2025. 12. 15

소비재/플랫폼 Weekly

2025년을 마치며

Analyst **오린아** _ 유통/화장품 lina.oh@ls-sec.co.kr

꼭 체크해야 할 업종 이슈

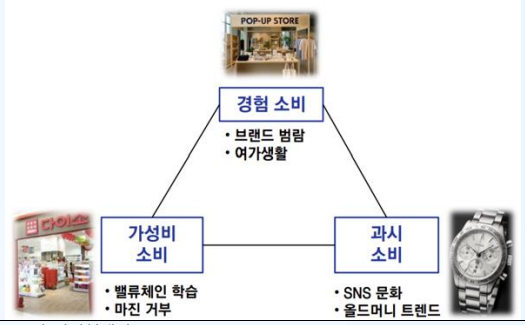
✓ 2026년 소비: 선택과 집중, 업태별 각개전투

소비자심리지수와 소매판매액 모두 2024년 말 저점을 통과하며 2025년 들어 점진적 회복 흐름을 확인. 다만 소비는 전면적 확대가 아닌 경험·과시 소비와 가성비 소비가 공존하는 선택적 소비로 구조화. 팝업스토어 확산과 다이소·중국 이커머스 성장은 소비 패턴 변화의 결과로 판단

명품 소비는 가방에서 시계·주얼리로 이동하며 올드머니 트렌드가 강화되는 모습. 반복적인 가격 인상에도 명품 카테고리 성장률은 전체 매출을 상회하고 있으며, 백화점은 고마진 패션 회복과 외국인 매출 비중 확대가 이익 개선으로 연결. 이에 2026년 유통업 내 가장 견고한 업태로 평가. 대형마트는 홈플러스 회생으로 경쟁 완화 국면에 진입했고, 이커머스는 성장 둔화 속 플랫폼 간 차별화 경쟁이 심화될 전망. 편의점은 점포 수 감소로 내실 경쟁 국면에 진입했으며, 담뱃값 인상 가능성은 Top 2 사업자에게 구조적 업사이드로 작용할 전망

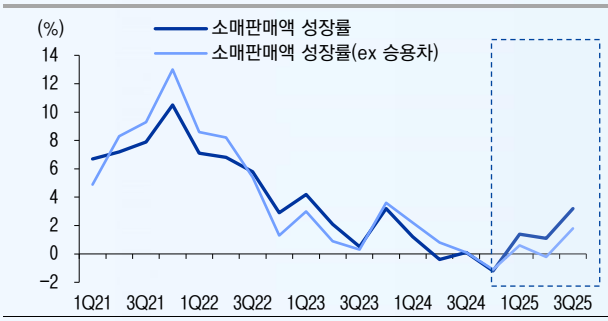
이번주 업종 코멘트/전망

그림1 **2026 년 유통업: 선택과 집중**



자료: LS증권 리서치센터

그림2 **소매판매액 추이: 바닥에서 상승 중**



자료: KOSIS, LS증권 리서치센터

2026년 소비: 선택과 집중, 업태별 각개전투

소비자심리지수는 2024년 말 저점을 통과한 이후 2025년 5월 기준 100pt를 상회하며 회복 국면에 진입했고, 소매판매액도 분기별 YoY 성장률이 1Q25 +1.4% → 3Q25 +3.2%로 개선 중. 주식시장 강세에 따른 자산 효과도 소비 심리 회복에 기여. 다만 소비는 전면적 확대가 아닌 경험·과시 소비와 가성비 소비가 공존하는 선택적 소비로 정착. 팝업스토어 확산과 다이소·중국 이커머스 성장 모두 소비자의 소비 재배치 학습을 반영하는 흐름으로 판단.

명품 대중화 이후 소비는 가방에서 시계·주얼리로 이동하며 올드머니 트렌드가 강화되는 모습. 주요 럭셔리 시계·주얼리 브랜드들은 최근 수년간 누적 4~7회, 회당 5~10% 수준의 가격 인상을 단행했고, 이에 따라 백화점 명품 카테고리 성장률은 전체 매출 성장률을 상회. 고마진 패션 카테고리 회복과 외국인 매출 비중 확대도 이익 개선에 기여. 2026년 유통업 내에서 백화점은 가장 견고한 실적 가시성을 보유한 업태로 판단

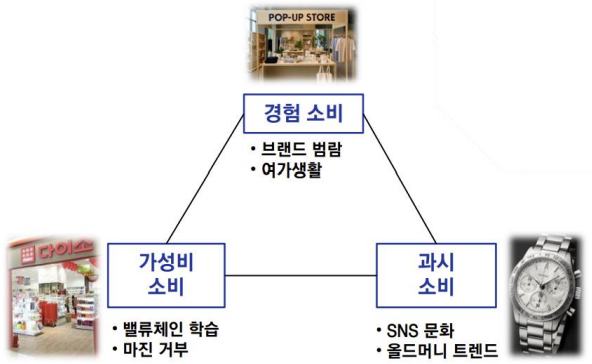
대형마트는 유통업 내 점유율 하락이 장기화되는 가운데 홈플러스 회생 절차로 시장 재편이 시작, 단기적으로는 경쟁 완화 효과가 나타나는 중. 이커머스는 침투율 둔화로 성장률이 한자릿수에 머물며, 무신사·네이버·컬리 등 플랫폼 간 차별화 경쟁이 심화될 전망. 편의점은 2024년 점포수가 전년대비 감소하며 구조조정 국면에 진입, 기존점 중심의 내실 경쟁이 중요해진 상황. 2026년 담뱃값 인상 가능성은 Top 2 사업자에게 구조적 업사이드로 작용할 전망.

2025년을 마치며

2026년 소비: 선택과 집중

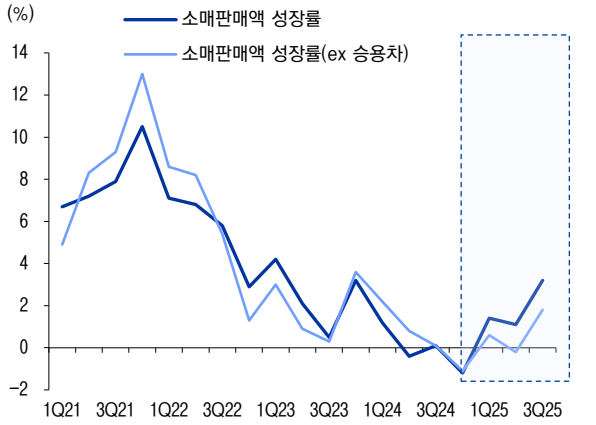
2025년 들어 소비 지표는 바닥을 통과한 이후 점진적인 회복 흐름을 보이고 있다. 소비자심리지수는 2024년 12월 88.2pt까지 하락한 이후 반등해 2025년 5월 기준 100pt를 상회하며 회복 국면에 진입했고, 소매판매액 역시 1Q25 +1.4%, 2Q25 +1.1%, 3Q25 +3.2%로 계단식 개선 흐름을 기록 중이다. 여기에 KOSPI가 연초 대비 64% 상승하며 자산 가격 회복에 따른 부의 효과도 기대되는 구간이다. 다만 소비의 방향은 과거처럼 전면적 확대가 아니라, 경험, 과시 소비와 가성비 소비가 공존하는 '선택적 소비'로 정착되고 있다. 팝업스토어는 1H24 기준 전년대비 2.2배 증가하며 여가이자 문화로 자리잡았고, 다이소와 중국 이커머스 플랫폼 확산은 소비자들이 유통 밸류 체인과 마진 구조를 인지하기 시작했음을 보여준다.

그림1 2026년 유통업: 선택과 집중



자료: LS증권 리서치센터

그림2 소매판매액 추이: 바닥에서 상승 중

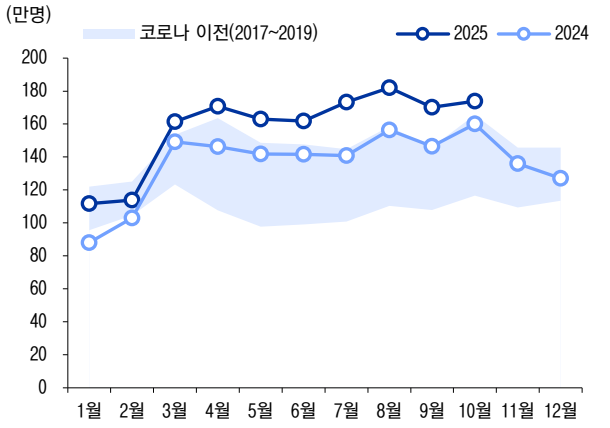


자료: KOSIS, LS증권 리서치센터

백화점: 올드머니와 외국인 수요가 이끄는 구조적 우위 지속

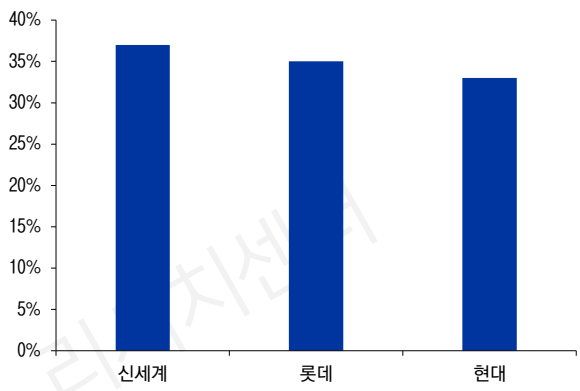
업태별로는 백화점의 상대적 우위가 2026년에도 지속될 전망이다. 명품의 대중화 이후 소비는 가방에서 시계·주얼리로 이동하며 '올드머니' 트렌드가 강화되고 있고, 주요 럭셔리 시계·주얼리 브랜드들은 최근 3~4년간 누적 4~7회, 회당 5~10% 수준의 가격 인상을 단행했다. 이에 따라 백화점 명품 카테고리 성장률은 전체 매출 성장률을 상회하는 구조가 이어지고 있으며, 고마진 패션 카테고리 회복과 외국인 매출 비중 상승도 이익 개선에 기여하고 있다. 특히 더현대서울, 신세계 본점 등 주요 점포의 외국인 매출 구성비가 빠르게 확대되며 구조적 집객 경쟁력이 강화되는 모습이다. 전반적으로 2026년 유통업 내에서 백화점은 가장 견고한 실적 가시성을 보유한 업태로 판단한다.

그림3 외국인 입국자수는 코로나 이전 수준 이상으로 회복



자료: 한국관광공사, LS증권 리서치센터

그림4 백화점 명품 주얼리/시계 매출 증가율(25.1~8 월 누계)

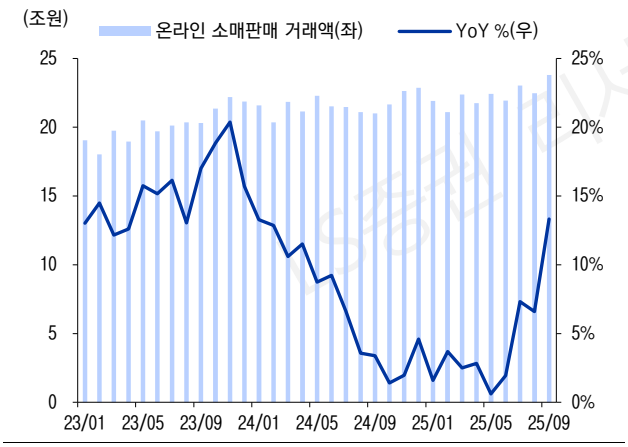


자료: 각 사, LS증권 리서치센터

대형마트·이커머스·편의점, 구조조정 속 각개전투 본격화

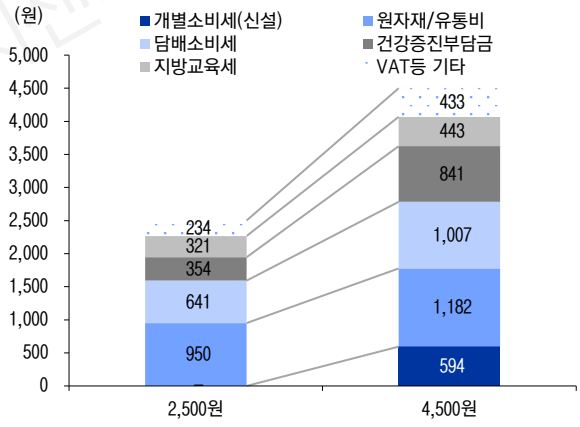
반면 대형마트와 이커머스는 구조 재편 국면이 본격화되고 있다. 대형마트의 유통업 내 점유율은 2016년 24.7%에서 2025년 상반기 11%까지 하락했으며, 홈플러스 기업회생 절차로 점포 축소가 진행되면서 단기적으로는 경쟁 완화 효과가 나타나고 있다. 실제 홈플러스 폐점 지역 인근 이마트 점포의 기존점 매출 신장률은 평균을 상회하는 흐름을 보이고 있다. 다만 신선식품 이커머스는 여전히 모든 업체들의 과제로 남아 있으며, 오카도 CFC 모델 역시 해외에서는 크로거 및 소베이 사례처럼 수익성 한계가 확인되고 있다. 이커머스 전반의 성장률은 2026년에도 한자릿수에 머물 것으로 예상되는 가운데, 무신사를 중심으로 한 패션 버티컬과 네이버·컬리 연합 등 플랫폼 간 차별화 경쟁이 심화될 전망이다. 편의점은 본격적인 점포 구조조정 국면에 진입했다. 신규 출점이 제한되는 가운데 기존점 중심의 내실 경쟁이 강화될 전망이며, 2026년 담뱃값 인상 가능성은 Top 2 사업자(BGF리테일·GS리테일)에게 구조적 업사이드로 작용할 것으로 판단한다. 이처럼 2026년 유통업은 각 업태의 강점에 기반한 각개전투 국면이 이어질 것으로 판단한다.

그림5 월별 온라인 쇼핑 거래액 추이



자료: KOSIS, LS증권 리서치센터

그림6 2015 년 담뱃값: 세금 및 부담금 1,550 원 → 3,318 원



자료: 보건복지부, LS증권 리서치센터

표1 국내 소비재/플랫폼 주간 수익률

	현재가 (pt, 원)	시가총액 (억원)	수익률 (%)						P/E			P/B		
			1W	1M	3M	6M	12M	YTD	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
코스피	4,167	34,356,709	1.6	0.4	22.7	42.7	67.9	73.7	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	4,295	29,721,403	1.5	0.0	25.5	48.0	73.1	79.8	-	-	-	-	-	-
코스닥	937	5,067,408	1.4	3.4	10.7	18.7	37.2	38.2	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	3,914	3,386,698	1.7	1.7	7.3	18.9	44.3	47.3	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,587	1,019,457	1.6	3.0	3.2	4.1	23.0	23.5	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	86,200	61,986	-1.9	-4.5	-13.9	-8.1	23.5	28.9	10.6	10.1	8.6	2.0	1.7	1.5
호텔신라	45,950	18,035	-1.7	0.7	-9.7	-12.0	15.2	24.5	-315.6	-14.8	21.3	2.9	1.6	1.5
BGF 리테일	110,100	19,030	-0.7	-0.8	1.1	-7.5	7.7	7.4	9.9	10.2	9.5	1.6	1.5	1.3
GS 리테일	21,950	18,352	-2.0	1.9	31.8	27.8	10.9	33.0	38.4	13.1	10.2	0.5	0.6	0.5
롯데쇼핑	75,400	21,330	1.6	5.0	10.4	-1.4	32.3	39.4	37.1	23.1	8.6	0.2	0.1	0.1
신세계	257,000	24,788	6.2	20.4	45.5	44.7	90.5	93.2	12.1	22.6	10.4	0.5	0.5	0.5
이마트	82,200	22,684	-0.1	3.3	6.9	-2.1	28.8	29.7	-239.5	8.2	9.2	0.2	0.2	0.2
현대백화점	95,000	21,497	0.9	2.6	18.9	31.6	101.9	101.1	230.7	9.6	8.2	0.5	0.5	0.4
SK 네트웍스	4,740	10,489	1.1	2.1	5.6	8.6	11.0	14.2	9.2	20.5	16.9	0.4	0.5	0.5
인터넷														
NAVER	244,500	383,505	-2.0	-7.2	3.6	22.9	17.6	22.9	22.2	18.0	16.9	1.5	1.3	1.2
카카오	59,800	264,569	-2.8	-6.3	-8.7	18.4	36.8	56.5	83.8	46.7	39.7	2.6	2.5	2.3
게임														
크래프톤	249,000	118,031	0.6	-8.5	-22.8	-34.8	-23.5	-20.3	11.9	12.3	10.3	1.7	1.5	1.3
넷마블	50,200	43,149	-1.0	-10.4	-18.9	-16.2	-11.8	-2.9	25.9	13.9	13.3	0.8	0.7	0.7
엔씨소프트	195,000	42,011	-8.0	-19.4	-11.4	10.4	-4.7	6.5	128.2	13.1	12.6	1.2	1.1	1.0
펄어비스	37,500	24,093	-3.0	-3.6	9.0	-3.6	6.8	35.4	408.4	-169.3	14.9	3.2	2.9	2.4
카카오게임즈	15,950	14,321	-4.6	-5.5	-2.9	-6.7	-9.7	-2.6	-70.3	-29.9	33.6	0.9	1.1	1.0
더블유게임즈	54,400	11,694	0.0	4.6	-1.8	4.8	1.9	0.9	6.9	7.9	6.6	1.1	0.8	0.7
NHN	30,000	9,826	-7.3	-2.1	7.5	18.1	60.9	70.0	-12.3	34.6	13.4	0.6	0.6	0.6
웹젠	14,200	4,913	-2.7	10.8	-0.4	-2.4	-5.6	3.6	8.6	15.6	9.3	0.6	0.6	0.6
컴투스	30,000	3,821	-2.0	-9.5	-26.2	-27.7	-38.8	-35.5	37.1	29.0	17.5	0.3	0.4	0.4
화장품														
아모레퍼시픽	121,800	71,244	-2.0	-3.6	-0.3	-10.2	9.0	16.2	12.2	27.7	22.9	1.5	1.5	1.5
LG 생활건강	263,000	40,245	-3.5	-11.9	-10.5	-23.2	-22.4	-13.8	16.5	32.2	23.4	0.8	0.8	0.8
실리콘투	40,750	24,928	-2.6	-3.4	-2.4	-26.4	43.5	24.6	20.4	15.1	11.7	9.7	6.0	3.9
아모레퍼시픽홀딩스	27,400	21,772	-2.0	-1.1	-0.4	-2.8	23.4	31.7	9.2	16.8	16.4	0.7	0.7	0.7
한국콜마	64,200	15,154	-2.0	-0.9	-18.8	-29.1	18.5	16.5	20.5	14.3	10.8	2.1	1.7	1.5
코스맥스	163,600	18,568	-1.0	3.5	-25.5	-32.5	7.3	9.7	20.1	24.8	13.2	4.1	3.6	2.9
브이티	18,630	6,510	-4.8	-20.6	-38.7	-56.3	-55.9	-53.4	7.9	9.9	9.4	3.3	2.3	1.8
코스메카코리아	67,500	7,209	-0.6	-10.1	2.0	20.3	26.6	22.1	17.4	14.9	11.4	3.4	2.8	2.2
씨앤씨인터내셔널	31,250	4,259	-1.0	-9.6	-26.8	-9.6	-24.0	-31.6	9.9	18.9	13.3	1.5	1.8	1.7
클리오	13,310	2,405	-1.5	-3.5	-6.5	-20.9	-23.2	-22.6	n/a	17.4	13.7	n/a	n/a	n/a
한국화장품제조	49,850	2,259	-0.3	-0.3	-16.6	-7.7	-3.6	-3.6	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
아이패밀리에스씨	14,850	2,572	-1.9	-11.5	-37.3	-21.3	-28.4	-20.6	8.2	10.7	8.5	2.5	2.2	1.8
마녀공장	14,180	2,322	-1.1	-7.0	-13.3	-22.6	-7.0	-2.9	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2025.12.12 종가 기준

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	10.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)