

현대백화점

BUY(유지)

069960 기업분석 | 유통

목표주가(유지)	86,000원	현재주가(11/05)	61,600원	Up/Downside	+39.6%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 11. 06

업황 호전시, 가장 빠른 턴어라운드 기대

News

3Q20 실적 발표(공정공시): 연결기준 순매출액은 백화점 기존점 성장률 역신장폭 둔화와 공항점 등 면세점 매출 가세로 24.5%YoY증가한 6,623억원을 기록했다. 영업이익은 면세점 영업적자폭이 축소됐지만 백화점 기존점 역신장에 따라 26.5%YoY감소한 447억원을 달성했다.

Comment

예상보다 빠른 회복세, 4Q20에도 지속될 전망: 매출액은 추정치와 컨센서스를 15.9%, 6.5%상회했지만, 9월 오픈된 공항면세점 영향을 감안시 전년대비 매출 비교는 큰 의미가 없다. 다만 백화점 매출 감소율이 1분기 -17.7%에서 2,3분기 -10.3%, -6.0%로 축소됐다는 점을 긍정적으로 평가한다. 영업이익은 447억원으로 26.5%YoY감소했지만 당사 추정치와 컨센서스를 각각 14.6%, 25.6%상회했다. 분기별 영업 적자폭이 축소되고 있다는 점을 긍정적으로 평가한다. 백화점 소비심리 회복과 프리미엄 아울렛 등 성공적인 신규점 출점, 기존점 리뉴얼 효과, 면세점 적자 축소 등을 고려할 때 4Q20에도 영업 실적 회복 추세가 지속될 것으로 판단한다.

Action

업황 호전시, 가장 빠른 턴어라운드 기대: 3Q20 영업이익은 당사 추정치를 상회했지만, 세전이익과 순이익은 예상 수준이었다. 코로나19 상황이 완전히 종료되지 않았고 2021년 백화점, 면세점 실적 추정상의 불확실성이 여전히 크다는 점에서 현대백화점에 대한 기존 실적 전망을 유지한다. 다만, 백화점 소비심리 회복과 코로나19 상황 호전시 비용 구조가 효율적인 동사의 실적 턴어라운드 속도가 경쟁사 대비 빠를 수 있다는 점에서 목표주가 86,000원과 투자이견 BUY를 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)	Stock Data	
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	53,000/90,000원
매출액	1,862	2,199	2,458	2,682	3,052	KOSDAQ /KOSPI	845/2,414pt
(증가율)	0.8	18.1	11.8	9.1	13.8	시가총액	14,416억원
영업이익	357	292	172	263	288	60일-평균거래량	255,792
(증가율)	-9.4	-18.1	-41.0	52.8	9.4	외국인지분율	15.2%
지배주주순이익	239	194	116	182	197	60일-외국인지분율변동추이	-6.8%p
EPS	10,211	8,296	4,949	7,772	8,417	주요주주	정지선 외 3인 36.1%
PER (H/L)	11.8/8.1	12.8/8.1	12.4	7.9	7.3	(천원)	
PBR (H/L)	0.7/0.5	0.6/0.4	0.3	0.3	0.3	현대백화점(좌)	
EV/EBITDA (H/L)	6.9/5.3	7.2/5.5	6.6	5.0	4.5	KOSPI지수대비(우)	(pt)
영업이익률	19.2	13.3	7.0	9.8	9.4		
ROE	5.9	4.6	2.7	4.1	4.3		
						주가상승률	1M 3M 12M
						절대기준	8.3 4.6 -18.3
						상대기준	5.8 0.2 -27.5

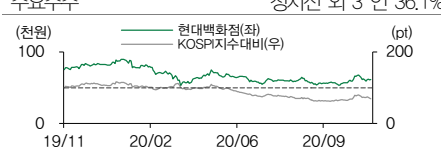


도표 1. 현대백화점 3Q20 실적 Review

(단위: 억원 %)

	3Q20	3Q19	%YoY	DB추정치	%차이	컨센서스	%차이
순매출액	6,623	5,322	24.4	5,713	15.9	6,221	6.5
영업이익	447	609	-26.6	390	14.6	356	25.6
세전이익	546	736	-25.8	517	5.6	449	21.6
당기순이익	375	522	-28.2	377	-0.5	353	6.2
지배주주순이익	284	407	-30.2	294	-3.4	265	7.2

자료: DB금융투자, 공정공시

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	1,259	1,365	1,482	1,739	2,019
현금및현금성자산	241	54	58	238	393
매출채권및기타채권	646	636	666	723	816
재고자산	115	184	176	192	218
비유동자산	5,730	6,258	6,310	6,297	6,308
유형자산	4,894	5,059	5,113	5,102	5,115
무형자산	42	41	39	38	36
투자자산	719	682	682	682	682
자산총계	6,989	7,623	7,811	8,056	8,347
유동부채	1,293	1,443	1,499	1,544	1,615
매입채무및기타채무	911	951	1,007	1,051	1,123
단기차입금및단기채	0	22	22	22	22
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	866	1,200	1,200	1,195	1,190
사채및장기차입금	499	499	499	494	489
부채총계	2,159	2,644	2,700	2,739	2,806
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,501	3,648	3,742	3,902	4,077
비지배주주지분	697	737	776	821	871
자본총계	4,829	4,979	5,112	5,317	5,541

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	1,862	2,199	2,458	2,682	3,052
매출원가	350	572	862	803	914
매출총이익	1,512	1,627	1,596	1,879	2,138
판매비	1,155	1,335	1,424	1,616	1,850
영업이익	357	292	172	263	288
EBITDA	512	504	398	495	524
영업외손익	42	46	39	44	44
금융손익	6	0	-6	-5	-5
투자손익	19	27	28	31	32
기타영업외손익	17	19	17	18	17
세전이익	398	339	212	307	333
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	287	243	154	227	246
지배주주지분순이익	239	194	116	182	197
비지배주주지분순이익	48	49	39	45	49
총포괄이익	276	210	154	227	246
증감률(%YoY)					
매출액	0.8	18.1	11.8	9.1	13.8
영업이익	-9.4	-18.1	-41.0	52.8	9.4
EPS	-5.8	-18.8	-40.3	57.0	8.3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	435	377	667	436	438
당기순이익	287	243	154	227	246
현금유출이없는비용및수익	268	311	289	319	329
유형및무형자산상각비	155	212	225	232	236
영업관련자산부채변동	-25	-45	281	-31	-50
매출채권및기타채권의감소	-15	21	-31	-57	-93
재고자산의감소	-54	-71	8	-16	-26
매입채무및기타채무의증가	31	10	56	44	72
투자활동현금흐름	-134	-502	-268	-210	-238
CAPEX	-221	-273	-278	-219	-247
투자자산의순증	47	36	0	0	0
재무활동현금흐름	-147	-63	-41	-46	-46
사채및차입금의 증가	-121	433	0	-5	-5
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-18	-20	-22	-22	-22
기타현금흐름	0	0	-353	0	0
현금의증가	155	-187	5	180	155
기초현금	86	241	54	58	238
기말현금	241	54	58	238	393

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)					
EPS	10,211	8,296	4,949	7,772	8,417
BPS	176,584	181,263	185,269	192,097	199,570
DPS	900	1,000	1,000	1,000	1,000
Multiple(배)					
P/E	8.9	10.0	12.4	7.9	7.3
P/B	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.6	6.1	6.6	5.0	4.5
수익성(%)					
영업이익률	19.2	13.3	7.0	9.8	9.4
EBITDA마진	27.5	22.9	16.2	18.5	17.2
순이익률	15.4	11.1	6.3	8.5	8.1
ROE	5.9	4.6	2.7	4.1	4.3
ROA	4.2	3.3	2.0	2.9	3.0
ROIC	5.7	4.3	2.4	3.8	4.2
안정성및기타					
부채비율(%)	44.7	53.1	52.8	51.5	50.6
이자보상배율(배)	24.3	16.3	9.2	14.2	15.6
배당성향(배)	7.1	9.2	14.3	9.7	9.0

자료: 현대백화점 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

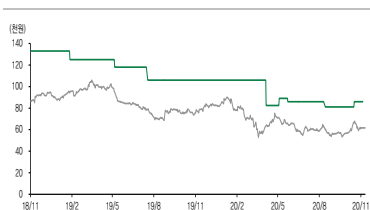
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

현대백화점 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/05/29	Buy	133,000	-27.1	-10.2	20/08/18	Buy	81,000	-29.3	-18.0
19/01/31	Buy	125,000	-21.0	-15.2	20/10/21	Buy	86,000	-	-
19/05/10	Buy	118,000	-29.2	-22.7					
19/07/22	Buy	106,000	-28.4	-15.1					
20/04/09	Buy	82,500	-17.3	-8.8					
20/05/08	Buy	89,000	-24.8	-21.9					
20/05/27	Buy	86,000	-29.3	-23.1					

주: *표는 담당자 변경