



## 유통 (Positive)

### 홈플러스 기업회생 폐지 결정 관련 코멘트

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

#### 법원, 홈플러스 기업회생 폐지 결정

서울회생법원은 지난해 3월 홈플러스가 신청한 기업회생 절차에 대해 폐지를 결정하였다. 법원이 M&A에 실패한 상황에서 최소한의 운전자본 확보에 난항을 겪어왔던 홈플러스가 제출한 회생계획안의 수행가능성이 낮다고 판단한 것에 따른다. 금번 법원의 결정이 파산으로 바로 이어지지는 않는다. 홈플러스가 DIP 자금을 조달해 법원에 즉시항고 하거나 회생절차 개시 이전으로 돌아가 기존대로 경영할 가능성도 있다. 다만, 법원의 결정이 대주주인 MBK와 최대채권자인 메리츠금융 사이에 운전자본 확보 논의가 공회전하고 있는 현 상황을 반영한 것이기에 가능성은 제한적일 것이라 전망한다. 향후 파산 절차가 진행되면 홈플러스의 모든 자산 매각을 통해 채무를 변제하고 남은 자산을 주주에게 배분하게 된다.

#### 이마트, 롯데쇼핑 등 경쟁자 수혜 전망

금번 홈플러스 회생 폐지 결정으로 경쟁사가 반사이익을 얻을 수 있을 전망이다. 홈플러스가 정상 영업을 운영하던 24년(24년 3월 ~ 25년 2월)의 매출액 규모는 약 7조원이었다. 이중 금번 매각이 된 홈플러스익스프레스의 매출액 규모가 약 1조원 수준이었다는 것을 감안 시, 대형마트 오프라인과 온라인의 연간 매출액 규모는 6조원 수준이다. 이 중 경쟁사가 어느정도 흡수할 수 있는 지에 따라 수혜정도는 달라질 수 있으나, 약 30%를 흡수한다고 할 경우, 1.8조원의 매출 증가 효과를 기대해볼 수 있겠다. 이 경우, 영업이익은 3~4,000억원가량 증가할 수 있다. 당사는 대형마트, SSM, 온라인 그로서리 등 같은 그로서리 중심의 유통업체라도 소비자 수요의 목적성이 다르기 때문에 대형마트의 수요는 대형마트로 이동할 것이라 전망한다. 30%의 흡수는 충분히 가능할 전망이다. 실제 KDI에서 분석한 통계자료에서는 1인당 온라인 지출이 1% 증가 시, 대형마트 매출은 -0.26% 하락한 반면 근거리 쇼핑채널인 SSM과 편의점의 매출은 각각 0.22%, 0.32% 증가한 것으로 나타났다. 통계분석의 목적은 온라인 성장의 영향도를 분석하는 것이겠지만, 대형마트와 SSM/편의점의 수요 목적성이 분명히 다르다는 것을 유추할 수 있는 분석이기도 하다는 판단이다.

매출의 반사이익 측면과 함께 경쟁사의 바잉파워가 증가하는 점도 긍정적이다. 대형마트 업체 내에서 이마트와 롯데마트의 영향도가 자연스럽게 커질 수밖에 없다. 때문에 제조사와의 협상력이 상승할 수 있으며, GPM의 상승 효과를 기대해볼 수 있겠다.

정책환경 변화도 나타날 수 있다. 금번 홈플러스 기업회생으로 대형마트가 더 이상 강자가 아니라는 것이 다시 한번 확인되었다. 정도의 차이지만, 경쟁사인 이마트와 롯데마트의 실적도 10년 전 대비 크게 약화된 것이 사실이다. 또한 지역 내에서 핵심 인프라 역할을 하던 대형 유통시설의 폐점은 해당 지역의 상당한 영향을 미친다는 점도 부각되고 있다. 특히 인프라가 약한 지방의 영향이 크다. 노인화율이 높은 곳에서는 온라인이 대체하기엔 한계가 있는 것도 사실이다. 이 때문에 의무휴업과 같은 여차별 규제 해소에 대한 논의가 본격화될 수 있겠다. 이미 변화가 감지되고 있다. 최근 박용진 대통령 직속 규제합리화위원회 부위원장이 규제 현실화를 언급하였으며, 국책 연구기관인 KDI(한국개발연구원)도 규제 개선이 필요하다는 의견을 지속해서 제시하고 있다.

**[ Compliance Notice ]**

(공표일: 2026년 7월 3일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)  
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%