현대백화점 (069960)

2Q26 Review

음식료/유통
Analyst 김정욱
6414@meritz.co.kr

RA 황홍진
hongjin.hwang@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 8. 5

2Q26 실적은 매출액 1조681억원으로 전년비 1.1% 감소, 영업이익은 793억원으로 전년비 8.7% 감소하며 컨센서스 864억원 대비 8.2% 하회. 백화점, 면세점 호실적에도 지누스의 대규모 영업적자로 감익. 백화점은 기존점 거래액 +16%, 영업이익 +58.6%를 기록하며 매출 레버리지 효과가 본격화. 외국인 매출 4월 +40%, 5월 +66%, 6월 +92% 성장. 매출 비중은 6월 8.6%, 7월 9.0%까지 상승. 면세점은 DF2 신규 구역 오픈으로 흑자 전환. 지누스 미국 관세 영향과 재고 축소를 위한 판촉 집행으로 순매출 -35.7%, 영업적자 267억원을 기록했으나 6월 이후 매출 회복, 생산 인프라 효율화, 관세 환급으로 하반기 분기별 적자 축소 전망

백화점

순매출 +6.1%, 기존점 거래액 +16%, 영업이익 +58.6%(+407억원). 월별 기존점 거래액은 4월 +15%, 5월 +20%, 6월 +14%, 7월 +10%. 상품군별 패션 +7%, 워치&주얼리 +48%, 명품 +25%, 가전 +29%, 식품 +4%, 잡화 +7%. 압구정본점 +20%, 무역센터점 +27%, 판교점 +25%, 더현대서울 +31%, 청주점 +15%, 프리미엄 아울렛 +14~15%. 외국인 매출 비중은 4월 8.1%, 5월 7.1%, 6월 8.6%, 7월 9.0%로 확대. 무역센터점과 더현대서울의 외국인 매출 비중은 각각 20%, 21%. 가전 비중 상승에도 매출총이익률은 전년비 약 1%p 개선

면세점

순매출 +5.8%, 영업이익 62억원(+75억원). 일평균 매출은 4월 44억원, 5월 50억원, 6월 65억원으로 2Q 평균 53억원, 7월 57억원. DF2는 4월 말 개점 후 일평균 매출 약 14억원, 월 영업이익 약 3억원 기록하며 BEP 달성. 공항점 월 영업이익 약 25~30억원, 신규 구역 확보에 따른 바잉파워 개선이 공항점뿐 아니라 시내점 마진에도 반영. 시내점 적자는 분기별로 축소 중

지누스

순매출 -35.7%, 영업적자 267억원(-588억원). 4~5월 아마존향 매출은 월 400~500억원대, 6월 700억원대로 회복. 재고 축소를 위한 판촉비 선집행과 미국 관세가 2Q 수익성에 부담. 관세 환급 대상 약 310억원 중 145억원을 2Q 수익으로 인식, 잔여 약 170억원은 3~4Q 환급 기대. 조지아 공장 매각과 중국·인도네시아 생산 인프라 효율화로 하반기 고정비 약 100억원 절감 예상. 연간 고정비는 현재 약 2,000억원에서 2028년 약 1,500억원대로 축소 목표. 신규 ODM 수주는 약 300억

표1 현대백화점 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
총매출액	**2,554.6**	**2,474.1**	**2,319.7**	**2,522.9**	**2,305.6**	**2,502.9**	**2,503.1**	**2,754.2**	**9,871.3**	**10,065.8**	**10,645.5**	**11,117.9**
백화점	1,739.1	1,701.3	1,689.6	1,969.6	1,830.1	1,856.1	1,807.8	2,087.8	7,099.5	7,581.8	7,809.3	8,043.6
면세(DF)	588.9	563.7	387.1	373.7	358.9	532.9	445.2	448.5	1,913.4	1,785.4	2,035.5	2,178.0
지누스	272.7	252.8	284.1	226.4	162.6	162.4	284.1	260.3	1,035.9	869.5	956.4	1,052.1
(% YoY)	*5.0*	*-0.1*	*-4.6*	*-7.3*	*-46.0*	*-48.5*	*-34.0*	*-42.4*	*-1.9*	*-170.9*	*-155.7*	*-155.7*
백화점	*-2.9*	*-5.1*	*-0.1*	*2.6*	*-9.7*	*1.2*	*7.9*	*9.2*	*-1.3*	*2.0*	*5.8*	*4.4*
면세(DF)	*15.5*	*12.7*	*-16.7*	*-29.0*	*7.5*	*9.1*	*7.0*	*6.0*	*-4.4*	*6.8*	*3.0*	*3.0*
지누스	*52.8*	*8.9*	*28.6*	*26.8*	*-39.1*	*-5.5*	*15.0*	*20.0*	*27.9*	*-6.7*	*14.0*	*7.0*
순매출액	**1,098.1**	**1,080.3**	**1,010.3**	**1,041.7**	**950.1**	**1,068.1**	**1,084.1**	**1,159.1**	**4,230.4**	**4,261.4**	**4,772.9**	**4,986.9**
백화점	589.0	590.1	576.8	681.8	632.5	643.8	617.2	729.5	2,437.7	2,623.0	2,701.7	2,782.7
면세(DF)	293.5	293.5	222.5	204.5	213.7	310.4	255.9	245.4	1,014.0	1,025.4	1,171.1	1,253.1
지누스	249.9	229.5	241.7	192.1	139.6	147.5	241.7	220.9	913.2	749.7	1,036.8	1,087.7
(% YoY)	*15.4*	*5.5*	*-2.6*	*0.5*	*-35.7*	*-33.6*	*-30.7*	*-36.7*	*4.5*	*-136.7*	*-136.7*	*-136.7*
백화점	*-0.8*	*-3.6*	*1.5*	*3.2*	*-13.5*	*-1.1*	*7.3*	*11.3*	*0.1*	*0.7*	*12.0*	*4.5*
면세(DF)	*22.0*	*22.0*	*-2.5*	*-22.2*	*7.4*	*9.1*	*7.0*	*7.0*	*4.3*	*7.6*	*3.0*	*3.0*
지누스	*64.2*	*11.2*	*-11.4*	*-33.5*	*-27.2*	*5.8*	*15.0*	*20.0*	*-0.8*	*1.1*	*14.2*	*7.0*
영업이익	**112.5**	**86.9**	**72.6**	**106.2**	**98.8**	**79.3**	**100.7**	**157.2**	**378.2**	**436.0**	**566.9**	**616.2**
백화점	97.2	69.3	89.3	137.7	135.8	110.1	95.6	147.3	393.5	488.8	503.5	518.6
면세(DF)	-1.9	-1.3	1.3	2.1	3.4	6.2	5.1	4.9	0.2	19.6	23.4	37.6
지누스	27.5	29.1	-7.8	-23.2	-30.1	-26.7	0.0	5.0	25.6	-51.8	40.0	60.0
(% YoY)	*63.3*	*103.0*	*12.4*	*64.4*	*-12.2*	*-8.7*	*38.7*	*48.1*	*57.0*	*15.3*	*30.0*	*8.7*
백화점	*-5.7*	*-2.4*	*25.8*	*21.0*	*39.7*	*58.9*	*7.0*	*7.0*	*9.6*	*24.2*	*3.0*	*3.0*
면세(DF)	*적지*	*적지*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*293.7*	*133.7*	*흑전*	*9712.8*	*19.3*	*60.5*
지누스	*흑전*	*흑전*	*적전*	*적전*	*적전*	*적전*	*-100.0*	*흑전*	*흑전*	*적전*	*흑전*	*50.0*
영업이익률(%)	*10.2*	*8.0*	*7.2*	*10.2*	*10.4*	*7.4*	*9.3*	*13.6*	*8.9*	*10.2*	*11.9*	*12.4*
백화점	*16.5*	*11.7*	*15.5*	*20.2*	*21.5*	*17.1*	*15.5*	*20.2*	*16.1*	*18.6*	*18.6*	*18.6*
면세(DF)	*-0.6*	*-0.4*	*0.6*	*1.0*	*1.6*	*2.0*	*2.0*	*2.0*	*0.0*	*1.9*	*2.0*	*3.0*
지누스	*11.0*	*12.7*	*-3.2*	*-12.1*	*-21.6*	*-18.1*	*-3.2*	*-12.1*	*2.8*	*-6.9*	*3.9*	*5.5*
순이익(지배)	**6,790.0**	**45.1**	**45.2**	**49.6**	**68.2**	**68.7**	**60.7**	**72.3**	**207.8**	**269.9**	**361.6**	**414.1**
(% YoY)	*-58.6*	*흑전*	*113.2*	*147.9*	*0.4*	*52.3*	*34.4*	*45.7*	*흑전*	*29.9*	*34.0*	*14.5*
지배순이익률(%)	*6.2*	*4.2*	*4.5*	*4.8*	*7.2*	*6.4*	*5.6*	*6.2*	*4.9*	*6.3*	*7.6*	*8.3*

자료: 현대백화점, 메리츠증권 리서치센터

현대백화점 2Q26 Conference Call Q&A

(현대백화점 컨퍼런스콜 참고)

Q1 DF2 신규 구역의 2Q 매출·이익 기여는?

A1 4월 말 오픈 후 5~6월 정상 영업. 일평균 매출 약 14억원으로 2Q 공항점 일평균 매출 24억의 절반 이상 차지. 오픈 직후 BEP를 달성했고 월 영업이익 약 3억원 기록

Q2 7월 패션 성장 둔화가 하반기 백화점 실적의 선행 지표인지?

A2 7월 패션 매출 +5%로 작년 +6%의 높은 베이스를 고려하면 견조. 전 상품군에서 급격한 둔화는 없었으며, 9월 F/W 신상품 판매 흐름이 향후 성장 강도를 판단할 핵심 지표

Q3 지누스 하반기 실적 회복의 근거는?

A3 아마존향 월 매출이 4~5월 400~500억원대에서 6월 700억원대로 회복. 조지아 공장 매각, 중국·인도네시아 생산설비 효율화로 하반기 고정비 약 100억원 절감. 2Q 판촉비 선집행 효과도 하반기 재고 정상화에 기여

Q4 외국인 매출의 월별 성장률과 비중은? 연간 목표 및 월별 상단은?

A4 4월 +40%, 5월 +66%, 6월 +92%, 7월 +86%. 매출 비중은 4월 8.1%, 5월 7.1%, 6월 8.6%, 7월 9.0%. 연간 목표 7% 이미 초과. 하반기 월별 9~10%, 26년 최소 8% 수준 예상. 7월 무역센터점 21%, 더현대서울 24%

Q5 가전 매출 급증이 백화점 마진을 훼손했는지?

A5 가전 매출은 행사 전부터 20% 이상 성장, 매출 비중 약 12%. 고마진 상품군도 동반 성장해 GPM 1%p 개선

Q6 지누스 관세 환급 규모와 추가 반영 시점은?

A6 총 환급 대상은 310억원. 2Q 145억 실제 환급, 전액 수익 인식. 잔여 170억원은 청구 완료 후 하반기 환급 기대

Q7 지누스 4Q BEP 목표와 ODM 수주 현황은?

A7 4Q BEP 목표는 유지. 추가 관세 환급 170억원과 고정비 절감 효과가 포함된 기준. 신규 ODM 수주는 300억원 규모로 미국 대형 침대업체와 모션베드 관련 수주 진행

Q8 지누스 운영자금 또는 증자 가능성은?

A8 순차입금 약 1,000억원이며 대부분 조지아 공장 관련 차입금. 공장 매각대금 약 300억원 유입 후 고금리 차입금 우선 상환 예정. 현 재무구조상 증자 필요성은 낮음

Q9 하반기 고정비 100억원 절감에 관세 환급이 포함되는지?

A9 관세 환급과 무관한 순수 고정비 절감액. 생산설비 축소와 운영 효율화에서 발생하며 하반기 실적에 반영

Q10 유가 및 석유화학 원재료의 하반기 손익 영향은?

A10 유가 급등 지속 시 연간 약 300억원 부담을 예상했으나 6월 이후 빠르게 안정. 석유화학 원재료 가격도 즉시 하락해 하반기 추가 부담은 약 100~150억원으로 축소 예상. 원재료 재고는 통상 약 2개월분

Q11 면세점 중장기 영업이익 목표는?

A11 26년 영업이익 200억원, 27년 400억원 목표. 공항점 안정화와 공급사 마진 정상화, 시내점 적자 축소를 통해 분기당 100억원의 안정적 영업이익 체력 구축 목표

Q12 2Q 백화점 프로모션 강도와 보유세 규모는?

A12 판촉비 +10%, 지급수수료 +13%였으나 높은 매출 성장으로 총매출 대비 비율은 전년과 유사. 프로모션 강도는 크게 확대되지 않음. 재산세와 종합부동산세를 포함한 연간 백화점 보유세는 약 420억원.

Q13 주요 백화점 점포별 2Q 성장률은?

A13 압구정본점 +20%, 무역센터점 +27%, 판교점 +25%, 더현대서울 +31%, 청주점 +15%. 프리미엄 아울렛 +14~15%

Q14 하반기 백화점 기존점 거래액 목표는?

A14 3Q 약 +10%, 4Q 미드싱글 성장 목표. 4Q 높은 베이스를 반영하면 하반기 전체 하이싱글 성장 예상. 외국인·럭셔리 수요와 9월 F/W 신상품 흐름이 상향 변수

Q15 면세점 공항점과 시내점 손익 구조는?

A15 공항점 월 영업이익 약 25~30억원, 분기 약 90억원 이상. 시내점은 아직 적자이나 DF2 오픈 이후 바잉파워 개선으로 마진이 상승하며 최근 6개 분기 연속 적자 축소.

Q16 지누스 BEP 전망에 추가 관세 환급이 포함되는지?

A16 잔여 관세 환급 약 170억원의 3~4Q 반영을 포함한 전망. 2027년에는 연간 흑자 달성을 목표

Q17 더현대 글로벌 해외 팝업의 사업 계획과 수익성은?

A17 도쿄 200평 규모 매장을 시작으로 일본에서 5년간 매년 1개씩 총 5개점 출점 계획. 매장당 투자비 약 60억원, 5개점 총 약 300억원. 월 매출 15억원 달성 시 연간 150~200억원 매출과 10억원 이상 이익 가능. 향후 대만·중국·태국 등 아시아 확장 검토. 직접 이익뿐 아니라 K-패션 브랜드 소싱과 독점 MD 확보가 핵심 목적

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 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.