

## Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 75,000원

현재가 (7/4) 47,950원

KOSPI (7/4)	2,824.94pt
시가총액	1,122십억원
발행주식수	23,402천주
액면가	5,000원
52주 최고가	70,800원
최저가	45,800원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	22.3%
배당수익률 (2024F)	2.8%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	36.08%
국민연금공단	8.81%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-12%	-11%
절대기준	-3%	-4%	-3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	75,000	75,000	-
EPS(24)	9,594	9,540	▲
EPS(25)	9,810	10,229	▼

## 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)

## 2분기 부진. 하반기부터 개선 기대

## 2분기 시장 기대치 하회할 전망

현대백화점 2분기 실적은 부진할 것으로 예상된다. 1분기에 이어 2분기에도 이익 성장은 쉽지 않다는 판단이다. 2분기 연결기준 매출액은 9,685억 원(전년동기대비 -0.2%), 영업이익 375억 원으로(전년동기대비 -32.5%) 시장 기대치 530억 원을 약 -29.3% 하회할 전망이다. 부정적 실적을 예상하는 이유는 1) 백화점 기존점 성장률이 약 1.5~2% 수준에 불과해 비용 증가분을 커버하기가 쉽지 않고, 2) 수도권광열비/인건비/감가상각비 등 비용 부담이 가중된 것으로 보이며, 3) 방한외국인 증가에도 불구하고 면세점 매출액 성장이 예상보다 저조하며, 4) 지누스 연결 실적 부진에 따른 영향이 이어질 것으로 판단하기 때문이다.

2분기 백화점 채널 성장에도 지난해 리뉴얼 점포에 따른 감가상각비 부담과 높아진 비용 구조로 이익 성장을 이루기는 쉽지 않을 전망이다. 여기에 더현대 임대료 증가(약 40억 원)에 따른 부담도 작용할 가능성이 높다.

## 지누스 하반기 뚜렷한 개선 기대

2분기까지 지누스 실적에 대한 부담은 이어질 가능성이 높다. 하지만, 하반기 지누스에 대한 부담은 완화될 것으로 보이며, 동사의 펀더멘탈은 개선될 전망이다. 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 현대백화점의 연결 실적은 개선될 것으로 판단되어 부담은 완화될 전망이다.

## 투자의견 매수, 목표주가 7.5만원 유지

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,014	4,207	4,146	4,372	4,495
영업이익	321	303	308	326	354
세전이익	247	42	325	331	383
지배주주순이익	144	-80	225	230	264
EPS(원)	6,157	-3,409	9,594	9,810	11,274
증가율(%)	-23.9	-155.4	-381.5	2.3	14.9
영업이익률(%)	6.4	7.2	7.4	7.5	7.9
순이익률(%)	3.7	-1.0	6.0	5.8	6.5
ROE(%)	3.2	-1.8	4.9	4.8	5.3
PER	9.6	-15.2	5.0	4.8	4.2
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	7.6	7.6	7.1	6.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

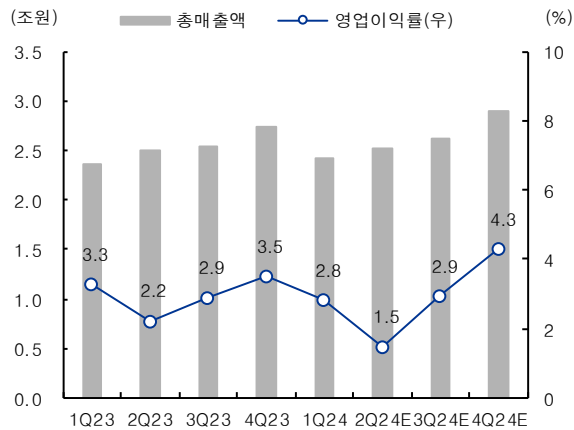
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
총매출액	23,657.0	24,925.0	25,375.0	27,370.0	24,320.0	25,267.4	26,215.2	28,988.8	101,327.0	104,791.4	109,122.3
YoY, %	3.7	2.5	-4.8	-12.9	2.8	1.4	3.3	5.9	-3.7	3.4	4.1
순매출액	10,977.0	9,702.8	10,042.0	11,353.0	9,517.3	9,684.5	10,322.1	11,937.5	42,074.8	41,461.3	43,716.5
YoY, %	17.5	-13.8	-26.8	-28.3	-13.3	-0.2	2.8	5.1	-16.1	-1.5	5.4
매출원가	4,385.0	3,839.8	4,124.0	4,799.0	3,916.6	3,949.3	4,239.0	4,986.4	17,147.8	17,091.3	18,052.4
YoY, %	56.0	23.5	-18.9	-16.7	-10.7	2.9	2.8	3.9	2.3	-0.3	5.6
매출총이익	6,592.0	5,863.0	5,918.0	6,554.0	5,600.7	5,735.2	6,083.0	6,951.1	24,927.0	24,370.0	25,664.1
YoY, %	0.9	-28.0	-31.5	-34.9	-15.0	-2.2	2.8	6.1	-25.3	-2.2	5.3
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	5,359.9	5,313.3	5,709.4	21,891.9	21,294.6	22,407.6
YoY, %	3.0	-28.6	-32.9	-40.4	-15.5	1.0	2.6	2.1	-27.4	-2.7	5.2
영업이익	779.0	556.1	740.0	960.0	688.6	375.3	769.8	1,241.7	3,035.1	3,075.4	3,256.5
YoY, %	-12.4	-22.0	-19.7	39.8	-11.6	-32.5	4.0	29.3	-5.5	1.3	5.9
영업이익률, %	3.3	2.2	2.9	3.5	2.8	1.5	2.9	4.3	3.0	2.9	3.0

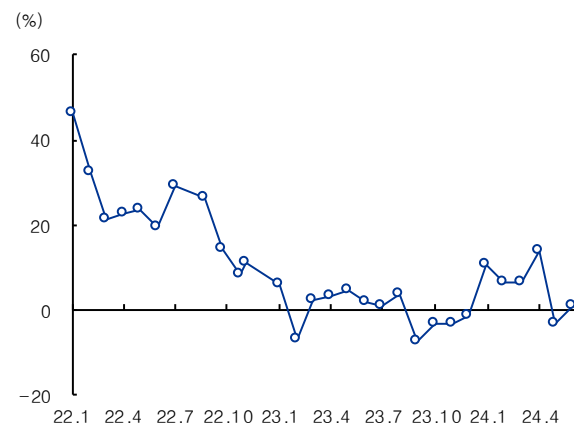
자료: 현대백화점, IBK투자증권

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	4,146	4,372	4,495
증가율(%)	40.4	-16.1	-1.5	5.4	2.8
매출원가	1,677	1,715	1,709	1,805	1,856
매출총이익	3,337	2,493	2,437	2,566	2,639
매출총이익률 (%)	66.6	59.3	58.8	58.7	58.7
판매비	3,017	2,189	2,129	2,241	2,285
판매비율(%)	60.2	52.0	51.4	51.3	50.8
영업이익	321	303	308	326	354
증가율(%)	21.4	-5.4	1.3	5.9	8.7
영업이익률(%)	6.4	7.2	7.4	7.5	7.9
순금융손익	-47	-56	-13	-26	-4
이자손익	-43	-64	-13	-26	-4
기타	-4	8	0	0	0
기타영업외손익	-45	-232	10	11	12
종속/관계기업손익	18	26	20	21	21
세전이익	247	42	325	331	383
법인세	61	81	78	80	92
법인세율	24.7	192.9	24.0	24.2	24.0
계속사업이익	186	-40	247	252	291
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	186	-40	247	252	291
증가율(%)	-20.3	-121.4	-720.1	2.1	15.6
당기순이익률 (%)	3.7	-1.0	6.0	5.8	6.5
지배주주당기순이익	144	-80	225	230	264
기타포괄이익	34	-8	0	0	0
총포괄이익	220	-48	247	252	291
EBITDA	682	727	681	703	737
증가율(%)	20.1	6.7	-6.4	3.3	4.7
EBITDA마진율(%)	13.6	17.3	16.4	16.1	16.4

## 투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	6,157	-3,409	9,594	9,810	11,274
BPS	195,892	190,900	199,279	207,688	217,375
DPS	1,300	1,300	1,500	1,700	1,900
밸류에이션(배)					
PER	9.6	-15.2	5.0	4.8	4.2
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	7.6	7.6	7.1	6.5
성장성지표(%)					
매출증가율	40.4	-16.1	-1.5	5.4	2.8
EPS증가율	-23.9	-155.4	-381.5	2.3	14.9
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	2.5	2.8	3.1	3.5
ROE	3.2	-1.8	4.9	4.8	5.3
ROA	1.8	-0.3	2.1	2.1	2.5
ROIC	3.1	-0.6	3.7	3.7	4.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	89.6	86.5	82.1	76.4	70.0
순차입금 비율(%)	42.2	39.9	34.2	29.7	25.8
이자보상배율(배)	4.6	2.7	3.4	3.8	4.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	4.1	4.3	4.5	4.4
재고자산회전율	9.4	6.4	6.2	6.2	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	3,304	3,254
현금및현금성자산	195	164	460	479	390
유가증권	30	60	32	34	35
매출채권	1,055	972	955	995	1,025
재고자산	707	613	716	684	705
비유동자산	8,954	8,595	8,551	8,544	8,597
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	11,835	11,848	11,851
유동부채	3,660	3,447	3,360	3,194	2,938
매입채무및기타채무	128	103	95	101	104
단기차입금	1,037	924	924	753	494
유동성장기부채	431	410	410	410	410
비유동부채	2,042	1,987	1,977	1,937	1,942
사채	627	828	828	828	828
장기차입금	168	59	49	9	-11
부채총계	5,702	5,433	5,337	5,132	4,880
지배주주지분	4,584	4,468	4,664	4,860	5,087
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	4,104	4,300	4,527
비지배주주지분	1,783	1,812	1,834	1,856	1,884
자본총계	6,367	6,279	6,497	6,717	6,971
비이자부채	2793	2706	2620	2626	2653
총차입금	2,909	2,727	2,717	2,506	2,227
순차입금	2,685	2,503	2,225	1,993	1,802

## 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	489	758	497	595	593
당기순이익	186	-40	247	252	291
비현금성 비용 및 수익	544	826	357	372	353
유형자산감가상각비	320	358	330	336	342
무형자산상각비	41	66	43	42	41
운전자본변동	-94	131	-93	-2	-47
매출채권등의 감소	-177	17	17	-40	-30
재고자산의 감소	-23	108	-104	32	-21
매입채무등의 증가	-21	-28	-7	5	3
기타 영업현금흐름	-147	-159	-14	-27	-4
투자활동 현금흐름	-1,133	-595	-311	-383	-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	72	20	-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	0	1	1
현금의 증가	148	-31	296	20	-89
기초현금	47	195	164	460	479
기말현금	195	164	460	479	390

### 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

