	3.2	-1.8	4.9	4.9
ROA	2.6	1.8	-0.3	2.1	2.2
ROIC	4.8	3.1	-0.6	3.8	3.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	71.6	89.6	86.5	82.1	76.2
순차입금 비율(%)	31.3	42.2	39.9	34.3	29.6
이자보상배율(배)	6.4	4.6	2.7	3.6	4.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	5.7	4.1	4.6	4.7
재고자산회전율	11.9	9.4	6.4	6.7	6.6
총자산회전율	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	1,945	3,116	3,118	3,287	3,317
현금및현금성자산	47	195	164	457	479
유가증권	10	30	60	32	34
매출채권	707	1,055	972	958	1,002
재고자산	365	707	613	718	689
비유동자산	7,024	8,954	8,595	8,553	8,549
유형자산	5,298	5,614	5,607	5,652	5,709
무형자산	78	1,555	1,281	1,240	1,201
투자자산	778	799	836	843	850
자산총계	8,969	12,069	11,713	11,840	11,867
유동부채	1,978	3,660	3,447	3,361	3,195
매입채무및기타채무	65	128	103	96	101
단기차입금	116	1,037	924	924	753
유동성장기부채	120	431	410	410	410
비유동부채	1,765	2,042	1,987	1,977	1,938
사채	650	627	828	828	828
장기차입금	100	168	59	49	9
부채총계	3,744	5,702	5,433	5,338	5,132
지배주주지분	4,421	4,584	4,468	4,661	4,862
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
자본조정등	-185	-185	-184	-184	-184
기타포괄이익누계액	7	11	15	15	15
이익잉여금	3,869	4,030	3,908	4,101	4,302
비지배주주지분	805	1,783	1,812	1,841	1,872
자본총계	5,226	6,367	6,279	6,502	6,734
비이자부채	2050	2793	2706	2621	2626
총차입금	1,694	2,909	2,727	2,717	2,506
순차입금	1,638	2,685	2,503	2,228	1,993

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	500	489	758	497	602
당기순이익	233	186	-40	252	265
비현금성 비용 및 수익	402	544	826	363	376
유형자산감가상각비	288	320	358	330	336
무형자산상각비	15	41	66	43	42
운전자본변동	-77	-94	131	-98	-9
매출채권등의 감소	-165	-177	17	14	-44
재고자산의 감소	-134	-23	108	-106	29
매입채무등의 증가	11	-21	-28	-7	6
기타 영업현금흐름	-58	-147	-159	-20	-30
투자활동 현금흐름	42	-1,133	-595	-314	-387
유형자산의 증가(CAPEX)	-263	-258	-357	-375	-393
유형자산의 감소	3	1	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-2	-13	-2	-3
투자자산의 감소(증가)	-3	-1	-4	-6	-7
기타	308	-873	-223	69	16
재무활동 현금흐름	-530	797	-195	110	-193
차입금의 증가(감소)	20	101	0	-10	-40
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-550	696	-195	120	-153
기타 및 조정	0	-5	1	0	0
현금의 증가	12	148	-31	293	22
기초현금	35	47	195	164	457
기말현금	47	195	164	457	479

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 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

