

2021. 11. 5



▲ 유동

Analyst **최윤희**  
02. 6454-4888  
yoonhee.choi@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **100,000 원**

현재주가 (11.4) **80,900 원**

상승여력 **23.6%**

KOSPI	2,983.22pt
시가총액	18,933억원
발행주식수	2,340만주
유동주식비율	57.30%
외국인비중	19.19%
52주 최고/최저가	96,700원/60,900원
평균거래대금	89.5억원

주요주주(%)

정지선 외 3인	36.08
국민연금공단	11.31

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.7	-9.9	32.8
상대주가	5.0	-5.0	5.0

주가그래프



# 현대백화점 069960

## 3Q21 Review: 4분기 기대감 UP!

- ✓ 3Q21: 총매출액 2조 2,157억원(+22.9% YoY), 영업이익 475억원(+6.2% YoY) 기록
- ✓ 백화점: 명품/스포츠 +α (패션) 고성장 → 매출 ↑ vs. 수익성 ↓ (판촉비 증가)
- ✓ 면세점: 월별 일매출 고성장 → 매출 ↑ vs. 수익성 ↓ (다이공 재유치 비용 증가)
- ✓ 10월 백화점/면세점 영업환경 정상화 → 4분기 뚜렷한 수익성 개선 기조

### 3Q21: 양호한 실적 달성

현대백화점은 2021년 3분기 연결 총매출액 2조 2,157억원(+22.9% YoY, 이하 YoY), 영업이익 475억원(+6.2%)을 기록했다. 백화점은 이익 증가가, 면세점은 적자 개선이 주효했으나 시장 기대치를 소폭 하회했다.

**[백화점]** 총매출액 1조 5,385억원(+15.9% 추정), 순매출액 4,954억원(+15.1%), 영업이익 586억원(+3.9%)을 시현했다. 비우호적 영업환경(코로나 재확산 및 메인점포 영업차질)에도 불구하고, 명품(+12%)/스포츠(+18%)의 구조적 성장에 패션부문(여성+4%/남성+4%/영+7%/아동+12%)의 성장이 더해진 양호한 결과다. 다만 ① 매출 방어에 따른 판촉비 증가(기준점 +18%/신규점 포함 +32%), ②배송 용역 증가에 따른 인건비 비중이 수익성 부담 요인으로 작용하며 이익이 시장 기대치에는 다소 못 미쳤다(OPM; 3Q21 3.8% vs. 3Q20 4.2%).

**[면세점]** 총매출액 7,338억원(+45.7%), 순매출액 4,570억원(+78.9%), 영업이익 -113억원(적자지속)을 기록했다. 일매출의 가파른 상승 속도가 매출 고성장에 기여했다(7월 62억원 → 8월 77억원 → 9월 99억원). 다만, 7월 무역센터 영업차질 영향이 예상 대비 크게 반영되며 판촉비가 증가했다. 8~9월 다이공 재유치를 위한 추가 비용이 집행된 데 따른다.

### 4분기 실적 기대감 UP!

위드 코로나와 영업환경 정상화에 따른 10월 백화점 및 면세점 수익성 개선세가 뚜렷하다. 백화점은 추동복 중심의 패션 고성장(2019년 대비 +5~15% 성장)을, 면세점은 영업환경 정상화로 일회성 비용 이슈 부재에 기반한다(10월 일매출 83억원 수준).

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	2,199.0	292.2	194.1	8,296	-15.5	181,264	10.0	0.5	6.1	4.6	53.1
2020	2,273.2	135.9	70.3	3,005	-56.8	182,313	23.8	0.4	8.9	1.7	73.0
2021E	3,383.3	258.5	192.1	8,208	120.9	188,930	9.9	0.4	6.7	4.4	89.0
2022E	3,604.3	357.3	240.9	10,295	22.1	198,291	7.9	0.4	5.3	5.3	84.5
2023E	3,649.0	400.5	268.6	11,478	11.5	208,835	7.0	0.4	4.6	5.6	78.0

(십억원)	3Q21P	3Q20	(% YoY)	2Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	924.8	662.3	39.6	863.8	7.1	798.4	15.8	731.3	26.5
영업이익	47.5	44.7	6.2	57.7	-17.6	62.5	-24.0	54.7	-13.1
순이익	53.6	28.4	88.6	40.5	32.2	42.7	25.5	39.2	36.8
영업이익률(%)	5.1	6.8	-1.6	6.8	-1.6	7.8	-2.7	7.5	-2.3

자료: 현대백화점, 메리츠증권 리서치센터

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
<b>총매출액</b>	<b>1,383.7</b>	<b>1,555.2</b>	<b>1,802.4</b>	<b>2,091.7</b>	<b>2,033.8</b>	<b>2,307.6</b>	<b>2,215.7</b>	<b>2,480.7</b>	<b>6,833.0</b>	<b>9,037.7</b>	<b>9,283.3</b>
백화점	1,228.5	1,338.8	1,327.2	1,614.2	1,576.6	1,688.6	1,538.5	1,780.5	5,508.7	6,584.3	6,505.3
면세(DF)	183.1	247.4	503.5	511.8	492.9	656.0	733.8	740.5	1,445.8	2,623.2	2,929.0
<b>순매출액</b>	<b>449.6</b>	<b>516.6</b>	<b>662.3</b>	<b>644.6</b>	<b>683.2</b>	<b>863.8</b>	<b>924.8</b>	<b>911.5</b>	<b>2,273.2</b>	<b>3,383.3</b>	<b>3,604.3</b>
백화점	393.1	425.0	430.5	503.3	497.9	543.8	495.4	573.4	1,752.3	2,110.5	2,095.0
면세(DF)	80.0	117.2	255.4	169.9	215.3	350.7	457.0	370.2	622.4	1,393.3	1,636.6
<b>매출총이익</b>	<b>319.1</b>	<b>353.6</b>	<b>393.5</b>	<b>362.0</b>	<b>424.4</b>	<b>549.0</b>	<b>609.4</b>	<b>597.9</b>	<b>1,428.2</b>	<b>2,180.6</b>	<b>2,231.9</b>
매출총이익률	23.1	22.7	21.8	17.3	20.9	23.8	27.5	24.1	20.9	24.1	24.0
<b>판매비</b>	<b>304.2</b>	<b>345.5</b>	<b>348.8</b>	<b>293.8</b>	<b>359.4</b>	<b>491.3</b>	<b>561.9</b>	<b>509.6</b>	<b>1,292.3</b>	<b>1,922.1</b>	<b>1,874.6</b>
판매비율	22.0	22.2	19.4	14.0	17.7	21.3	25.4	20.5	18.9	21.3	20.2
<b>영업이익</b>	<b>14.9</b>	<b>8.1</b>	<b>44.7</b>	<b>68.1</b>	<b>65.0</b>	<b>57.7</b>	<b>47.5</b>	<b>88.3</b>	<b>135.9</b>	<b>258.5</b>	<b>357.3</b>
백화점	34.6	26.6	56.4	82.2	76.4	65.3	58.6	99.5	199.7	299.8	355.8
면세(DF)	-19.4	-18.1	-11.8	-16.3	-11.2	-7.7	-11.3	-11.4	-65.5	-41.6	0.8
<b>영업이익률</b>	<b>1.1</b>	<b>0.5</b>	<b>2.5</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.1</b>	<b>3.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.9</b>	<b>3.8</b>
백화점	2.8	2.0	4.2	5.1	4.8	3.9	3.8	5.6	3.6	4.6	5.5
면세(DF)	-10.6	-7.3	-2.3	-3.2	-2.3	-1.2	-1.5	-1.5	-4.5	-1.6	0.0
<b>(% YoY)</b>											
<b>총매출액</b>	<b>-12.6</b>	<b>-1.9</b>	<b>16.0</b>	<b>15.0</b>	<b>47.0</b>	<b>48.4</b>	<b>22.9</b>	<b>18.6</b>	<b>4.5</b>	<b>32.3</b>	<b>2.7</b>
백화점	-15.7	-5.9	-3.3	-0.5	28.3	26.1	15.9	10.3	-6.2	19.5	-1.2
면세(DF)	16.7	27.5	138.8	121.1	169.2	165.2	45.7	44.7	82.3	81.4	11.7
<b>순매출액</b>	<b>-13.7</b>	<b>-3.1</b>	<b>24.5</b>	<b>5.3</b>	<b>52.0</b>	<b>67.2</b>	<b>39.6</b>	<b>41.4</b>	<b>3.4</b>	<b>48.8</b>	<b>6.5</b>
백화점	-17.7	-10.3	-6.1	-4.5	26.7	28.0	15.1	13.9	-9.5	20.4	-0.7
면세(DF)	14.4	37.3	158.1	48.1	169.3	199.3	78.9	118.0	68.7	123.9	17.5
<b>매출총이익</b>	<b>-18.0</b>	<b>-11.4</b>	<b>1.9</b>	<b>-19.9</b>	<b>33.0</b>	<b>55.2</b>	<b>54.9</b>	<b>65.2</b>	<b>-12.2</b>	<b>52.7</b>	<b>2.4</b>
<b>판매비</b>	<b>-3.2</b>	<b>-0.9</b>	<b>7.3</b>	<b>-15.2</b>	<b>18.1</b>	<b>42.2</b>	<b>61.1</b>	<b>73.4</b>	<b>-3.2</b>	<b>48.7</b>	<b>-2.5</b>
<b>영업이익</b>	<b>-80.2</b>	<b>-84.0</b>	<b>-26.5</b>	<b>-35.5</b>	<b>336.3</b>	<b>609.6</b>	<b>6.2</b>	<b>29.6</b>	<b>-53.5</b>	<b>90.3</b>	<b>38.2</b>
백화점	-65.0	-62.2	-27.8	-31.8	120.9	145.8	3.9	21.1	-45.7	50.1	18.7
면세(DF)	적지	흑전									
<b>(비중)</b>											
백화점	88.8	86.1	73.6	77.2	77.5	73.2	69.4	71.8	80.6	72.9	70.1
면세(DF)	13.2	15.9	27.9	24.5	24.2	28.4	33.1	29.9	21.2	29.0	31.6
<b>순매출/총매출</b>	<b>32.5</b>	<b>33.2</b>	<b>36.7</b>	<b>30.8</b>	<b>33.6</b>	<b>37.4</b>	<b>41.7</b>	<b>36.7</b>	<b>33.3</b>	<b>37.4</b>	<b>38.8</b>
백화점	32.0	31.7	32.4	31.2	31.6	32.2	32.2	32.2	31.8	32.1	32.2
면세(DF)	43.7	47.4	50.7	33.2	43.7	53.5	62.3	50.0	43.0	53.1	55.9

자료: 현대백화점, 메리츠증권 리서치센터

표3 백화점 실적 추이 및 전망												
(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E	
<b>매출액</b>												
총매출액	1,228.5	1,338.8	1,327.2	1,614.2	1,576.6	1,688.6	1,538.5	1,780.5	5,508.7	6,584.3	6,505.3	
순매출액	393.1	425.0	430.5	503.3	497.9	543.8	495.4	573.4	1,752.3	2,110.5	2,095.0	
순매출액/총매출액	32.0	31.7	32.4	31.2	31.6	32.2	32.2	32.2	31.8	32.1	32.2	
<b>매출총이익</b>	<b>301.8</b>	<b>329.1</b>	<b>329.9</b>	<b>401.8</b>	<b>393.2</b>	<b>421.3</b>	<b>384.6</b>	<b>452.0</b>	<b>1,362.6</b>	<b>1,651.1</b>	<b>1,650.8</b>	
매출총이익률	24.6	24.6	24.9	24.9	24.9	24.9	25.0	25.4	24.7	25.1	25.4	
<b>판매비</b>	<b>267.2</b>	<b>302.5</b>	<b>273.5</b>	<b>319.6</b>	<b>316.8</b>	<b>356.0</b>	<b>326.0</b>	<b>352.5</b>	<b>1,162.8</b>	<b>1,351.3</b>	<b>1,295.0</b>	
판매비율	21.8	22.6	20.6	19.8	20.1	21.1	21.2	19.8	21.1	20.5	19.9	
<b>영업이익</b>	<b>34.6</b>	<b>26.6</b>	<b>56.4</b>	<b>82.2</b>	<b>76.4</b>	<b>65.3</b>	<b>58.6</b>	<b>99.5</b>	<b>199.7</b>	<b>299.8</b>	<b>355.8</b>	
영업이익률	2.8	2.0	4.2	5.1	4.8	3.9	3.8	5.6	3.6	4.6	5.5	
<b>(% YoY)</b>												
<b>매출액</b>												
총매출액	-15.7	-5.9	-3.3	-0.5	28.3	26.1	15.9	10.3	-6.2	19.5	-1.2	
순매출액	-17.7	-10.3	-6.1	-4.5	26.7	28.0	15.1	13.9	-9.5	20.4	-0.7	
<b>매출총이익</b>	<b>-16.6</b>	<b>-8.7</b>	<b>-4.3</b>	<b>-2.5</b>	<b>30.3</b>	<b>28.0</b>	<b>16.6</b>	<b>12.5</b>	<b>-7.9</b>	<b>21.2</b>	<b>-0.0</b>	
판매비	1.6	4.2	2.6	9.7	18.5	17.7	19.2	10.3	4.6	16.2	-4.2	
<b>영업이익</b>	<b>-65.0</b>	<b>-62.2</b>	<b>-27.8</b>	<b>-31.8</b>	<b>120.9</b>	<b>145.8</b>	<b>3.9</b>	<b>21.1</b>	<b>-45.7</b>	<b>50.1</b>	<b>18.7</b>	

자료: 현대백화점, 메리츠증권 리서치센터

표4 면세점 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
<b>총매출액</b>	<b>183.1</b>	<b>247.4</b>	<b>503.5</b>	<b>511.8</b>	<b>492.9</b>	<b>656.0</b>	<b>733.8</b>	<b>740.5</b>	<b>1,445.8</b>	<b>2,623.2</b>	<b>2,929.0</b>
시내점	183.1	247.4	502.5	509.5	490.5	653.4	731.2	737.3	1,442.5	2,612.4	2,915.0
무역점	128.2	197.9	351.8	356.6	255.1	372.4	380.2	377.5	1,034.3	1,383.9	1,551.3
동대문	54.9	49.5	150.8	152.8	235.5	280.9	351.0	359.8	408.2	1,228.5	1,363.7
공항점	-	-	1.0	2.3	2.4	2.6	2.6	3.2	3.3	10.8	14.0
인천T1(DF7)	-	-	1.0	2.3	2.4	2.6	2.6	3.2	3.3	10.8	14.0
<b>순매출액</b>	<b>80.0</b>	<b>117.2</b>	<b>255.4</b>	<b>169.9</b>	<b>215.3</b>	<b>350.7</b>	<b>457.0</b>	<b>370.2</b>	<b>622.4</b>	<b>1,393.3</b>	<b>1,636.6</b>
시내점	80.0	117.2	254.9	169.1	214.3	349.3	455.4	368.7	609.0	1,390.2	1,628.7
무역점	56.0	93.7	178.4	118.4	111.4	199.1	236.8	188.7	436.6	736.4	866.8
동대문	24.0	23.4	76.5	50.7	102.9	150.2	218.6	179.9	172.3	653.7	761.9
공항점	-	-	0.5	0.8	1.0	1.4	1.6	1.6	1.4	5.7	7.8
인천T1(DF7)	-	-	0.5	0.8	1.0	1.4	1.6	1.6	1.4	5.7	7.8
<b>영업이익</b>	<b>-19.4</b>	<b>-18.1</b>	<b>-11.8</b>	<b>-16.3</b>	<b>-11.2</b>	<b>-7.7</b>	<b>-11.3</b>	<b>-11.4</b>	<b>-65.5</b>	<b>-41.6</b>	<b>0.8</b>
시내점	-19.4	-18.1	-8.5	-13.0	-7.9	-4.6	-8.3	-8.3	-58.9	-22.6	13.1
무역점	-14.2	-13.6	-6.4	-9.2	-4.9	-2.9	-5.8	-7.5	-43.4	-19.9	-3.0
동대문	-5.2	-4.5	-2.1	-3.8	-3.1	-1.8	-2.5	-0.7	-15.6	-2.7	16.1
공항점	-	-	-3.3	-3.3	-3.3	-3.1	-3.0	-3.1	-6.6	-12.5	-12.3
인천T1(DF7)	-	-	-3.3	-3.3	-3.3	-3.1	-3.0	-3.1	-6.6	-12.5	-12.3
<b>영업이익률</b>	<b>-10.6</b>	<b>-7.3</b>	<b>-2.3</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.5</b>	<b>-4.5</b>	<b>-1.6</b>	<b>0.0</b>
시내점	-10.6	-7.3	-1.7	-2.6	-1.6	-0.7	-1.1	-1.1	-4.1	-0.9	0.4
무역점	-11.0	-6.9	-1.8	-2.6	-1.9	-0.8	-1.5	-2.0	-4.2	-1.4	-0.2
동대문	-9.5	-9.0	-1.4	-2.5	-1.3	-0.6	-0.9	-0.2	-3.8	-0.2	1.2
공항점	-	-	-323.0	-144.1	-137.0	-119.8	-115.0	-97.6	-198.4	-115.7	-87.6
인천T1(DF7)	-	-	-323.0	-144.1	-137.0	-119.8	-115.0	-97.6	-198.4	-115.7	-87.6
<b>(% YoY)</b>											
<b>총매출액</b>	<b>16.7</b>	<b>27.5</b>	<b>138.8</b>	<b>121.1</b>	<b>169.2</b>	<b>165.2</b>	<b>45.7</b>	<b>44.7</b>	<b>82.3</b>	<b>81.4</b>	<b>11.7</b>
시내점	16.7	27.5	138.3	120.1	167.9	164.1	45.5	44.7	81.9	81.1	11.6
무역점	-18.3	2.0	66.8	54.1	99.0	88.2	8.1	5.8	30.4	33.8	12.1
동대문	-	-	-	-	328.6	467.8	132.8	135.4	-	201.0	11.0
공항점	-	-	-	-	-	-	158.1	39.4	-	226.1	30.0
인천T1(DF7)	-	-	-	-	-	-	158.1	39.4	-	226.1	30.0
<b>순매출액</b>	<b>14.4</b>	<b>37.3</b>	<b>158.1</b>	<b>48.1</b>	<b>169.3</b>	<b>199.3</b>	<b>78.9</b>	<b>118.0</b>	<b>68.7</b>	<b>123.9</b>	<b>17.5</b>
시내점	14.4	37.3	157.6	47.5	168.0	198.1	78.7	118.0	68.3	128.3	17.2
무역점	-19.9	9.9	80.3	3.2	99.1	112.4	32.7	59.4	20.7	68.7	17.7
동대문	-	-	-	-	328.8	540.9	185.9	254.6	-	279.4	16.6
공항점	-	-	-	-	-	-	216.9	110.0	-	311.1	36.5
인천T1(DF7)	-	-	-	-	-	-	216.9	110.0	-	311.1	36.5
<b>영업이익</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>흑전</b>								
시내점	적지	적지	흑전								
무역점	적지	적지	적지								
동대문	-	-	-	-	적지	흑전	적지	적지	적전	적지	흑전
공항점	-	-	-	-	-	-	적지	적지	적전	적지	적지
인천T1(DF7)	-	-	-	-	-	-	적지	적지	적전	적지	적지

자료: 현대백화점, 메리츠증권 리서치센터

## 현대백화점 (069960)

### Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>2,199.0</b>	<b>2,273.2</b>	<b>3,383.3</b>	<b>3,604.3</b>	<b>3,649.0</b>
매출액증가율 (%)	18.1	3.4	48.8	6.5	1.2
매출원가	572.1	845.0	1,202.6	1,372.4	1,390.2
매출총이익	1,626.8	1,428.2	2,180.6	2,231.9	2,258.8
판매관리비	1,334.6	1,292.3	1,922.2	1,874.6	1,858.3
<b>영업이익</b>	<b>292.2</b>	<b>135.9</b>	<b>258.5</b>	<b>357.3</b>	<b>400.5</b>
영업이익률	13.3	6.0	7.6	9.9	11.0
금융손익	0.2	-15.3	-14.7	-14.0	-13.4
종속/관계기업손익	27.0	21.1	46.5	21.8	22.4
기타영업외손익	19.2	5.2	30.3	31.3	32.4
세전계속사업이익	338.6	146.9	320.6	396.4	442.0
법인세비용	95.6	41.9	88.5	113.0	126.0
<b>당기순이익</b>	<b>243.0</b>	<b>105.1</b>	<b>232.1</b>	<b>283.4</b>	<b>316.0</b>
지배주주지분 순이익	194.1	70.3	192.1	240.9	268.6

### Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	<b>1,365.3</b>	<b>1,985.9</b>	<b>2,511.0</b>	<b>2,721.4</b>	<b>2,925.4</b>
현금및현금성자산	53.7	34.6	168.8	263.2	448.4
매출채권	584.3	545.0	770.5	836.9	847.7
재고자산	183.7	233.7	330.4	358.9	363.5
<b>비유동자산</b>	<b>6,257.8</b>	<b>6,721.1</b>	<b>7,358.4</b>	<b>7,391.7</b>	<b>7,356.3</b>
유형자산	5,059.3	5,299.9	5,307.5	5,270.9	5,230.4
무형자산	40.9	81.2	72.0	62.5	54.6
투자자산	682.3	715.5	982.4	1,061.8	1,074.7
<b>자산총계</b>	<b>7,623.1</b>	<b>8,707.0</b>	<b>9,869.3</b>	<b>10,113.2</b>	<b>10,281.7</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,443.4</b>	<b>2,276.2</b>	<b>2,707.8</b>	<b>2,694.6</b>	<b>2,590.5</b>
매입채무	46.5	52.5	74.3	80.7	81.7
단기차입금	22.0	505.0	598.2	418.7	293.1
유동성장기부채	0.0	349.9	100.0	93.0	86.5
<b>비유동부채</b>	<b>1,200.4</b>	<b>1,398.5</b>	<b>1,940.8</b>	<b>1,936.3</b>	<b>1,914.8</b>
사채	399.4	351.9	646.5	607.7	583.4
장기차입금	100.0	200.0	100.0	94.0	90.2
<b>부채총계</b>	<b>2,643.8</b>	<b>3,674.7</b>	<b>4,648.6</b>	<b>4,630.9</b>	<b>4,505.2</b>
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0
자본잉여금	612.1	612.1	612.1	612.1	612.1
기타포괄이익누계액	8.7	3.1	11.9	11.9	11.9
이익잉여금	3,648.4	3,694.8	3,864.8	4,083.8	4,330.6
비지배주주지분	737.3	765.7	799.3	841.8	889.2
<b>자본총계</b>	<b>4,979.3</b>	<b>5,032.3</b>	<b>5,220.7</b>	<b>5,482.3</b>	<b>5,776.5</b>

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>377.5</b>	<b>259.4</b>	<b>895.8</b>	<b>668.6</b>	<b>617.5</b>
당기순이익(손실)	243.0	105.1	232.1	283.4	316.0
유형자산상각비	210.5	229.1	285.9	282.0	278.5
무형자산상각비	1.6	12.6	12.6	9.5	7.9
운전자본의 증감	-45.4	-81.9	339.3	93.7	15.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-502.0</b>	<b>-1,084.7</b>	<b>-703.3</b>	<b>-327.2</b>	<b>-251.3</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-273.5	-514.8	-325.8	-245.4	-238.1
투자자산의감소(증가)	36.4	-33.2	-266.9	-79.4	-12.9
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-62.9</b>	<b>806.3</b>	<b>-58.3</b>	<b>-247.0</b>	<b>-181.1</b>
차입금의 증감	433.5	1,040.2	269.4	-225.2	-159.2
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-187.4	-19.1	134.2	94.4	185.2
기초현금	241.0	53.7	34.6	168.8	263.2
기말현금	53.7	34.6	168.8	263.2	448.4

### Key Financial Data

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	93,962	97,133	144,569	154,013	155,925
EPS(지배주주)	8,296	3,005	8,208	10,295	11,478
CFPS	23,653	18,453	27,045	29,592	31,033
EBITDAPS	21,551	16,129	23,804	27,723	29,349
BPS	181,264	182,313	188,930	198,291	208,835
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
배당수익률(%)	1.2	1.4	1.2	1.2	1.2
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	10.0	23.8	9.9	7.9	7.0
PCR	3.5	3.9	3.0	2.7	2.6
PSR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDA	504.4	377.5	557.1	648.8	686.9
EV/EBITDA	6.1	8.9	6.7	5.3	4.6
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	4.6	1.7	4.4	5.3	5.6
EBITDA 이익률	22.9	16.6	16.5	18.0	18.8
부채비율	53.1	73.0	89.0	84.5	78.0
금융비용부담률	0.8	1.3	1.2	1.0	0.9
이자보상배율(x)	16.3	4.4	6.4	9.5	11.6
매출채권회전율(x)	3.7	4.0	5.1	4.5	4.3
재고자산회전율(x)	14.7	10.9	12.0	10.5	10.1

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	80.9%
중립	19.1%
매도	0.0%

2021년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**현대백화점 (069960) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

