

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 75,000원

현재가 (5/10) 50,000원

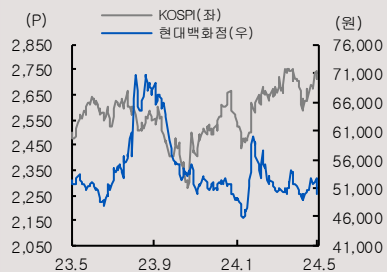
KOSPI (5/10)	2,727.63pt
시가총액	1,170십억원
발행주식수	23,402천주
액면가	5,000원
52주 최고가	70,800원
최저가	45,800원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	22.5%
배당수익률 (2024F)	2.8%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	36.08%
국민연금공단	8.81%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-13%	-13%
절대기준	-3%	-2%	-5%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	75,000	75,000	-
EPS(24)	9,540	9,481	▲
EPS(25)	10,229	9,988	▲

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)

지누스에 대한 부담

1분기 실적 기대치 하회

현대백화점 1분기 백화점 실적은 당사 및 시장 기대치를 충족시키지 못하였다. 1분기 연결기준 매출액은 9,517억 원(전년동기대비 -13.3%), 영업이익 689억 원(전년동기대비 -11.6%)로 당사 추정치 대비 약 16% 하회한 수치를 기록하였다.

1분기는 예상대로 백화점 실적은 선방하였다. 백화점 총매출액은 2조 393억 원으로 전년동기대비 +13.0% 성장하였고, 영업이익도 전년동기대비 +8.3% 증가한 1,031억 원을 달성하였다. 이는 패션/스포츠/명품 군 성장이 이끌었고, 1회성 판촉 충당금을 제외할 경우 실질 영업이익 증가는 +143억 원으로 호 실적으로 해석된다. 면세점도 총 매출액 증가와 공항면세점 운영 등에 따른 고마진 객수 증가로 전년대비 +105억 원 개선되었다. 이는 외국인 방문객 증가에 따른 효과와 공항면세점 효율적 운영에 따른 결과물로 분석된다.

지누스 실적 예상 대비 부진

1분기 지누스 영업실적 부진이 전체 실적 하락을 이끌었다. 지누스 매출액은 1,522억 원으로 전년동기대비 -33.5%, 영업이익은 -191억 원으로 적자 전환하였다. 매트릭스 수요 회복이 더디게 이루어지는 가운데, 신제품 출고 지연에 따른 효과가 작용한 것이 원인으로 해석된다. 최근 지누스 실적 부진은 이어지고 있다. 지난해 하반기 이후 개선될 것으로 기대했으나, 계획대비 더딘 흐름이 나타나고 있어 아쉬운 실적을 기록하였다. 당분간 지누스 실적 개선을 기대하기는 쉽지 않을 전망이다. 신제품 출고와 더불어 베드 프레임 회복이 이루어져야 하는데 뚜렷한 시그널을 찾기가 쉽지 않기 때문이다.

투자의견 매수, 목표주가 7.5만원 유지

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,014	4,207	4,196	4,453	4,579
영업이익	321	303	310	346	370
세전이익	247	42	327	351	398
지배주주순이익	144	-80	223	239	271
EPS(원)	6,157	-3,409	9,540	10,229	11,570
증가율(%)	-23.9	-155.4	-379.9	7.2	13.1
영업이익률(%)	6.4	7.2	7.4	7.8	8.1
순이익률(%)	3.7	-1.0	5.9	6.0	6.6
ROE(%)	3.2	-1.8	4.9	5.0	5.4
PER	9.6	-15.2	5.2	4.9	4.3
PBR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	7.6	7.7	6.9	6.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

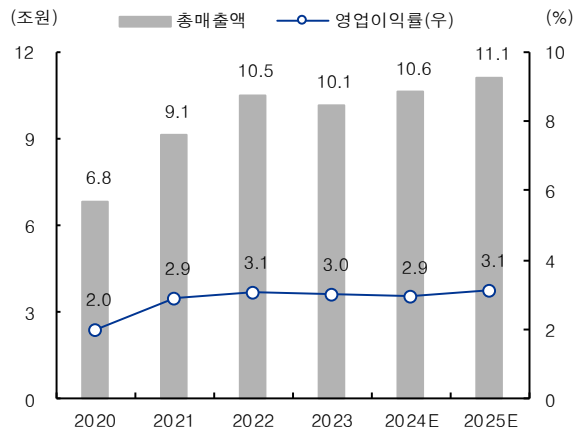
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
총매출액	23,657.0	24,925.0	25,375.0	27,370.0	24,320.0	26,316.0	26,371.6	29,076.9	101,327.0	106,084.6	111,187.4
YoY, %	3.7	2.5	-4.8	-12.9	2.8	5.6	3.9	6.2	-3.7	4.7	4.8
순매출액	10,977.0	9,702.8	10,042.0	11,353.0	9,517.0	10,086.4	10,383.7	11,973.8	42,074.8	41,960.8	44,529.6
YoY, %	17.5	-13.8	-26.8	-28.3	-13.3	4.0	3.4	5.5	-16.1	-0.3	6.1
매출원가	4,385.0	3,839.8	4,124.0	4,799.0	3,916.0	4,112.6	4,264.3	5,001.5	17,147.8	17,294.5	18,384.9
YoY, %	56.0	23.5	-18.9	-16.7	-10.7	7.1	3.4	4.2	2.3	0.9	6.3
매출총이익	6,592.0	5,863.0	5,918.0	6,554.0	5,601.0	5,973.7	6,119.4	6,972.3	24,927.0	24,666.3	26,144.7
YoY, %	0.9	-28.0	-31.5	-34.9	-15.0	1.9	3.4	6.4	-25.3	-1.0	6.0
매출총이익률, %	27.9	23.5	23.3	23.9	23.0	22.7	23.2	24.0	24.6	23.3	23.5
판매 및 일반관리비	5,813.0	5,306.9	5,178.0	5,594.0	4,912.0	5,505.0	5,313.7	5,831.9	21,891.9	21,562.5	22,681.9
YoY, %	3.0	-28.6	-32.9	-40.4	-15.5	3.7	2.6	4.3	-27.4	-1.5	5.2
영업이익	779.0	556.1	740.0	960.0	689.0	468.8	805.7	1,140.4	3,035.1	3,103.8	3,462.9
YoY, %	-12.4	-22.0	-19.7	39.8	-11.6	-15.7	8.9	18.8	-5.5	2.3	11.6
영업이익률, %	3.3	2.2	2.9	3.5	2.8	1.8	3.1	3.9	3.0	2.9	3.1

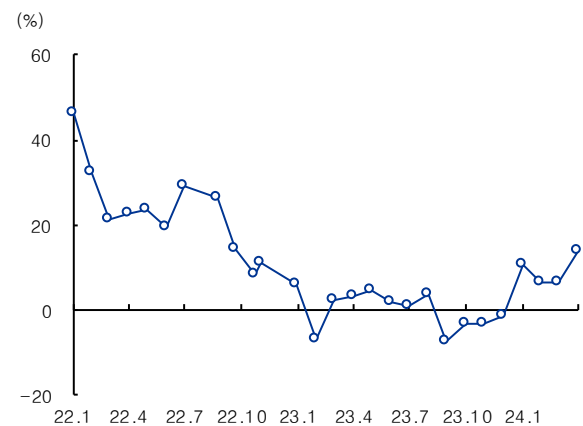
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 영업실적 추이 및 전망



자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 백화점 해외유명브랜드 성장률 추이



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

현대백화점 (069960)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,014	4,207	4,196	4,453	4,579
증가율(%)	40.4	-16.1	-0.3	6.1	2.8
매출원가	1,677	1,715	1,729	1,838	1,890
매출총이익	3,337	2,493	2,467	2,614	2,688
매출총이익률 (%)	66.6	59.3	58.8	58.7	58.7
판매비	3,017	2,189	2,156	2,268	2,318
판매비율(%)	60.2	52.0	51.4	50.9	50.6
영업이익	321	303	310	346	370
증가율(%)	21.4	-5.4	2.3	11.6	6.9
영업이익률(%)	6.4	7.2	7.4	7.8	8.1
순금융손익	-47	-56	-14	-27	-5
이자손익	-43	-64	-14	-27	-5
기타	-4	8	0	0	0
기타영업외손익	-45	-232	10	11	12
종속/관계기업손익	18	26	20	21	21
세전이익	247	42	327	351	398
법인세	61	81	78	84	96
법인세율	24.7	192.9	23.9	23.9	24.1
계속사업이익	186	-40	248	267	303
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	186	-40	248	267	303
증가율(%)	-20.3	-121.4	-724.2	7.4	13.5
당기순이익률 (%)	3.7	-1.0	5.9	6.0	6.6
지배주주당기순이익	144	-80	223	239	271
기타포괄이익	34	-8	0	0	0
총포괄이익	220	-48	248	267	303
EBITDA	682	727	684	724	753
증가율(%)	20.1	6.7	-6.0	5.9	4.0
EBITDA마진율(%)	13.6	17.3	16.3	16.3	16.4

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	6,157	-3,409	9,540	10,229	11,570
BPS	195,892	190,900	199,226	208,054	218,036
DPS	1,300	1,300	1,500	1,700	1,900
밸류에이션(배)					
PER	9.6	-15.2	5.2	4.9	4.3
PBR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	7.6	7.7	6.9	6.5
성장성지표(%)					
매출증가율	40.4	-16.1	-0.3	6.1	2.8
EPS증가율	-23.9	-155.4	-379.9	7.2	13.1
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	2.5	2.8	3.1	3.5
ROE	3.2	-1.8	4.9	5.0	5.4
ROA	1.8	-0.3	2.1	2.3	2.6
ROIC	3.1	-0.6	3.7	3.9	4.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	89.6	86.5	82.1	76.2	69.7
순차입금 비율(%)	42.2	39.9	34.3	29.6	25.6
이자보상배율(배)	4.6	2.7	3.5	4.1	4.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	4.1	4.3	4.5	4.5
재고자산회전율	9.4	6.4	6.3	6.3	6.5
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	3,284	3,316	3,277
현금및현금성자산	195	164	453	477	399
유가증권	30	60	32	34	35
매출채권	1,055	972	958	1,002	1,032
재고자산	707	613	718	689	710
비유동자산	8,954	8,595	8,553	8,549	8,602
유형자산	5,614	5,607	5,652	5,709	5,773
무형자산	1,555	1,281	1,240	1,201	1,162
투자자산	799	836	843	850	857
자산총계	12,069	11,713	11,837	11,865	11,879
유동부채	3,660	3,447	3,361	3,195	2,939
매입채무및기타채무	128	103	96	101	105
단기차입금	1,037	924	924	753	494
유동성장기부채	431	410	410	410	410
비유동부채	2,042	1,987	1,977	1,938	1,942
사채	627	828	828	828	828
장기차입금	168	59	49	9	-11
부채총계	5,702	5,433	5,338	5,132	4,881
지배주주지분	4,584	4,468	4,662	4,869	5,103
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
자본조정등	-185	-184	-184	-184	-184
기타포괄이익누계액	11	15	15	15	15
이익잉여금	4,030	3,908	4,102	4,309	4,543
비지배주주지분	1,783	1,812	1,837	1,864	1,896
자본총계	6,367	6,279	6,499	6,733	6,999
비이자부채	2793	2706	2621	2626	2654
총차입금	2,909	2,727	2,717	2,506	2,227
순차입금	2,685	2,503	2,231	1,995	1,793

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	489	758	494	604	605
당기순이익	186	-40	248	267	303
비현금성 비용 및 수익	544	826	357	373	354
유형자산감가상각비	320	358	330	336	342
무형자산상각비	41	66	43	42	41
운전자본변동	-94	131	-98	-9	-47
매출채권등의 감소	-177	17	14	-44	-30
재고자산의 감소	-23	108	-106	29	-21
매입채무등의 증가	-21	-28	-7	6	3
기타 영업현금흐름	-147	-159	-13	-27	-5
투자활동 현금흐름	-1,133	-595	-314	-387	-444
유형자산의 증가(CAPEX)	-258	-357	-375	-393	-405
유형자산의 감소	1	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-13	-2	-3	-2
투자자산의 감소(증가)	-1	-4	-6	-7	-7
기타	-873	-223	69	16	-30
재무활동 현금흐름	797	-195	110	-193	-239
차입금의 증가(감소)	101	0	-10	-40	-20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	696	-195	120	-153	-219
기타 및 조정	-5	1	-1	0	0
현금의 증가	148	-31	289	24	-78
기초현금	47	195	164	453	477
기말현금	195	164	453	477	399

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												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (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

현대백화점	추천일자	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2021.08.13	매수	120,000	-35.62	-28.00
	2022.05.10	매수	150,000	-55.66	-46.33
	2022.10.20	담당자변경		-	-
	2022.10.25	매수	75,000	-23.81	-5.60
	2023.10.25	1년경과	75,000	-31.10	-20.13
	2024.05.10	매수	75,000		