

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2020. 8. 13 (목)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

작용과 반작용: 강세장 속 변동성 국면

오늘의 차트

중국이 미워도 약속은 못 깬다

칼럼의 재해석

소비재/유통: '규모의 경제' 에서 '범위의 경제' 로

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



▲ 투자전략
Analyst 이진우
02. 6454-4890
jinwoo.lee@meritz.co.kr

작용과 반작용: 강세장 속 변동성 국면

- ✓ 시장은 단기 과열권 진입 중 : 대형주 10개 중 2개는 기술적 과열권 진입
- ✓ 소외주(가치주)로의 변화는 장기화 될까? 순환적 흐름으로 이해. 장기화 가능성 낮음
- ✓ 지금은 오히려 주도주의 상승 & 조정의 패턴에 집중해야 할 때: 과거 주도주의 경험칙

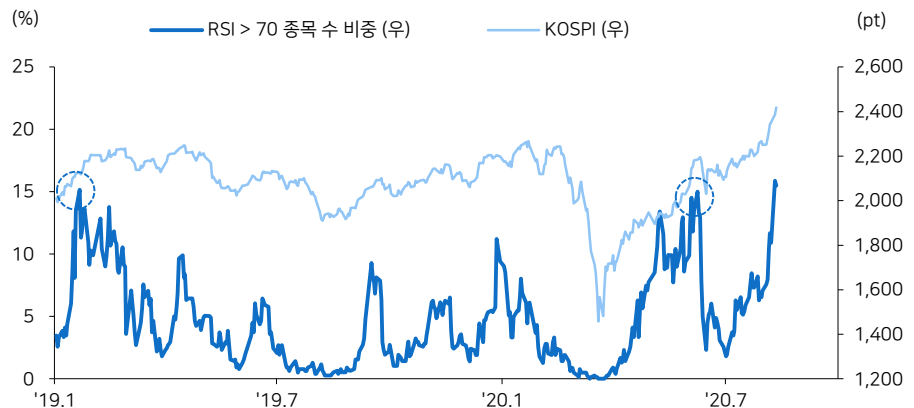
시장은 단기 '과열'권 진입 중

대형주의 이례적 변동성 확대

'대형주'의 변동성이 유독 커진 모습이다. 2차전지, 수소테마를 비롯해 소외주들의 선전까지 더해지고 있기 때문이다. 강세장에서 업종간 순환매는 자연스럽다. 경기가 회복되는 추세라면 소외주의 선전은 언제 나타나도 이상하지 않다.

문제는 '강도(속도)'다. 시가총액 상위 대형주의 이례적인 변동성은 주도주와 소외주를 구분하지 않는 듯하다. 호재에 민감하고 가격에 둔감하다. 지금은 무리한 대응보다는 한 템포 쉬어가도 좋을 듯하다. 작용이 있으면 반작용도 있듯이 장기 강세장 속에서도 속도조절은 필요하기 때문이다. 경험적으로 강세장 속에서 주도주의 교체 가능성은 낮다. 시장 대응에 어려움을 느끼는 투자자라면 빠른 순환매에 조금해 하기보다는 주도주에 대한 선택과 집중이 여전히 유효한 전략이다.

그림1 KOSPI 내 과열권 (RSI > 70 이상) 진입 종목 수 비중: 15% 전후가 경험적 변곡점



주: RSI(Relative Strength Index) 기준, RSI 70이상 과매수, 30이하 과매도

자료: 메리츠증권 리서치센터

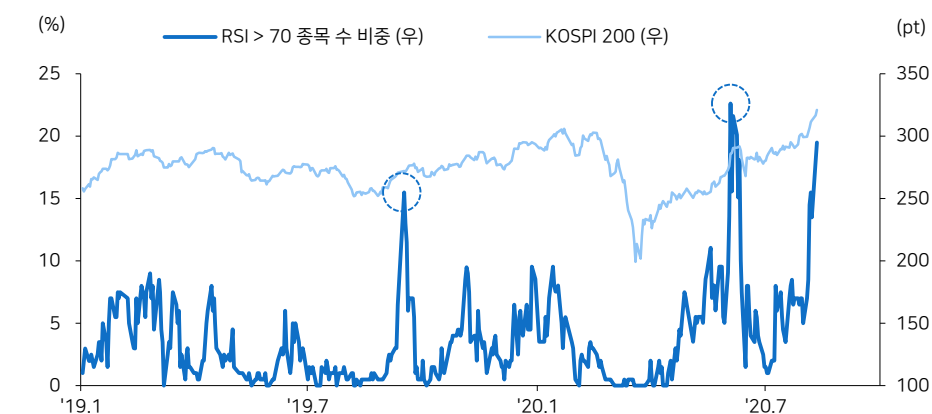
대형주 10개 중 2개는 이미
과열권 진입

단기적으로 시장은 과열 국면에 접어든 듯 하다. KOSPI 종목 중 기술적 과열권 (RSI: Relative Strength Index > 70 이상 / 70이상 과매수, 30이하 과매도로 판단)에 진입한 종목 수의 비중은 16%에 달한다.

과열권에서 나타나는 변화:
소외주로의 순환매(?)

대형주 중심인 KOSPI200은 과열권 진입 종목 비중이 20%에 육박한다. 경험적으로도 과열권 진입 종목이 15~20%를 넘어갈 경우 시장의 템포조절이 있었다는 것을 비춰본다면 과열해소 가능성을 염두에 두어야 할 듯하다. 강세장의 한복판이었던 지난 6월초 역시 현재 수준과 유사한 수준이었다. 패턴은 지금과 유사하다. '주도주 선전 후 소외주로의 빠른 순환매'다.

그림2 대형주 중심인 KOSPI200 내 과열권 진입 종목 수 비중: 현재는 20% 육박



주: RSI(Relative Strength Index) 기준, RSI 70이상 과매수, 30이하 과매도
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

개인투자자의 수급 이동(중소형주 → 대형주)도 변동성의 확대의 원인

대형주 변동성 확대의 직접적인 배경은 개인투자자 유동성

대형주의 변동성을 키운 직접적인 원인은 '수급(유동성)'이다. 개인투자자의 매매 비중이 중소형주에서 대형주로 빠르게 옮겨진 영향이다.

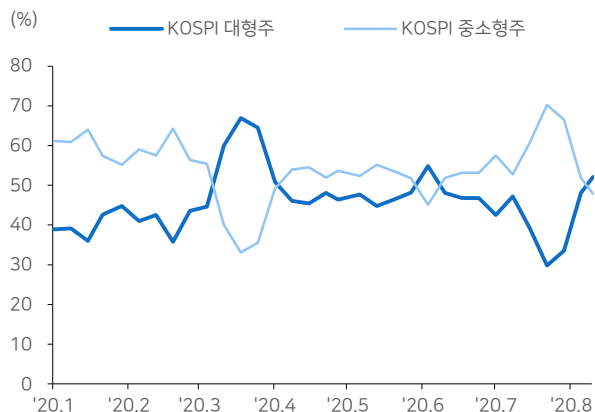
숫자로 표현하면 이렇다. 지난 7월 중순 기준 KOSPI 내 개인투자자의 매매 비중은 중소형주가 60%, 대형주가 40%의 비중이었다면 최근 1주일만은 중소형주가 48%, 대형주가 52%로 역전됐다. KOSDAQ 시장과 같이 봐도 유사하다. KOSDAQ보다 KOSPI의 매매 비중이 높아지고 있다.

KOSPI 대형주 매매 비중(투자주체별)은 연초 29%에서 62%로 급증

투자주체별로 비교해 봐도 변화가 뚜렷하다. 연초 KOSPI 대형주의 개인투자자 매매 비중은 29%였지만 지금은 62%에 달한다. 대형주에 대한 개인투자자의 수급 관련도가 연초 대비 두 배 이상 늘었다는 뜻이다. 지금은 연초 이후 최고치 수준이다. 반면 KOSDAQ은 개인투자자 비중이 절대적으로 높은 특성이 있지만 올해 4월 이후에는 90% 중반대에서 정체 중이다.

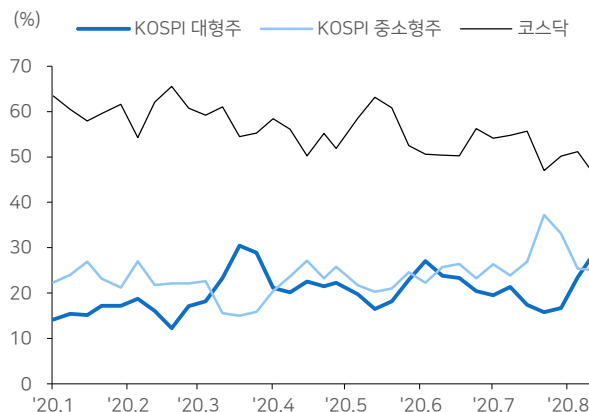
배경은 기대수익률이 변화된 탓이다. 일반적으로 대형주보다는 중소형주의 기대수익률이 높다는 인식이 많았지만 최근 2차전지, 전기차 등과 같은 대형 트렌드를 계기로 바뀌고 있다는 점에서다. 지금은 트렌드를 주도하는 기업이 대형주이다.

그림3 KOSPI 개인투자자 유형별 매매비중



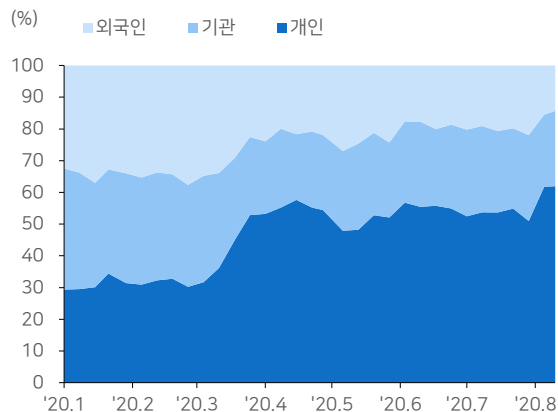
자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림4 KOSPI + KOSDAQ 개인투자자 유형별 매매



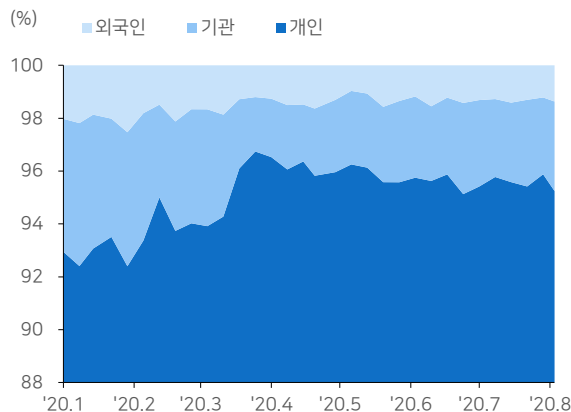
자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림5 KOSPI 대형주 개인 투자 비중: 29%→62%



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림6 KOSDAQ 개인 투자 비중은 90%에서 정체 중



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

한국의 차별적 선전도 단기적으로 주춤해질 가능성

한국의 차별적 선전도 임계점에 진입 중

글로벌 주식시장과의 동조화 관점에서 본다면 최근 국내 주식시장의 차별적 선전도 단기적으로 무더질 수 있을 듯하다. 성과 측면에서 본다면 '나홀로' 선전 흐름이 부담스럽게 느껴질 수 있기 때문이다.

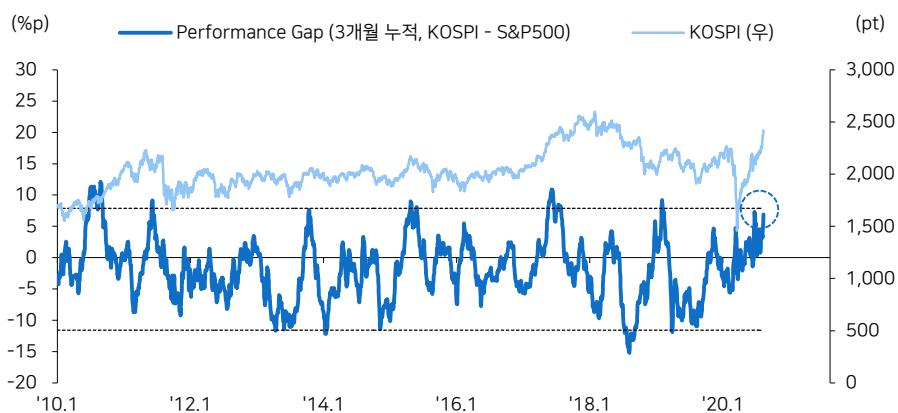
미국과의 동조화의 관점에서 비교해 보자. 미국과 국내 주식시장은 국면에 따라 미국이 선전하기도 국내가 선전하기도 했지만 성과 차이는 일정한 범위 내에서 움직였다. 대표지수 격인 S&P500과 KOSPI를 놓고 보면, 이들 간의 성과 격차($KOSPI - S\&P500$)는 3개월 누적 성과 기준 $-12\%p \sim +8\%p$ 내에서 격차를

줄이기도 확대하기도 했다(2010년 이후). NASDAQ과 KOSDAQ을 비교해도 유사하다. 이들 간의 성과 격차(KOSDAQ - NASDAQ)는 -19%p ~ +14%p 내에서 등락을 거듭했다.

동조화 성향이 짙은 미국과 한국을 비교 시, 한국의 상대적 선전흐름 경험적 상단에 위치

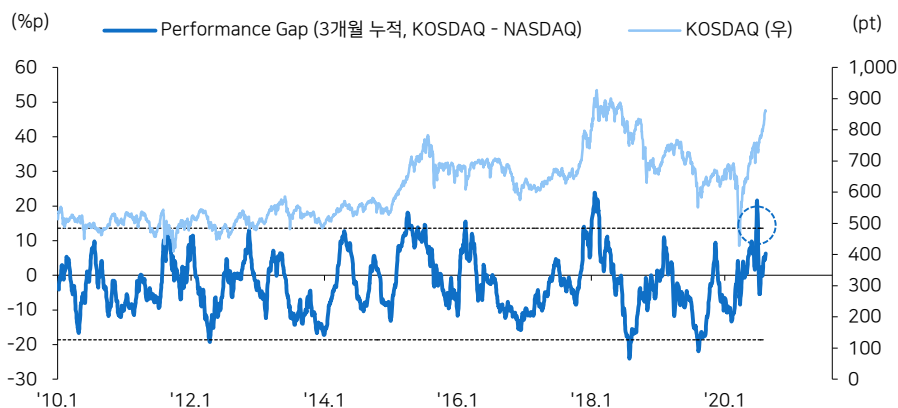
문제는 최근 국내 주식시장의 차별적 선전 강도가 경험적 임계치에 근접하고 있다는 점이다. KOSPI는 3개월 누적성과가 +7%p에 육박하고, KOSDAQ은 6월말 +20%p까지 확대된 이후 6% 수준으로 격차가 축소됐다. 비교 대상 지수에 따른 차이는 있겠지만 미국 주식시장 대비 국내 주식시장의 이례적 선전이 진행되고 있는 것은 분명하다. 차별적 선전이 강화되기보다는 간극을 축소하는 과정이 수반될 수 있다고 보는 이유다.

그림7 KOSPI 와 S&P500과의 성과 Gap : 현재는 경험적 상단에 위치



주: Performance Gap은 1주일 이동평균. 실선은 Performance Gap의 ± 2 Std를 의미
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림8 KOSDAQ과 NASDAQ과의 성과 Gap: 6월말 +20%p 까지 확대 중 괴리 정상화



주: Performance Gap은 1주일 이동평균. 실선은 Performance Gap의 ± 2 Std를 의미
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

Style Matters: '소외주' 중심의 Style 변화 장기화될까?

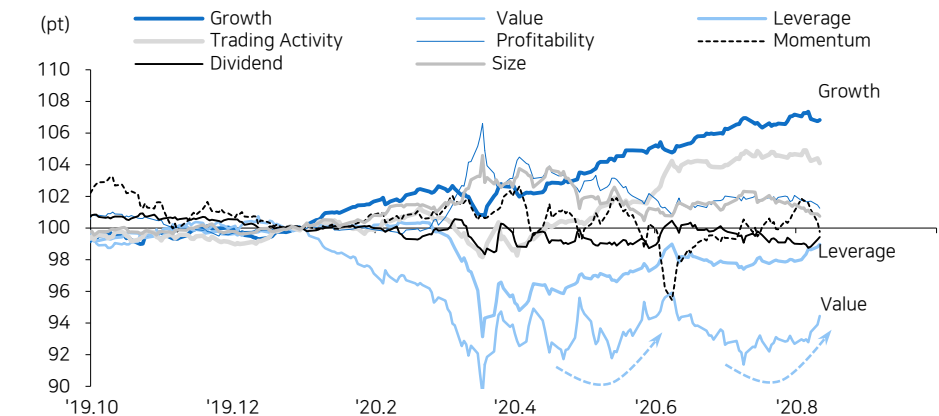
Style 변화, 이번에는 다를까?
지난 5월말~6월초의 기억

스타일(Style) 문제도 고민일 듯하다. 시장의 변동성이 커진 배경 중에는 주도주인 성장주의 정체 속 소외주인 가치주의 선전도 한 몫을 하고 있기 때문이다. 소외주의 선전은 이번이 처음은 아니다. 지난 5월말~6월초 성장주 대비 가치주의 선전 흐름이 진행된 이후 이번이 두 번째다. 이번에는 변화가 장기화될까?

관건은 '금리' 상승 폭

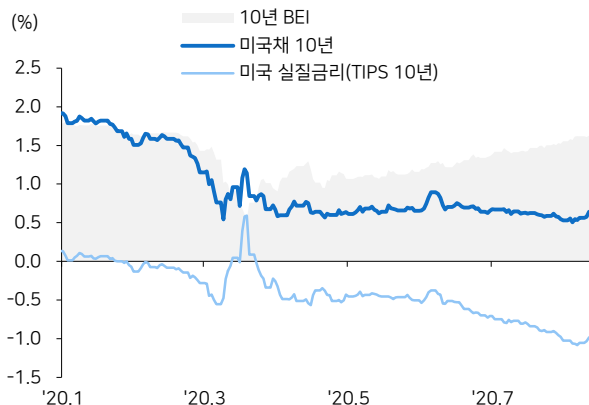
결론적으로 가능성은 낮게 본다. 앞서 언급했듯이 경기회복기에서의 나타나는 순환적 흐름의 연장선으로 봐야 하기 때문이다. 앞으로도 소외주(가치주)의 선전 흐름이 반복적으로 나타나겠지만 주도주(성장주)를 대체하기 어렵다는 점에서도. 이번에도 소외주의 선전은 지난 6월초와 마찬가지로 실질금리 상승에서 출발했다. 관건은 금리 상승폭이다. 경기를 대변하는 금리가 어느 수준까지 상승할지가 중요하다. 지난 6월초 미국채 10년물은 0.65%에서 0.95%까지 상승하며 1%에 근접했었고, 지금은 0.5%에서 0.67%까지 상승한 상태다. 현재는 어떠할까?

그림9 미국 Style Factor 별 성과: 지난 6월초에 이어 올해 두 번째 가치주 선전 흐름



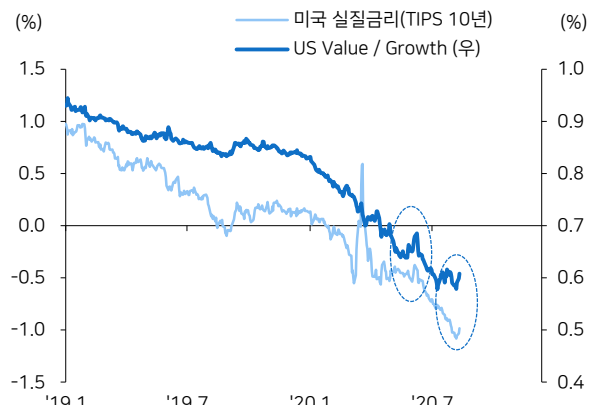
주: 연초 100 기준. 각 Factor 지수 성과는 해당 Style 상위, 하위 종목 간의 Long/Short 수익률로 산출
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림10 과도하게 하락 했던 '실질금리'의 진정



주: BEI (Breakeven Inflation) / 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림11 실질금리의 상승은 가치주의 선전을 자극



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

아직은 절대 금리의 레벨을 바꿀 시기는 아닐 것

연말로 갈수록 (경기 회복 기조) 금리의 완만한 상승 흐름이 진행되는 것이 우리의 기본 전망이나 절대 금리의 레벨이 크게 바뀔 환경은 아니라고 본다. 가치주의 순환적 회복, 이상의 의미를 부여하기는 어렵다. 소외주의 선전 흐름은 짧고 굵게 마무리될 가능성을 높게 본다.

소외주에 타이밍을 맞추는 것보다 성장주의 패턴에 집중할 필요

오히려 지금은 '주도주'의 패턴에 집중할 필요

모든 순환매에 일일이 대응하기는 불가능하다. 투자 관점에서 가장 확률 높은 선택은 '핵심'에 집중하는 것이다. 포트폴리오를 자주 바꾸기 어렵기 때문이기도 하다. 소외주의 선전이 장기화되지 않는다는 전제에서 본다면 지금은 주도주의 패턴에 집중하는 것이 효과적일 듯하다.

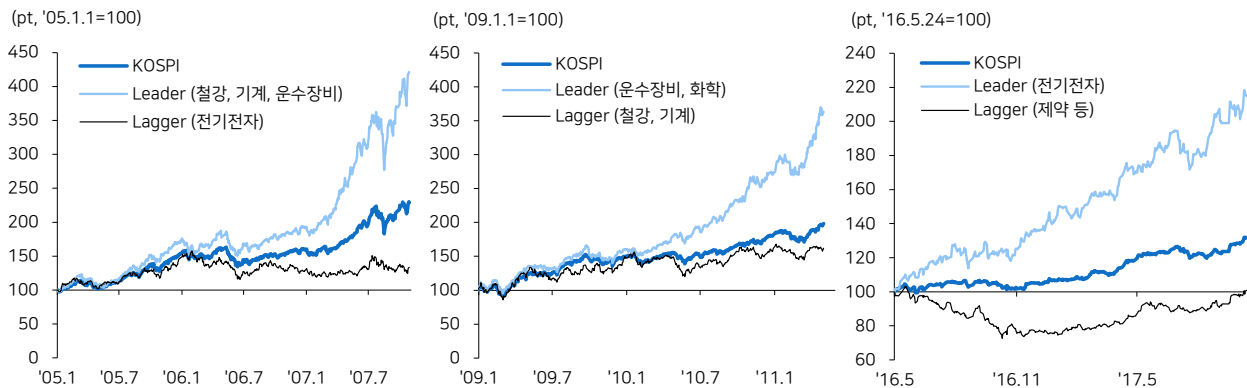
역대 주도주의 패턴에서 찾아보는 힌트

2005년 이후 국내 주식시장의 굵직한 주도주 랠리는 크게 3가지로 요약된다. 2005~2007년의 중국 관련주(차이나 플레이), 금융위기 이후인 차·화·정(자동차, 화학, 정유) 그리고 2016년 중반에 시작된 반도체 랠리가 대표적이다.

눈여겨볼 점은 주도주의 상승 & 조정 패턴이다. 장기적으로는 큰 성과를 거두었지만 국면국면 주도주도 조정은 있었기 때문이다. 패턴은 이렇다. 주도주의 상승 사이클이 시작되면 한 사이클 당 평균 10주 이상의 강세가 진행되며 평균 주가 상승폭은 30% 전후다. 반면 조정 기간과 폭은 '짧고 얇은' 경우가 일반적이다. 주가 조정기간은 3주 전후로 마무리됐고, 조정 폭은 평균 10% 내외다(자세한 내용은 다음 페이지 표를 참고하자)

현재의 상황과 대입시켜 보면 이렇다. 주도주의 조정 속 소외주의 선전이 전개된다면 3주 전후의 짧은 순환매 흐름으로 마무리될 가능성이 높다는 점이고, 주도주 역시 언제든 10% 전후의 조정 가능성은 높다는 점이다. 다만 그 이상의 주도주의 조정이 진행된다면 매수 대응이 유리하다.

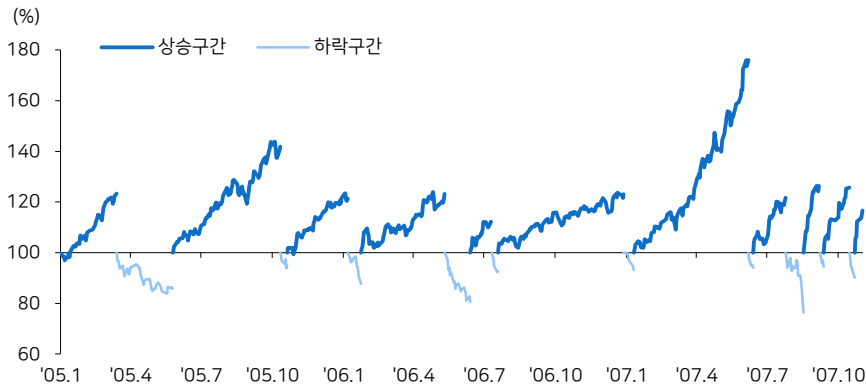
그림12 2005년 이후 국내 주식시장의 주도주 랠리: 1) 차이나 플레이, 2) 차·화·정 랠리, 3) 반도체 랠리



주: 2005~2007년 중국관련주 랠리, 2009~2011년 차·화·정 랠리, 2016년 5월 ~ 2017년 반도체 랠리

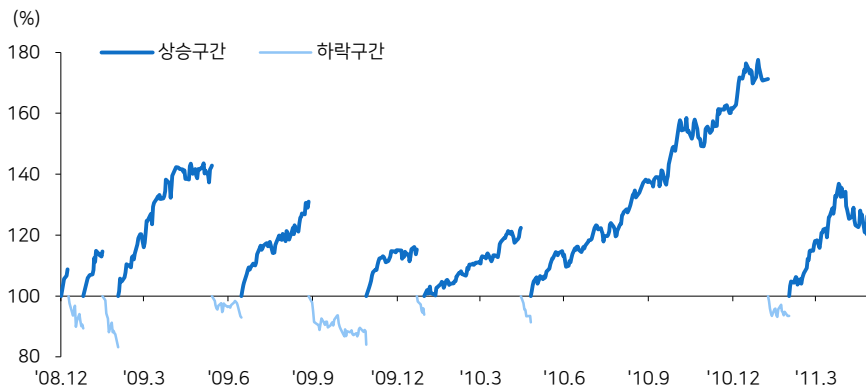
자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림13 해당 기간 주도주의 상승 & 조정 패턴: '상승은 길고, 하락은 짧고 얇은 조정(평균 10% 내외 조정)이 대부분'



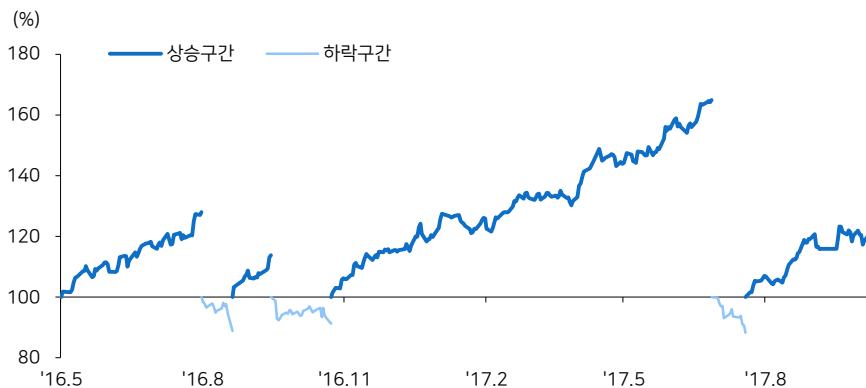
[전체기간] 2005.1.1 - 2007.10.30

평균 상승 기간	10.6주 / 53.0일
평균 하락 기간	2.8주 / 13.9일
평균 상승 폭(%)	28.3
평균 하락 폭(%)	-11.0
최대 상승 구간	2007.1.10~2007.6.7
- 상승 폭(%)	76.0
최대 하락 구간	2007.7.25~2007.8.17
- 하락 폭(%)	-23.6



[전체기간] 2009.1.1 - 2011.5.31

평균 상승 기간	12.4주 / 61.9일
평균 하락 기간	3.5주 / 17.7일
평균 상승 폭(%)	29.8
평균 하락 폭(%)	-10.3
최대 상승 구간	2010.5.25~2011.2.7
- 상승 폭(%)	71.2
최대 하락 구간	2009.2.13~2009.3.2
- 하락 폭(%)	-16.9



[전체기간] 2016.5.24 - 2017.11.1

평균 상승 기간	15.2주 / 76.0일
평균 하락 기간	3.8주 / 19.0일
평균 상승 폭(%)	33.4
평균 하락 폭(%)	-10.6
최대 상승 구간	2016.11.15~2017.7.20
- 상승 폭(%)	64.9
최대 하락 구간	2017.7.20~2017.8.11
- 하락 폭(%)	-11.8

자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

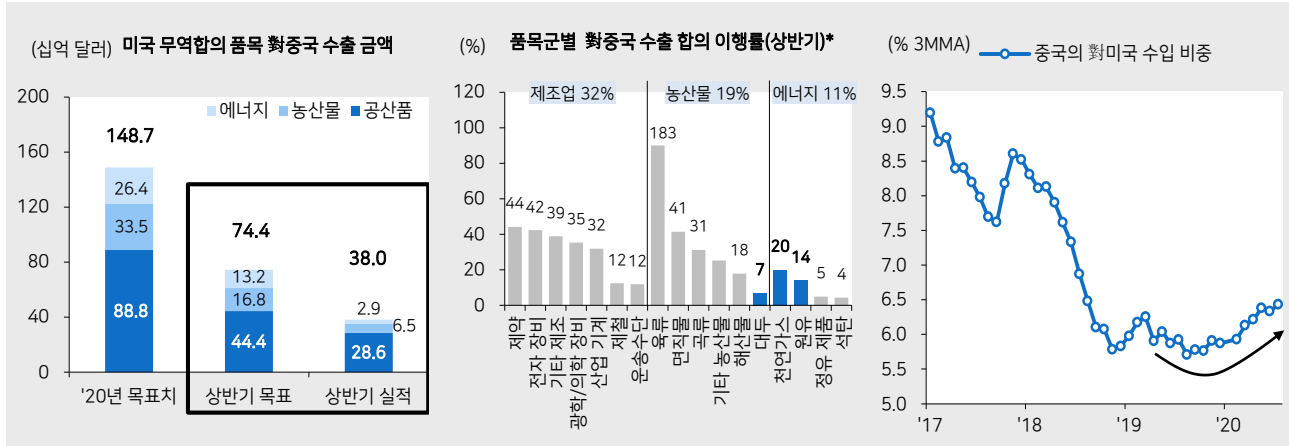
바뀐 것은 없다. 순환이 있을 뿐

이런 관점에서 지금의 시장을 보면 조급해 할 필요는 없다. 강세장에서는 '낙관'에 기댄 가격과 수급 풀림은 불가피한 면이 있기 때문이다. 하지만 그 과정에서 과열 해소 국면도 존재하고, 소외주의 순환매가 발생하기도 한다. 가격 움직임에 민감해 할 필요도 없다. 주도주는 강세장의 시작과 끝을 결정짓는 주체이기 때문이다. 지금도 다르지 않다고 본다.

오늘의 차트

황수욱 연구원

중국이 미워도 약속은 못 갚다



자료: 중국 해관총서, 무역협회, 메리츠증권 리서치센터

*주: 품목별 對중국 수출 목표치는 2017년 기준 수출금액 비율을 기준으로 가중하여 자체 계산한 것(1차 합의문에는 대분류별 목표 금액만 명시)

미-중 1차 무역합의 이행 수준은
'20년 상반기 동안 연간 목표치의
25.5% 달성한 것으로 추산됨

8월 15일부터 미-중 양국은 6개월 전 시행된 1단계 무역합의 이행상황을 점검할 예정이다. 무역합의를 통해 약속한 중국의 대미수입 확대가 목표에 미달한 것으로 알려지면서, 무역과 관련하여 미국이 문제제기를 할 수 있다는 우려가 존재한다. 우리는 무역합의문에 명시된 HS코드를 이용하여, 한국무역협회 해외무역통계를 통해 중국의 상반기 합의 이행수준을 자체적으로 추산해 보았다. 그 결과 1차 무역합의 대상품목에 대한 미국의 對中 수출 금액은 380억 달러로 계산되었다. 이는 2020년 연간 목표의 25.5% 수준에 불과하다.

무역합의 핵심품목인 대두, 에너지
분야 목표치 크게 하회

대분류 기준으로 이행률은 제조업 32%, 농산물 19%, 에너지 11%에 불과하다. 유일하게 연간 목표치를 넘어선 품목은 육류(183%)이며, 제약(44%), 전자 장비(42%), 면직물(41%)은 연간 목표의 절반에 근접했을 뿐이다. 미국이 1차 무역합의 과정에서 역점을 두었던 대두(7%), 그리고 천연가스(20%), 원유(14%) 등 에너지(11%) 분야에 대한 이행률은 50%에 크게 미치지 못하고 있다. 여기까지만 본다면 무역분쟁 걱정은 당연해 보일 수도 있다.

정상 참작이 가능할까?

중국은 1분기 CoVID 충격에서 벗어난 이후 2분기부터 무역합의 이행을 위해 노력 중이다. 전체 수입 내 대미수입 비중은 2019년 5.9%에서, 올해 상반기 6.1%로, 7월에는 6.4%까지 늘어나고 있다. 에너지 분야 무역합의 이행률도 1분기 1.6%에서 상반기 누계 11%로 늘어난 것도 이러한 노력의 일환으로 볼 수 있다.

미-중 갈등은 지속될 수 있으나,
무역분쟁으로 변질 가능성은 적다
는 판단

8월 11일 래리 커들로 백악관 국가경제위원장은, 중국의 합의 이행 수준이 '적절(fine)'하다'고 언급하며 미-중 무역합의가 파기되지 않을 것임을 강조했다. 무역합의 파기의 실익이 없고, 중국이 최근 합의 이행에 속도를 내고 있는 것 등이 고려된 것으로 보인다. 향후 미-중 갈등이 기술패권 영역을 중심으로 더욱 고조되더라도, 무역 문제로 확산될 가능성만큼은 제한적이라 판단한다.

칼럼의 재해석

최윤희 연구원

소비재/유통: '규모의 경제'에서 '범위의 경제'로(Financial Times)

8/3일 '세븐일레븐'을 운영하는 일본 대형 유통사 Seven&I 홀딩스가 미국 정유업체 산하의 주유소 복합 편의점 스피드웨이(Speedway)를 인수했다. 인수 완료 시, 세븐앤아이의 점포 수는 기존 9,000개 → 13,000개로 증가하며 시장 내 1위를 기록할 전망이다. 다만 이번 인수는 기존의 인수와 결이 다르다. '규모의 경제'가 아닌 '범위의 경제'를 추구한다는 점에서 그렇다. 단순한 출점 확대가 아닌 '플랫폼에 기반'한 기존 산업 내 주도권 확보를 추구한다. 점포 자체를 택배 픽업 거점으로 활용해 경쟁사와 차별화된 객수 모집(Q↑)을 이끌겠다는 전략이다(인수 후에도 M/S 8.0%에 불과).

이는 비단 미국 편의점 업체에만 적용되는 트렌드가 아니다. 최근 3년간 글로벌 소비재/유통 시장에서 인수합병 거래 규모는 지속적으로 감소하고 있다('19년 vs. '16년 거래 규모 -59%). 10조 달러 이상의 대규모 거래가 급감한 데 기인한다. 이유는 '범위의 경제'를 추구하는 데 있다. 더 이상 기업들은 독보적 시장 지위 확보를 위해 규모를 늘리는 수평적 인수합병을 진행하지 않는다. 대신 기존 사업 역량을 차별화할 수 있는 성장 잠재력이 높은 중소규모 기업을 모색한다.

국내 편의점 역시 '올인원 생활 플랫폼'으로 산업 구도가 재편 중이다. 업계 1위인 GS25는 새로운 비즈니스 모델과 결합해 세탁물 접수부터 무료 스타일러 서비스까지 제공한다. 객수(Q)의 성장을 도모하기 위함이다. 향후에도 GS25가 업계 1위를 지속하리란 보장은 없다. 다만 온라인업체가 구현하지 못하는 차별화된 '오프라인 플랫폼'을 확보한 자가 결국엔 시장의 주도권을 질 수 밖에 없다는 점은 분명하다.

Seven&I의 Speedway 인수가 가진 함의

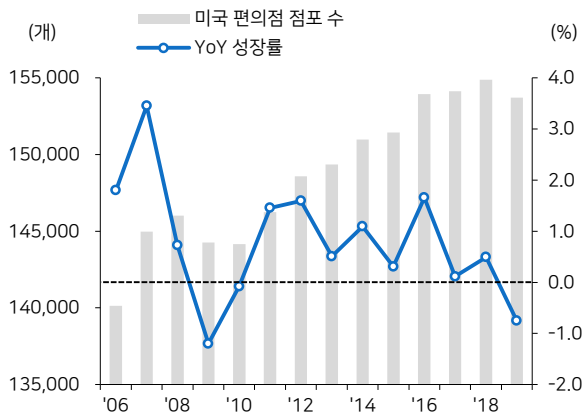
일본 대형 유통사 Seven&I 홀딩스, 주유소 복합 편의점인 스피드웨이 인수

8/3일 편의점 체인 '세븐일레븐'을 운영하는 일본 대형 유통사 Seven&I 홀딩스가 미국 정유업체 마라톤 페트롤리엄(Marathon Petroleum) 산하 주유소 업체인 스피드웨이(Speedway)를 210억 달러에 인수했다. 스피드웨이는 주유소와 편의점을 결합한 복합 점포다. 인수 완료 시, 세븐앤아이의 점포 수는 기존 9,000개에서 13,000개로 증가하며 시장 내 1위를 기록할 전망이다.

'규모의 경제'가 아닌 '범위의 경제'를 추구. 플랫폼에 기반한 기존 산업 내 주도권 확보가 목적

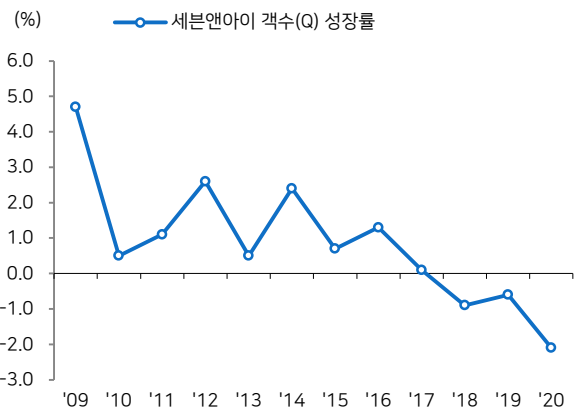
다만 이번 인수는 기존의 인수와 결이 다르다. '규모의 경제'가 아닌 '범위의 경제'를 추구한다는 점에서 그렇다. 단순한 출점 확대가 아닌 '플랫폼에 기반'한 기존 산업 내 주도권 확보를 추구한다. 세븐앤아이는 코로나19 이후 온라인 주문 상품의 편의점 픽업이 증가하는 점에 주목했다. 점포 자체를 택배 픽업 거점으로 활용해 경쟁사와 차별화된 객수 모집(Q↑)을 이끌겠다는 전략이다(인수 후 M/S 8.0%에 불과).

그림1 미국 내 편의점 매장 추이



자료: NACS, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Seven&I의 부진한 객수(Q) 성장률



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

소비재 업체, '범위의 경제'를 추구한다

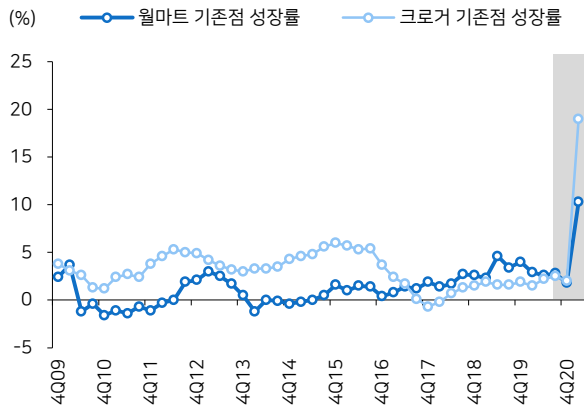
플랫폼 = 참여와 고객 유치를 유도하는 생태계 → 기존 사업의 역량을 강화

3년 전 대비 포트폴리오 및 채널 다각화를 의미하는 '범위의 확장' 성격의 거래 비중 약 2배 증가

비단 미국 편의점 업체에만 적용되는 트렌드가 아니다. 월마트/크로거 등의 대형 마트도 옴니채널 플랫폼을 구현해 제2의 전성기를 누리고 있지 않은가. 그만큼 '플랫폼' 이란 생태계를 활용해 기존 사업의 경쟁력을 높이는 것이 무엇보다 중요해진 셈이다.

최근 3년간 글로벌 소비재/유통 시장에서 인수합병 거래 규모는 지속적으로 감소하고 있다('19년 vs. '16년 거래 규모 -59%). 과거 대비 10조 달러 이상의 대규모 거래가 급감한 데 기인한다. 이유는 '범위의 경제' 를 추구하는 데 있다. 더 이상 기업들은 독보적 시장 지위 확보를 위해 규모를 늘리는 수평적 인수합병을 진행하지 않는다. 대신 기존 사업 역량을 차별화할 수 있는 성장 잠재력이 높은 중소규모 기업을 모색한다. 포트폴리오 및 채널 다각화를 의미하는 '범위의 확장' 성격의 거래 비중이 3년 전 대비 약 2배 증가한 점이 이를 방증한다('19년 56% vs. '16년 29%).

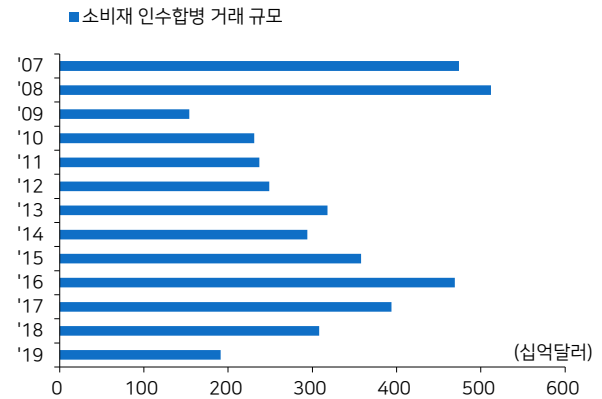
그림3 월마트/크로거의 기존점 성장률 추이



주: 월마트/크로거의 회계연도 기준

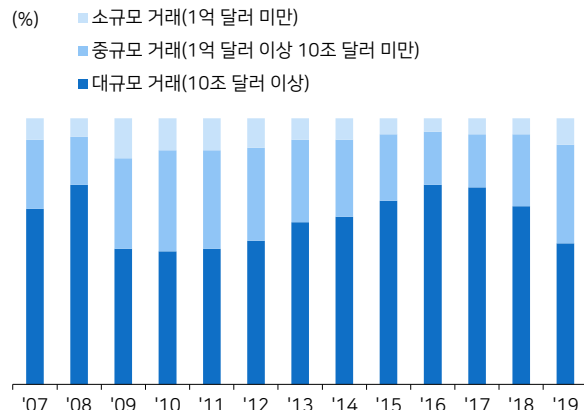
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 소비재/유통 시장의 인수합병 거래 규모



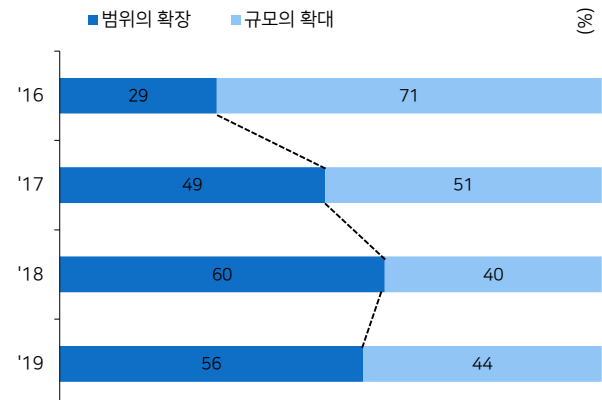
자료: 딜로직, 메리츠증권 리서치센터

그림5 인수합병 시장 내 거래금액 구성비



자료: AT컴퍼니, 메리츠증권 리서치센터

그림6 인수합병 성격 규모(규모 확대 vs. 사업범위 확장)



자료: 딜로직, AT컴퍼니, 메리츠증권 리서치센터

국내 편의점 산업 재편: '올인원 생활 플랫폼'

국내 편의점, 새로운 비즈니스 모델과 결합한 '올인원 생활 플랫폼'으로 변모 중

온라인 업체가 구현하지 못하는 차별화된 '오프라인 플랫폼'을 확보한 자만이 시장 내 압도적 지위 형성

국내 편의점 업체들 역시 '범위의 경제'를 추구하고 있다. 새로운 비즈니스 모델과 결합해 '올인원 생활 플랫폼'으로 변모하고 있다. 이제는 더 이상 주도권 확보를 위해 점포 출점(=규모 확대)에만 주력하지 않는다. '19년 이커머스 업체들의 공세에도 타 업체와는 달리 견조한 실적을 보인 이유다.

업계 점유율 1위인 GS25는 급증하는 1~2인 가구, 직장인층을 겨냥해 맞춤형 플랫폼을 구현 중이다. 이제는 세탁물 접수부터 무료 스타일러 서비스까지 제공한다. 객수(Q)의 성장을 도모하기 위함이다. 편의점 방문 고객의 38%가 서비스 이용에 더해 상품 구매까지 일으킨다는 당사의 분석 결과에 따른다.

물론 향후에도 GS25가 업계 1위를 지속하리란 보장은 없다. 다만 온라인업체가 구현하지 못하는 차별화된 '오프라인 플랫폼'을 확보한 자가 결국엔 시장의 주도권을 쥔 수 밖에 없다는 점은 분명하다.

그림7 편의점 업체들이 제공하는 서비스 - 세탁, 키포드 충전, 공과금 납부 등



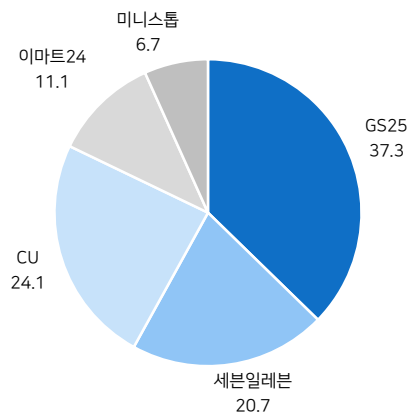
자료: 언론종합, 메리츠증권 리서치센터

표1 편의점을 플랫폼화 하고 있는 국내 업체

편의점 업체	제공 서비스
GS25	- 세탁물 접수 - 전동 키포드 충전/주차 - 무료 의류 스타일러 이용 서비스
CU	- 도시락, 음료, 과일 배달 서비스 - 공과금 납부 서비스 - 중고폰 수거
7-Eleven	- 홈쇼핑 구매 상품 반품 대행 - 해외 서류 배송 서비스
Emart24	- 와인 결제 및 픽업 서비스 - 바리스타가 내려주는 커피 제공

자료: 언론종합, 메리츠증권 리서치센터

그림8 국내 편의점 시장 점유율



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

원문: Seven & i/Speedway: pumped up, Financial Times