

BUY(신규)

목표주가	150,000 원
현재주가	112,100 원
Upside	24.0%

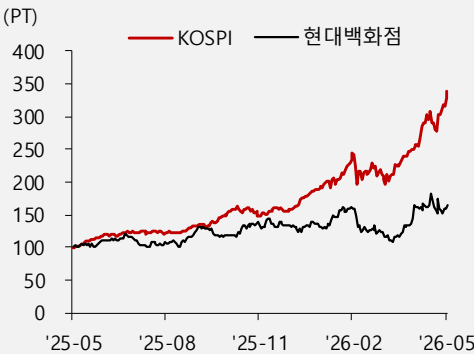
Key Data	2026년 06월 01일
산업분류	코스피 유통

KOSPI(pt)	8,788.38
시가총액 (억원)	24,174
발행주식수 (천주)	21,565
외국인 지분율 (%)	0.01
52 주 고가 (원)	125,000
저가 (원)	69,000
60 일 일평균거래대금 (십억원)	147

주요주주	(%)
☞현대제이프홀딩스 외 2명	41.34

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	1.9	15.3	55.7
상대주가	27.6	-48.6	-52.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

현대백화점 (069960)

백화점 영업 레버리지와 면세점 흑자전환

투자포인트

1. 백화점- 내국인 및 외국인 매출 증가: 현대백화점은 1Q26 백화점 부문에서 거래액 기준 두 자릿수 성장과 1,358 억원의 영업이익을 기록하며 본업의 이익 체력이 빠르게 회복되고 있음을 확인시켰다. 명품과 워치·주얼리, 패션 등 고마진 카테고리가 동시에 성장했고, 더현대서울·압구정본점·판교점 등 핵심 점포의 집객력이 외국인 관광객 수요와 결합되면서 매출총이익률 개선으로 연결되고 있다. 특히 1Q26 외국인 매출 비중은 6%대까지 높아졌고 4 월에는 성장률이 40% 수준으로 확대된 것으로 파악된다. 이는 단순 트래픽 회복이 아니라 객수 증가, 고가 카테고리 구매 확대, 핵심 점포의 브랜드 경쟁력이 함께 나타난 결과다. 백화점은 고정비 비중이 높은 사업이기 때문에 매출 증가가 일정 수준을 넘어서면 판관비 부담이 빠르게 희석되고, 감가상각비 부담 완화까지 더해질 경우 영업 레버리지 효과가 크게 나타난다. 내수 소비경기 호조와 자산효과, 외국인 소비 확대가 동사의 본업 마진 개선을 지속적으로 뒷받침할 전망이다. 하반기로 갈수록 명품 중심 성장에서 패션·식품·라이프스타일 전반으로 성장 범위가 확산될 경우 이익 개선의 지속성도 높아질 것으로 판단된다.

2. 면세점&지누스- 면세 흑자전환과 하반기 지누스 개선이 더해질 구간: 면세점은 1Q26 영업이익 34 억원을 기록하며 흑자전환에 성공했다. 동대문점 영업 종료 이후 외형은 축소됐지만 시내점 할인을 정상화, 타이궁항 저마진 매출 축소, 공항점 운영 효율화가 동시에 진행되면서 손익 구조가 개선되고 있다. 4 월 28 일부터 인천공항 DF2 권역 영업이 시작되며 화장품·주류·패션·럭셔리 카테고리의 매출 기여가 확대될 수 있다는 점도 긍정적이다. 면세점의 경우 아직 백화점 대비 이익 규모는 작지만, 매출 믹스 개선과 임차료 부담 안정화가 확인될 경우 연결 이익의 하방을 낮추는 역할을 할 수 있다. 지누스는 미국 관세와 가격 인상에 따른 수요 둔화로 1Q26 적자가 확대되며 단기 부담으로 작용했으나, 이는 이미 주가와 실적 추정에 상당 부분 반영된 이슈로 판단된다. 2Q 이후 아마존 프라임데이 효과, 물류창고·조지아 공장 효율화, ODM 수주 협의, 관세 환급 가능성 등이 순차적으로 반영될 경우 적자 폭 축소가 가능하다.

3. 투자이건 매수 및 목표주가 15 만원 제시하며, 커버리지 개시: 현대백화점에 대해서 투자이건 매수 및 목표주가 150,000 원을 제시하며, 커버리지를 개시한다. Valuation 방식은 P/E Valuation 을 사용하였다. 2026F EPS 12,180 원에 Target Multiple 12.3 배를 적용하여 목표주가 150,000 원(상승여력 24.0%)을 산출하였다. 2026 년 예상 매출액 4 조 1,680 억원(YoY -1.5%), 영업이익 4,120 억원(YoY +9.0%)를 전망하며, 수익성 개선이 예상된다. 2027 년은 예상 매출액 4 조 5,000 억원(YoY +8.0%) & 영업이익 4,875 억원(YoY +18.3%)으로 꾸준한 우상향이 지속되는 구간이다.

구분	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (억원)	41,876	42,303	41,680	45,000	47,300
영업이익 (억원)	2,840	3,779	4,120	4,875	5,200
영업이익률 (%)	6.8	8.9	9.9	10.8	11.0
지배순이익 (억원)	-359	2,077	2,626	3,211	3,500
PER (배)	n/a	9.7	9.0	7.5	6.9
PBR (배)	0.24	0.44	0.47	0.45	0.43
ROE (%)	-0.8	4.6	5.8	6.2	6.4
EPS (원)	-1,543	9,177	12,180	14,240	15,500

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 현대백화점의 실적 추정

(단위:억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F
총매출액	25,546	24,741	23,197	25,229	23,056	24,600	24,450	26,990	98,713	99,096
순매출액	10,981	10,803	10,103	10,417	9,501	10,250	10,350	11,579	42,303	41,680
백화점	5,890	5,901	5,768	6,818	6,325	6,400	6,200	6,875	24,377	25,800
면세점	2,935	2,935	2,225	2,045	2,137	2,550	2,650	2,763	10,140	10,100
지누스	2,499	2,295	2,417	1,921	1,396	1,550	1,720	1,969	9,132	6,635
영업이익	1,125	869	727	1,059	988	790	920	1,422	3,779	4,120
OPM	10.2%	8.0%	7.2%	10.2%	10.4%	7.7%	8.9%	12.3%	8.9%	9.9%
지배순이익	679	451	453	494	682	520	620	804	2,077	2,626
NPM	6.2%	4.2%	4.5%	4.7%	7.2%	5.1%	6.0%	6.9%	4.9%	6.3%

자료: 현대백화점, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 현대백화점의 Valuation

항목	추정치	비고
2026년 연결 지배순이익(억원)	2,626	2026F EPS
주당순이익(원)	12,180	
Target P/E(배)	12.3	
적정주가(원)	149,814	
목표주가(원)	150,000	
현재주가(원)	112,100	
상승여력(%)	24.0%	

자료: 현대백화점, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	112,177	112,498	115,198	117,249	119,893
유동자산	30,462	30,822	31,167	33,056	35,546
현금및현금성자산	1,259	2,799	3,581	4,567	6,638
단기금융자산	9,659	12,368	9,894	9,894	9,894
매출채권및기타채권	11,128	9,234	10,236	10,820	11,091
재고자산	6,168	4,561	5,596	5,915	6,063
비유동자산	81,715	81,676	84,030	84,193	84,346
장기금융자산	3,283	3,569	3,569	3,569	3,569
유형자산	57,896	59,843	62,015	62,004	61,994
무형자산	12,216	9,623	9,806	9,979	10,143
부채총계	49,833	49,391	49,090	48,650	48,678
유동부채	32,880	37,337	32,037	31,596	31,624
단기차입부채	12,310	17,021	11,715	11,215	11,215
매입채무및기타채무	13,548	13,407	13,413	13,473	13,500
비유동부채	16,953	12,053	17,053	17,053	17,053
장기차입부채	12,098	8,568	13,568	13,568	13,568
자본총계*	62,344	63,107	66,108	68,599	71,215
지배주주지분*	43,954	45,495	48,630	51,200	53,902
비지배주주지분	18,391	17,612	17,478	17,399	17,313

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	41,876	42,303	41,680	45,000	47,300
매출원가	17,222	16,804	16,291	17,550	18,447
매출총이익	24,654	25,499	25,389	27,450	28,853
판매비와관리비	21,814	21,719	21,269	22,575	23,653
영업이익	2,840	3,779	4,120	4,875	5,200
EBITDA	5,935	6,836	6,892	7,650	7,950
비영업손익	-2,779	-2,546	-560	-515	-470
이자수익	528	487	499	535	612
이자비용	1,022	922	885	867	867
관계기업등관련손익	254	48	0	0	0
세전계속사업이익	61	1,234	3,560	4,360	4,730
법인세비용	69	-182	1,069	1,308	1,421
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-8	1,415	2,491	3,052	3,309
지배주주순이익*	-359	2,077	2,626	3,211	3,500
비지배주주순이익	351	-662	-135	-78	-86
기타포괄손익	-72	5	-11	107	161
총포괄손익	-80	1,420	2,480	3,060	3,320

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	7,339	9,862	4,493	6,324	7,084
당기순이익	-8	1,415	2,491	3,052	3,309
현금유입(유출)이없는수익(비용)	7,894	7,235	5,375	5,617	5,760
자산상각비	3,267	3,229	2,945	3,138	3,146
영업자산부채변동	902	2,949	-2,048	-864	-413
매출채권및기타채권감소(증가)	767	1,645	-1,001	-584	-271
재고자산감소(증가)	181	1,600	-1,035	-319	-148
매입채무및기타채무증가(감소)	-310	-260	6	60	27
투자활동현금흐름	-1,930	-6,930	-470	-490	-510
투자활동현금유입액	1,383	68	500	550	550
유형자산	1,383	68	500	550	550
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	-169	-815	-4,121	-2,860	-2,860
투자활동현금유출액	3,313	6,998	970	1,040	1,060
유형자산	2,585	2,575	2,428	2,611	2,610
무형자산	682	654	517	527	536
재무활동현금흐름	-1,389	-3,450	-3,450	-3,050	-970
재무활동현금유입액	1,200	4,000	5,000	1,000	1,000
단기차입부채	1,200	4,000	5,000	1,000	1,000
재무활동현금유출액	2,589	7,450	8,450	4,050	1,970
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타재무활동현금유출	2,589	7,450	8,450	4,050	1,970
기타현금흐름	-72	5	0	0	0
현금변동	-2,200	1,540	782	986	2,071
기초현금	3,459	1,259	2,799	3,581	4,567
기말현금	1,259	2,799	3,581	4,567	6,638

자료: Company Data, Leading Research Center

(단위: 원, 백, %)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-1,543	9,177	12,180	14,240	15,500
BPS*	194,238	201,050	227,963	240,008	252,675
CFPS	33,844	38,227	36,335	40,360	41,715
SPS	179,261	185,774	197,228	208,476	213,696
DPS (보통, 현금)	1,400	2,150	2,250	2,350	2,450
배당수익률 (보통, 현금)	3.0	2.4	2.1	2.2	2.3
배당성향 (보통, 현금)	n/a	23.4	18.0	16.3	16.2
PER*	n/a	9.7	8.8	7.5	6.9
PBR*	0.2	0.4	0.5	0.5	0.4
PCFR	1.4	2.3	3.0	2.7	2.6
PSR	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.2	6.1	6.9	6.1	5.7
재무비율					
매출액증가율	-0.5	1.0	-1.5	8.0	5.1
영업이익증가율	-6.4	33.1	9.0	18.3	6.7
지배주주순이익증가율*	적지	흑전	26.4	22.3	9.0
매출총이익률	58.9	60.3	60.9	59.5	59.5
영업이익률	6.8	8.9	9.9	10.8	11.0
EBITDA이익률	14.2	16.2	16.5	17.0	16.8
지배주주순이익률*	-0.9	4.9	6.3	7.1	7.4
ROA	0.0	1.3	2.2	2.7	2.9
ROE	-0.8	4.6	5.5	6.2	6.4
부채비율	79.9	78.3	74.3	70.9	68.4
순차입금비율	12.0	6.4	8.3	5.8	2.7

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

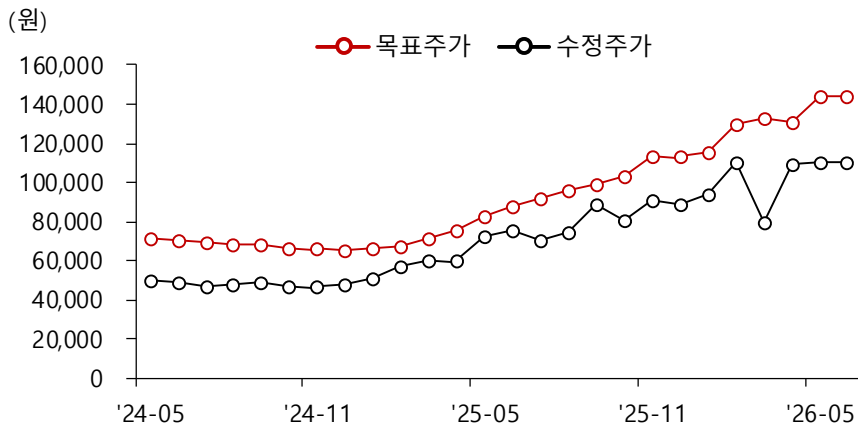
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

현대백화점(069960)

일자	2026-06-02
투자의견	BUY
목표주가	150,000 원
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2026.03.31)

BUY (매수)	94.7%
HOLD (보유/중립)	5.3%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%