



BUY(Maintain)

목표주가: 180,000원

주가(5/20): 137,000원

시가총액: 32,061억원

유통

Analyst 남성현

02) 3787-4705

gone267@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/20)		1,947.67pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	164,500원	118,000원
등락률	-17.02%	15.68%
수익률	절대	상대
1W	-3.2%	0.0%
6M	14.2%	16.7%
1Y	-16.3%	-8.8%

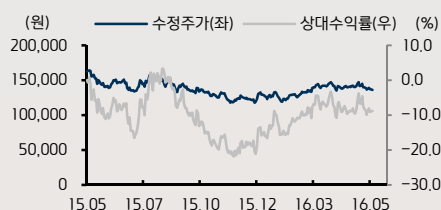
Company Data

발행주식수	23,402천주
일평균 거래량(3M)	72천주
외국인 지분율	35.78%
배당수익률(16E)	0.55%
BPS(16E)	158,704원
주요 주주	정지선 외 7인 36.09%
	국민연금공단 10.10%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	16,570	19,291	20,841	21,537
보고영업이익	3,628	4,032	4,658	4,990
핵심영업이익	3,628	4,032	4,658	4,990
EBITDA	4,893	5,262	5,923	6,276
세전이익	3,887	4,510	5,025	5,332
순이익	2,803	3,252	3,623	3,844
지배주주지분순이익	2,409	2,778	3,096	3,285
EPS(원)	10,294	11,872	13,228	14,036
증감률(YoY)	-10.2	15.3	11.4	6.1
PER(배)	12.3	10.7	9.6	9.0
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	8.0	6.8	5.6	4.8
보고영업이익률(%)	21.9	20.9	22.3	23.2
핵심영업이익률(%)	21.9	20.9	22.3	23.2
ROE(%)	7.2	7.8	8.0	7.9
순부채비율(%)	11.9	2.4	-3.0	-9.0

Price Trend



현대백화점 (069960)

프리미엄아울렛 전성시대



2분기 영업상황도 우호적으로 진행되고 있는 것으로 보인다. 전년 낮은 베이스와 신규점포 확대가 이어지면서 지난 3분기 이후 돌아섰던 영업이익 상승추세는 이어질 가능성이 높아 보인다. 올해 이후 다소 부재했던 신규점포 출점 계획도 밝힌 만큼 향후 성장에 대한 우려는 크지 않다.

>>> 2분기 영업환경 예상대로 우호적

현대백화점의 우호적인 영업환경은 2분기에도 지속되고 있는 것으로 판단된다. 4월 기존점포 성장률은 플러스를 달성한 것으로 파악되고, 5월과 6월 지난해 메르스에 따른 기저효과를 감안하면 1분기(3.7%) 대비 개선된 기존점 성장률 달성이 가능할 것으로 전망된다.

동사의 2분기 실적개선 폭은 1분기 대비 높을 것으로 예상되는데, 그러한 이유는 1) 3월 오픈한 동대문아울렛 적자폭이 감소할 것으로 전망되고, 2) 송도 프리미엄아울렛 매출액이 빠르게 상승하고 있다는 점과, 3) 지난해 확장한 신규점 이익 기여도 증가가 전망되기 때문이다. 2분기 총 매출액과 영업이익은 각각 1조 3,507억 원(+20.5%, YoY), 810억 원(+15.1%, YoY)으로 추정된다.

>>> 2019년 남양주프리미엄아울렛 오픈

한무쇼핑은 지난 17일 공시를 통해 남양주시 진접읍(구리 IC 주변) 프리미엄 아울렛 건립을 위한 비유동자산 취득결정을 발표하였다. 취득예정일은 2017년 6월 1일이며, 취득가액은 향후 투자비를 포함한 3,347억 원이다. 현대백화점은 임차점포를 활용한 도심형 쇼핑 플랫폼(백화점, 도심형아울렛)과 직접 투자를 통한 프리미엄아울렛 출점 전략을 지속해 오고 있다.

송도 이후 경기 이남권에 관련 영역을 확대하기 위한 점포 확장으로 판단되며, 노원, 중랑, 하남, 구리 등을 대상으로 한 프리미엄아울렛 수요 흡수가 주요 목적으로 해석된다. 장기적으로 프리미엄아울렛 출점 목표치는 세워놓지 않은 상황이다. 하지만, 서울 경기권 이외 수요를 감안한다면 보수적으로 전국에 7~8개 수준의 점포망 확대는 가능할 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 18만원 유지

현대백화점 실적 추정 Table(단위: 백만원)

	K-IFRS 연결 기준										
(단위: 십억원)	1q15	2q15	3q15	4q15	2015	1q16	2q16E	3q16E	4q16E	2016E	2017E
Hyundai Department Total Sales(총매출액)	1,135.7	1,121.2	1,144.7	1,454.6	4,856.1	1,323.9	1,350.7	1,337.0	1,632.4	5,644.0	5,994.3
Hyundai Department Total Sales _ (K-GAPP기준)	-0.7%	2.0%	10.1%	13.6%	7.4%	16.6%	20.5%	16.8%	12.2%	16.2%	6.2%
Yoy, %	(0.7)	2.0	10.1	13.6	6.4	16.6	20.5	16.8	12.2	16.2	
Hyundai Department Net Sales(순매출액)	395.8	387.3	397.6	476.3	1,657.0	458.6	466.0	457.7	546.9	1,929.1	2,084.1
COGS(매출원가)	75.0	64.4	68.8	55.1	263.3	82.3	75.2	74.6	76.6	308.7	337.2
Yoy, %											
매출총이익	320.8	322.8	328.8	421.2	1,393.6	376.2	390.8	383.1	470.3	1,620.5	1,746.9
Gross Profit Margin(매출총이익 / 순매출액, %)	81.0%	83.4%	82.7%	88.4%	84.1%	82.0%	83.9%	83.7%	86.0%	84.0%	83.8%
판매 및 일반관리비(SG&A)	228.7	252.5	258.8	290.8	1,030.8	273.9	309.8	306.4	327.1	1,217.2	1,281.1
_ 인건비	47.6	46.4	53.3	65.4	212.7	52.6	58.1	64.7	79.0	254.4	263.0
_ 감가상각비	29.1	29.8	31.9	34.0	124.9	34.4	34.4	34.4	34.4	131.2	146.1
_ 무형자산상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	1.6	0.4	0.6	0.6	0.6	2.5	2.8
_ 광고선전비	10.6	11.8	14.1	13.5	50.0	14.6	17.2	19.5	17.3	68.6	74.9
_ 기타 판매비	141.0	164.1	159.0	177.4	641.6	171.9	199.5	187.2	195.7	754.3	794.3
조정영업이익	92.0	70.4	70.0	130.4	362.8	102.4	81.0	76.7	143.2	403.2	465.8
영업이익 증가율, YoY Growth	-6.7%	-4.0%	0.1%	7.1%	-0.2%	11.2%	15.1%	9.5%	9.8%	11.1%	15.5%

자료: 현대백화점, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	15,519	16,570	19,291	20,841	21,537
매출원가	2,571	2,633	3,087	3,372	3,428
매출총이익	12,948	13,936	16,205	17,469	18,108
판매비및일반관리비	9,311	10,308	12,172	12,811	13,119
영업이익(보고)	3,637	3,628	4,032	4,658	4,990
영업이익(핵심)	3,637	3,628	4,032	4,658	4,990
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
관계기업지분법손익	504	385	562	581	581
투자및기타자산처분손익	-21	-11	-16	-84	-110
금융상품평가및기타금융이익	-400	-6	0	0	0
기타	164	-106	-71	-139	-144
법인세차감전이익	3,964	3,887	4,510	5,025	5,332
법인세비용	1,054	1,085	1,258	1,402	1,488
유호법인세율 (%)	26.6%	27.9%	27.9%	27.9%	27.9%
당기순이익	2,910	2,803	3,252	3,623	3,844
지배주주지분순이익(억원)	2,684	2,409	2,778	3,096	3,285
BITDA	4,784	4,893	5,262	5,923	6,276
현금순이익(Cash earnings)	4,058	4,067	4,481	4,888	5,131
수정당기순이익	3,219	2,815	3,264	3,686	3,928
증감율(% Y Y)					
매출액	1.2	6.8	16.4	8.0	3.3
영업이익(보고)	-7.5	-0.2	11.1	15.5	7.1
영업이익(핵심)	-7.5	-0.2	11.1	15.5	7.1
EBITDA	-5.1	2.3	7.5	12.6	6.0
지배주주지분 당기순이익	-10.2	-10.2	15.3	11.4	6.1
EPS	-10.2	-10.2	15.3	11.4	6.1
수정순이익	-4.1	-12.6	16.0	12.9	6.6

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	3,985	4,011	6,546	4,943	4,838
당기순이익	2,910	2,803	3,252	3,623	3,844
감가상각비	1,132	1,249	1,214	1,250	1,271
무형자산상각비	16	16	15	15	16
외환손익	0	0	0	0	0
자산처분손익	36	25	16	84	110
지분법손익	-446	-385	-562	-581	-581
영업활동자산부채 증감	-107	-387	2,625	561	189
기타	443	690	-14	-9	-11
투자활동현금흐름	-1,934	-5,421	-2,921	-2,600	-1,769
투자자산의 처분	1,778	-212	-385	-496	-139
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	-75	-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	85	157
현금및현금성자산의순증가	-619	264	3,091	2,269	3,066
기초현금및현금성자산	795	176	439	3,530	5,799
기말현금및현금성자산	176	439	3,530	5,799	8,865
Gross Cash Flow	4,092	4,398	3,922	4,382	4,648
Op Free Cash Flow	-19	-1,521	4,375	3,318	3,738

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	8,158	9,106	13,494	16,555	19,980
현금및현금성자산	176	439	3,530	5,799	8,865
유동금융자산	1,730	1,956	2,122	2,293	2,369
매출채권및유동채권	5,704	6,113	7,145	7,719	7,977
재고자산	548	598	696	744	769
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	48,681	52,502	55,907	57,674	58,622
장기매출채권및기타비유동채권	219	355	1,675	1,771	1,831
투자자산	6,773	7,709	8,503	9,419	10,074
유형자산	41,170	43,968	45,254	46,004	46,233
무형자산	519	470	475	480	484
기타비유동자산	0	0	0	0	0
자산총계	56,839	61,608	69,401	74,228	78,602
유동부채	14,316	10,869	15,504	16,757	17,319
매입채무및기타유동채무	10,080	9,811	14,839	16,031	16,567
단기차입금	708	410	410	410	410
유동성장기차입금	2,998	0	-500	-500	-500
기타유동부채	530	648	754	815	842
비유동부채	4,633	10,431	10,496	10,607	10,733
장기매입채무및비유동채무	291	388	328	354	323
사채및장기차입금	1,300	6,785	6,785	6,785	6,785
기타비유동부채	3,042	3,258	3,383	3,468	3,625
부채총계	18,949	21,300	26,000	27,364	28,052
자본금	1,170	1,170	1,170	1,170	1,170
주식발행초과금	6,121	6,121	6,121	6,121	6,121
이익잉여금	25,471	27,695	30,337	33,296	36,444
기타자본	-319	-487	-487	-487	-487
지배주주지분자본총계	32,443	34,499	37,141	40,100	43,248
비지배주주지분자본총계	5,446	5,810	6,260	6,765	7,302
자본총계	37,890	40,309	43,401	46,865	50,549
순차입금	3,100	4,800	1,043	-1,396	-4,539
총차입금	5,006	7,195	6,695	6,695	6,695

투자지표

(단위: 원, 배, %)

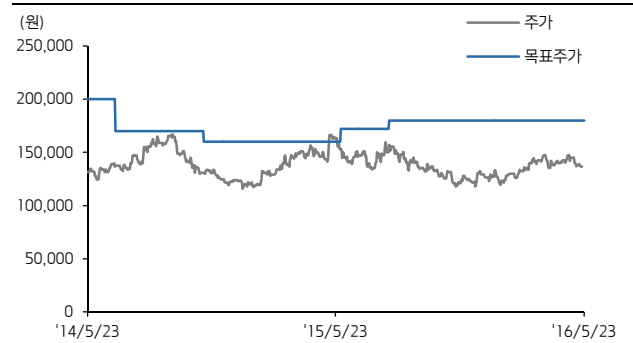
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	11,470	10,294	11,872	13,228	14,036
BPS	138,633	147,415	158,704	171,348	184,801
주당EBITDA	20,443	20,909	22,485	25,310	26,818
CFPS	17,340	17,381	19,149	20,889	21,924
DPS	700	700	700	700	700
주가배수(배)					
PER	10.7	12.3	10.7	9.6	9.0
PBR	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.2	8.0	6.8	5.6	4.8
PCFR	7.1	7.3	6.6	6.1	5.8
수익성(%)					
영업이익률(보고)	23.4	21.9	20.9	22.3	23.2
영업이익률(핵심)	23.4	21.9	20.9	22.3	23.2
EBITDA margin	30.8	29.5	27.3	28.4	29.1
순이익률	18.8	16.9	16.9	17.4	17.9
자기자본이익률(ROE)	7.9	7.2	7.8	8.0	7.9
투자자본이익률(ROIC)	7.4	6.7	7.6	8.9	9.6
안정성(%)					
부채비율	50.0	52.8	59.9	58.4	55.5
순차입금비율	8.2	11.9	2.4	-3.0	-9.0
이자보상배율(배)	65.9	40.4	58.5	64.4	69.0
활동성(배)					
매출채권회전율	2.6	2.8	2.9	2.8	2.7
재고자산회전율	31.1	28.9	29.8	28.9	28.5
매입채무회전율	1.6	1.7	1.6	1.4	1.3

- 당사는 5월 20일 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
현대백화점 (069960)	2014/07/03	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/09/30	Marketperform(Downgrade)	170,000원
	2014/11/10	Outperform(Upgrade)	160,000원
	담당자변경 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
	2016/05/23	BUY(Maintain)	180,000원

목표주가 추이



투자 의견 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%