현대백화점 (069960)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 유통/화장품 | 2025.5.12

1Q25 Review: 무난한 실적



Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	75,000 원
현재주가	61,300 원
상승여력	22.3 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (5/9)	2,577.27 pt
시가총액	13,871 억원
발행주식수	22,629 천주
52 주 최고가/최저가	62,100 / 41,650 원
90 일 일평균거래대금	40.6 억원
외국인 지분율	22.5%
배당수익률(25.12E)	2.5%
BPS(25.12E)	192,172 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -3.1%
	6 개월 37.6%
	12 개월 21.5%
주주구성	현대지에프홀딩스 (외 3 인) 39.7%
	국민연금공단 (외 1 인) 11.5%
	Kopernik Global Investors, LLC (외 1 인) 7.9%

Stock Price



1Q25 Review: 무난한 실적

현대백화점의 2025년 1분기 K-IFRS 연결 기준 총매출액은 전년동기대비 5.0% 증가한 2조 5,546억원, 영업이익은 전년동기대비 63.3% 증가한 1,125억원으로, 당사 추정치와 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. 지누스의 반덤핑 무효 소송 승소에 따른 충당금 환입액 167억원 영향이 있었고, 면세점 손실 개선이 주효했다. 2025년 1분기 백화점 총매출액은 YoY 1.0% 증가했고 영업이익은 YoY 5.7% 감소한 972억원을 기록했다. 도로점용료 부과 시점 차이에 따른 20억원 반영, 더현대서울 임차료 변경에 따른 내용이 38억원 반영됐고, 1Q25 일시적으로 반영된 비용 제외 시 영업이익은 전년 대비 소폭 증가한 수준이다. 하이엔드 상품군(워치&주얼리 등)의 매출액이 1Q25 29% 성장했는데, 4월에도 18% 수준의 성장을 이어가면서 경기 영향을 상대적으로 덜 받는 모습이다. 1Q25 면세점 사업 매출액은 YoY 22.1% 증가한 2,935억원, 영업적자 19억원을 기록했다. 대량매출에 대한 할인 완화와 내부 구조개선 작업을 통한 영업손실 축소가 긍정적이고, 올해 1분기를 기점으로 바닥을 지난 것으로 판단한다.

지누스 1Q25 매출액은 YoY 64.2% 증가한 2,499억원, 영업이익은 275억원으로 큰 폭의 개선을 보였다. 관세 발효 이전 선주문도 일부 있었을 것으로 판단하지만, 지난해 출시한 스몰박스의 가격 및 품질 경쟁력 또한 실적 개선에 도움을 주는 것으로 보인다. 지누스 턴어라운드 본격화는 2025년 연결 실적 방어에 큰 도움을 줄 것으로 예상되며, 참고로 지난 반덤핑 무효 승소 관련 충당금 환입은 2분기에도 일부 있을 것으로 추정된다.

투자의견 Buy 및 목표주가 75,000원 상향

현대백화점에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 75,000원으로 상향한다. 목표주가의 상향은 실적 적용 시점 변경(12MF)에 따른 것이며, 기존 Target multiple 7배를 적용했다. 소비 경기 회복 기대감, 면세점 턴어라운드가 유효하다. 지누스는 판매가 협상 및 생산 기지 다변화 등의 관세 대응 방안을 지켜볼 필요가 있다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,207	4,188	4,459	4,702	4,992
영업이익	303	284	403	439	453
순이익	-40	-1	285	306	325
EPS (원)	-3,650	-1,645	10,328	11,296	12,072
증감률 (%)	적전	적지	흑전	9.4	6.9
PER (x)	-14.2	-28.7	5.5	5.0	4.7
PBR (x)	0.3	0.2	0.3	0.28	0.3
영업이익률 (%)	7.2	6.8	9.0	9.3	9.1
EBITDA 마진 (%)	17.3	17.0	18.9	18.7	17.9
ROE (%)	-1.8	-0.8	6.4	6.6	6.7

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

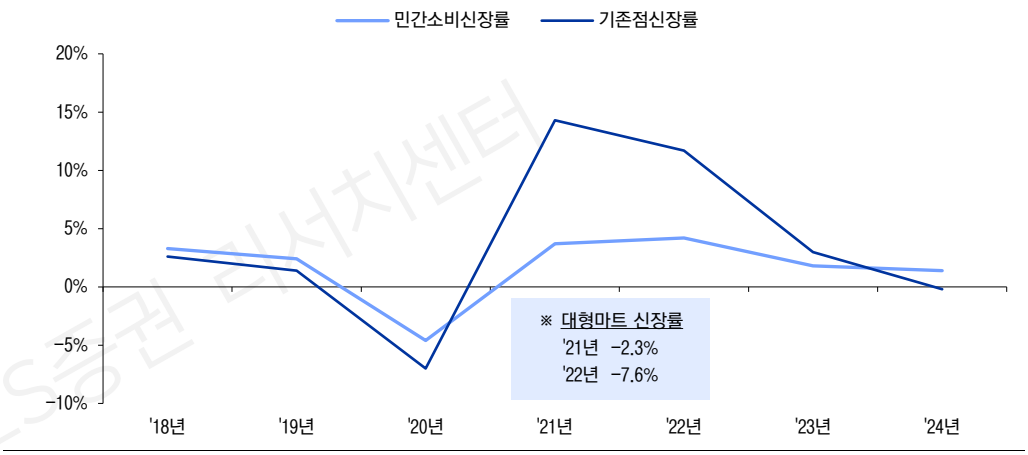
표1 현대백화점 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
추정치											
총매출액	24,320.0	24,773.0	24,311.0	27,203.0	25,546.0	26,231.9	25,203.5	28,314.1	100,607	105,295	112,324
백화점	17,904.8	17,921.6	16,904.5	19,192.6	18,083.8	18,244.2	17,377.9	19,787.6	71,923	73,493	77,168
면세점	5,098.7	5,001.0	4,647.0	5,264.0	5,889.0	5,776.2	5,209.3	5,637.7	20,011	22,512	24,205
순매출액	9,517.3	10,238.1	10,368.0	11,752.0	10,981.0	10,922.4	10,679.8	12,011.0	41,875	44,594	47,024
백화점	5,936.0	6,119.0	5,683.0	6,608.0	5,890.0	6,093.5	5,682.6	6,470.5	24,346	24,137	24,929
면세점	2,405.0	2,405.0	2,282.0	2,630.0	2,935.0	2,784.1	2,563.0	2,824.5	9,722	11,107	11,837
지누스	1,522.0	2,063.0	2,729.0	2,890.0	2,499.0	2,393.0	2,790.0	3,065.0	9,204	10,747	11,663
영업이익	688.6	629.6	645.9	1,077.5	1,125.0	895.0	802.6	1,210.4	2,840	4,035	4,385
백화점	1,031.0	710.0	710.0	1,138.0	972.0	748.0	764.6	1,147.7	3,589	3,632	3,895
면세점	-52.0	-39.0	-80.0	-118.0	-19.0	-23.1	-26.0	-22.6	-289	-91	116
지누스	-	-	119.0	161.0	275.0	270.0	164.1	185.3	-53	894	775
성장률											
총매출액	2.8%	-0.6%	-4.2%	-0.6%	5.0%	5.9%	3.7%	4.1%	-0.7%	4.7%	6.7%
순매출액	-13.3%	5.5%	3.2%	3.5%	15.4%	6.7%	3.0%	2.2%	-0.5%	6.5%	5.4%
영업이익	-29.6%	-16.8%	-31.3%	-7.0%	63.3%	42.1%	24.3%	12.3%	-6.4%	42.1%	8.7%
수익성(%)											
영업이익률	2.8%	2.5%	2.7%	4.0%	4.4%	3.4%	3.2%	4.3%	3.0%	3.8%	3.9%
백화점	5.8%	4.0%	4.2%	5.9%	5.4%	4.1%	4.4%	5.8%	5.0%	4.9%	5.0%
면세점	-1.0%	-0.8%	-1.7%	-2.2%	-0.3%	-0.4%	-0.5%	-0.4%	-1.4%	-0.4%	0.5%
지누스	-12.5%	-6.9%	4.4%	5.6%	11.0%	11.3%	5.9%	6.0%	-0.6%	8.3%	6.6%

자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

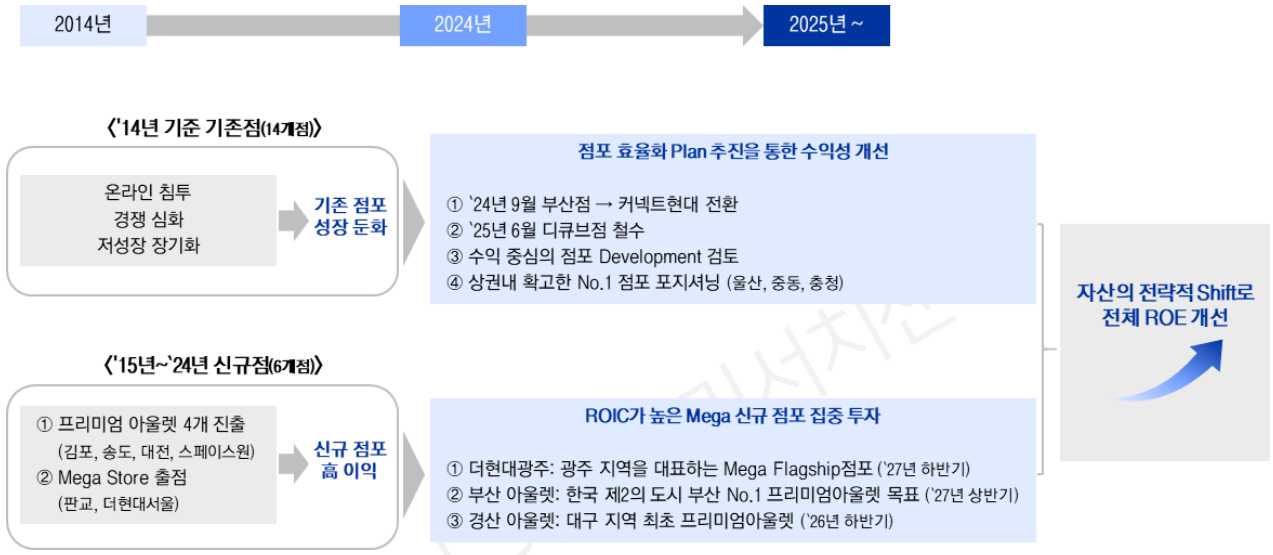
주: 수익성은 총매출액 기준

그림1 민간소비 신장률 vs 현대백화점 기존점 신장률



자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

그림2 **현대백화점 출점 전략**



자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

현대백화점 (069960)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,118	3,046	3,323	3,481	3,653
현금 및 현금성자산	164	126	522	588	715
매출채권 및 기타채권	1,133	1,113	981	1,035	1,098
재고자산	613	617	629	668	649
기타유동자산	1,208	1,191	1,191	1,191	1,191
비유동자산	8,595	8,172	8,281	8,416	8,577
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**	**11,604**	**11,897**	**12,230**
유동부채	3,447	3,288	3,421	3,541	3,683
매입채무 및 기타재무	1,336	1,355	1,443	1,521	1,615
단기금융부채	1,452	1,231	1,231	1,231	1,231
기타유동부채	659	702	748	789	837
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**	**5,268**	**5,344**	**5,447**
지배주주지분	4,468	4,395	4,497	4,713	4,945
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,908	3,754	4,010	4,287	4,584
비지배주주지분(연결)	1,812	1,839	1,839	1,839	1,839
자본총계	**6,279**	**6,234**	**6,336**	**6,553**	**6,784**

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**4,207**	**4,188**	**4,459**	**4,702**	**4,992**
매출원가	1,715	1,722	1,825	1,892	2,021
매출총이익	**2,493**	**2,465**	**2,634**	**2,810**	**2,971**
판매비 및 관리비	2,189	2,181	2,231	2,372	2,518
영업이익	**303**	**284**	**403**	**439**	**453**
(EBITDA)	727	712	845	878	891
금융손익	-57	-22	-43	-41	-39
이자비용	111	102	97	97	97
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-205	-256	26	22	23
세전계속사업이익	**42**	**6**	**386**	**419**	**436**
계속사업법인세비용	81	7	101	113	111
계속사업이익	-40	-1	285	306	325
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-40**	**-1**	**285**	**306**	**325**
지배주주	-80	-36	226	247	264
총포괄이익	**-36**	**10**	**285**	**306**	**325**
매출총이익률 (%)	59.2	58.9	59.1	59.8	59.5
영업이익률 (%)	7.2	6.8	9.0	9.3	9.1
EBITDA 마진률 (%)	17.3	17.0	18.9	18.7	17.9
당기순이익률 (%)	-0.9	0.0	6.4	6.5	6.5
ROA (%)	-0.7	-0.3	2.5	2.6	2.7
ROE (%)	-1.8	-0.8	6.4	6.6	6.7
ROIC (%)	-3.5	-0.4	3.6	3.9	4.0

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**758**	**734**	**826**	**662**	**701**
당기순이익(손실)	-40	-1	285	306	325
비현금수익비용가감	826	789	381	414	366
유형자산감가상각비	358	360	377	379	381
무형자산상각비	66	68	64	61	58
기타현금수익비용	323	237	-60	-26	-73
영업활동 자산부채변동	131	90	159	-58	9
매출채권 감소(증가)	-31	77	132	-53	-64
재고자산 감소(증가)	108	18	-12	-39	19
매입채무 증가(감소)	-18	-31	88	79	94
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**	**-104**
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	-71
현금의 증가	**-31**	**-38**	**396**	**66**	**126**
기초현금	195	164	126	522	588
기말현금	164	126	522	588	715

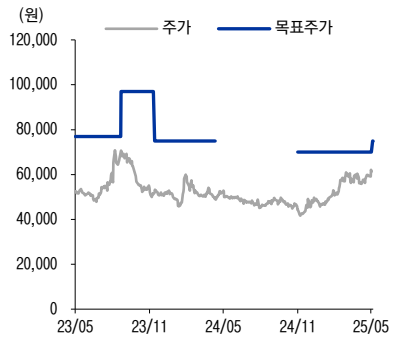
주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	-14.2	-28.7	5.5	5.0	4.7
P/B	0.3	0.2	0.3	0.28	0.3
EV/EBITDA	5.3	4.7	4.0	3.8	3.6
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	6.5	5.4	6.2
영업이익	-5.4	-6.4	42.1	8.7	3.2
세전이익	-83.1	-85.3	6,230.7	8.4	4.2
당기순이익	적전	적지	흑전	7.2	6.4
EPS	적전	적지	흑전	9.4	6.9
안정성 (%)					
부채비율	86.5	79.9	83.1	81.6	80.3
유동비율	90.4	92.6	97.1	98.3	99.2
순차입금/자기자본(x)	41.6	36.9	33.2	31.0	28.1
영업이익/금융비용(x)	2.7	2.8	4.2	4.5	4.7
총차입금 (십억원)	2,850	2,441	2,641	2,641	2,641
순차입금 (십억원)	2,609	2,298	2,101	2,034	1,907
주당지표(원)					
EPS	-3,650	-1,645	10,328	11,296	12,072
BPS	190,900	194,238	192,172	201,414	211,287
CFPS	33,584	34,850	28,482	30,739	29,533
DPS	1,300	1,400	1,400	1,500	1,600

자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

현대백화점 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2014.09.01	변경	오린아			
2023.07.10	Buy	77,000	-8.1		-23.2
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	신규	오린아			
2024.11.08	Buy	70,000	-11.3		-25.3
2025.05.12	Buy	75,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

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 당사에게 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)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)