

현대백화점 (069960)

본업 경쟁력 강화 지속, 지누스가 할인 요인

1Q26 Review: 지누스만 아니면 완벽한 실적

2026년 1분기 실적은 매출액 9,501억원(-13% YoY) 영업이익 988억원으로 영업이익 시장 기대치 996억원에 부합하였다. 백화점은 1분기 거래액 성장률 약 10%를 기록했으며, 월별로는 1월 +5%, 2월 +20%, 3월 +6% 기록했다. 상품군별로는 패션 +8%, 해외명품 +22%, 워치&주얼리 +50% 성장하며 전 카테고리 호조가 나타났다. 명품 매출 비중은 31% 수준으로 확대되었다. 4월 거래액 성장률은 약 15%, 5월 1~5일 매출 성장률도 16%를 기록하며 2분기 흐름은 1분기 대비 더욱 강화되는 모습이다. 외국인 매출 비중 역시 1분기 6.1%에서 4월 8.1%까지 상승했다. 주요 명품 브랜드 가격 인상 효과와 외국인 소비 확대가 실적을 견인하고 있는 것으로 판단된다. 면세점은 동대문점 축소 영향으로 매출은 감소했으나 공항점 중심 수익성 개선이 이어지며 1분기 영업이익 34억원을 기록했다. 일평균 매출은 1월 31억원 → 2월 37억원 → 3월 41억원으로 상승했으며, 4월에는 44억원 수준까지 확대되었다. 특히 인천공항 DF2 구역 오픈으로 화장품·주류까지 전 상품군 판매가 가능해지며 2분기 추가 이익 개선 가능성이 높아진 상황이다. 지누스는 미국 관세 영향에 따른 가격 인상과 주문 감소 영향으로 1분기 매출액 -44% YoY, 영업적자 301억원을 기록했다. 여기에 조지아 공장 중단·정리 비용 및 원상복구 비용 등이 반영되며 수익성이 추가적으로 악화되었다. 다만 전년에는 반덤핑 무효 소송 승소에 따른 총당금 환입액 167억원이 반영되었다는 점을 감안할 필요가 있다. 회사는 현재 관세 환급 절차 진행, 미국 물류센터 통합, ODM 신규 수주 등을 통해 3분기 적자 축소, 4분기 BEP 수준 회복을 목표로 하고 있다.

백화점 OPM 21%, 이제는 지누스 턴어라운드 주목

현대백화점에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고 목표주가는 142,000원을 유지한다. 동사 12M FWD PER은 9배 수준으로, 경쟁사 평균 13배 대비 여전히 할인 거래되고 있다. 백화점 부문은 외국인 소비 확대와 전 카테고리 판매 호조에 힘입어 역대급 수준인 영업이익률 21%를 기록하는 등 본업 경쟁력이 크게 강화되고 있다. 그럼에도 불구하고 지누스 부진이 연결 이익 개선 폭을 제한하면서 경쟁사 대비 밸류에이션 할인 요인으로 작용하고 있다. 결국 향후 주가의 핵심 변수는 지누스의 실적 정상화 속도가 될 전망이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	41,876	42,303	41,056	45,900
영업이익	2,840	3,779	4,074	4,646
지배순이익	-359	2,077	1,800	2,029
PER	-31.6	7.8	13.1	11.4
PBR	0.2	0.3	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.1	5.4	6.4	5.9
ROE	-0.8	4.6	3.9	4.2

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

조계철 Research Assistant
gyecheol.jo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **142,000원 (M)**

직전 목표주가 **142,000원**

현재주가 (5/6) **107,700원**

상승여력 **32%**

시가총액	24,371억원
총발행주식수	21,564,912주
60일 평균 거래대금	119억원
60일 평균 거래량	123,306주
52주 고/저	113,300원 / 59,100원
외인지분율	25.29%
배당수익률	2.43%
주요주주	현대지에프홀딩스 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	41.7	7.8	81.3
상대	4.6	(25.7)	(37.1)
절대 (달러환산)	46.7	8.9	75.1

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 현대백화점 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26P	2Q.26E	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액	10,981	10,803	10,103	10,417	42,303	9,501	9,820	10,230	11,505	41,056
백화점	5,890	5,901	5,768	6,818	24,377	6,325	6,450	6,200	7,275	26,250
면세점	2,935	2,935	2,225	2,045	10,140	2,137	2,400	3,000	3,200	10,737
지누스	2,499	2,295	2,417	1,921	9,132	1,396	1,300	1,350	1,400	5,446
매출액 YoY	15	6	-3	-11	1	-13	-9	1	10	-3
백화점	-1	-4	1	3	0	7	9	7	7	8
면세점	22	22	-2	-22	4	-27	-18	35	56	6
지누스	64	11	-11	-34	-1	-44	-43	-44	-27	-40
영업이익	1,125	869	726	1,062	3,782	988	719	880	1,487	4,074
백화점	972	690	893	1,377	3,935	1,358	950	1,050	1,582	4,940
면세점	-19	-13	13	21	2	34	20	10	6	70
지누스	275	291	-78	-232	258	-301	-150	-79	0	-530
PPA 상각비	-101	-101	-101	-101	-403	-101	-101	-101	-101	-404
영업이익률	10	8	7	10	9	10	7	9	13	10
백화점	17	12	15	20	16	21	15	17	22	19
면세점	-1	0	1	1	0	2	1	0	0	1
지누스	11	13	-3	-12	3	-22	-12	-6	0	-10

자료: 현대백화점, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 현대백화점 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E
매출액	10,220	44,640	46,200	9,820	41,056	45,900	-3.9%	-8.0%	-0.6%
영업이익	699	3,996	4,200	719	4,074	4,646	2.9%	2.0%	10.6%
OPM	6.8%	9.0%	9.1%	7.3%	9.9%	10.1%	0.5%p	1.0%p	1.0%p

자료: 유안타증권 리서치센터

현대백화점 (069960) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	41,876	42,303	41,056	45,900	48,400
매출원가	17,222	16,804	15,500	17,200	18,000
매출총이익	24,654	25,499	25,556	28,700	30,400
판매비	21,814	21,719	21,482	24,054	25,304
영업이익	2,840	3,779	4,074	4,646	5,096
EBITDA	7,124	8,118	8,413	8,985	9,435
영업외손익	-2,779	-2,546	-1,574	-1,747	-1,957
외환관련손익	240	-60	-50	-60	-70
이자손익	-494	-434	-398	-404	-360
관계기업관련손익	254	48	0	0	0
기타	-2,779	-2,100	-1,126	-1,284	-1,527
법인세비용차감전순손익	61	1,234	2,500	2,899	3,139
법인세비용	69	-182	800	870	923
계속사업순손익	-8	1,415	1,700	2,029	2,216
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-8	1,415	1,700	2,029	2,216
지배지분순이익	-359	2,077	1,800	2,029	2,077
포괄순이익	224	1,537	1,821	2,151	2,337
지배지분포괄이익	-482	2,216	2,627	3,102	3,371

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	7,339	9,862	9,109	7,824	8,646
당기순이익	-8	1,415	1,700	2,029	2,216
감가상각비	3,602	3,685	3,685	3,685	3,685
외환손익	-151	43	50	60	70
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	902	2,949	297	-1,328	-702
기타현금흐름	2,994	1,770	3,377	3,377	3,377
투자활동 현금흐름	-1,926	-6,926	-4,851	-4,377	-3,479
투자자산	1,996	-3,048	75	519	-107
유형자산 증가 (CAPEX)	-4,747	-5,793	-7,000	-7,000	-5,500
유형자산 감소	411	129	315	363	380
기타현금흐름	414	1,786	1,758	1,741	1,748
재무활동 현금흐름	-5,856	-1,377	-3,181	-2,939	-3,117
단기차입금	-5,666	2,611	-41	160	83
사채 및 장기차입금	1,572	-1,426	-423	-400	-500
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-378	-511	-455	-437	-437
기타현금흐름	-1,383	-2,051	-2,262	-2,262	-2,262
연결범위변동 등 기타	62	-19	-2,682	106	-981
현금의 증감	-381	1,540	-1,605	613	1,069
기초 현금	1,641	1,259	2,799	1,193	1,807
기말 현금	1,259	2,799	1,193	1,807	2,876
NOPLAT	2,840	4,336	4,074	4,646	5,096
FCF	2,592	4,069	2,109	824	3,146

자료: 유안타증권

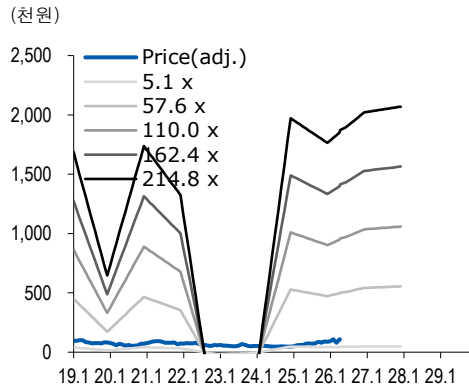
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	30,462	30,822	28,752	31,171	33,173
현금및현금성자산	1,259	2,799	1,193	1,807	2,876
매출채권 및 기타채권	11,128	9,234	8,962	10,020	10,565
재고자산	6,168	4,561	4,427	4,949	5,218
비유동자산	81,715	81,676	83,947	85,726	86,614
유형자산	57,896	59,843	62,843	65,795	67,230
관계기업 등 지분관련 자산	860	883	857	958	1,011
기타투자자산	2,424	2,686	2,637	2,017	2,072
자산총계	112,177	112,498	112,699	116,897	119,787
유동부채	32,880	37,337	36,697	39,183	40,466
매입채무 및 기타채무	13,548	13,407	13,012	14,547	15,340
단기차입금	3,587	5,957	5,957	5,957	5,957
유동성장기부채	5,563	6,368	6,368	6,368	6,368
비유동부채	16,953	12,053	11,528	11,527	11,233
장기차입금	2,111	651	251	151	51
사채	5,192	2,894	2,894	2,894	2,894
부채총계	49,833	49,391	48,225	50,710	51,699
지배지분	43,954	45,495	46,962	48,675	50,437
자본금	1,170	1,170	1,170	1,170	1,170
자본잉여금	6,121	6,121	6,121	6,121	6,121
이익잉여금	37,537	39,201	40,546	42,138	43,778
비지배지분	18,391	17,612	17,512	17,512	17,651
자본총계	62,344	63,107	64,474	66,187	68,087
순차입금	13,486	10,424	11,568	10,702	9,208
총차입금	24,408	25,593	25,129	24,889	24,472

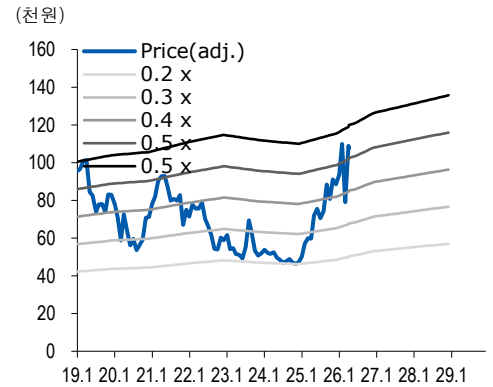
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-1,543	9,177	8,215	9,409	9,633
BPS	201,113	210,969	230,941	239,366	248,029
EBITDAPS	30,575	35,876	38,403	41,664	43,751
SPS	179,718	186,944	187,413	212,846	224,439
DPS	1,400	2,150	2,150	2,150	2,150
PER	-31.6	7.8	13.1	11.4	11.2
PBR	0.2	0.3	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.1	5.4	6.4	5.9	5.4
PSR	0.3	0.4	0.6	0.5	0.5

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-0.5	1.0	-2.9	11.8	5.4
영업이익 증가율 (%)	-6.4	33.1	7.8	14.0	9.7
지배순이익 증가율 (%)	적지	흑전	-13.3	12.7	2.4
매출총이익률 (%)	58.9	60.3	62.2	62.5	62.8
영업이익률 (%)	6.8	8.9	9.9	10.1	10.5
지배순이익률 (%)	-0.9	4.9	4.4	4.4	4.3
EBITDA 마진 (%)	17.0	19.2	20.5	19.6	19.5
ROIC	-0.5	6.5	4.0	5.3	5.5
ROA	-0.3	1.8	1.6	1.8	1.8
ROE	-0.8	4.6	3.9	4.2	4.2
부채비율 (%)	79.9	78.3	74.8	76.6	75.9
순차입금/자기자본 (%)	30.7	22.9	24.6	22.0	18.3
영업이익/금융비용 (배)	2.8	4.1	4.4	5.0	5.6

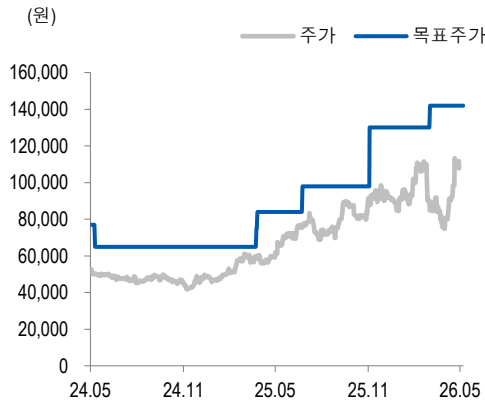
P/E band chart



P/B band chart



현대백화점 (069960) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-07	BUY	142,000	1년		
2026-03-09	BUY	142,000	1년		
2025-11-10	BUY	130,000	1년	-26.94	-14.23
2025-06-30	BUY	98,000	1년	-19.74	-6.73
2025-04-02	BUY	84,000	1년	-22.08	-8.57
2025-03-31	BUY	75,000	1년	-20.93	-20.93
2024-05-16	BUY	65,000	1년	-24.70	-6.15
2023-08-09	BUY	77,000	1년	-28.87	-8.05

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-07

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.