

현대백화점 (069960)

EARNINGS PREVIEW Company Analysis | 유통/화장품 | 2025.4.17

1Q25 Preview: 편안

1Q25 Preview: 편안

현대백화점의 2025년 1분기 K-IFRS 연결 기준 총매출액은 전년동기대비 6.6% 증가한 2조 5,919억원, 영업이익은 41.7% 증가한 975억원을 예상해, 기존 추정치 대비 상회하는 실적을 예상한다. 2025년 1분기 백화점 기준점 신장률은 1% 수준으로 추정된다. 올해 3월 추위가 이어지면서 패션 부문의 성장이 기대에 미치지 못했다. 이에 백화점 영업이익은 YoY 1.8% 감소한 1,013억원 수준으로 추정된다. 그럼에도 불구하고 면세점 신장은 고무적이다. 면세점 총매출액은 YoY 13.4% 증가한 5,782억원을 예상하고, 영업이익자는 전년동기대비 소폭 개선된 46억 수준으로 추정된다. 경쟁사의 대량 구매 거래 중단으로 인해 유리한 영업환경이 이어지고 있는 것으로 보인다. 공항점 또한 일평균 매출액 13억원 수준으로 양호한 흐름을 추정한다. 동사의 공항 면세점은 동업계 내 비용 부담이 작아 상대적으로 양호한 실적을 이어가고 있는 점이 긍정적이다.

지누스 1Q25E 매출액은 YoY 47.1% 증가한 2,239억원, 영업이익은 흑자전환한 109억원으로 추정된다. 트럼프발 관세 이슈가 전세제로 확산됨에 따라 지누스의 실적 방향성 또한 지켜볼 필요가 있게 되었지만, 중국 제품 대비해서는 여전히 우위에 있다는 판단이다. 더불어 미국 상무부의 반덤핑 관세율 0.0% 재판정에 따른 환입 또한 올해 중 반영될 것으로 전망된다.

투자의견 Buy 및 목표주가 70,000원 유지

현대백화점에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 70,000원을 유지한다. 2025년 연간 예상 실적 기준 현 주가는 5.9배 수준이다. 올해 국내 조기 대선 전후로 내수 업종에 대한 관심이 높아질 수 있다. 면세점은 최악의 영업상황을 지난 상태이며, 동대문점 철수에 따라 하반기로 갈수록 실적 개선이 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,207	4,188	4,428	4,680	4,934
영업이익	303	284	372	433	468
순이익	-40	-1	257	309	341
EPS (원)	-3,650	-1,645	9,591	11,529	13,091
증감률 (%)	적전	적지	흑전	20.2	13.5
PER (x)	-14.2	-28.7	5.9	4.9	4.3
PBR (x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
영업이익률 (%)	7.2	6.8	8.4	9.3	9.5
EBITDA 마진 (%)	17.3	17.0	18.4	18.6	18.4
ROE (%)	-1.8	-0.8	5.8	6.7	7.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (유지)	70,000 원
현재주가	56,500 원
상승여력	23.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (04/16)	2,447.43 pt
시가총액	12,785 억원
발행주식수	22,629 천주
52 주 최고가/최저가	61,000 / 41,650 원
90 일 일평균거래대금	43.61 억원
외국인 지분율	22.8%
배당수익률(24.12E)	2.7%
BPS(24.12E)	204,632 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 0.4%
	6 개월 29.7%
	12 개월 20.1%
주주구성	현대지에프홀딩스 (외 3 인) 39.7%
	국민연금공단 (외 1 인) 11.5%
	Kopernik Global Investors, LLC (외 1 인) 7.9%

Stock Price

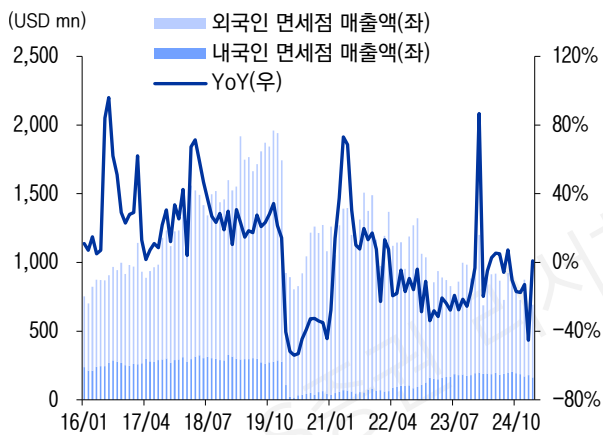


표1 현대백화점 분기/연간 실적 추이 및 전망

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
추정치											
총매출액	24,320	24,773	24,311	27,203	25,919	26,232	25,203	28,314	100,607	105,668	112,053
백화점	17,905	17,922	16,905	19,193	18,084	18,244	17,378	19,788	71,923	73,493	77,168
면세점	5,099	5,001	4,647	5,264	5,782	5,776	5,209	5,638	20,011	22,405	24,089
순매출액	9,517	10,238	10,368	11,752	10,680	10,920	10,677	12,007	41,875	44,283	46,799
백화점	5,936	6,119	5,683	6,608	6,004	6,094	5,683	6,471	24,346	24,250	24,929
면세점	2,405	2,405	2,282	2,630	2,787	2,784	2,563	2,825	9,722	10,959	11,781
지누스	1,522	2,063	2,729	2,890	2,239	2,393	2,790	3,065	9,204	10,487	11,507
영업이익	689	428	646	1,077	975	718	803	1,227	2,840	3,723	4,329
백화점	1,031	710	710	1,138	1,013	748	765	1,148	3,589	3,673	3,874
면세점	-52	-39	-80	-118	-46	-92	-26	-6	-289	-170	116
지누스	-191	-142	119	161	109	162	164	185	-53	621	739
성장률											
총매출액	2.8%	-0.6%	-4.2%	-0.6%	6.6%	5.9%	3.7%	4.1%	-0.7%	5.0%	6.0%
순매출액	-13.3%	5.5%	3.2%	3.5%	12.2%	6.7%	3.0%	2.2%	-0.5%	5.7%	5.7%
영업이익	-11.6%	-23.0%	-12.7%	12.2%	41.7%	67.6%	24.3%	13.9%	-6.4%	31.1%	16.3%
수익성(%)											
영업이익률	2.8%	1.7%	2.7%	4.0%	3.8%	2.7%	3.2%	4.3%	2.8%	3.5%	3.9%
백화점	5.8%	4.0%	4.2%	5.9%	5.6%	4.1%	4.4%	5.8%	5.0%	5.0%	5.0%
면세점	-1.0%	-0.8%	-1.7%	-2.2%	-0.8%	-1.6%	-0.5%	-0.1%	-1.4%	-0.8%	0.5%
지누스	-12.5%	-6.9%	4.4%	5.6%	4.9%	6.8%	5.9%	6.0%	-0.6%	5.9%	6.4%

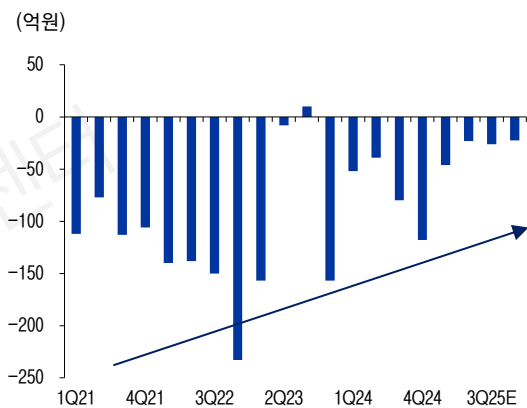
자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

그림1 월별 면세점 매출액 추이



자료: 한국면세점협회, LS증권 리서치센터

그림2 현대백화점 면세점 영업손실 추이 및 전망



자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

현대백화점 (069960)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,118	3,046	3,294	3,467	3,657
현금 및 현금성자산	164	126	505	583	739
매출채권 및 기타채권	1,133	1,113	974	1,030	1,086
재고자산	613	617	624	665	641
기타유동자산	1,208	1,191	1,191	1,191	1,191
비유동자산	8,595	8,172	8,278	8,410	8,566
관계기업투자등	669	152	159	165	172
유형자산	5,607	5,790	5,813	5,755	5,697
무형자산	1,281	1,222	1,393	1,490	1,594
자산총계	11,713	11,218	11,572	11,877	12,223
유동부채	3,447	3,288	3,406	3,530	3,655
매입채무 및 기타채무	1,336	1,355	1,433	1,514	1,596
단기금융부채	1,452	1,231	1,231	1,231	1,231
기타유동부채	659	702	743	785	827
비유동부채	1,987	1,695	1,847	1,803	1,764
장기금융부채	1,399	1,210	1,410	1,410	1,410
기타비유동부채	588	486	437	393	354
부채총계	5,433	4,983	5,253	5,333	5,419
지배주주지분	4,468	4,395	4,481	4,702	4,956
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,908	3,754	3,994	4,276	4,595
비지배주주지분(연결)	1,812	1,839	1,839	1,839	1,839
자본총계	6,279	6,234	6,320	6,542	6,795

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	758	734	808	673	723
당기순이익(손실)	-40	-1	257	309	341
비현금수익비용가감	826	789	391	422	372
유형자산감가상각비	358	360	377	379	381
무형자산상각비	66	68	64	61	58
기타현금수익비용	323	237	-50	-18	-67
영업활동 자산부채변동	131	90	160	-58	10
매출채권 감소(증가)	-31	77	139	-55	-56
재고자산 감소(증가)	108	18	-8	-40	23
매입채무 증가(감소)	-18	-31	78	81	82
기타자산, 부채변동	72	26	-49	-44	-39
투자활동 현금흐름	-595	-193	-337	-466	-470
유형자산처분(취득)	-355	-434	-400	-400	-400
무형자산 감소(증가)	-13	-3	-1	-1	-1
투자자산 감소(증가)	-193	253	-7	-7	-7
기타투자활동	-35	-9	71	-58	-62
재무활동 현금흐름	-195	-586	-93	-130	-96
차입금의 증가(감소)	-156	-516	0	0	0
자본의 증가(감소)	-41	-41	-31	-31	-33
배당금의 지급	-41	-38	31	31	33
기타재무활동	3	-28	-62	-99	-63
현금의 증가	-31	-38	379	78	157
기초현금	195	164	126	505	583
기말현금	164	126	505	583	739

자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,207	4,188	4,428	4,680	4,934
매출원가	1,715	1,722	1,840	1,935	2,067
매출총이익	2,493	2,465	2,588	2,745	2,868
판매비 및 관리비	2,189	2,181	2,216	2,312	2,400
영업이익	303	284	372	433	468
(EBITDA)	727	712	813	873	906
금융손익	-57	-22	-43	-41	-39
이자비용	111	102	97	97	97
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-205	-256	17	21	26
세전계속사업이익	42	6	346	412	455
계속사업법인세비용	81	7	89	103	114
계속사업이익	-40	-1	257	309	341
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-1	257	309	341
지배주주	-80	-36	210	252	286
총포괄이익	-36	10	257	309	341
매출총이익률 (%)	59	59	58	59	58
영업이익률 (%)	7	7	8	9	9
EBITDA 마진률 (%)	17	17	18	19	18
당기순이익률 (%)	-0.9	0.0	5.8	6.6	6.9
ROA (%)	-0.7	-0.3	2.2	2.6	2.8
ROE (%)	-1.8	-0.8	5.8	6.7	7.1
ROIC (%)	-3.5	-0.4	3.3	3.8	4.1

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	(14.2)	(28.7)	5.9	4.9	4.3
P/B	0.3	0.2	0.3	0.28	0.3
EV/EBITDA	5.3	4.7	4.2	3.8	3.5
P/CF	1.5	1.4	2.0	1.8	1.9
배당수익률 (%)	2.5	3.0	2.5	2.7	2.8
성장성 (%)					
매출액	-16.1	-0.5	5.7	5.7	5.4
영업이익	-5.4	-6.4	31.1	16.3	8.1
세전이익	-83.1	-85.3	5,562.7	19.4	10.3
당기순이익	적전	적지	흑전	20.4	10.3
EPS	적전	적지	흑전	20.2	13.5
안정성 (%)					
부채비율	86.5	79.9	83.1	81.5	79.7
유동비율	90.4	92.6	96.7	98.2	100.1
순차입금/자기자본(x)	41.6	36.9	33.5	31.2	27.7
영업이익/금융비용(x)	2.7	2.8	3.9	4.5	4.8
총차입금 (십억원)	2,850	2,441	2,641	2,641	2,641
순차입금 (십억원)	2,609	2,298	2,118	2,040	1,882
주당지표(원)					
EPS	-3,650	-1,645	9,591	11,529	13,091
BPS	190,900	194,238	191,484	200,944	211,769
CFPS	33,584	34,850	27,692	31,244	30,462
DPS	1,300	1,400	1,400	1,500	1,600

현대백화점 목표주가 추이			투자이견 변동내역								
(원) 주가 목표주가 23/0423/1024/0424/1025/04			과리율(%)			일시 투자 의견 목표 가격 최고 대비 최저 대비 평균 대비					
			최고 대비	최저 대비	평균 대비						
			2014.09.01	변경	오리아						
			2023.08.29	Buy	97,000	-27.2		-38.9			
			2023.11.20	Buy	75,000	-20.1		-31.2			
			2024.04.19		커버리지 제외						
			2024.11.08	변경	오리아						
			2024.11.08	Buy	70,000	-29.0		-34.3			
			2025.01.16	Buy	70,000						

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오리아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경 투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)