

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2022. 11. 16 (수)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

2023년 전망 시리즈 (해설판)

4-2. 중국 투자전략: 중국판 소부장

칼럼의 재해석

2022 FIFA 월드컵 스폰서

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

본 자료의 원본은 2022년 11월 1일 발간된 [2023년 전망 시리즈 4- 글로벌전략: Technopolitics Era] 임



▲ 글로벌 투자전략-신흥국
Analyst 최설화
02. 6454-4883
xuehua.cui@meritz.co.kr

2023년 전망 시리즈 4-2 (해설판)

[중국 투자전략] 중국판 소부장

- ✓ 중장기 미중 기술 경쟁이 심화되면서 중국은 기술독립으로 자급자족 생태계 구축 강화할 것
- ✓ '23년 중국경기는 예상보다 회복이 느릴 것: 소비성향 축소 및 미약한 부동산경기 회복 때문
- ✓ 시진핑 3기 지도부의 정책 불확실성과 느린 경기회복으로 중국시장 투자이견은 중립
- ✓ 단기적으로 Deep-value된 홍콩증시 반등폭 클 것이나 중기 방향성은 여전히 본토와 기술주

미중갈등 심화: 기술독립으로 자급자족 생태계 구축

중장기 미중 갈등 심화 불가피: 더욱 부각되는 국가안보

올해 미·중 갈등의 가장 큰 변화는 미국이 경제적 이익을 희생하더라도 중국의 기술 굴기를 억제하겠다는 것이다. 이런 대외 환경은 2049년까지 현대화 기반의 사회주의 강국을 달성하려는 2번째 공산당 100년 목표 실현에 어려움을 더한다.

중국 내 국가안보의 중요성도 과거보다 더 강조되고 있다. 20차 공산당 전당대회 시진핑 주석 개막식 연설문에서 국가안보라는 키워드가 보다 강조된 점이 이를 설명한다(그림 1). 과거의 절반 길이로 짧아진 연설문에도 안보, 투쟁, 일국양제 등 키워드는 과거와 비슷하게 언급됐다. 14차 5개년 계획에서도 처음으로 '성장과 안보의 균형적인 관리'를 요구하는 평안중국(平安中國) 슬로건을 제시했다.

그림1 시진핑 지도부의 과거 당대회 연설에서 분야별 언급 빈도 수: 국가안보 점차 강조

	경제			국가안보			국민 생활				
	18차 (2012년)	19차 (2017년)	20차 (2022년)	18차 (2012년)	19차 (2017년)	20차 (2022년)	18차 (2012년)	19차 (2017년)	20차 (2022년)		
경제/발전	104	67	22	안보	4	18	17	인민	4	18	17
인재	25	7	17	투쟁	5	19	17	의법치국	5	19	6
과학 기술	16	17	13	일국양제	4	9	5	Marxism	8	8	14
질적 성장		1	8					공동부유	4	6	4
개혁 개방	19	8	4								

주: 동그라미의 크기는 키워드 빈도수를 매년 연설문의 전체 분량으로 평준화를 한 값. 동그라미가 클 수록 해당 발표 내용에서의 언급 빈도수가 컸음을 시사
자료: 시진핑 주석의 연설문에서 발췌, 메리츠증권 리서치센터 정리

그렇다면 중국이 생각하는 국가안보는 과연 무엇일까?

중국의 국가안보에서 가장 중요한 것은 당파적 우위 유지

2014년 시진핑 국가주석이 제시한 종합국가안전관에는 정치, 국토, 군사, 경제 등 16가지 안보가 포함되어 있다. 이 중에서 가장 중요하고 근본적인 안보는 바로 정치적 안보이다. 즉 공산당의 체제 안정과 당파적 우위를 유지하는 것이 모든 안보에서 가장 중요하다.

이는 미국의 안보전략에서 대놓고 중국을 견제하는 것과 대조적이다. 공격보다는 수비 자세이고, 미중 장기전에 대비해 내부 결속력 강화라고 볼 수 있겠다.

이런 관점에서 시진핑 3기 및 지도부 구성 해석 가능

이런 맥락에서 시진핑 주석의 3기 연임과 지도부 구성을 일부 해석할 수 있다는 생각이다. 즉 달라진 대외환경과 중국의 중장기 발전방향을 감안할 때 지난 30년간 양적 성장에 필요한 시장 친화적인 지도부보다는, 사회주의 이념이 더 강한 지도부로 구성하는 것이 자급자족 발전모델에 더 유리할 수 있겠다.

한편 7명의 정치국 상무위원 바로 아래 지도부는 25명의 정치국위원으로 구성된 팀이 있다. 이 25명의 정치국위원 중 5명은 항공, 신소재, 핵 등 분야의 공학계 출신이 포함되어 있다. 과거 중국의 주요 지도자들이 대부분 인문계 출신인 것과 대조적이다. 이는 미국이 선진기술력으로 다시 패권국의 지위를 회복하려고 하는 것처럼, 중국도 기술관료체제(Technopolitics)를 통해 안보, 경제, 기술의 통합을 이룸으로써 국가의 진정한 자립을 이룰 수 있도록 노력하고 있음을 설명한다.

그림2 중국의 종합국가안전관(綜合國家安全觀): 정치 안보가 가장 중요



자료: 메리츠증권 리서치센터

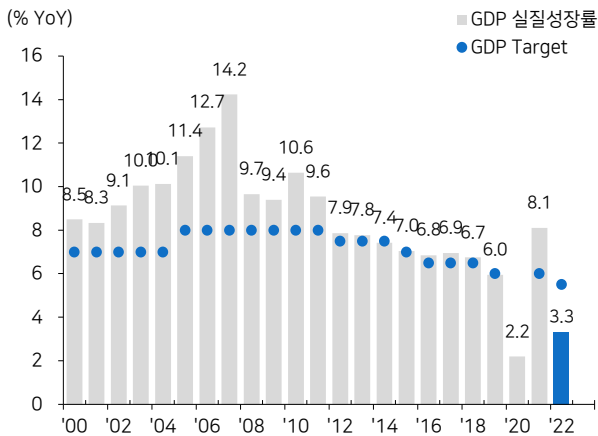
시진핑 3기의 산업정책은
여전히 첨단제조업 중심이 될 것

따라서 필자는 시진핑 3기 지도부의 중장기 산업정책은 여전히 첨단제조업 중심의 기술 육성에 집중될 것으로 예상된다. 즉 과거 정책당국의 주요 성과평가(KPI)가 양적 성장이었다는 것과 달리 앞으로 R&D 투자가 주요 성과평가 척도가 될 것이다. 올해 중국의 경제성장률이 처음으로 정부의 목표치인 5.5%를 하회한 것도 다른 측면에서 양적 성장에 대한 정부의 입장 변화를 살펴볼 수 있겠다.

내년 정부 주도의 IT 국산대체
전략 추진 예상

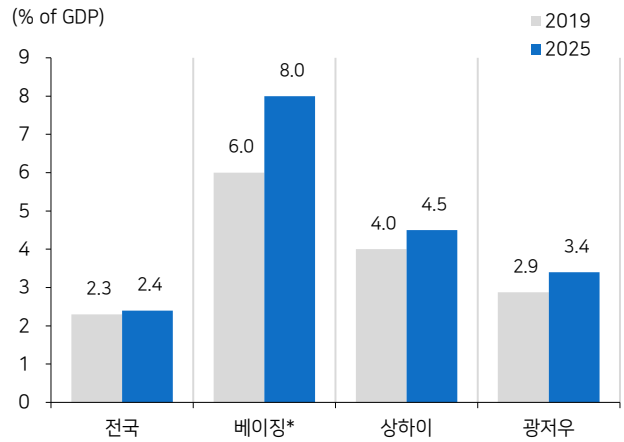
미국의 기술견제에 대비해 중국은 최근 기초연구 지출을 빠르게 늘리고, 산학연 협력을 강화하는 등의 다양한 노력을 강구하고 있다(그림 5). 또 중국 정부는 IT 제품 국산화를 위한 <2+8+N> 전략을 추진하고 있다. <2+8+N> 전략은 공산당과 정부기관에서 우선 IT 제품의 국산대체를 시행하고, 다음 정부의 지분이 많은 8개 산업인 금융, 통신, 전력, 석유, 교통, 우주항공, 교육, 의료에서 순차적으로 국산대체를 실시하고 나중에 기타 모든 산업(N)으로 확대하는 것이다. 정부 주도의 IT제품 교체수요가 늘어나면서 중국 반도체 기업들의 낮은 국산화 비중은 점차 상승할 것으로 기대된다.

그림3 중국의 연간 GDP성장률과 정부 목표: 올해 첫 하회



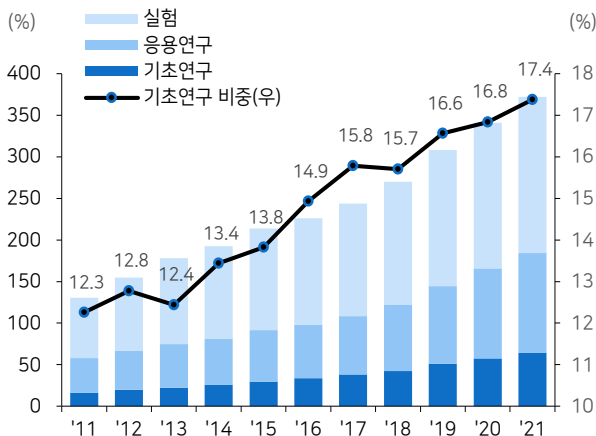
주: 2020년은 코로나19로 목표치 미제시, '22년 실질성장률은 블룸버그 컨센서스
자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림4 2021~2025년 전국 및 주요 도시 R&D 투자 목표



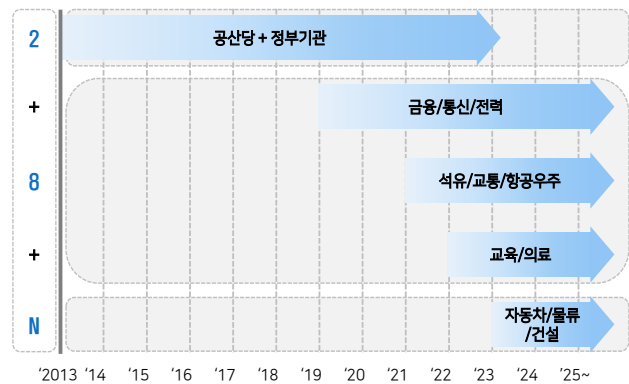
주: 베이징은 기초연구 기준, 다른 지역은 전체 R&D 기준
자료: 중국 국무원, 메리츠증권 리서치센터

그림5 중국의 R&D 투자액: 기초연구 비중 상승



자료: 중국 과학부, 메리츠증권 리서치센터

그림6 중정부가 주도하는 IT제품 국산화 전략: 2+8+N



자료: 공업정보화부, 메리츠증권 리서치센터

'23년 중국경기: 기대보다 느린 회복 예상

'23년 중국 경기는 예상보다 회복이 느릴 전망이다

한편 내년 중국 경기는 회복의 한 해가 될 것이다. 올해 예상치 못했던 대규모의 락다운과 부동산 디레버리징에 따른 경기 침체 등 환경이 내년에 개선될 것이기 때문이다.

우선 내년에는 코로나 규제가 추가 완화될 수 있다. 지난 11월 11일 중국 질병통제센터에서는 격리일수를 10일에서 8일로 단축하고, 과도한 방역을 자제하는 등 예상보다 5개월 빠르게 규제를 풀었다. 일각에서는 내년 3월 양회 이후 완전한 리오프닝을 할 가능성 또한 높다고 예상한다.

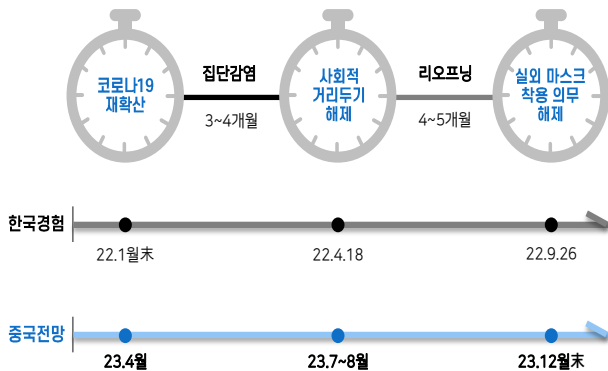
리오프닝 되더라도, 집단감염과 소비성향 위축에 완전한 회복이 어렵기 때문

그러나 내년에 완전한 리오프닝이 된다 하더라도 중국의 소비 회복은 예상보다 느릴 전망이다. 중국 내 오미크론 확진자가 적기 때문에 집단면역까지 시간이 소요될 수 있기 때문이다. 한국의 경험으로 보면 내년 3월 이후 완전한 리오프닝이 된다고 해도 내년 연말이 되어야 코로나19 직전 수준으로 회복될 수 있을 것이다.

한편 지난 3년간의 가처분소득 둔화와 소비성향 위축도 내년 중국 소비 회복의 걸림돌이다. 3년 간의 제로 코로나를 겪으며 중국인들의 가처분소득 증가율은 코로나19 직전의 8-9%에서 4%대로 크게 둔화됐다. 보다 명확한 경기 회복이 확인되기까지는 여전히 소비심리에 영향을 미칠 것으로 예상된다.

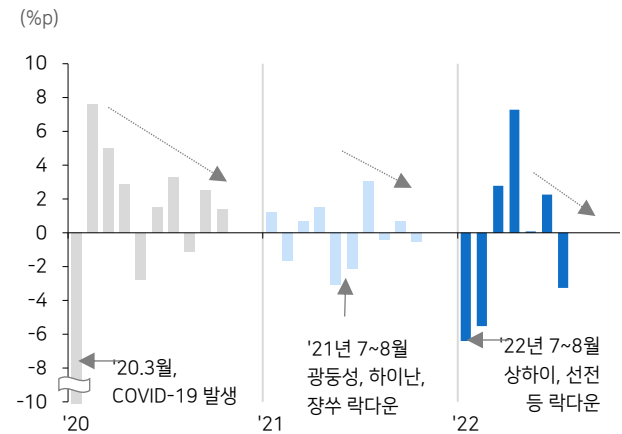
[그림 8]에서도 비슷한 경로를 확인할 수 있다. 과거 3년 락다운 이후의 소매판매 증분 변화를 보면 '20년 코로나 첫해에 가장 강했고, 그 이후부터 반등폭이 점차 축소되었으며 '23년에는 큰 폭의 마이너스로 전환되기도 했다. 이런 변화들을 종합적으로 고려해볼 때 3월 양회 이후에 완전한 리오프닝이 되더라도 이에 따른 소비 회복은 예상보다 느릴 가능성이 높다.

그림7 한국경험상 중국도 집단감염 필요, 연말 정상화 예상



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 자동차 제외 소매판매 전월비 증분: 매년 점차 둔화

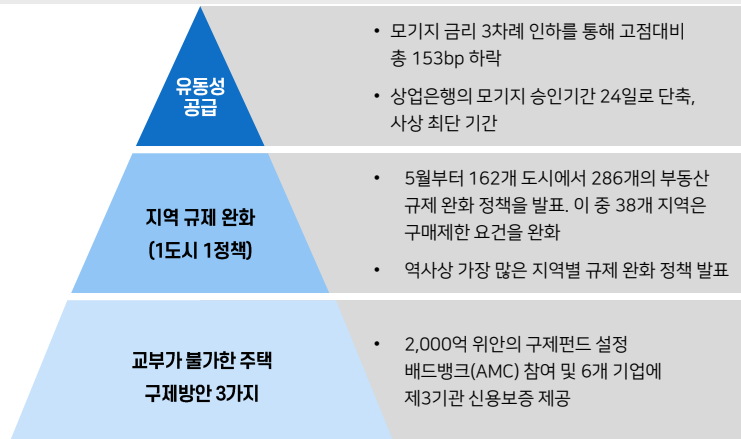


자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

부동산은 다양한 안정화 조치에
하방 리스크 제한적

한편 부동산 경기도 미약한 회복이 예상된다. 올해 5월부터 중국은 1) 부동산 모기지 금리를 153bp 인하하고, 2) 162개의 지역에서 286개에 달하는 부동산 규제 완화 조치를 발표하는 등 역사상 가장 많은 지역규제 완화 정책을 발표했으며, 3) 하반기에는 2,000억 위안의 규제펀드와 제3자기관의 신용보증을 제공하는 등 다양한 시장 안정화 정책을 발표했다. 게다가 최근 11월에는 일부 민영 부동산 디벨로퍼에 유동성을 공급하는 정책까지 발표하면서 부동산 기업들의 신용위험을 크게 낮춰줬다.

그림9 올해 중국 정부의 부동산 경기부양 정책

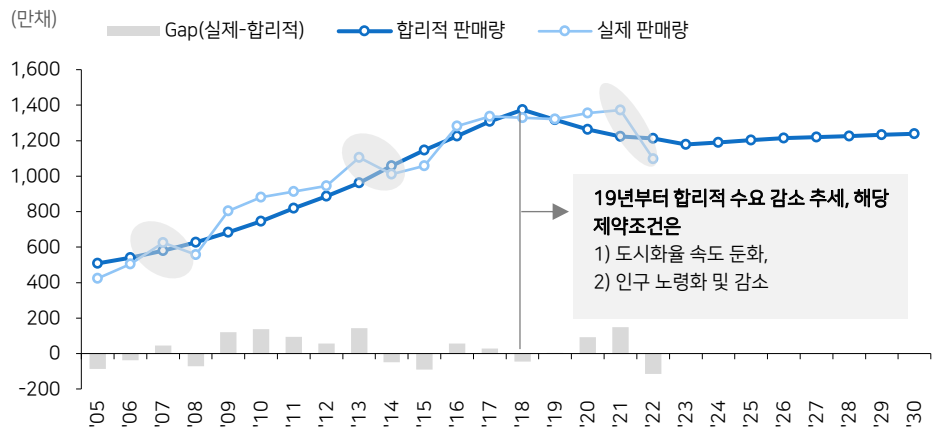


자료: 각 지방정부, CICC, 메리츠증권 리서치센터

단, 부동산 하강 사이클로
수요 회복 동력 강하지 않아

그러나 상기 정책들이 강력한 부동산 수요를 견인하기에는 역부족이라고 판단한다. [그림 10]에 보는 것처럼 중국의 부동산 연간 신규 수요가 이미 '19년부터 하강 사이클에 진입했기 때문이다. 다양한 수요 진작책으로 회복된다 해도 신규 수요가 직전 고점을 상회할 가능성은 높지 않다. 게다가 중국 대도시의 집값이 글로벌 가격 수준으로 높아지며 추가 상승 여력도 높지 않다.

그림10 중국의 중장기 합리적인 주택 수요와 실제 거래량: '19년부터 하락, 구조조정 필요성 ↑



주: '22년 이후의 1채 면적은 114㎡로 계산. 합리적 주택 수요는 도시화율과 인구, 재개발 수요 등 변수로 추산
자료: 국가통계국, IMF, 메리츠증권 리서치센터

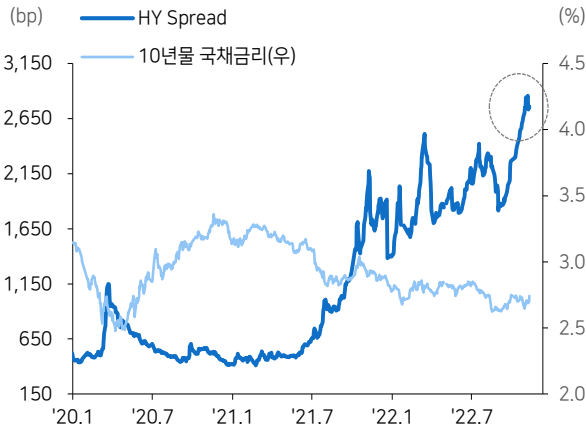
부동산 구조조정도 지속 중

게다가 '주택은 거주하는 것이지 투기하는 것이 아니다'라는 정부의 규제 기조가 여전히 남아있어 부동산 디벨로퍼의 구조조정도 지속된다. 최근의 유동성 공급 정책에도 부동산 디벨로퍼들의 달러채권 스프레드가 크게 하락하지 않고 있어 테일 리스크가 잔존함을 설명한다.

따라서 23년 부동산 경기는 마일드한 회복 예상

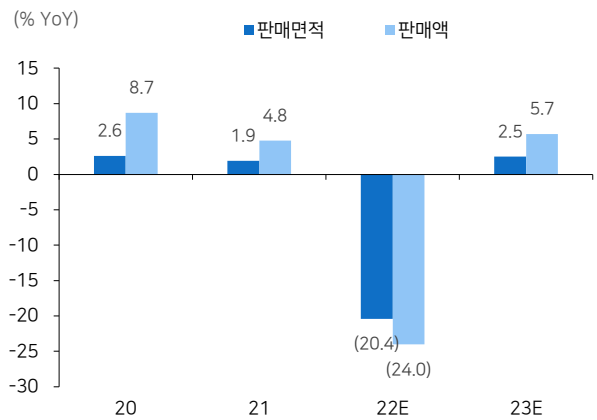
따라서 우리는 '23년 중국 부동산 경기가 최근 다양한 정책 호재가 있음에도 불구하고 미약한 회복을 예상한다. 현지 증권사인 CICC는 내년 중국의 부동산 거래면적과 판매액이 올해대비 각각 2.3%, 5.7% 증가할 것이고, 정부의 강력한 추진으로 완공면적이 올해보다 5.8% 늘어날 것으로 전망했다. 반면 부동산 디벨로퍼에 대한 부채 규제가 남아있어 건설사들의 신규착공은 올해보다 약 5% 감소할 것이며, 부동산투자 또한 올해와 비슷한 수준에 머무를 것으로 전망했다(그림 12~14). 통상 로컬증권사들의 전망치가 긍정적인 점을 감안하면 현실은 이보다 좀 더 부진할 가능성도 배제할 수 없다. 단 내년에 정책당국이 경제 성장을 위해 부동산 디레버리징 기조를 버린다면 예상보다 강한 반등이 나올 수 있다.

그림11 부동산 디벨로퍼의 달러채권 스프레드 여전히 고점



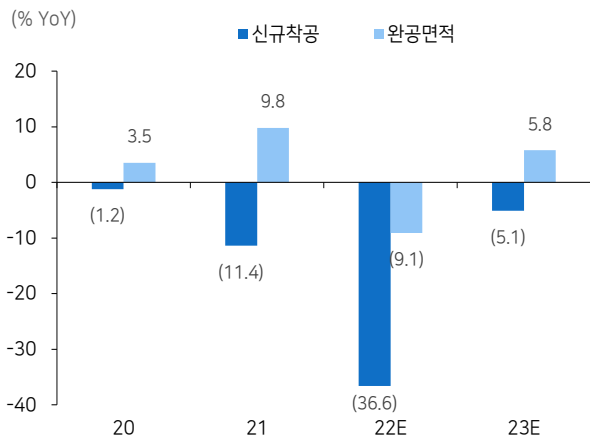
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 '23년 부동산 판매면적: +2.5% YoY



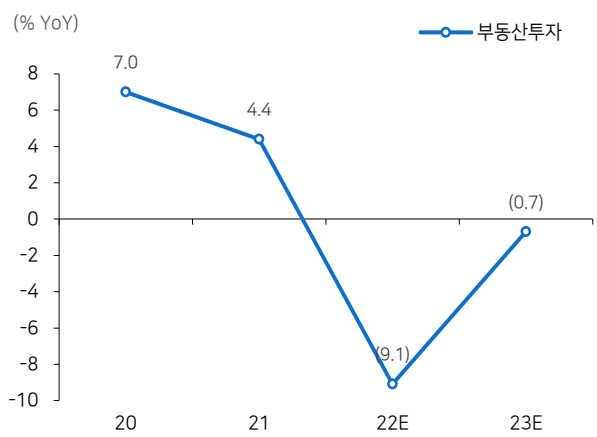
자료: CICC, 메리츠증권 리서치센터

그림13 '23년 부동산 착공은 역성장, 완공은 빠르게 증가



자료: CICC, 메리츠증권 리서치센터

그림14 '23년 부동산 개발투자는 여전히 역성장



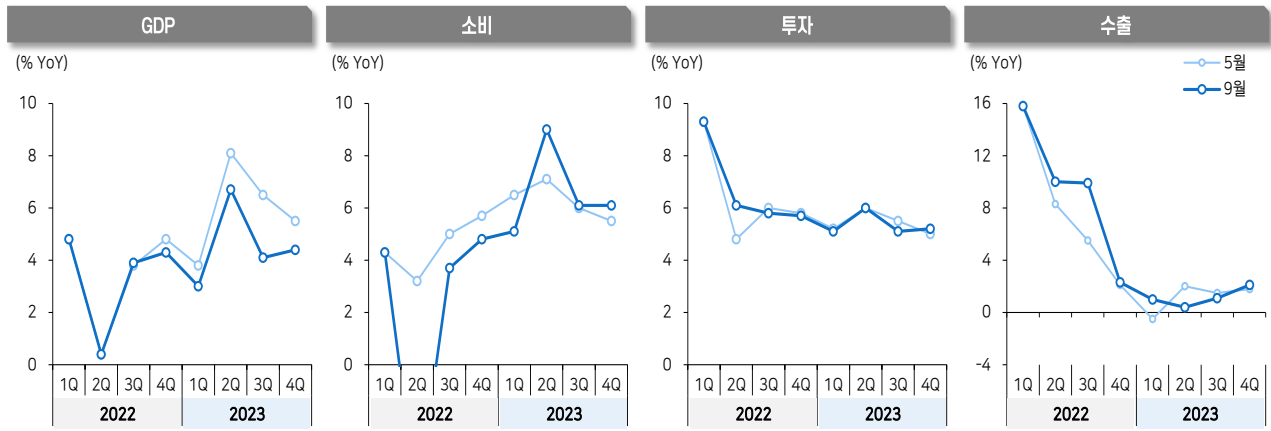
자료: CICC, 메리츠증권 리서치센터

'23년 중국 GDP는 기대(4.8%)
보다 낮은 4.5% 예상

결론적으로 당사에서는 위드 코로나에도 불구하고 예상보다 느린 소비 회복과 부동산 경기의 미약한 회복에 '23년 중국 경제성장률이 4.5%에 달할 것으로 전망한다. 이는 현재 블룸버그 컨센서스인 4.8%보다 낮다.

경기의 흐름은 올해 락다운 충격이 컸던 2분기에 급등하면서 연중 경기고점을 기록할 것이고 하반기부터 점진적인 둔화가 예상된다. 방향성 측면에서는 소비가 내년 상반기에 낮은 기저효과로 투자와 수출에 비해 모멘텀이 강화될 전망이다.

그림15 '23년까지의 중국 분기별 GDP 및 항목별 예상 경로: 내년은 기저효과로 소비가 상대적으로 양호할 전망



주: GDP는 메리츠증권 계산, 소비, 투자와 수출은 Bloomberg 컨센서스 이용
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

'23년 중국시장 투자전략: 중국판 소부장

느린 경기회복과 시진핑 3기 정책 불확실성이 남아있어 중국시장 투자 의견 중립

'23년 중국 주식시장에 대한 투자 의견을 중립으로 시작한다. 비록 최근 경제 성장 중심의 안정정책에 투자 심리가 개선되고 주가가 급등하고 있지만, 성장과 안보의 균형 강화라는 중장기 방향에서 내년의 정책 불확실성이 여전히 높다. 게다가 위에 상술한 것처럼 내년 경기회복은 예상보다 느릴 것으로 예상되기 때문이다.

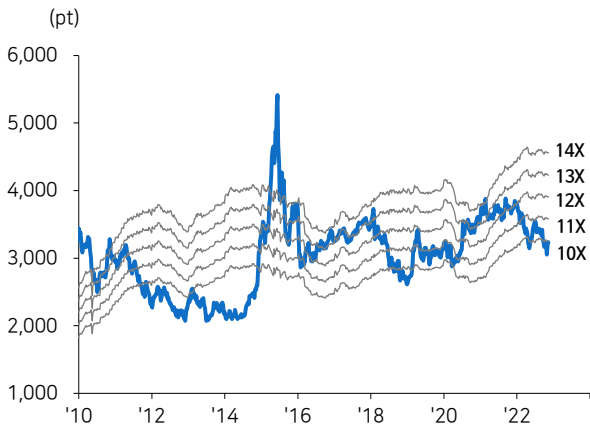
오는 12월 경제공작회의와 내년 3월의 양회에서 정부의 성장 우선의 정책 기조와 경기의 회복강도, 기업의 이익 변곡점 등이 보다 명확해진 다음에 진입을 타진하는 것이 안정적이라는 판단이다.

지수 기준으로 '23년 상해종합지수의 예상 지수 밴드는 2,600~3,700pt('23년 EPS +7.5% YoY, Target PER 11배 적용)로, 홍콩H지수의 연간 예상지수 밴드는 4,700~7,500pt(EPS +10% YoY, Target PE 6.0배)로 제시한다.

단기적으로 홍콩증시의 기술적 반등폭이 클 전망

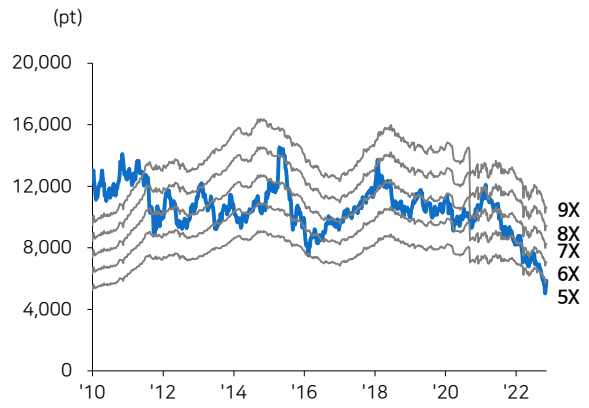
단기적으로 홍콩증시의 상승폭이 본토보다 더욱 클 것으로 예상된다. 1) 제로 코로나 기조의 변화, 2) 부동산 디벨로퍼에 대한 유동성 공급, 3) 미중 충돌 회피, 4) 미국의 건축 속도 완화 등 홍콩증시를 억눌렀던 변수들에 변곡점이 나타나면서 저평가된 홍콩증시에 밸류에이션 리레이팅이 나타날 것이기 때문이다.

그림16 상해종합지수의 12MF PER 밴드: 9.6배(11/11)



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림17 홍콩H지수의 12MF PER 밴드: 4.4배(11/11)



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

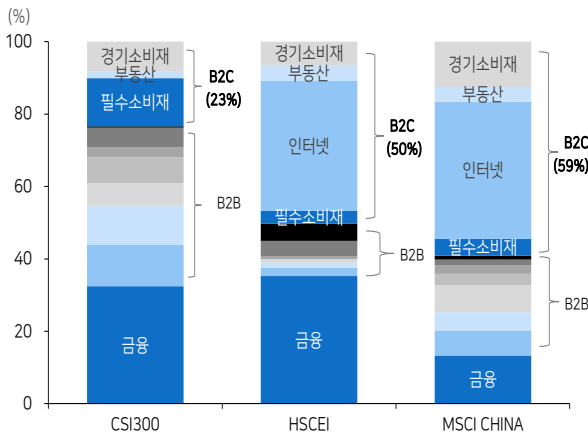
단 장기적으로 여전히
본토시장의 중국판 소부장인
기술주의 상대적 강세 예상

그러나 연간으로는 본토시장이 홍콩시장보다 더 유망할 것으로 예상된다. 이는 본토 주식시장의 산업 분포가 시진핑 3기 지도부가 육성하고자 하는 첨단 제조업(B2B) 비중이 홍콩보다 현저히 높기 때문이다(그림 18). 실제 기업들의 이익 또한 본토증시가 홍콩에 상장된 기업들에 비해 양호하다. 따라서 기술적 반등이후 시장 참여자들이 다시 펀더멘털로 회귀하면서 본토시장이 다시 홍콩보다 양호한 수익을 보일 전망이다.

따라서 '23년 중국시장의 투자 아이디어로 2가지를 제시한다. 하나는 중국판 소부장으로 불릴 수 있는 과창50지수의 상대적 강세를 전망한다. 미중 기술 견제가 더욱 심화되는 환경에서 반도체 등 첨단 제조업에 대한 정부투자(동수서산 정책)와 <2+8+N>의 IT제품 국산대체 수요 정책이 아직 국산화율이 최대 30%도 되지 않은 국산 기업들에게 성장 기회를 제공해줄 수 있기 때문이다.

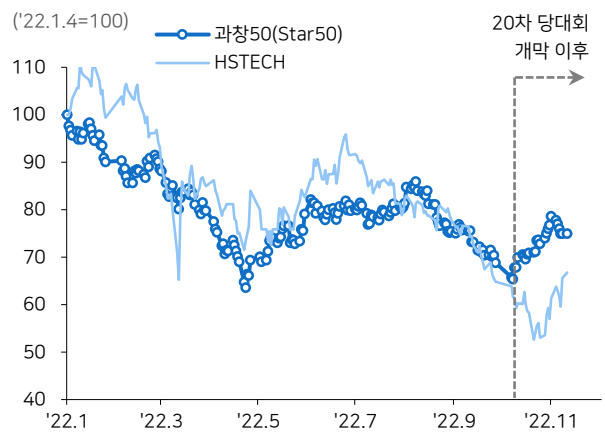
한편 리오프닝과 함께 의식주와 관련된 소비재에 주목할 필요가 있겠다. 특히 예상보다 느린 경기 회복에 경기소비재보다는, 수요가 확실하고 원자재 가격 하락으로 마진을 개선될 수 있는 가공식품, 우유 등 필수소비재와 정책 리스크가 낮아지고 있는 제약을 선호한다. 단 필수소비재에 포함된 백주는 제외 대상이다. 내년 공동부유 정책 추진에 따른 수요 둔화와 소비세 부과 등의 정책 리스크가 남아있기 때문이다.

그림18 본토와 홍콩 주식시장 대표지수의 업종 구성비 비교



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림19 항생테크와 과창50지수의 디커플링 심화



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

칼럼의 재해석 하누리 수석연구원

2022 FIFA 월드컵 스폰서 (Score and Change)

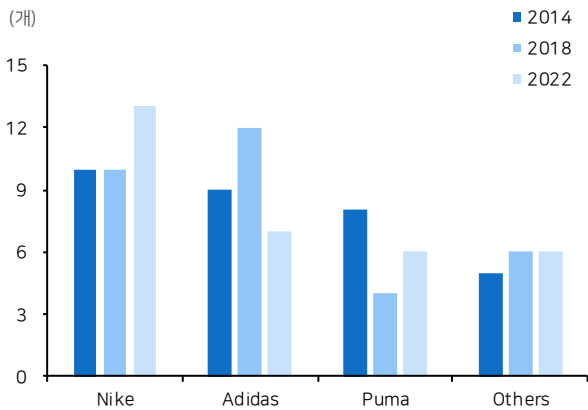
기존에 6, 7월 진행되던 월드컵이 올해는 카타르의 높은 기온으로 11월에 개최된다. 본선 진출국 32개국 중 13개국(41%)은 나이키로 4년전 월드컵 당시(10개국)보다 3개국 증가했다. 아디다스는 5개국이 감소한 일곱 국가를 후원한다. 두 후원사가 전체에서 차지하는 비중은 63%이며 94년 이후로 역대 월드컵 우승팀 후원 전적은 아디다스 3회, 나이키 2회이다. 두 브랜드 모두 2022년 중국의 리테일 트래픽이 지속적으로 악화되며 공급망 차질에 영향을 미쳤고 연초 기준 큰 폭으로 주가가 하락하고 높은 재고수준을 기록했다. 나이키의 경우 23년 1분기(8월 결산) 재고가 44% 증가하였다. 아디다스는 3분기 재고자산이 72% 증가하고 회전율이 1.1회까지 하락한 것은 부담스러운 상황이다. 재고 소진을 위한 프로모션 정책을 반영해 나이키, 아디다스 모두 수익성 전망은 하향 조정하였다. 특이하게도 4분기 월드컵이 개최되는 2022년 말, 두 브랜드의 방향성을 지켜봐야겠다.

월드컵 스폰서의 양대산맥

월드컵 본선 진출국의 63%가 나이키와 아디다스 스폰서

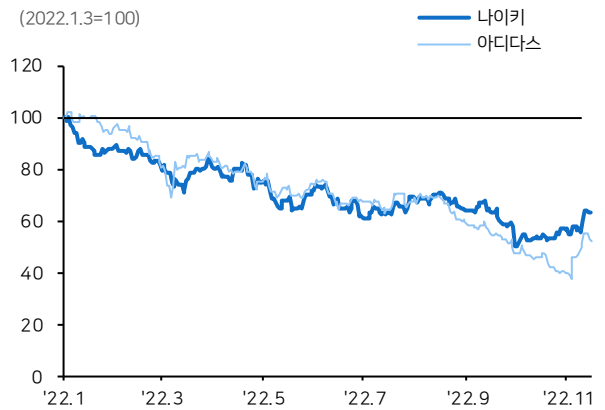
월드컵 본선 진출국 유니폼을 후원하는 브랜드사는 9개다. 32개국 중 13개국 (41%)은 나이키로 4년전 월드컵 당시(10개국)보다 3개국 증가했다. 이와 대조적으로 아디다스는 5개국이 감소한 일곱 국가를 후원한다. 러시아 월드컵 본선에 참가했던 국가대표 계약국들(콜롬비아, 이집트, 러시아, 스웨덴)이 이번 본선 진출에는 실패했기 때문이다. 나이키, 아디다스 두 후원사가 전체에서 차지하는 비중은 18년도 70%에서 올해 63%로 감소했으며 중형 브랜드 스폰서가 상대적으로 많아진 것을 확인할 수 있다. 나이키가 축구 용품을 제작하기 시작한 94년 이후로 역대 월드컵 우승팀 후원 브랜드를 살펴보면 아디다스 3회, 나이키 2회로 아디다스가 앞서고 있는 모습이다.

그림1 브랜드별 월드컵 본선 후원국 수 변화



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 나이키 및 아디다스 주가 추이



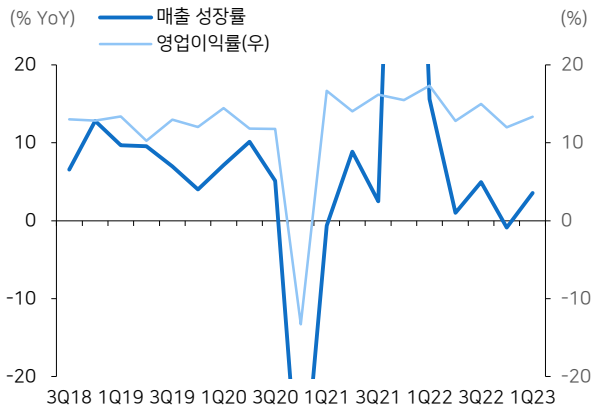
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

높은 재고, 다른 상황

역대 최고 재고 수준

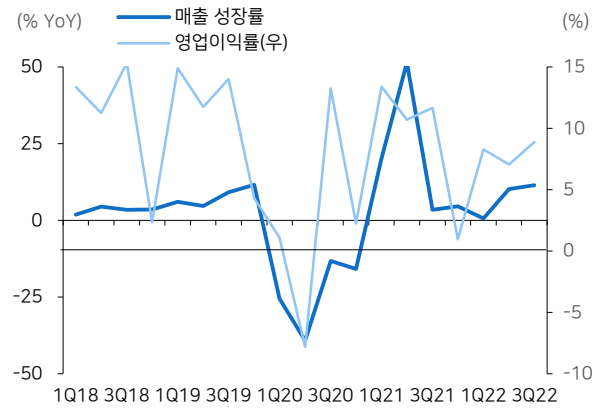
월드컵 후원의 주축이 두 브랜드이지만 올해 주가 추이는 그렇지 못하다. 연초 대비 나이키는 37%, 아디다스는 48%의 주가가 하락했다. 매출액과 마진은 코로나 이전 수준으로 회복한 것처럼 보이나 중국의 리테일 트랙이 지속적으로 악화되며 공급망 차질에 영향을 미쳤고 재고가 증가하였다. 나이키의 경우 23년 1분기(8월 결산) 재고가 44% 증가하였다. 그러나 이 중 약 85%가 운송 중인 재고라는 점을 감안한다면 당사의 발표처럼 이번 분기를 기점으로 재고가 피크아웃 될지 지켜봐야겠다. 견조한 수요를 지닌 나이키와는 대조적으로 아디다스의 상황은 밝지 않다. 아디다스의 3분기 재고자산이 72% 증가하고 회전율이 1.1회까지 하락한 상황은 부담이다.

그림3 나이키 매출 성장률 및 영업이익률



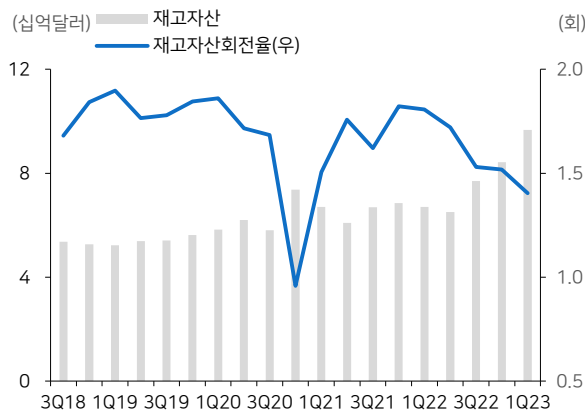
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 아디다스 매출 성장률 및 영업이익률



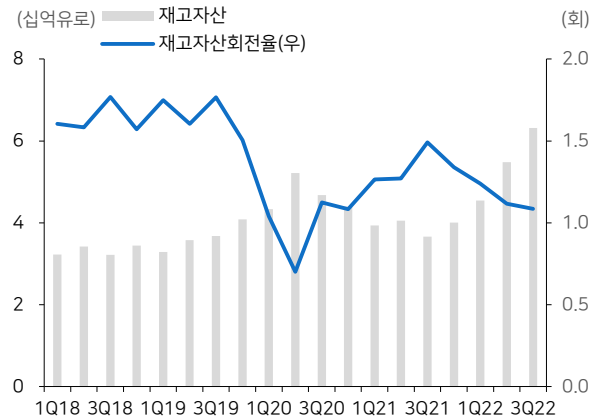
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림5 나이키 재고자산 및 재고자산회전율



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 아디다스 재고자산 및 재고자산회전율



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

탈피한 아디다스

나이키는 올해 매출액 가이드언스를 두 자릿수 성장으로 유지했지만 아디다스는 중국 록다운 및 Yeezy 파트너십 종료를 감안하며 가이드언스를 하향 조정하였다. 수익성에 대해서는 두 브랜드 모두 하향 조정하였다. 재고 소진을 위한 프로모션 정책을 반영한 것이다. 4분기 이익률을 희생하며 변하는 재고수준에 주목 해야겠다. 과거 월드컵이 있던 연도의 4분기 매출은 다른 분기 대비 낮은 편에 속해있지만 월드컵이 11월에 개최되는 올해의 4분기 컨센서스는 양사 모두 3분기 차순위로 형성되어있다(4Q22E 블룸버그 컨센서스 기준).

새로운 국면의 아디다스

아디다스는 최근 유대인 혐오 발언으로 논란을 일으킨 미국 래퍼이자 디자이너 '에(카니예 웨스트)'와 관계를 단절하고 새로운 CEO 비온 굴덴(Björn Gulden)을 영입하며 새로운 국면에 들어갔다. 월드컵 우승국 최다 후원 브랜드로서 이 상황을 어떻게 이용해 타개해 나갈지 기대가 되는 시점이다.

그림7 아디다스와 결별한 칸예 웨스트



자료: Adidas

그림8 아디다스 새로운 CEO 비온 굴덴



자료: Puma

원문: 2022 FIFA World Cup kit sponsors- Score and Change