



BUY(Maintain)

목표주가: 180,000원

주가(5/3): 142,500원

시가총액: 33,348억원



유통
Analyst 남성현
02) 3787-4705
gone267@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/3)	최고가	최저가
52 주 주가동향	166,500원	118,000원
최고/최저가 대비	-14.41%	20.76%
등락률	절대	상대
수익률		
1W	5.2%	4.5%
6M	10.5%	13.9%
1Y	-2.4%	4.5%

Company Data

발행주식수	23,402천주
일평균 거래량(3M)	74천주
외국인 지분율	35.72%
배당수익률(16E)	0.55%
BPS(16E)	158,876원
주요 주주	정지선 외 7인
	국민연금공단
	36.09%
	9.36%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	16,570	19,291	20,966	21,664
보고영업이익	3,628	4,098	4,811	5,122
핵심영업이익	3,628	4,098	4,811	5,122
EBITDA	4,893	5,327	6,076	6,408
세전이익	3,887	4,576	5,178	5,464
순이익	2,803	3,299	3,733	3,939
지배주주지분순이익	2,409	2,819	3,190	3,366
EPS(원)	10,294	12,044	13,630	14,383
증감률(%YoY)	-10.2	17.0	13.2	5.5
PER(배)	12.3	10.5	9.3	8.8
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	8.0	6.7	5.4	4.7
보고영업이익률(%)	21.9	21.2	22.9	23.6
핵심영업이익률(%)	21.9	21.2	22.9	23.6
ROE(%)	7.2	7.9	8.3	8.1
순부채비율(%)	11.9	2.3	-3.4	-9.5

Price Trend

 1분기 실적 Review

현대백화점 (069960)

1분기 실적 이변은 없었다.



1분기 현대백화점 실적은 기대치를 충족했다. 기존점포 영업실적이 개선되었고, 지난해 신규로 출점한 점포들도 기여하였다. 지난 4분기 실적 개선 이후 2분기 연속 성장이 이루어진 것이다. 이러한 추세는 2분기에도 이어져 긍정적인 실적을 달성할 가능성이 높다. 또한, 신규점포 확장도 이루어지고 있는 만큼 긍정적인 시각을 유지한다.

>>> 1분기 실적 기대치 충족

현대백화점 1분기 실적은 시장 기대치에 부합하는 총 매출액 1조 3,239억 원 (+16.6%, YoY), 영업이익 1,024억 원(+11.2%, YoY)을 달성하였다. 1분기 호실적을 기록할 수 있었던 이유는 1) 지난해 신규로 출점한 점포들의 이익 기여와, 2) 우호적인 영업환경에 따른 기존점포 성장을 회복, 3) 효율적인 비용 통제를 통한 레버리지 효과가 나타났기 때문이다. 다만, 올해 오픈한 신규점 점자 및 송도점 비용 발생에 따라 당사 추정치 대비 낮은 영업실적을 달성하였다.

1분기 기존점 성장률은 약 3.6%로 2011년 이후 최고 높은 성장률을 기록하였고, 2013년 이후 지속적인 비용 통제에 따른 영향과 맞물리면서 2분기 연속 성장하는 실적을 기록하였다.

>>> 2분기 실적 더욱 개선

동 추세는 2분기에도 이어질 전망이다. 그렇게 판단하는 근거는 1) 4월 주말 영업일 수 증가, 2) 6월 메르스 영향에 따른 기저가 예상되기 때문이다. 또한, 3) 지난해 출점한 점포들과 신규점포 확장에 따른 효과도 기대된다.

특히, 2분기의 경우 베이스 측면에서 1분기 대비 기존점 성장을 개선 가능성 이 더욱 뚜렷하고, 올 3월 동대문 현대도심형아울렛, 4월 송도프리미엄아울렛 오픈이 이루어진 만큼 1분기보다 실적 개선폭은 더욱 높을 것으로 기대된다. 현 시점에서 기존점 성장 가능성을 단언할 수는 없지만, 우호적인 베이스를 감안한다면 우려할 필요는 없을 것으로 판단된다.

>>> 연간으로 이어지는 영업면적 확장 효과

총 매출액의 경우 연간으로 성장할 전망이다. 올 상반기 신규점포 2개점이 오픈하였고, 하반기에도 가든파이브점 오픈이 예정되어 있어 외형성장은 경쟁업체 대비 차별적으로 이루어질 것으로 예상된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 18만원 유지

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	15,519	16,570	19,291	20,966	21,664
매출원가	2,571	2,633	3,227	3,419	3,476
매출총이익	12,948	13,936	16,065	17,547	18,189
판매비및일반관리비	9,311	10,308	11,967	12,736	13,067
영업이익(보고)	3,637	3,628	4,098	4,811	5,122
영업이익(핵심)	3,637	3,628	4,098	4,811	5,122
영업외손익	327	259	478	367	342
이자수익	124	71	62	70	75
배당금수익	12	15	10	11	13
외환이익	0	1	0	0	0
이자비용	55	90	69	72	72
외환손실	1	0	0	0	0
관계기여지분순익	504	385	562	581	581
투자및기타자산처분순익	-21	-11	-16	-84	-110
금융상품평가및기타금융이익	-400	-6	0	0	0
기타	164	-106	-71	-140	-144
법인세차감전이익	3,964	3,887	4,576	5,178	5,464
법인세비용	1,054	1,085	1,277	1,445	1,524
유효법인세율 (%)	26.6%	27.9%	27.9%	27.9%	27.9%
당기순이익	2,910	2,803	3,299	3,733	3,939
지배주주지분순이익(억원)	2,684	2,409	2,819	3,190	3,366
BITDA	4,784	4,893	5,327	6,076	6,408
현금순이익(Cash earnings)	4,058	4,067	4,528	4,999	5,226
수정당기순이익	3,219	2,815	3,311	3,796	4,023
증감율(% Y Y)					
매출액	1.2	6.8	16.4	8.7	3.3
영업이익(보고)	-7.5	-0.2	12.9	17.4	6.5
영업이익(핵심)	-7.5	-0.2	12.9	17.4	6.5
EBITDA	-5.1	2.3	8.9	14.1	5.5
지배주주지분 당기순이익	-10.2	-10.2	17.0	13.2	5.5
EPS	-10.2	-10.2	17.0	13.2	5.5
수정순이익	-4.1	-12.6	17.6	14.7	6.0

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	3,985	4,011	6,593	5,095	4,933
당기순이익	2,910	2,803	3,299	3,733	3,939
감가상각비	1,132	1,249	1,214	1,250	1,271
무형자산상각비	16	16	15	15	16
외환손익	0	0	0	0	0
자산처분순익	36	25	16	84	110
지분법손익	-446	-385	-562	-581	-581
영업활동자산부채 증감	-107	-387	2,625	603	190
기타	443	690	-14	-9	-11
투자활동현금흐름	-1,934	-5,421	-2,921	-2,625	-1,770
투자자산의 처분	1,778	-212	-385	-521	-140
유형자산의 처분	12	11	0	0	0
유형자산의 취득	-3,717	-5,012	-2,500	-2,000	-1,500
무형자산의 처분	-13	-3	-20	-20	-20
기타	5	-205	-16	-84	-110
재무활동현금흐름	-2,670	1,673	-535	-56	-2
단기차입금의 증가	-2,492	-3,299	0	0	0
장기차입금의 증가	0	5,483	-500	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-177	-189	-160	-160	-160
기타	0	-322	125	104	157
현금및현금성자산의순증가	-619	264	3,138	2,414	3,161
기초현금및현금성자산	795	176	439	3,577	5,992
기말현금및현금성자산	176	439	3,577	5,992	9,153
Gross Cash Flow	4,092	4,398	3,969	4,492	4,743
Op Free Cash Flow	-19	-1,521	4,424	3,476	3,838

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	8,158	9,106	13,541	16,812	20,334
현금및현금성자산	176	439	3,577	5,992	9,153
유동금융자산	1,730	1,956	2,122	2,306	2,383
매출채권및유동채권	5,704	6,113	7,145	7,765	8,024
재고자산	548	598	696	749	774
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	48,681	52,502	55,907	57,696	58,644
장기매출채권및기타비유동채권	219	355	1,675	1,782	1,841
투자자산	6,773	7,709	8,503	9,430	10,086
유형자산	41,170	43,968	45,254	46,004	46,233
무형자산	519	470	475	480	484
기타비유동부자산	0	0	0	0	0
자산총계	56,839	61,608	69,448	74,508	78,978
유동부채	14,316	10,869	15,504	16,858	17,422
매입채입금	10,080	9,811	14,839	16,128	16,665
단기차입금	708	410	410	410	410
유동성장기차입금	2,998	0	-500	-500	-500
기타유동부채	530	648	754	820	847
비유동부채	4,633	10,431	10,496	10,628	10,754
장기매입채무및비유동채무	291	388	328	356	325
사채및장기차입금	1,300	6,785	6,785	6,785	6,785
기타비유동부채	3,042	3,258	3,383	3,487	3,644
부채총계	18,949	21,300	26,000	27,486	28,176
자본금	1,170	1,170	1,170	1,170	1,170
주식발행초과금	6,121	6,121	6,121	6,121	6,121
이의잉여금	25,471	27,695	30,377	33,430	36,660
기타자본	-319	-487	-487	-487	-487
지배주주지분자본총계	32,443	34,499	37,181	40,234	43,463
비지배주주지분자본총계	5,446	5,810	6,267	6,788	7,338
자본총계	37,890	40,309	43,448	47,022	50,802
순차입금	3,100	4,800	996	-1,603	-4,841
총차입금	5,006	7,195	6,695	6,695	6,695

투자지표

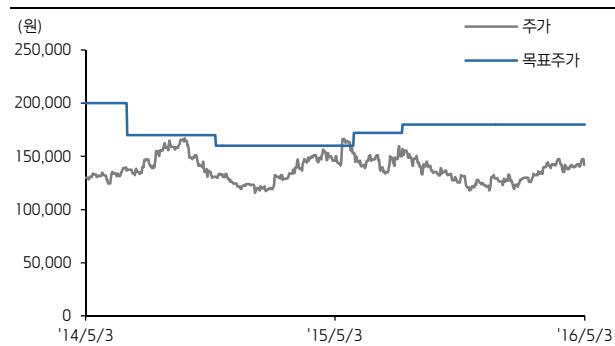
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	11,470	10,294	12,044	13,630	14,383
BPS	138,633	147,415	158,876	171,923	185,722
주당EBITDA	20,443	20,909	22,764	25,965	27,382
CFPS	17,340	17,381	19,351	21,359	22,330
DPS	700	700	700	700	700
주가배수(배)					
PER	10.7	12.3	10.5	9.3	8.8
PBR	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.2	8.0	6.7	5.4	4.7
PCFR	7.1	7.3	6.5	5.9	5.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	23.4	21.9	21.2	22.9	23.6
영업이익률(핵심)	23.4	21.9	21.2	22.9	23.6
EBITDA margin	30.8	29.5	27.6	29.0	29.6
순이익률	18.8	16.9	17.1	17.8	18.2
자기자본이익률(ROE)	7.9	7.2	7.9	8.3	8.1
투하자본이익률(ROIC)	7.4	6.7	7.8	9.2	9.9
안정성(%)					
부채비율	50.0	52.8	59.8	58.5	55.5
순차입금비율	8.2	11.9	2.3	-3.4	-9.5
이자보상배율(배)	65.9	40.4	59.5	66.5	70.8
활동성(배)					
매출채권회전율	2.6	2.8	2.9	2.8	2.7
재고자산회전율	31.1	28.9	29.8	29.0	28.5
매입채무회전율	1.6	1.7	1.6	1.4	1.3

- 당사는 5월 3일 현재 '현대백화점 (069960)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대백화점 (069960)	2014/04/21	BUY(Maintain)	190,000원
	2014/07/03	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/09/30	Marketperform(Downgrade)	170,000원
담당자변경	2014/11/10	Outperform(Upgrade)	160,000원
	2015/05/31	Outperform(Reinitiate)	172,000원
	2015/07/17	BUY(Upgrade)	172,000원
	2015/08/10	BUY(Maintain)	180,000원
	2015/11/09	BUY(Maintain)	180,000원
	2015/12/04	BUY(Maintain)	180,000원
	2015/12/21	BUY(Maintain)	180,000원
	2016/01/14	BUY(Maintain)	180,000원
	2016/02/03	BUY(Maintain)	180,000원
	2016/02/23	BUY(Maintain)	180,000원
	2016/03/04	BUY(Maintain)	180,000원
	2016/04/05	BUY(Maintain)	180,000원
	2016/04/14	BUY(Maintain)	180,000원
	2016/05/04	BUY(Maintain)	180,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%