현대백화점 (069960)



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

전 사업부 증익 구간 진입

3Q26 Review: 백화점·면세 호조로 컨센서스 상회

동사 2026년 3분기 연결 실적은 매출액 1조 1,723억원(+16% YoY), 영업이익 946억원(+30% YoY)으로 시장 기대치 853억원을 상회하였다.

백화점은 높은 기저에도 매출 +6.5% YoY, 총거래액 +8% YoY를 기록했다. 기존점 거래액은 7월 +10%, 8·9월 +8%였고, 워치·주얼리 +19%, 해외명품 +8%, 패션·가전·식품 +7% 등 전 상품군이 신장했다. 외국인 매출은 7월 +86%, 8월 +60%, 9월 +30% 성장하며 매출 비중 8%를 유지했다. 감가상각비 60억원(-10% YoY) 감소와 판관비율 하락으로 영업이익은 1,141억원(+28% YoY)을 기록했다.

면세점은 DF2 공항점 효과로 매출액 3,666억원(+65% YoY)을 기록했고, 달러 약세에 따른 재고 원가율 상승에도 영업이익 32억원(+19억원 YoY)을 냈다. 지누스는 영업적자 125억원으로, 2분기 관세환급 효과를 제외하면 전분기 대비 282억원 개선되었다.

4Q26 Preview: 지누스 흑자전환으로 증익 폭 확대

동사에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 120,000원을 유지한다. 4분기 연결 매출액은 1조 3,080억원(+26% YoY), 영업이익은 1,479억원(+40% YoY)으로 예상한다. 백화점은 10월 기존점이 고기저 영향으로 보합에 그쳤으나 비용 통제로 영업이익은 30억원 증가했다. FW 시즌 본격화, 주요 주얼리 브랜드 가격 인상, 전년 4분기 충당금 등 일회성 비용 부재를 감안해 매출 7,100억원(+4% YoY), 영업이익 1,500억원(+9% YoY)을 예상한다.

면세점은 10월 일평균 매출이 60억원대로 증가했고, 정상 환율 재고 판매로 4분기 영업이익 50억원을 전망한다.

지누스는 월 700~800억원 수준으로 매출이 안정되며 4분기 매출 2,350억원(+22% YoY)이 예상된다. 공장·창고 정리로 분기 50억원의 고정비가 줄고 상호관세 환급(170억원) 신청도 예정되어, 구조조정 비용 선반영을 감안해도 영업이익 30억원으로 흑자전환할 전망이다. 2027년에는 월 매출 700억원에서 BEP가 가능한 구조로 바뀔 것으로 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	41,876	42,303	44,984	47,500
영업이익	2,840	3,779	4,207	5,046
지배순이익	-359	2,077	2,557	3,196
PER	-31.6	7.8	7.3	5.7
PBR	0.2	0.3	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.1	5.4	5.4	4.7
ROE	-0.8	4.6	5.5	6.5

자료: 유안타증권

BUY (M)

목표주가	120,000원 (M)
직전 목표주가	120,000원
현재주가 (11/13)	85,100원
상승여력	41%

시가총액	18,352억원
총발행주식수	21,332,452주
60일 평균 거래대금	104억원
60일 평균 거래량	116,237주
52주 고/저	207,000원 / 72,100원
외인지분율	26.02%
배당수익률	2.43%
주요주주	현대지에프홀딩스 외 2 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.9	(14.6)	(8.8)
상대	17.4	9.9	(28.1)
절대 (달러환산)	3.5	(9.4)	0.2

[Fig. 1] 현대백화점 실적 추이 및 전망 (단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26	2Q.26	3Q.26P	4Q26E	2026E
매출액	**10,981**	**10,803**	**10,103**	**10,417**	**42,303**	**9,501**	**10,681**	**11,723**	**13,080**	**44,984**
백화점	5,890	5,901	5,768	6,818	24,377	6,325	6,438	6,145	7,100	26,008
면세점	2,935	2,935	2,225	2,045	10,140	2,137	3,104	3,666	4,000	12,907
지누스	2,499	2,295	2,417	1,921	9,132	1,396	1,475	2,252	2,350	7,473
매출액 YoY	*15*	*6*	*-3*	*-11*	*1*	*-13*	*-1*	*16*	*26*	*6*
백화점	*-1*	*-4*	*1*	*3*	*0*	*7*	*9*	*7*	*4*	*7*
면세점	*22*	*22*	*-2*	*-22*	*4*	*-27*	*6*	*65*	*96*	*27*
지누스	*64*	*11*	*-11*	*-34*	*-1*	*-44*	*-36*	*-7*	*22*	*-18*
영업이익	**1,125**	**869**	**727**	**1,059**	**3,779**	**988**	**793**	**946**	**1,479**	**4,206**
백화점	972	693	893	1,377	3,935	1,358	1,101	1,141	1,500	5,100
면세점	-19	-13	13	21	2	34	62	32	50	178
지누스	275	291	-76	-235	255	-301	-267	-125	30	-663
PPA 상각비	-101	-101	-101	-101	-403	-101	-101	-101	-101	-404

자료: 현대백화점, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 현대백화점 실적 추정 변경 내역 (단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	4Q26E	2026E	2027E	4Q26E	2026E	2027E	4Q26E	2026E	2027E
매출액	11,930	42,761	45,000	13,080	44,984	47,500	*9.6%*	*5.2%*	*5.6%*
영업이익	1,379	3,999	5,036	1,479	4,207	5,046	*7.3%*	*5.2%*	*0.2%*
OPM	*11.6%*	*9.4%*	*11.2%*	*11.3%*	*9.4%*	*10.6%*	*-0.3%p*	*0.0%p*	*-0.6%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**	**44,984**	**47,500**	**49,500**
매출원가	17,222	16,804	17,100	17,900	18,500
매출총이익	24,654	25,499	27,884	29,600	31,000
판관비	21,814	21,719	23,677	24,554	25,494
영업이익	**2,840**	**3,779**	**4,207**	**5,046**	**5,506**
EBITDA	7,124	8,118	8,546	9,385	9,845
영업외손익	-2,779	-2,546	-900	-800	-700
외환관련손익	240	-60	-50	-60	-70
이자손익	-494	-434	-375	-343	-281
관계기업관련손익	254	48	32	35	73
기타	-2,779	-2,100	-507	-432	-422
법인세비용차감전순손익	61	1,234	3,307	4,246	4,806
법인세비용	69	-182	900	1,150	1,300
계속사업순손익	-8	1,415	2,407	3,096	3,506
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-8	1,415	2,407	3,096	3,506
지배지분순이익	**-359**	**2,077**	**2,557**	**3,196**	**3,586**
포괄순이익	224	1,537	2,528	3,217	3,628
지배지분포괄이익	-482	2,216	3,646	4,640	5,232

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**7,339**	**9,862**	**8,736**	**9,476**	**9,996**
당기순이익	-8	1,415	2,407	3,096	3,506
감가상각비	3,602	3,685	3,685	3,685	3,685
외환손익	-151	43	50	60	70
종속,관계기업관련손익	0	0	-32	-35	-73
자산부채의 증감	902	2,949	-751	-707	-569
기타현금흐름	2,994	1,770	3,377	3,377	3,377
투자활동 현금흐름	**-1,926**	**-6,926**	**-5,099**	**-4,167**	**-4,455**
투자자산	1,996	-3,048	-162	722	-84
유형자산 증가 (CAPEX)	-4,747	-5,793	-7,000	-7,000	-6,500
유형자산 감소	411	129	315	363	380
기타현금흐름	414	1,786	1,747	1,748	1,749
재무활동 현금흐름	**-5,856**	**-1,377**	**-3,056**	**-3,038**	**-3,155**
단기차입금	-5,666	2,611	89	83	66
사채 및 장기차입금	1,572	-1,426	-423	-400	-500
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-378	-511	-460	-459	-459
기타현금흐름	-1,383	-2,051	-2,262	-2,262	-2,262
연결범위변동 등 기타	62	-19	-846	-929	-1,138
현금의 증감	**-381**	**1,540**	**-265**	**1,343**	**1,250**
기초 현금	1,641	1,259	2,799	2,534	3,877
기말 현금	1,259	2,799	2,534	3,877	5,127
NOPLAT	**2,840**	**4,336**	**4,207**	**5,046**	**5,506**
FCF	**2,592**	**4,069**	**1,736**	**2,476**	**3,496**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**30,462**	**30,822**	**31,557**	**33,838**	**35,834**
현금및현금성자산	1,259	2,799	2,534	3,877	5,127
매출채권 및 기타채권	11,128	9,234	9,820	10,369	10,805
재고자산	6,168	4,561	4,850	5,121	5,337
비유동자산	81,715	81,676	84,184	85,760	87,625
유형자산	57,896	59,843	62,843	65,795	68,230
관계기업등 지분관련자산	860	883	939	992	1,034
기타투자자산	2,424	2,686	2,792	2,017	2,059
자산총계	**112,177**	**112,498**	**115,740**	**119,598**	**123,458**
유동부채	32,880	37,337	38,713	40,005	41,031
매입채무 및 기타채무	13,548	13,407	14,257	15,054	15,688
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	11,851	11,659	11,324
장기차입금	2,111	651	251	151	51
사채	5,192	2,894	2,894	2,894	2,894
부채총계	**49,833**	**49,391**	**50,565**	**51,663**	**52,355**
지배지분	43,954	45,495	47,714	50,572	53,822
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	41,298	44,036	47,163
비지배지분	18,391	17,612	17,462	17,362	17,282
자본총계	**62,344**	**63,107**	**65,176**	**67,935**	**71,104**
순차입금	**13,486**	**10,424**	**10,347**	**8,680**	**6,991**
총차입금	24,408	25,593	25,259	24,942	24,508

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-1,543	9,177	11,671	14,820	16,631
BPS	201,113	210,969	223,667	237,068	252,299
EBITDAPS	30,575	35,876	39,012	43,519	45,652
SPS	179,718	186,944	205,351	220,265	229,540
DPS	1,400	2,150	2,150	2,150	2,150
PER	**-31.6**	**7.8**	**7.3**	**5.7**	**5.1**
PBR	**0.2**	**0.3**	**0.4**	**0.4**	**0.3**
EV/EBITDA	**6.1**	**5.4**	**5.4**	**4.7**	**4.3**
PSR	**0.3**	**0.4**	**0.4**	**0.4**	**0.4**

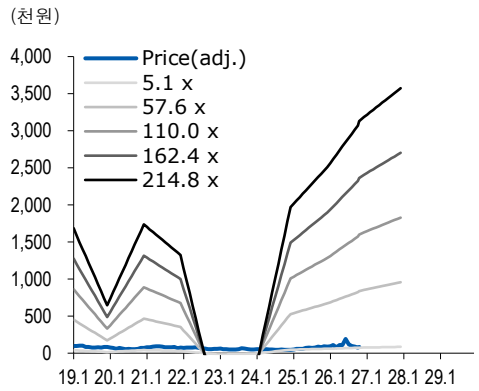
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	**-0.5**	**1.0**	**6.3**	**5.6**	**4.2**
영업이익 증가율 (%)	**-6.4**	**33.1**	**11.3**	**19.9**	**9.1**
지배순이익 증가율 (%)	**적지**	**흑전**	**23.1**	**25.0**	**12.2**
매출총이익률 (%)	58.9	60.3	62.0	62.3	62.6
영업이익률 (%)	**6.8**	**8.9**	**9.4**	**10.6**	**11.1**
지배순이익률 (%)	-0.9	4.9	5.7	6.7	7.2
EBITDA 마진 (%)	17.0	19.2	19.0	19.8	19.9
ROIC	-0.5	6.5	5.0	5.7	6.0
ROA	-0.3	1.8	2.2	2.7	3.0
ROE	**-0.8**	**4.6**	**5.5**	**6.5**	**6.9**
부채비율 (%)	79.9	78.3	77.6	76.0	73.6
순차입금/자기자본 (%)	30.7	22.9	21.7	17.2	13.0
영업이익/금융비용 (배)	2.8	4.1	4.5	5.5	6.0

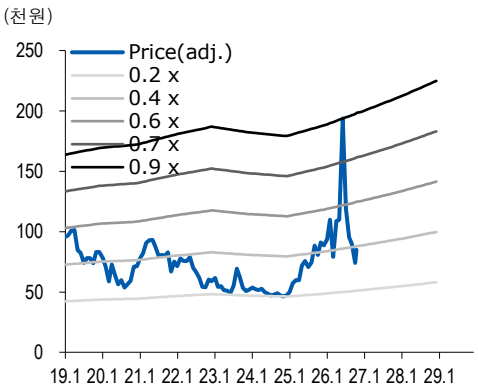
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

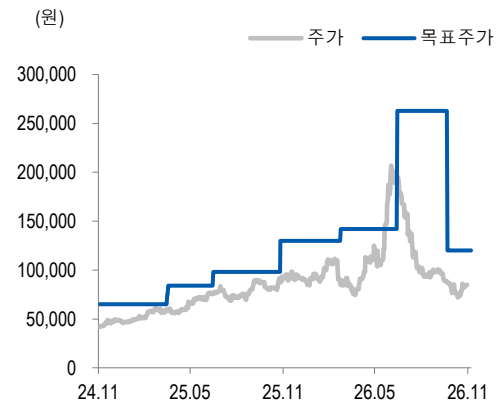
P/E band chart



P/B band chart



현대백화점 (069960) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-11-16	BUY	120,000	1년		
2026-10-06	BUY	120,000	1년		
2026-06-29	BUY	263,000	1년	-55.21	-26.24
2026-03-09	BUY	142,000	1년	-18.50	45.77
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

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-11-16

※해외 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.