



2025년 06월 25일 | 산업분석_Update

유통

추경과 유통업 그리고 투자전략

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 06월 24일

현대백화점(069960)

BUY | TP 85,000원 | CP 75,800원

이마트(139480)

BUY | TP 100,000원 | CP 86,600원

호텔신라(008770)

BUY | TP 60,000원 | CP 51,600원

2차 추가경정 예산 집행: 하반기 소매판매 성장률 5% 제고 효과

30.5조원 규모의 2차 추가경정(추경) 예산안이 편성되었다. 이 중 20.2조원은 경기 진작과 민생 안정을 위한 지출 확대에, 나머지 10.3조원은 세입 경정에 투입될 예정이다. 1차 추경 규모 13.8조원을 감안했을 때 총 34조원 규모의 추경이 실시될 계획이다. 특히 이번 2차 추경에서는 전 국민 대상 1인당 15~50만원 규모(소득 분위별 차등 지급)의 '민생회복 소비쿠폰' 총 13.2조원이 투입되어 소비 여력을 보강할 예정이다. 이는 전년도 소매시장(519조원, 자동차/연료 제외)의 2.5%에 해당하는 금액으로 예산의 상당 부문은 3분기에 집중적으로 반영될 것으로 예상된다. 분기 소매시장 규모가 약 130조원 내외이기 때문에, 3분기 소매판매 시장 성장률을 10% 제고시킬 수 있는 규모이며, 3~4분기 나눠서 반영된다면 하반기 소매판매 시장 성장률을 5% 제고시킬 수 있는 큰 규모이다. 정부의 내수 진작을 위한 추경 집행은 유통업 추가적 주가 모멘텀으로 작용할 것으로 예상된다. 역사적으로 보면 추경 집행(재정정책)은 기준금리 인하(금융정책)와 함께 1) 소비경기 부진을 벗어나는 시작이 되어왔고<도표 2>, 2) 소비 쿠폰은 모두 소비해야하는 가처분소득이므로 이에 따른 소비 승수 효과는 클 수 있다.

소비심리 개선 실제 판매 회복으로 가시화 될 하반기

2분기 유통업체들 실적은 아직까지 큰 폭의 회복세는 보이지 않고 있다. 2분기 백화점과 대형마트 기존점 성장률은 0% 수준으로 추산되며, 편의점의 업황 반전도 크지 않다. 2분기는 재산세 부과 시기로 대부분 유통업체들의 이익 규모가 낮아지기도 한다. 다만, 주가 측면에서는 점진적 우상향 흐름을 예상한다. 6월 소비심리가 108.7으로 전월 대비 6.9p나 상승했다. 소비심리 개선이 주로 주택가격전망(MoM +9p), 향후경기전망(MoM +16p) 등에 경기전망에 대한 긍정적 태도에 기인한 점이 고무적이다. 자산 시장도 안정화되고 있고, 서울아파트 매매가격지수는 가파르게 오르고 있다. 1) 매크로 지표들의 안정과, 2) 자산디플레이 완화, 3) 정부의 경기회복을 위한 재정 및 금리정책으로 당분간 소비심리는 100 이상의 평균 이상을 충분히 유지 가능할 것으로 전망하며, 하반기부터는 소비심리와 소매 판매 간극이 좁혀질 수 있을 것으로 기대한다. 3분기부터 실적의 기저효과가 커지기 때문에 양호한 매출 성장 흐름이 예상되고, 재정정책과 맞물려 소비심리 개선과 가처분소득, 자산가치 상승에 의한 가계구매력 개선 효과가 기대되기 때문이다. 연말까지 본다면 현대백화점과 이마트를 최선호주로 유지하며, 2~3분기 이익 모멘텀이 도드라질 것으로 보이는 호텔신라는 관심종목으로 제시한다.



Analyst 서현정 hjs0214@hanafn.com

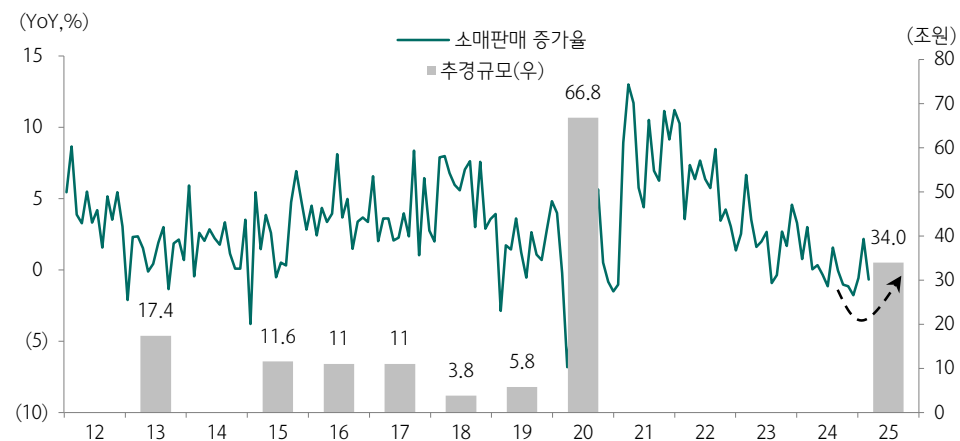
도표 1. 2차 추경경정예산안

	분야	규모	세부내용
경기 진작 (15.2조원)	소비여력 보강	11.3조원	1. 민생회복소비쿠폰 10.3조원(총 13.2조원) 2. 지역사랑상품권 0.6조원 3. 고효율 가전기기 10% 환급 0.3조원 4. 5대 할인쿠폰 780만장 0.1조원
	건설경기 활성화	2.7조원	1. PF 사업장 지원 0.8조원 2. 집행가능 SOC 조기 투자 1.4조원 3. 국립시설 개보수 0.5조원
	신산업 분야 투자 촉진	1.2조원	1. 벤처, 창업기업 지원 0.9조원 2. AI 생태계 조성 0.2조원 3. 에너지 산업 지원 0.1조원
민생 안정 (5조원)	소상공인 재기 지원	1.4조원	1. 장기연체채권 소각 0.4조원 2. 새출발기금 확대 0.7조원 3. 성실회복 프로그램 0.3조원 4. 폐업지원금 상향 171억원
	고용안전망 강화	1.6조원	1. 구직급여 확대 1.3조원 2. 국민취업지원제도 확대 0.2조원 3. 영세사업장 근로자 지원 +400억원
	취약계층 지원	0.7조원	1. 청년, 신혼부부 주거 지원 0.4조원 2. 돌봄, 의료지원 확대 0.1조원 3. 물가 안정 지원 등 0.1조원
	지방재정 보강 등	1.3조원	

자료: 기획재정부, 하나증권

도표 2. 추경과 이에 따른 소매판매 증가율 변화

34조원 규모 추경,
기준금리 인하로 높아진
소비경기 바닥 회복 가능성



자료: 기획재정부, 통계청, 하나증권

도표 3. 소비심리와 소매판매 추이

대선 전후 소비심리 큰 폭 반등,
새 정부 기대감은 유통업 추가
모멘텀으로 작용

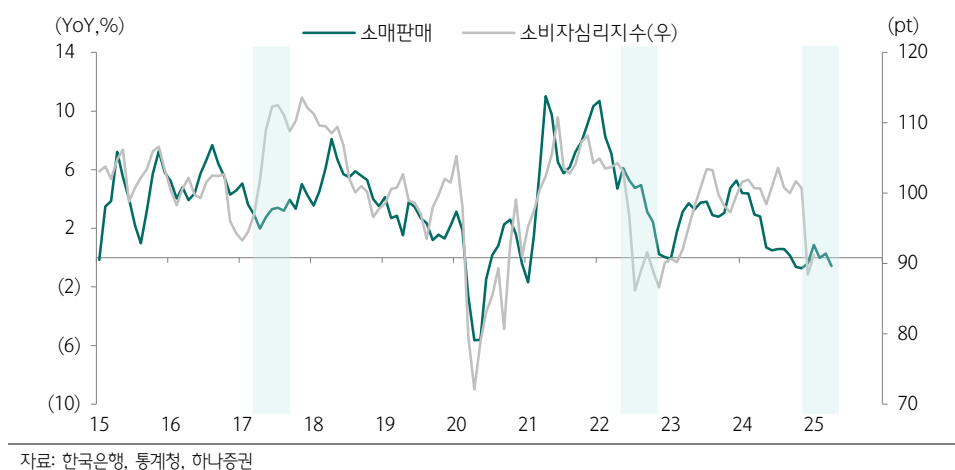


도표 4. 소비자심리 동향: 향후경기전망 상승폭 확대

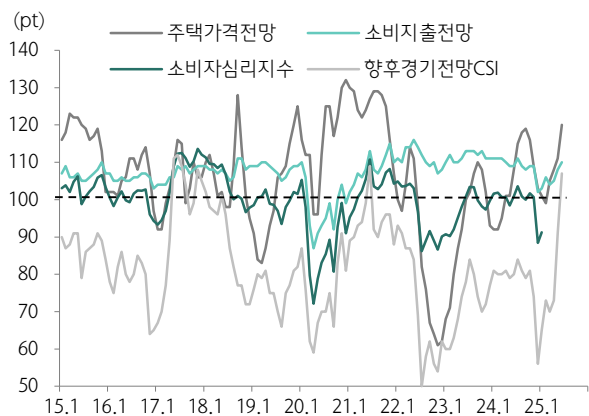


도표 5. 백화점 성장률과 소비자심리지수 높은 동행성

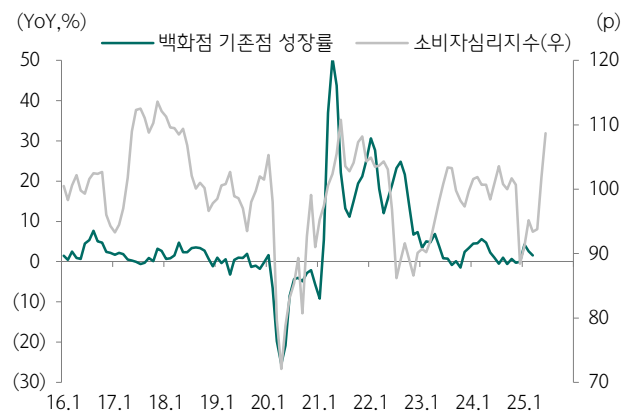


도표 6. 서울아파트매매가격과 주택가격전망

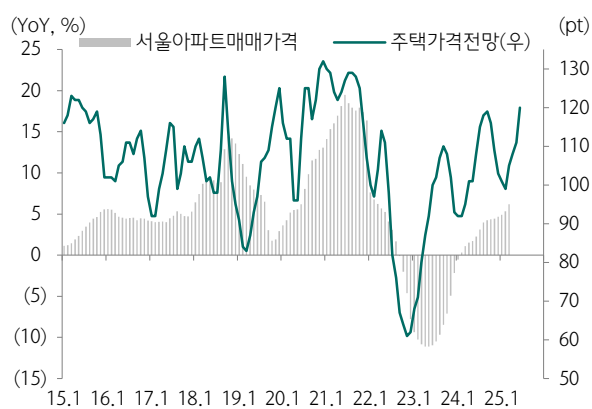


도표 7. 가계대출부담

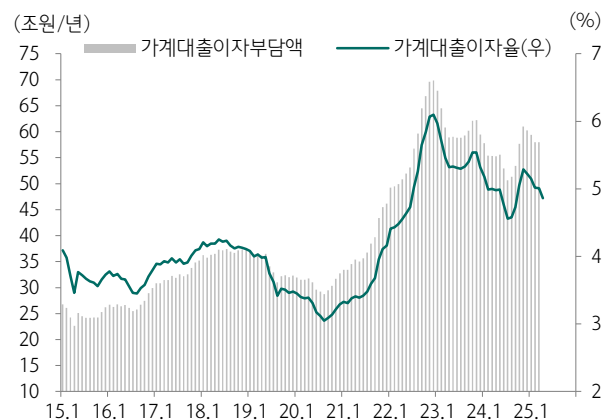
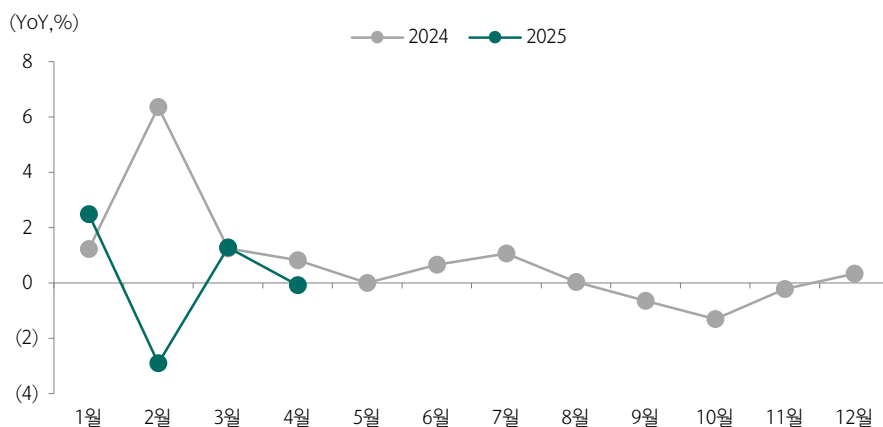


도표 8. 월별 소매판매 증가율 추이

전년도 하반기
낮은 소비 기저



자료: 통계청, 하나증권

도표 9. 유통 업종 판매 동향

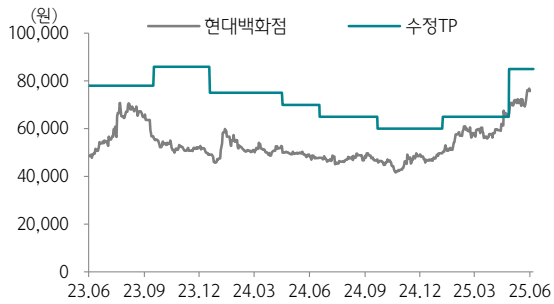
(단위: %)

구 분	2024년										2025년			
	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월		1월	2월	3월	4월
전체 유통업체 매출 증가율(%)	10.8	8.8	11.1	6.3	9.2	6.7	6.7	8.0	8.9		11.7	4.4	9.2	7.0
오프라인	(0.2)	0.9	3.7	(3.0)	5.0	(0.9)	0.0	3.9	(0.3)		8.8	(7.7)	(0.2)	(1.9)
온라인	22.2	16.5	18.4	16.9	13.9	15.7	13.9	11.8	18.8		14.6	16.7	19.0	15.8
기존점성장률(전년동월비 %)														
백화점	(2.0)	(0.1)	5.0	(6.4)	4.4	0.3	(2.6)	1.4	1.1		10.3	(3.6)	(2.1)	(2.9)
할인점	(6.7)	(3.1)	2.1	(7.9)	5.9	(6.5)	(3.4)	5.7	(6.6)		16.1	(18.8)	(0.2)	(3.1)
편의점(전점)	5.9	4.1	3.8	2.9	4.5	2.5	3.7	5.1	2.4		1.7	(4.6)	1.4	(0.6)
SSM(전점)	3.2	4.8	2.0	1.4	6.7	(2.7)	7.1	6.8	3.4		4.8	(1.2)	3.6	0.2
백화점 - 여성캐주얼	0.7	(0.5)	6.8	(2.8)	5.1	(3.4)	(9.4)	(1.8)	(1.3)		2.2	(11.2)	(3.3)	(7.1)
- 명품	(3.3)	1.1	2.3	(11.0)	0.1	3.7	2.5	7.8	6.1		17.3	4.5	(2.7)	1.1
- 구매단가 증감율	0.5	0.9	1.2	(1.9)	1.0	(0.4)	0.3	2.4	4.0		10.1	(0.4)	4.7	1.6
- 구매건수 증감율	(2.5)	(1.0)	3.8	(4.6)	3.4	0.7	(2.9)	(1.0)	(2.9)		0.2	(3.2)	(6.5)	(4.4)
할인점 - 식품	(4.4)	2.9	4.3	(5.2)	9.9	(9.1)	2.4	10.2	(4.4)		19.1	(19.7)	3.4	(0.8)
- 구매단가 증감율	(4.0)	(2.1)	0.9	(1.9)	4.0	(6.3)	(2.7)	2.4	(3.2)		9.4	(10.5)	1.4	2.0
- 구매건수 증감율	(2.8)	(1.0)	1.2	(6.2)	1.8	(0.2)	(0.8)	3.2	(3.5)		6.2	(9.3)	(1.5)	(5.0)
편의점 - 식품	6.6	4.6	5.0	2.4	5.7	2.7	4.0	5.9	1.8		2.5	(5.4)	1.6	(0.9)
- 담배 등 기타	5.5	3.5	2.0	3.4	2.9	2.4	3.5	4.4	3.9		0.7	(2.6)	1.5	(0.2)
- 구매단가 증감율	0.4	1.1	1.5	0.3	1.6	1.2	2.2	1.4	0.5		3.8	0.8	1.9	2.4
- 구매건수 증감율	5.5	3.0	2.3	2.6	2.9	1.2	1.5	3.6	1.9		(2.0)	(5.4)	(0.5)	(2.9)
- 점포 증가율	3.4	3.0	2.7	3.1	2.2	1.8	1.6	1.6	1.3		1.1	0.9	0.3	(0.2)
- 점포당 매출액	2.4	1.1	1.0	(0.1)	2.3	0.7	2.1	3.5	1.0		0.6	(5.4)	1.1	(0.4)

자료: 산업통상자원부, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

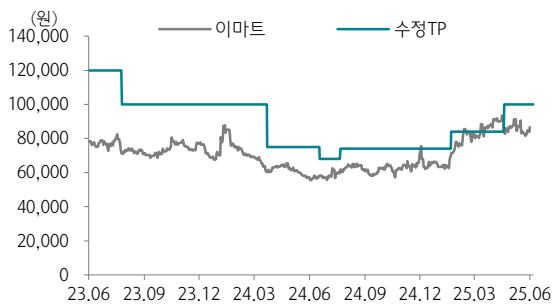
현대백화점



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.21	BUY	85,000		
25.1.31	BUY	65,000	-10.78%	4.00%
24.10.15	BUY	60,000	-22.94%	-17.08%
24.7.11	BUY	65,000	-27.13%	-23.46%
24.5.10	BUY	70,000	-29.91%	-28.00%
24.1.11	BUY	75,000	-31.11%	-20.13%
23.10.10	BUY	86,000	-39.32%	-35.47%
23.5.30	BUY	78,000	-25.10%	-9.23%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

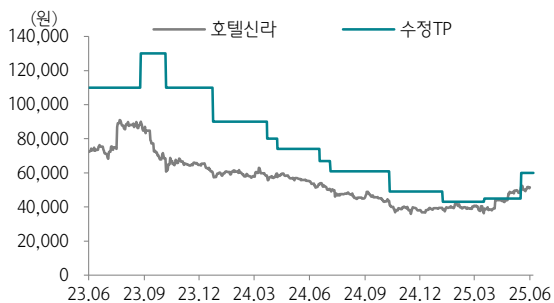
이마트



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.13	BUY	100,000		
25.2.14	BUY	84,000	-0.87%	11.31%
24.8.14	BUY	74,000	-14.29%	2.03%
24.7.11	BUY	68,000	-14.08%	-7.94%
24.4.15	BUY	75,000	-19.31%	-12.67%
23.8.18	BUY	100,000	-26.91%	-12.20%
23.5.12	BUY	120,000	-33.37%	-26.50%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

호텔신라



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.10	BUY	60,000		
25.4.10	BUY	45,000	-1.92%	11.78%
25.1.31	Neutral	43,000	-8.05%	-2.79%
24.11.4	Neutral	49,000	-20.80%	-16.22%
24.7.29	BUY	61,000	-23.97%	-17.38%
24.7.11	BUY	67,000	-22.85%	-19.55%
24.5.2	BUY	74,000	-24.40%	-19.46%
24.4.15	BUY	80,000	-28.16%	-25.50%
24.1.16	BUY	90,000	-33.88%	-30.11%
23.10.30	BUY	110,000	-40.95%	-37.45%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 6월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(서연정)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
- 본자료를 작성한 애널리스트(서연정)는 2025년 6월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 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	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 06월 22일