



Overweight



Analyst 박종대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 07월 22일 | 산업분석_Brief

유통

대형마트, 새벽배송보다 더 중요한 것

새벽배송 재개 되더라도 손익 영향은 제한적

정부가 대형마트의 새벽배송을 허용하는 방안을 검토하고 있다고 한다. 산업통상부가 6차 유통산업발전기본계획에 대형마트 영업시간 제한을 완화하는 내용을 담기로 가닥을 잡았다는 뉴스다. 그동안 대형마트의 새벽배송은 이마트의 네오센터 같이 별도 물류센터에서 배송되는 것만 가능했다. 이마트 쓱닷컴 거래액(약 6조원)의 8% 정도가 새벽배송이다. 롯데마트는 새벽배송이 없다. 사업성이 나오지 않아 2022년 4월 중단했다. 대형마트 새벽배송이 재개되더라도 의미있는 매출 증가로 이어지기에는 한계가 있어 보인다. 새벽배송에 소요되는 비용이 일반배송보다 훨씬 크기 때문에 웬만한 규모가 아니면 마진을 내기 힘들기 때문이다. 대형마트 입장에서 전략적으로 역마진, MS 확대 전략이 아니라면 굳이 새벽배송을 확대할 이유가 없다.

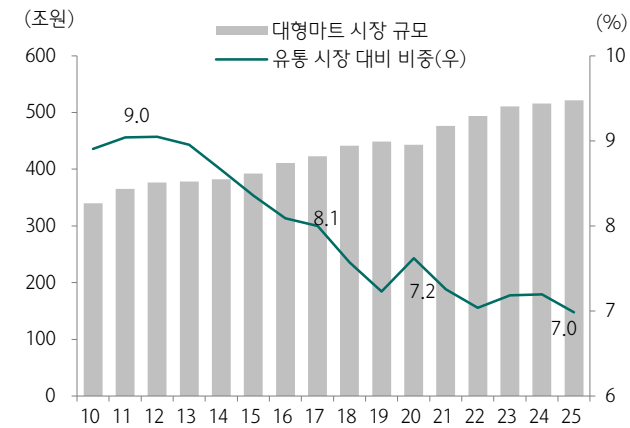
의무휴업+온라인 업체 식품 시장 침투 등으로 이마트 영업이익 1/10로 감소

사실 대형마트 입장에서는 2012년부터 도입된 월 2회 휴일 의무휴업 데미지가 훨씬 컸다. 2012년 4월부터 본격 시행됐는데, 기존점 성장률을 5%p 가량 떨어뜨렸고, 업체별 연간 영업이익을 500억원 이상 낮춘 것으로 추산한다. 온라인화로 인한 소비패턴 변화에 쿠팡과 마켓컬리 등 온라인 업체들의 식품 카테고리 침투까지 가속화되면서 대형마트의 유통 시장에서 비중은 2011년 9%로 정점을 찍고 2025년 7%까지 하락했다. 이마트의 영업이익은 2011년을 정점으로 내리막길을 걸었다. 2025년 이마트 할인점 영업이익은 867억원으로 2011년 당시의 거의 1/10 수준까지 떨어졌다. 다행히 사업 다각화에 성공하여, 최근에는 창고형 할인점 트레이더스, 초저가 슈퍼(HD: Hard Discounter) 노브랜드 사업에서 더 많은 이익을 내고 있다. 아무튼 현재 할인점 사업은 ROE가 1%도 안나오는 사업이 되었다(이마트 별도 기준 2025년 ROE 0.53%). 물론, 지방자치조례로 의무휴업일을 평일로 전환한 지역이 일부 있지만, 여전히 이마트/롯데쇼핑 점포의 70% 이상이 한달에 두번 휴일 휴점을 하고 있다. 휴일 매출은 평일 대비 1.6배 더 크다.

7월 기존점 성장률 YoY 10% 이상 호조세

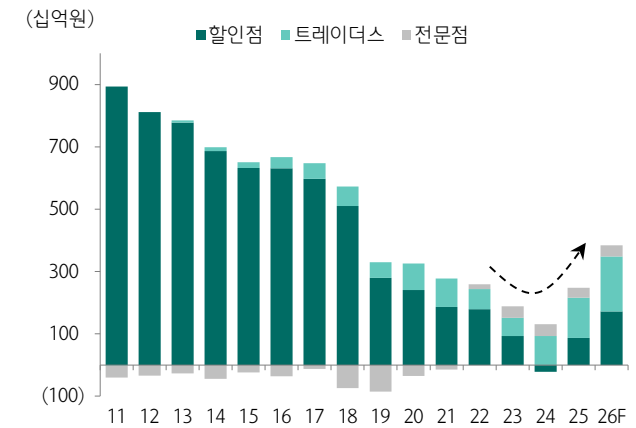
이마트/롯데마트 실적은 뚜렷한 회복세에 있다. 1분기보다 2분기, 2분기보다 3분기 기존점 성장률이 올라가고 있다. i) 소비심리가 양호하고, ii) 홈플러스 100여개 점포의 영업 중단 영향 반사이익도 작지 않다. 인근 점포 매출이 10% 이상 증가하면서, 전체 기존점 성장률이 약 4%p 제고되고 있다. 이마트와 롯데마트의 기존점 매출은 7월 20일까지 YoY 15% 내외 성장하고 있는 것으로 파악되고 있다. 물론, 전년도 7월 소비쿠폰 발급 전 소비공백 기저효과도 있다. 7월 마지막주는 8월 여름휴가 물품 구매로 성수기다. 7월 말로 가면서 베이스가 높아지지만 그래도 YoY 10% 이상은 가능할 것으로 보인다. 이마트와 롯데마트의 2분기 기존점 성장률은 각각 YoY 3.7%, 0.7%로 파악되고 있다. 3분기 대형마트 기존점 성장률은 상당히 큰 폭 상승할 수 있다. 홈플러스 영업 재개 가능성이 있지만, 상품 MD 측면에서 집객을 회복하기에는 무리가 있어 보인다.

도표 1. 대형마트 시장 규모와 유통 시장 대비 비중



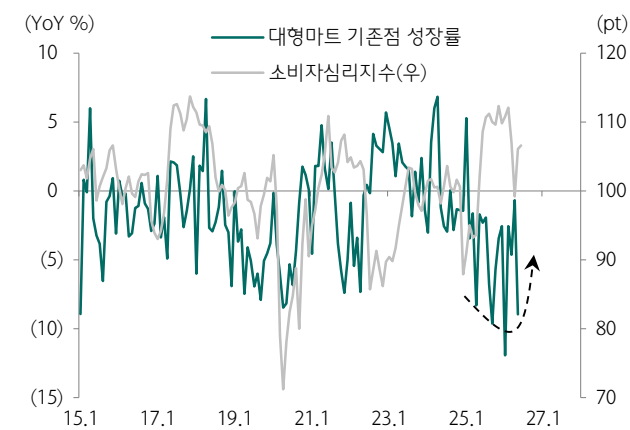
자료: 통계청, 하나증권

도표 2. 이마트 사업별 영업이익 추이



자료: 이마트, 하나증권

도표 3. 대형마트 기존점 성장률과 소비심리



자료: 산업통상자원부, 한국은행, 하나증권

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 7월 22일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.69%	2.31%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 19일