



BUY(Maintain)

목표주가: 180,000원

주가(4/4): 142,000원

시가총액: 33,231억원

유통

Analyst 남성현

02) 3787-4705

gone267@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/4)		1,978.97pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	166,500원	118,000원
등락률	-18.62%	14.83%
수익률	절대	상대
1W	0.0%	-2.9%
6M	1.5%	1.8%
1Y	-9.4%	-6.8%

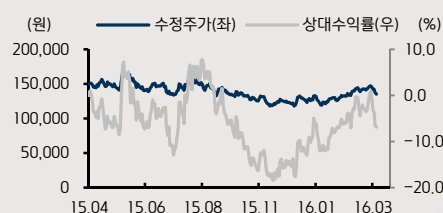
Company Data

발행주식수	23,402천주
일평균 거래량(3M)	86천주
외국인 지분율	35.95%
배당수익률(16E)	0.55%
BPS(16E)	159,263원
주요 주주	정지선 외 7인
	국민연금공단
	36.09%
	9.36%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	16,570	19,390	20,882	21,577
보고영업이익	3,628	4,245	4,817	5,178
핵심영업이익	3,628	4,245	4,817	5,178
EBITDA	4,893	5,474	6,082	6,464
세전이익	3,887	4,722	5,184	5,520
순이익	2,803	3,405	3,738	3,980
지배주주지분순이익	2,409	2,909	3,194	3,401
EPS(원)	10,294	12,431	13,646	14,531
증감률(%YoY)	-10.2	20.8	9.8	6.5
PER(배)	12.3	10.2	9.3	8.7
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	8.0	6.5	5.4	4.6
보고영업이익률(%)	21.9	21.9	23.1	24.0
핵심영업이익률(%)	21.9	21.9	23.1	24.0
ROE(%)	7.2	8.1	8.2	8.1
순부채비율(%)	11.9	2.0	-3.6	-9.7

Price Trend



기업브리프

현대백화점 (069960)

1분기 실적 Top Pick!



1분기 현대백화점 실적에 대한 기대치를 더욱 높여도 되는 시점으로 판단된다. 3월 기존점 성장률도 플러스를 기록하면서 1분기 기존점 성장률이 시장 기대치를 넘어설 것으로 예상되기 때문이다. 이러한 추세는 2분기에도 이어질 가능성이 높아 긍정적인 상황이다.

>>> 3월 기존점 성장률 플러스

3월 기존점 성장률도 플러스를 기록할 것으로 추정된다. 1) 주말영업일수 확대에 따른 영업환경 개선, 2) 점진적으로 이루어지고 있는 소비여력 회복과, 3) 결혼과 이사에 따른 주방용품 매출 증가가 3월 실적을 견인한 것으로 분석된다.

이에 따라 1분기 기존점 성장률은 약 3.5%에서 ~ 4.0%로 시장에서 예상하고 있는 3% 수준을 훌쩍 넘어설 것으로 전망된다. 과거 성장기 시절의 기존점 성장률에 비해서는 낮은 수준이지만, 2011년 이후 분기 산업성장률이 가장 높았던 폭이 2.6%라는 점을 감안하면 상당히 의미 있는 수치라 판단된다.

>>> 1분기 영업이익 레버리지 효과 극대화

기존점 성장률 약 3.5% ~ 4.0% 기준으로 영업이익 성장률은 20%를 상회할 것으로 전망된다. 그러한 이유는 1) 지난해 신규로 출점한 점포들의 이익 기여와, 2) 2011년 이후 판관비 통제에 따른 고정비 증가폭 완화, 3) 전체적인 상품판매 증가에 따른 마진 믹스로 영업레버리지 효과가 높을 것으로 예상되기 때문이다.

동사의 1분기 영업이익은 전년대비 +22.8% 성장한 1,130억 원에 달할 것으로 추정된다.

>>> 2분기에도 동 추세 이어질 전망

동사의 실적 흐름은 2분기에도 이어질 전망이다. 4월 선거 및 메르스 영향에 따른 베이스가 존재하기 때문이다. 올 상반기 우호적인 영업환경과 지난해 낮은 베이스에 따라 동사의 실적흐름은 견조하게 이어질 가능성이 높다. 하반기 불확실성이 남아있긴 하지만, 1) 신규점포 출점한 점포들의 효과가 온기로 반영될 예정이고, 2) 추가적인 점포 확대도 계획되어 있다는 점에서 긍정적인 시각을 유지해야 할 것이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 18만원 유지

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	15,519	16,570	19,390	20,882	21,577
매출원가	2,571	2,633	3,220	3,374	3,378
매출총이익	12,948	13,936	16,169	17,507	18,198
판매비및일반관리비	9,311	10,308	11,925	12,691	13,020
영업이익(보고)	3,637	3,628	4,245	4,817	5,178
영업이익(핵심)	3,637	3,628	4,245	4,817	5,178
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	4,722	5,184	5,520
법인세비용	1,054	1,085	1,318	1,446	1,540
유효법인세율 (%)	26.6%	27.9%	27.9%	27.9%	27.9%
당기순이익	2,910	2,803	3,405	3,738	3,980
지배주주지분순이익(억원)	2,684	2,409	2,909	3,194	3,401
EBITDA	4,784	4,893	5,474	6,082	6,464
현금순이익(Cash earnings)	4,058	4,067	4,634	5,003	5,266
수정당기순이익	3,219	2,815	3,417	3,801	4,063
증감율(% , Y Y)					
매출액	1.2	6.8	17.0	7.7	3.3
영업이익(보고)	-7.5	-0.2	17.0	13.5	7.5
영업이익(핵심)	-7.5	-0.2	17.0	13.5	7.5
EBITDA	-5.1	2.3	11.9	11.1	6.3
지배주주지분 당기순이익	-10.2	-10.2	20.8	9.8	6.5
EPS	-10.2	-10.2	20.8	9.8	6.5
수정순이익	-4.1	-12.6	21.4	11.2	6.9

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	3,985	4,011	6,732	5,039	4,973
당기순이익	2,910	2,803	3,405	3,738	3,980
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	2,657	542	189
기타	443	690	-14	-9	-11
투자활동현금흐름	-1,934	-5,421	-2,939	-2,589	-1,769
투자자산의 처분	1,778	-212	-403	-486	-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	-519	-84	-3
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	140	75	157
현금및현금성자산의순증가	-619	264	3,273	2,365	3,202
기초현금및현금성자산	795	176	439	3,713	6,078
기말현금및현금성자산	176	439	3,713	6,078	9,280
Gross Cash Flow	4,092	4,398	4,075	4,496	4,784
Op Free Cash Flow	-19	-1,521	4,567	3,419	3,880

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	8,158	9,106	13,727	16,855	20,415
현금및현금성자산	176	439	3,713	6,078	9,280
유동금융자산	1,730	1,956	2,133	2,297	2,373
매출채권및유동채권	5,704	6,113	7,181	7,734	7,991
재고자산	548	598	700	746	771
기타유동금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	48,681	52,502	55,924	57,681	58,629
장기매출채권및기타비유동채권	219	355	1,684	1,775	1,834
투자자산	6,773	7,709	8,511	9,423	10,078
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	69,651	74,536	79,044
유동부채	14,316	10,869	15,583	16,790	17,351
매입채무및기타유동채무	10,080	9,811	14,915	16,063	16,598
단기차입금	708	410	410	410	410
유동성장기차입금	2,998	0	-500	-500	-500
기타유동부채	530	648	758	817	844
비유동부채	4,633	10,431	10,513	10,614	10,740
장기매입채무및비유동채무	291	388	330	355	324
사채및장기차입금	1,300	6,785	6,785	6,785	6,785
기타비유동부채	3,042	3,258	3,399	3,474	3,631
부채총계	18,949	21,300	26,097	27,404	28,091
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	30,467	33,525	36,789
기타자본	-319	-487	-487	-487	-487
지배주주지분자본총계	32,443	34,499	37,271	40,328	43,593
비지배주주지분자본총계	5,446	5,810	6,283	6,804	7,360
자본총계	37,890	40,309	43,554	47,132	50,953
순차입금	3,100	4,800	849	-1,680	-4,958
총차입금	5,006	7,195	6,695	6,695	6,695

투자지표

(단위: 원, 배, %)

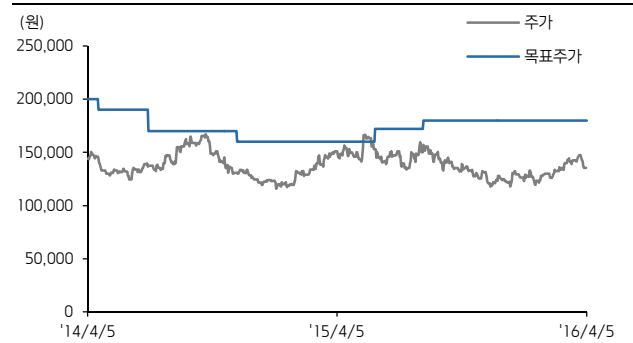
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	11,470	10,294	12,431	13,646	14,531
BPS	138,633	147,415	159,263	172,326	186,274
주당EBITDA	20,443	20,909	23,393	25,989	27,622
CFPS	17,340	17,381	19,803	21,378	22,503
DPS	700	700	700	700	700
주가배수(배)					
PER	10.7	12.3	10.2	9.3	8.7
PBR	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.2	8.0	6.5	5.4	4.6
PCFR	7.1	7.3	6.4	5.9	5.6
수익성(%)					
영업이익률(보고)	23.4	21.9	21.9	23.1	24.0
영업이익률(핵심)	23.4	21.9	21.9	23.1	24.0
EBITDA margin	30.8	29.5	28.2	29.1	30.0
순이익률	18.8	16.9	17.6	17.9	18.4
자기자본이익률(ROE)	7.9	7.2	8.1	8.2	8.1
투자자본이익률(ROIC)	7.4	6.7	8.0	9.3	10.0
안정성(%)					
부채비율	50.0	52.8	59.9	58.1	55.1
순차입금비율	8.2	11.9	2.0	-3.6	-9.7
이자보상배율(배)	65.9	40.4	61.6	66.6	71.6
활동성(배)					
매출채권회전율	2.6	2.8	2.9	2.8	2.7
재고자산회전율	31.1	28.9	29.9	28.9	28.5
매입채무회전율	1.6	1.7	1.6	1.3	1.3

- 당사는 4월 4일 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)	2014/02/20	BUY(Maintain)	230,000원
	2014/04/21	BUY(Maintain)	190,000원
	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

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%