2026. 1. 5

소비재/플랫폼 Weekly

탈팡이 시작됐다

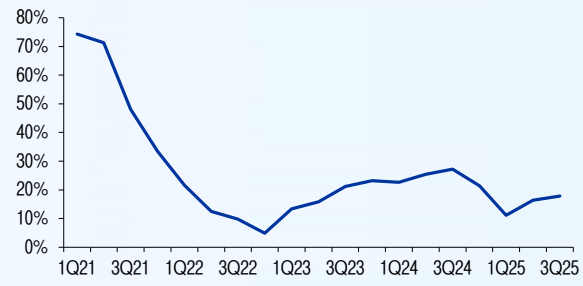
Analyst 오린아 _ 유통/화장품 lina.oh@ls-sec.co.kr

체크해야 할 업종 이슈

- 탈팡이 시작됐다
- 배송 경쟁 상향 평준화 이후, 고객 이동의 시작
- 네이버·11번가·SSG닷컴, 빠른 배송 수요 흡수 본격화

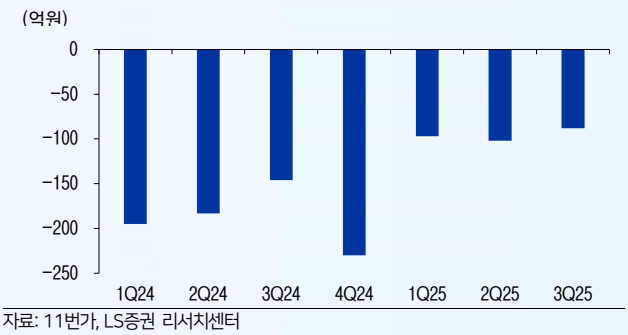
이번주 업종 코멘트/전망

그림1 쿠팡 분기별 매출액 YoY 성장률 추이



자료: Coupang, LS증권 리서치센터

그림2 11번가 분기별 영업적자 감소 추세



자료: 11번가, LS증권 리서치센터

쿠팡이 아니어도, 충분히 괜찮은 이커머스 배송

개인정보 유출 사태 이후 쿠팡 중심으로 고착화돼 있던 빠른 배송에 대한 인식이 흔들리며, 이커머스 내 수요 이동 가능성이 확대되는 국면. 국내 이커머스 배송 역량은 이미 상향 평준화됐으나 소비자들의 체험 기회 부족으로 점유율 변화는 제한적이었음. 롱테일 이커머스 시장은 쿠팡과 네이버로 양분이 완료되었기 때문임. 다만 금번 유출 사태 이후 쿠팡의 보상 쿠폰이 트래블·R.Lux 등 침투율이 낮고 객단가·수수료율이 높은 영역에 집중되며 소비자 반감이 확대될 것으로 전망. 실제로 쿠팡 DAU는 2025년 11월 1,625만명에서 12월 말 1,479만명으로 9% 감소하며 이용자 이탈 조짐이 수치로 확인됨.

배송 상향 평준화 이후, 이커머스 시장의 전환점

개인정보 유출 사태 이후 쿠팡 중심의 빠른 배송 구조가 흔들리면서, 주요 이커머스 업체들이 공격적인 고객 유입 전략을 본격화하는 모습. 네이버 플러스 스토어는 신규 설치 순위 1위를 기록하며 가시적인 트래픽 유입 효과를 확인했고, 컬리와의 제휴를 통해 장보기 이용자를 선제적으로 확보해 온 점이 유리하게 작용 중. 11번가는 슈팅배송 신규 구매 고객 수가 전년동기대비 229% 증가하며, 가공식품·신선식품 등 장보기 핵심 카테고리 전반에서 두 자릿수 이상의 고른 성장세를 기록. 쓱닷컴 역시 쓱배송 매출이 단기간 19% 증가하며 대안 플랫폼으로의 수요 이동을 확인. 이는 소비자들이 빠른 배송에 대한 대안을 적극 탐색하고 있음을 의미하며, 향후 해당 흐름이 단기 트래픽 증가를 넘어 중장기 고객 Lock-in으로 이어질 수 있을지가 온라인 쇼핑 시장의 핵심 관전 포인트로 판단됨.

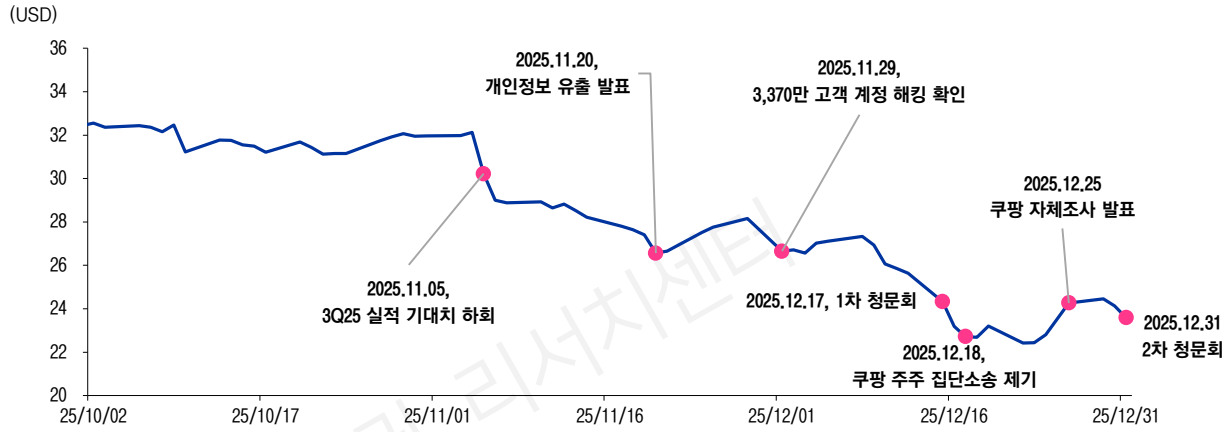
탈팡이 시작됐다

쿠팡이 아니어도, 충분히 괜찮은 이커머스 배송

대규모 개인정보 유출 사태 이후 이커머스 내에서 쿠팡 외 플랫폼으로의 수요 이동이 빠르게 진행되고 있다. 그동안 쿠팡은 익일배송 서비스인 로켓배송을 기반으로 이커머스 내 점유율을 지속적으로 확대해 왔다. 이 과정에서 국내 타 이커머스 플랫폼들 역시 배송 역량 강화를 추진하게 됐으며, 운송업체들의 풀필먼트 서비스 전반 또한 한 단계 레벨업되는 계기가 됐다. 그 결과 국내 이커머스 내 배송 서비스는 이미 상향 평준화가 완료된 상황이나, 소비자들의 체험 기회가 제한적이었던 만큼 쿠팡의 점유율을 본격적으로 잠식하는 데에는 한계가 있었다. 다만 금번 개인정보 유출 사태와 청문회 등으로 이어진 소비자 반감이 확산되면서, 쿠팡 중심으로 고착화돼 있던 '빠른 배송'에 대한 인식이 흔들리고 있다는 판단이다.

특히 쿠팡이 내놓은 피해 보상 쿠폰의 경우 총 5만원 상당이지만 쿠팡 트래블(2만원), R.Lux(2만원) 등 객단가가 높게 형성될 수 밖에 없는 품목에 가장 큰 보상액을 배정했다. 쿠팡 서비스 내 가장 사용자 침투율이 낮은 부문에 쿠폰을 지급하면서 사용자의 이용경험을 늘리고자 하는 취지도 엿보인다. 참고로 해당 서비스들은 객단가도 높고 판매수수료율도 낮지 않다(트래블 6~16% vs. 마켓플레이스 4~10.9%). 이러한 내용이 불거지면서 소비자의 반감은 점차 커지고 있는 추세다. 아이지에이웍스 모바일인덱스에 따르면 쿠팡의 DAU는 2025년 11월 1,625만명이었으나 12월 말에는 1,479만명으로 9% 감소했다.

그림1 **쿠팡 최근 3 개월 주가 추이 및 주요 이벤트**

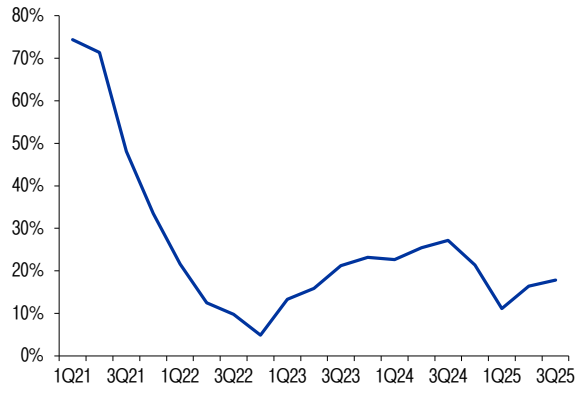


자료: Coupang, LS증권 리서치센터

배송 상향 평준화 이후, 이커머스 시장의 전환점

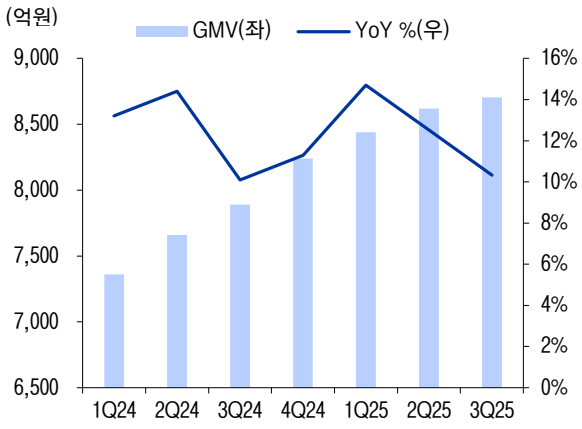
이러한 흐름을 타고 이커머스 업체들의 공세가 가속화되고 있다. 네이버 플러스 스토어 앱은 2025년 12월 2~4주 차(8~28일) 기준 쇼핑 부문 신규 설치 순위 1위를 기록했다. 지난해 컬리와의 제휴를 통해 장보기 이용자를 확대하며 고객 Lock-in을 추진해 온 만큼, 이번 국면에서 상대적으로 유리한 환경을 맞이한 것으로 판단된다. 11번가의 경우 12월 1~29일 기준 슈팅배송 상품 신규 구매 고객 수가 전년동기대비 229% 증가했다. 즉석밥/라면 등 가공식품 거래액이 전년동기대비 100% 늘었으며, 과자/간식(89%), 냉장/냉동식품(79%), 우유/유제품(59%), 곡물(57%) 등 장보기 핵심 카테고리 전반에서 고른 성장세가 나타난 점은 고무적이다. 쓱닷컴 역시 12월 1~14일 기준 2주간 쓱배송 매출이 직전 2주 대비 19% 증가하며 유사한 흐름을 보였다. 이는 쿠팡 중심으로 고착화돼 있던 빠른 배송에 대한 인식이 흔들리는 가운데, 소비자들이 대체 이커머스 채널을 적극적으로 탐색하고 있음을 시사한다. 향후 이커머스 업체들의 전략이 단기 트래픽 증가를 넘어 중장기 고객 Lock-in으로 연결될 수 있을지 여부가 온라인 쇼핑 시장의 중요한 전환점이 될 전망이다.

그림2 **쿠팡 분기별 매출액 YoY 성장률 추이**



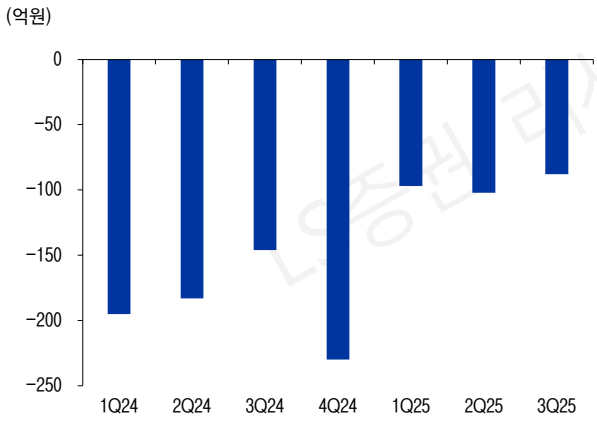
자료: Coupang, LS증권 리서치센터

그림3 **컬리 분기별 거래액 추이**



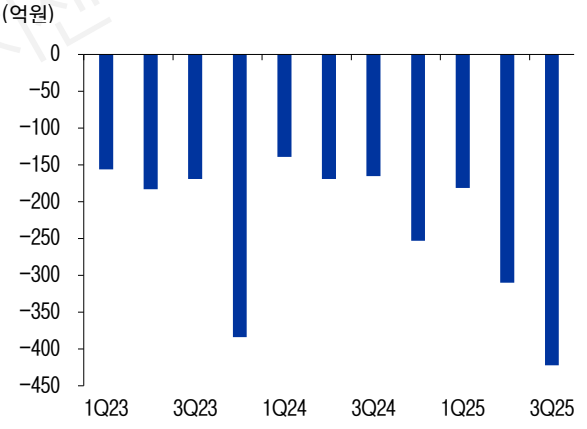
자료: 컬리, LS증권 리서치센터

그림4 **11 번가 분기별 영업적자 감소 추세**



자료: 11번가, LS증권 리서치센터

그림5 **쓱닷컴 분기별 영업적자 추이**



자료: 쓱닷컴, 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	4,310	35,587,365	4.4	7.9	21.4	40.2	79.7	2.3	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	4,496	31,157,823	5.2	9.2	24.2	46.8	88.3	2.7	-	-	-	-	-	-
코스닥	946	5,161,051	2.8	1.9	10.7	20.9	37.7	2.2	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	3,694	3,197,849	-1.5	-2.8	4.1	7.6	39.1	-0.8	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,520	992,922	-1.0	0.6	2.6	-0.2	19.6	0.1	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	85,500	61,482	-2.3	-3.8	-12.8	-16.1	27.6	-1.6	10.5	10.1	8.5	2.0	1.7	1.4
호텔신라	45,550	17,878	1.6	-2.8	-8.5	-9.4	24.3	2.1	-312.9	-14.2	19.8	2.9	1.6	1.4
BGF 리테일	104,200	18,010	-3.3	-6.3	-4.2	-19.7	2.7	-0.6	9.4	9.6	9.1	1.5	1.4	1.3
GS 리테일	19,760	16,521	-4.8	-12.6	14.0	14.1	15.3	-1.7	34.6	11.2	9.1	0.4	0.5	0.5
롯데쇼핑	68,600	19,406	-6.7	-8.0	-1.4	-11.4	31.2	-5.4	33.8	22.6	7.8	0.2	0.1	0.1
신세계	231,000	22,280	-6.7	-3.1	26.8	19.8	77.7	-6.5	10.8	20.1	9.2	0.5	0.5	0.4
이마트	80,200	22,132	-3.5	-2.4	7.2	-14.8	29.2	-1.4	-233.6	7.8	8.8	0.2	0.2	0.2
현대백화점	84,900	19,212	-6.2	-13.8	-3.1	10.3	85.6	-4.2	206.2	8.6	7.4	0.4	0.4	0.4
SK 네트웍스	4,440	9,825	-2.0	-4.9	-0.6	-6.0	6.7	-1.8	8.6	19.2	15.9	0.4	0.4	0.4
인터넷														
NAVER	247,000	387,426	6.7	1.7	-2.4	-2.0	27.5	1.9	22.5	18.2	17.1	1.5	1.3	1.2
카카오	62,100	274,745	6.9	4.4	4.2	5.8	65.8	3.3	87.0	48.6	41.4	2.7	2.5	2.4
게임														
크래프톤	248,000	117,562	2.3	-2.0	-17.1	-30.8	-21.6	0.8	11.8	12.3	10.3	1.7	1.5	1.3
넷마블	49,550	42,590	2.5	-6.5	-16.0	-19.2	-2.1	2.7	25.6	13.7	13.1	0.8	0.7	0.7
엔씨소프트	216,500	46,643	5.9	3.6	0.5	7.4	19.0	7.4	142.4	14.1	14.0	1.4	1.3	1.2
펄어비스	39,800	25,571	7.3	2.8	15.2	-4.4	41.4	6.4	433.4	-199.9	15.5	3.4	3.1	2.6
카카오게임즈	15,390	13,818	1.9	-5.4	-3.0	-16.6	-5.6	3.3	-67.9	-28.8	32.0	0.9	1.0	1.0
더블유게임즈	54,500	11,715	0.2	0.0	5.8	-6.0	3.8	1.7	6.9	7.9	6.5	1.1	0.8	0.7
NHN	30,850	10,104	8.4	-8.2	9.4	6.4	75.4	6.2	-12.6	36.5	13.6	0.6	0.6	0.6
웹젠	12,990	4,495	-5.3	-12.3	1.9	-10.8	-3.1	0.7	7.9	14.3	8.5	0.6	0.6	0.5
컴투스	29,950	3,815	1.9	-4.3	-18.0	-25.9	-35.4	3.1	37.0	36.1	17.5	0.3	0.4	0.4
화장품														
아모레퍼시픽	126,900	74,227	6.7	1.7	4.1	-7.1	22.7	6.2	12.7	29.0	23.5	1.6	1.6	1.5
LG 생활건강	270,000	41,317	3.9	-2.2	-6.6	-16.7	-11.9	4.5	16.9	35.4	24.1	0.8	0.8	0.8
실리콘투	40,350	24,683	6.5	-10.5	-14.6	-27.8	19.7	4.4	20.2	14.3	11.1	9.6	5.8	3.8
아모레퍼시픽홀딩스	29,000	23,043	7.4	3.2	9.4	-9.4	39.8	8.0	9.8	17.8	17.3	0.7	0.8	0.8
한국콜마	65,400	15,438	7.0	-0.5	-15.4	-34.3	14.7	5.3	20.9	14.6	11.0	2.1	1.8	1.5
코스맥스	178,000	20,202	9.7	9.2	-16.0	-32.8	27.1	9.2	21.8	26.9	14.3	4.5	4.0	3.2
브이티	18,450	6,447	7.0	-8.7	-38.0	-48.4	-54.7	5.4	7.9	9.8	9.3	3.3	2.3	1.8
코스메카코리아	70,000	7,476	7.7	-0.4	-3.1	13.8	25.5	5.1	18.0	15.4	11.9	3.5	2.9	2.3
씨앤씨인터내셔널	32,900	4,484	4.9	-0.8	-21.5	-2.4	-26.3	11.0	10.5	19.9	14.0	1.6	1.9	1.7
클리오	13,900	2,512	4.5	1.7	-2.6	-14.7	-20.6	6.7	0.0	18.2	14.4	0.0	0.0	0.0
한국화장품제조	51,800	2,348	5.3	1.4	-6.5	-7.0	0.6	5.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
아이패밀리에스씨	14,980	2,595	13.1	-0.2	-27.8	-17.5	-26.6	9.7	8.3	10.8	8.6	2.6	2.2	1.8
마녀공장	15,750	2,580	17.1	9.0	-4.8	-18.3	5.8	15.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2026.1.2 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	88.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)