산업브리프

키움증권

2026. 11. 27

Neutral
(Maintain)



음식료/유통
Analyst 박상준, CFA

유통

4분기 매출 전망 하향 조정 불가피

산업통상부에서 발표한 10월 주요 유통업체 매출 동향에 따르면, 명절 시점 차이를 감안하더라도 주요 유통 업태의 매출이 둔화되고 있는 것으로 추산된다. 11월 소비자심리지수 하락과 자산효과 악화, 원화 강세 영향 등을 감안한다면, 주요 유통 업체들의 4분기 매출 전망치는 하향 조정이 불가피 할 것으로 판단된다.

>>> 10월 매출은 9월 대비 둔화 흐름

산업통상부에서 발표한 10월 주요 유통업체 매출 동향에 따르면, 명절 시점 차이를 감안하더라도 주요 유통 업태의 10월 매출은 9월 대비 둔화되고 있는 것으로 판단된다. 편의점과 온라인 채널의 매출 성장률만 9월 대비 10월에 개선되었고, 백화점, 할인점, SSM은 모두 전월대비 성장률이 둔화되었다.

백화점 매출 성장률은 9월 +8.4% -> 10월 +1.0%로 둔화되었다. 명절 시점 차이 영향으로 식품 매출이 감소(-2.6%)한 부분도 있겠으나, 자산효과 악화와 원화 강세 영향으로 명품 매출 성장률이 빠르게 둔화(8월 +15.6% -> 9월 +6.9% -> 10월 +1.0%)되면서, 전체 성장률이 크게 둔화된 것으로 판단된다.

할인점 매출 성장률은 9월 +4.0% -> 10월 -14.1%로 악화되었으나, 대부분 명절 시점 차이 영향에 기인한다. 최근 악화되고 있는 매크로 환경이 부담스러우나, 홈플러스가 11/27부터 상품 매입 자금 부족에 따른 67개 점포 영업의 일시 중단을 선언한 만큼, 경쟁점들의 반사수혜는 확대될 수 있다.

편의점 매출 성장률은 9월 +2.9% -> 10월 +3.6%로 소폭 개선되었다. 원화 강세에도 외국인 매출 성장세가 견조하고, 가공식품 가격 인상에 따른 수혜가 더해지고 있어서, 상대적으로 양호한 성장률을 기록한 것으로 판단된다.

>>> 4분기 매출 전망 하향 조정 불가피

11~12월 매출은 10월 대비 기저효과가 있는 편이나, 주요 유통 업체들의 4분기 매출 전망치는 전반적으로 하향 조정이 불가피 할 것으로 판단된다. **편의점 업태가 상대적으로 선방할 것으로 판단**되나, 자산효과 악화에 따른 소비심리 둔화와 원화 강세에 따른 내외국인 명품 구매 감소가 백화점 업태에 부정적으로 작용할 가능성이 높고, 11월의 휴일이 전년동월 대비 하루 적은 것도 마이너스 요인이다.

실제 한국은행에 따르면, 국내외 증시 조정이 지속되고 대출금리가 상승하면서, 11월 소비자심리지수는 전월대비 2.3pt 하락한 103.1을 기록하였다. 올해 7월부터 한국은행 기준금리 인상이 시작된 점을 감안한다면(7월 이후 누적 +75bp 인상), 시차를 두고 가계 구매력에 추가적인 영향을 줄 가능성도 고려할 필요가 있다.

Compliance Notice

- 당사는 11월 26일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

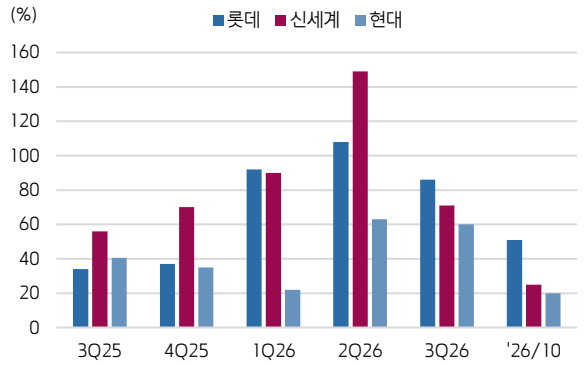
월별 주요 유통업태 매출 동향

구분	'26/1	'26/2	'26/3	'26/4	'26/5	'26/6	'26/7	'26/8	'26/9	'26/10	'26/11	'26/12
휴일 수(日)	10	11	10	8	13	9	9	11	10	11	9	9
휴일 YoY(日)	-2	3	-1	0	2	-2	1	0	2	-2	-1	0
한국 소비자심리지수(pt)	110.8	112.1	107.0	99.2	106.1	106.6	106.8	104.5	106.6	105.4	103.1	
한국 전체 수출금액 YoY(%)	33.9	29.3	50.5	47.7	52.9	70.4	63.4	68.9	83.7	93.7		
산자부 전체 매출 YoY(%)	4.4	7.9	5.6	7.2	9.0	7.3	6.4	7.7	4.5	5.7		
산자부 오프라인 매출(전점) YoY(%)	-0.6	14.1	1.9	6.7	9.3	6.2	3.2	5.4	5.1	-1.4		
대형마트	-18.8	15.1	-15.2	-6.6	-5.1	-10.5	-11.2	4.5	4.0	-14.1		
백화점	13.4	25.6	14.7	21.7	24.5	22.2	17.9	11.9	8.4	1.0		
편의점	0.8	4.0	2.7	3.3	5.9	5.1	1.1	0.8	2.9	3.6		
SSM	-4.4	-0.4	-8.6	-6.9	-8.0	-10.8	-2.9	5.0	5.0	0.9		
이마트 기존점 YoY(%)		3.4	-1.1	4.3	5.2	1.7	8.6	11.5	11.8	-5.7		
신세계 기존점 YoY(%)	5.0	24.8	10.6	13.9	16.5	14.4	14.2	4.9	6.7	-2.0		
산자부 편의점 점포 수 YoY(%)	-2.9	-2.9	-2.7	-2.4	-2.0	-1.4	-1.0	-0.7	-0.7	-0.4		
산자부 온라인 매출 YoY(%)	8.2	3.9	8.1	7.5	8.8	8.1	8.5	9.3	4.0	10.9		
통계청 온라인 매출 YoY(%)	9.9	6.6	14.1	10.2	11.5	12.1	8.6	7.7	4.1			
F&B 상품 + 서비스	*7.2*	*15.2*	*8.7*	9.2	*11.8*	*8.0*	*9.5*	*9.6*	*5.8*			
의복	*9.3*	*3.0*	*4.9*	*3.2*	*7.8*	*3.9*	*-1.5*	*-3.8*	*-4.8*			
재화 전체	10.9	5.5	15.5	12.7	13.8	15.1	8.9	6.8	3.6			
식품	4.1	19.0	9.4	9.6	12.6	10.8	9.9	11.2	5.7			
농축수산물	-5.0	34.1	6.8	8.1	8.3	11.7	13.5	15.2	9.7			
음식료품	8.3	13.3	10.4	10.2	14.2	10.5	8.7	9.8	4.0			
서비스 전체	8.1	8.9	11.1	4.7	6.7	5.6	8.1	9.6	5.2			
음식서비스	11.4	10.5	7.9	8.5	10.9	4.7	8.9	7.7	5.9			
면세점 시장규모(조원)	1.07	0.96	1.08	1.12	1.11	1.13	1.07	1.06	1.03	1.03		
면세점 시장규모 YoY(%)	12.2	-3.8	-0.2	-5.5	5.6	4.0	15.9	4.1	-3.6	-1.6		
중국 화장품 소매판매 YoY(%)		4.5	8.3	4.7	2.5	12.6	6.8	4.9	5.4	2.8		

자료: 한국은행, 산업통상부, 이마트, 신세계, 통계청, 한국면세점협회, Bloomberg, 키움증권 리서치

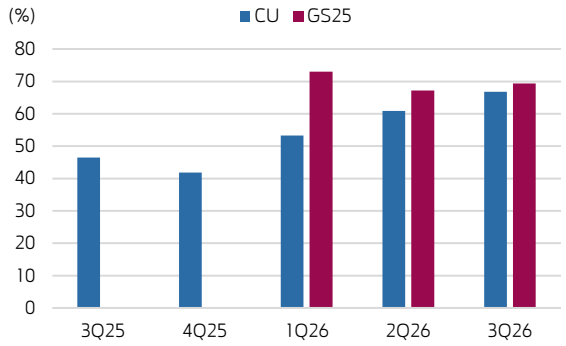
주: 1) 1월과 8월 데이터가 없는 경우, 당해 2월과 9월 데이터는 각각 1~2월 누계, 8~9월 누계 기준임.

백화점 3社 외국인 매출 성장률 추이



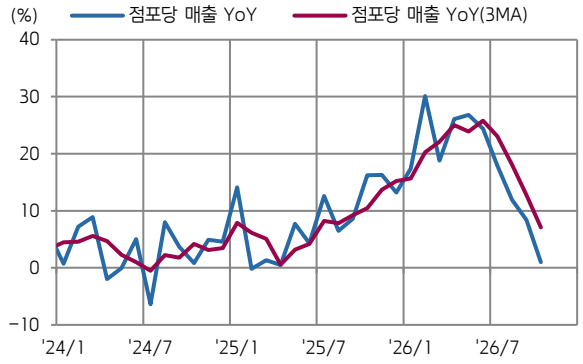
자료: 각 사 자료, 언론보도, 키움증권 리서치 추정

편의점 2社 외국인 매출 성장률 추이



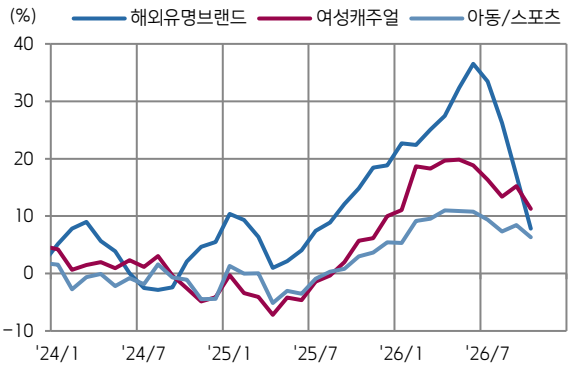
자료: 각 사 자료, 언론보도, 키움증권 리서치 추정

백화점 점포당 매출 YoY 증가율 추이



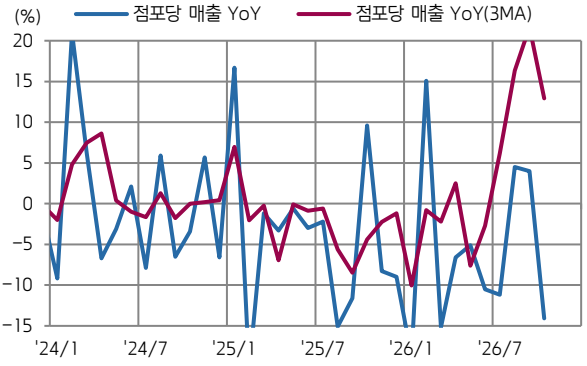
자료: 산업통상부, 키움증권 리서치

백화점 상품군별 매출액 YoY 증가율 추이(3MA)



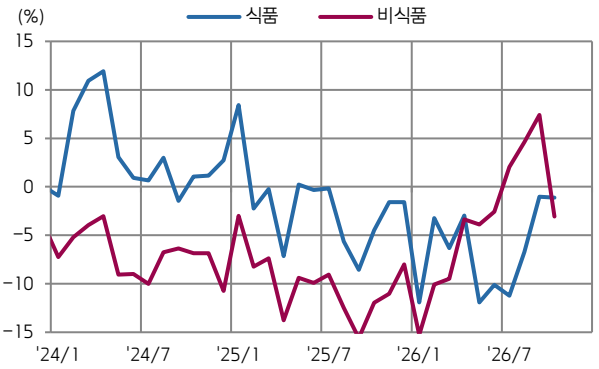
자료: 산업통상부, 키움증권 리서치

대형마트 점포당 매출 YoY 증가율 추이



자료: 산업통상부, 키움증권 리서치

대형마트 상품군별 매출액 YoY 증가율 추이(3MA)



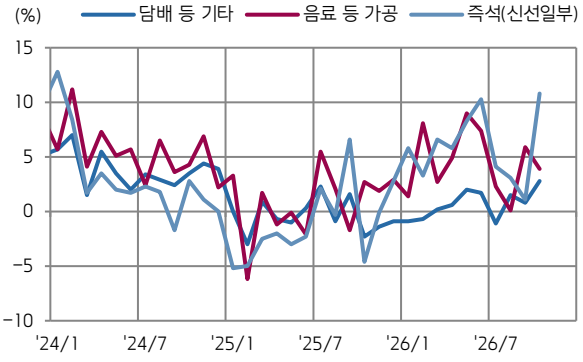
자료: 산업통상부, 키움증권 리서치

편의점 점포당 매출 YoY 증가율 추이



자료: 산업통상부, 키움증권 리서치

편의점 상품군별 매출액 YoY 증가율 추이(3MA)



자료: 산업통상부, 키움증권 리서치

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%