

Morning Meeting Brief

Macro

일본의 대내 수요 위축과 확장 재정 기초

- 일본 대내 경기 위축 심화, 물가상승률은 목표치 상회 지속
- 확장적 재정정책을 통해 임금과 물가 선순환을 계속 유도할 필요
- 글로벌 경기 둔화에도 임금 모멘텀을 유지하는 것이 중요한 열쇠

이다은. daeun.lee@daishin.com

Strategy

일보후퇴는 이보전진을 준비하는 기회

- 둔화된 증시 상승탄력. 높아진 과열 부담으로 단기 변동성 확대 불가피
- 단기 변동성 확대는 비중확대 기회. 중국, 한국 펀더멘털 모멘텀이 힘이 될 것
- 2,450선에 근접 할수록 비중확대. 실적+외국인 수급 개선 업종(반도체, 자동차, 소프트웨어)에 주목

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Global Strategy

美 산타렐리 후반전 기대. 12월 피크아웃이 다가온다

- 올해 산타렐리의 특징 감안 시, 랠리 기간보다는 목표 지수를 통해 차익실현의 시점을 선정하는 것이 중요
- 이번 주부터 산타렐리의 후반부 시작. S&P500지수는 4,700p 목전까지 추가 상승할 것. 30일 10월 PCE/근원 결과도 상방 압력 작용
- 美 증시, 올해 12월 산타렐리의 피크 아웃 후 내년 2월까지 기간 조정 형태로 쉬어갈 것. 산타렐리의 후반부를 비중 축소로 대응할 필요

문남중. namjoong.moon@daishin.com

Fixed Income

자금의 인하 기대는 너무 성급하다

- 추가 인상 우려에서 급격하게 전환된 인하 내려티브
- 2024년 총 4회 인하 전망이 평균 컨센서스(당사는 2회 예상), 다소 과도한 기대로 보임
- 물가 안정과 잠재성장률을 밀도는 내년 2Q 논의. 3Q에 인하 개시 전망

공동락. dongrak.kong@daishin.com

Commodity

2024년 금리인하와 불확실성의 수혜자, 금

- 금리인상 사이클 종료, 실질금리와 역의 상관관계인 금에게 매력적인 방향
- 긍정적인 안전자산 수요, 지금 중요한 것은 경기 침체 여부가 아닌 사전 대응
- 매력적일 금, 내년 하반기 알파를 추구한다면 금광기업과 투자 병행 권고

최진영. jinyoing.choi@daishin.com

[NDR 후기] GS 리테일: 대형마트 신선식품 수요 슈퍼마켓 채널이 흡수

- 대형마트 신선식품 수요 슈퍼마켓 채널이 흡수하며 성장
- GS프레시몰 철수 결정. 오프라인에서 경쟁력을 더 키우며 코어 역량 강화하고자 하는 전략
- 편의점 성장을 둔화 추세. 트래픽 증대를 위해 모바일 멤버십 가입 유도, 오프라인 혜택 제공 계획

유정현, Junghyun.yu@daishin.com

일본의 대내 수요 위축과 확장 재정 기조

- 일본 대내 경기 위축 심화, 물가상승률은 목표치 상회 지속
- 확장적 재정정책을 통해 임금과 물가 선순환을 계속 유도할 필요
- 글로벌 경기 둔화에도 임금 모멘텀을 유지하는 것이 중요한 열쇠

일본 대내 경기 위축 심화, 물가상승률은 목표치 상회 지속

10월 일본 근원 물가(신선식품 제외)는 +2.9%로 1년 반이 넘게 목표치를 상회하는 모습을 보이고 있다. 반면, 일본 3분기 GDP는 대내수요 위축이 심화되면서 역성장을 기록하였다. 일본 실질임금 감소세가 지속됨에 따라 대내경기는 이미 올해 2분기부터 실질임금 상승으로 인해 악화되기 시작하였다.

불황형 흑자로 인해 2분기 GDP 수치가 다른 국가대비 나은 모습을 보이면서 장기 불황에서 벗어나는 듯 보였을 뿐이다. 일본 기업들도 약한 수요에 대해 보수적으로 대응하며 재고 기여도가 2개 분기 연속 마이너스를 이어 나갔다. 엔저로 수입물가는 크게 올라가 대내 재화 물가를 올리고 경기를 위축시키는 결과를 야기하였다

확장적 재정정책을 통해 임금과 물가 선순환을 계속 유도할 필요

11월 일본 정부는 위축되어 가는 경기를 부양하기 위해 17조엔(GDP의 3.1%) 규모의 경기 부양책을 발표하였다. 기시다 총리는 이번 정책은 세금감면을 통해 가계의 물가 부담을 덜고, 기업의 임금 인상 추진을 통해 디플레이션 재발을 방지하기 위한 조치라고 밝혔다. 특히, 저소득 가구에게는 가구당 7만엔 상당의 보조금을 지급하기로 결정하였다.

물가가 1년 넘게 3% 내외에서 등락하며 경직적인 모습을 보이고 있음에도 정부는 여전히 디플레이션 가능성에 촉각을 세우고 있다. 이는 현재의 물가 상승 요인이 임금에서 소비로 이어지는 수요측면 보다 수입 가격 상승에 따른 영향이 크기 때문이다. 임금 증가세가 물가 상승세를 상쇄하지 못하면서 물가가 가계 구매력을 악화시키고 있다. 더군다나 임금 상승 모멘텀이 하반기 들어 악화되는 모습을 보이고 있다. 일본 경제는 아직 디플레이션의 악순환에서 벗어나지 못했으며, 지속적인 정책 공조가 필요한 시점이다.

글로벌 경기 둔화에도 임금 모멘텀을 유지하는 것이 중요한 열쇠

내년은 BOJ보다도 일본 정부의 역할이 중요한 시점이다. 소비 개선을 통해 기업 실적 방어와 실질 임금의 플러스 전환을 유도해야 한다. 이를 위해 글로벌 경기가 둔화되더라도 경제 주체들의 경제 성장에 대한 믿음이 지속되게 해야 한다. 이는 수출 중심의 일본 경제에는 쉽지 않은 일이다. 더군다나 최근 시행된 부양책은 코로나19 이후 건한 세수를 사용하더라도, 대내 경기가 충분히 개선되기까지 세수가 크게 늘어나기 힘들다.

확장 재정을 지속하기 위해서는 정부 부채를 늘릴 수밖에 없다. 이미 GDP대비 220%까지 늘어난 일본 정부부채를 감안하면 재정건전성 문제로 귀결될 것이다. 따라서 일본 경제가 디플레이션을 벗어나기 위해 시간도 필요하지만 풀어야 할 숙제가 많다. 일본의 임금증가율이 계속 중요 열쇠가 될 것이다. 가장 먼저 임금 증가세가 유지되는지 그리고 실질임금이 플러스로 전환되는 조짐이 있는 지부터 체크한 후 일본 경제의 구조적 변화에 대해 기대해도 늦지 않다.

Strategy

Strategist 이경민

kyoungmin.lee@daishin.com

일보후퇴는 이보전진을 준비하는 기회

- 둔화된 증시 상승탄력. 높아진 과열 부담으로 단기 변동성 확대 불가피
- 단기 변동성 확대는 비중확대 기회. 중국, 한국 펀더멘털 모멘텀이 힘이 될 것
- 2,450선에 근접 할수록 비중확대. 실적+외국인 수급 개선 업종에 주목

둔화된 증시 상승탄력. 높아진 과열 부담으로 단기 변동성 확대 불가피

글로벌 증시의 상승탄력은 약해졌다. 3주 연속 급등세를 이어온데 따른 단기 피로도와 과열 부담이 높아진 영향이라고 본다. 단기 변동성 확대는 불가피하다. 이는 10월말 저점 이후 전개되는 상승과정에서 단기 조정일 가능성이 높다. 단기 매물소화, 과열해소가 필요한 것이지 상승추세가 꺾이지는 않을 것이다. 투자자들에게는 또 한 번의 매수기회라고 판단한다. 이보전진을 위해서는 일보후퇴가 필요할 때도 있다. 최근 급반등세의 주된 동력이었던 금리인하 기대가 후퇴하고 있다. 11월 FOMC의 사록 공개 이후 금리인하 기대가 다소 과도함을 인지하기 시작했다는 판단이다. 당분간 금리인하 컨센서스 변화에 따른 등락이 불가피할 것이다.

단기 변동성 확대는 비중확대 기회. 중국, 한국 펀더멘털 모멘텀이 힘이 될 것

이번주 초종반에 KOSPI를 비롯한 글로벌 증시가 단기 변동성에 노출된다면 비중확대 기회로 활용해야 한다. 중국, 한국 펀더멘털 모멘텀이 투자심리에 흔들린 증시를 잡아주고 다시 상승세 재개에 동력이 되어줄 것으로 예상된다. 중국 11월 통계국 제조업, 비제조업 PMI는 각각 49.6, 51.1로 10월(제조업 49.5, 비제조업 50.6)대비 개선세를 보일 전망이다. 11월 차이신 PMI는 49.3으로 10월(49.3)보다 하락하며 3개월 연속 둔화가 예상된다. 다소 엇갈린 결과라고 볼 수 있지만, 중국 경기회복세가 유효함을 확인할 수 있을 것으로 보인다. 한편, 한국 10월 광공업 생산은 전년대비 5.9%로 개선될 가능성이 높다. 게다가 12월 1일 공개되는 한국 11월 수출은 전년대비 5.7% 성장하며 2개월 연속 증가세를 기대한다. 반도체 주도의 제조업 경기, 수출 개선이 뚜렷해지고 있다는 점은 KOSPI 증시 반등에 힘을 실어줄 전망이다.

2,450선에 근접 할수록 비중확대. 실적+외국인 수급 개선 업종에 주목

현재 시점에서 KOSPI 2,500선 전후에서는 추격매수를 자제하고, 2,450선에 근접할수록 비중을 확대하는 전략이 필요하다는 판단이다. 잠시 매수 타이밍을 늦추고, 조정시 매수전략으로 전환해야 한다는 의미이다. 이번주 단기 변동성 확대는 23년 유종의 미를 거두는데 있어 중요한 기회라고 본다. 실적 개선 + 외국인 수급 개선이 뚜렷한 반도체, 자동차, 소프트웨어, 증권, 은행으로 포트폴리오 중심을 잡고, 단기 가격 메리트가 높고 공매도 잔고가 큰 2차전지 소재로 트레이딩 기회를 포착하는 단기 전략을 유지한다.

美 산타렐리 후반전 기대. 12월 피크아웃이 다가온다

- 산타렐리, 기간보다는 목표 지수를 통해 차익실현의 시점 선정 중요
- 이번 주 산타렐리 후반부 시작. 30일 10월 PCE/근원 결과도 상방 요인
- 산타렐리 후반부(12월 피크아웃)를 비중 축소로 대응

현 미국 증시, 산타렐리 전반부 진행. 올해 7월 고점 목전까지 상승

현재 미국 증시는 산타렐리의 전반부가 진행중이다. 전적으로 연말 쇼핑시즌 기대만으로 움직이는 것은 아니지만, 공고롭게도 11월 FOMC와 10월 CPI 결과(연준 금리 인상 사이클 중단과 내년 금리 인하 기대)가 가져온 덕을 본 것은 분명하다. S&P500지수는 10.27일을 저점으로 11.24일 현재 10.7% 상승 중이다. 어느 덧 올해 7월 고점(31일)인 4,589p 목전까지 올라섰다

2013년 이후 S&P500 지수의 월간 수익률을 살펴보면, 산타렐리의 어원과 현실간 괴리는 존재한다. 현재 산타렐리는 11~12월 연말 쇼핑시즌을 맞아해, 그 기대감이 미리 회자되며 미국 증시가 상승할 경우, 산타렐리라고 칭하고 있다.

실제 2013년 이후 S&P500지수의 10~12월 평균 수익률은 각각 2.3%, 3.2%, -0.1%로, 10월부터 상승하기 시작해 11월 연속성을 보이다가 12월에는 하락 반전한 다(그림1). 새로운 한 해를 맞이하는 연초 1월 수익률은 0.2%로 전년 12월(-0.1%)보다 반등하지만, 산타렐리라고 얘기하기에는 무색하다. 또한 2013년 이후 S&P500의 11월과 12월 수익률 흐름을 살펴도, 연말 쇼핑 시즌에 대한 기대는 11월 가장 높고 12월에는 기대가 소멸되는 것으로 분석된다(그림2).

이번 주부터 산타렐리 후반부 시작. S&P500 4,700p 목전까지 추가 상승. 12월 피크아웃 전 비중 축소로 대응

올해 미국 증시의 산타렐리는 2013년 이후 사례와 비교하면, 11월부터 시작돼 낮은 감은 있지만 S&P500의 11월 수익률(8.7%, 11.24일 기준)이 과거 11월 평균 수익률(3.2%)을 3배 가까이 상회하고 있어 상승폭이 크다. 올해 산타렐리의 특징을 감안하면, 랠리 기간보다는 목표 지수를 통해 차익실현의 시점을 선정하는 것이 중요할 것이다.

올해 블랙프라이데이 온라인 매출이 전년보다 7.5% 증가한 98억 달러로, 소비 둔화 우려를 일시에 무너뜨렸다. 모바일 쇼핑 확대, 유연한 결제 수단 및 이에 따른 전략적 소비, 높아진 할인율이 매출 증가의 원인으로 전체 온라인 매출 가운데 약 54%(53억 달러)가 모바일 쇼핑을 통해 이뤄졌다. 또한 상당수의 소비자들이 선구매, 후결제 방식으로 7,900만 달러를 소비해 전년보다 47%, 추수감사절 전주와 비교하면 72% 증가했다(어도비 애널리틱스).

이번 주부터 산타렐리의 후반부가 찾아오면서 S&P500지수는 4,700p 목전까지 추가 상승할 것이다. 30일 발표되는 10월 PCE/근원 결과(예상치 3.1/3.5% YoY 이하, 전월치 3.4/3.7)도 금융 여건 긴축 완화를 부추기며, 지수를 밀어 올릴 것이다. 하지만 미국 증시는 올해 12월 산타렐리의 피크 아웃 이후 내년 2월까지 기간 조정 형태로 쉬어갈 것으로 예상돼, 2~3개월간의 지지부진함을 견디지 못할 투자자라면 산타렐리의 후반부를 적극적으로 공략해야 할 것이다.

Fixed Income

Economist & Fixed Income Strategist 공동락
dongrak.kong@daishin.com

지금의 인하 기대는 너무 성급하다

- 추가 인상 우려에서 급격하게 전환된 인하 내러티브
- 24년 4회 인하 전망이 컨센서스(당사 2회 예상), 다소 과도한 기대로 보임
- 물가 안정과 잠재성장률을 밀도는 내년 2Q 논의. 3Q에 인하 개시 전망

빠르게 전환되는 인하 내러티브

11월 FOMC 이후 채권시장은 빠르게 안정을 보이고 있다. 당장 5%에 육박했던 TB 10년 금리의 상승세가 무뎌졌고, 통화정책과 연관성이 높은 TB 2년 금리는 4%대로 안착하는 양상이다. 채권시장 전반의 투자심리가 안정을 찾은 것과 동시에 기준금리 인상 사이클의 마무리 기대가 본격적으로 프라이싱 중이다.

반면 시장금리의 안정은 반대로 기준금리에 대한 전망에도 변화를 주고 있다. 항상 채권시장은 끊임없이 기준금리 인하에 대한 기대를 확대 재생산하는 집단(?)이란 명성에 걸맞게 최근 인하 기대는 빠르게 확산되고 있다. 불과 1개월 전후 추가 인상 여부에 대한 논란이 불거졌을 당시와 비교할 때 확연히 달라진 분위기다.

다소 성급한 인하 기대: 시장 평균 2024년 4회, 당사는 2회 전망

결론부터 밝힌다면 당사는 현재 빠르게 확산되고 있는 기준금리 인하 기대는 다소 성급한 내러티브(narrative) 변화로 평가할 수 있으며, 단기적인 관점에서는 듀레이션 확대 등과 같은 롱 포지션에 해당하는 행보에 대해서는 전략적으로 적절하지 않다는 시각이다.

당사는 코로나19 이후 Fed가 뒤늦은 물가 대응으로 이른바 'Behind the Curve'라는 지적을 받고 있는 만큼 이번 인상 사이클 이후 피벗(pivot) 전환은 매우 신중할 것으로 전망하고 있다. 실제 당사가 예상하는 2024년 Fed의 기준금리 결정 과정은 6월 점도표 등을 통해 인하 시그널을 보인 이후 9월과 12월에 연간 총 2차례 인하를 전망한다. 이는 최근 블룸버그 컨센서스를 통해 확인된 글로벌 IB들의 중간값 기준인 4회 인하(기준금리 4.50%)에 비해 다소 보수적인 전망이다(IB들 중에 2024년 연말 기준금리 전망 분포의 최대는 5.25%, 최소는 2.75%).

잠재성장률 하회하는 미 GDP 성장을 예상 시기는 2Q, 3Q 인하 개시 전망

또한 당사는 기준금리 인하 논의가 본격화될 수 있는 전제 조건으로 물가 여건의 확인이 필수적이라는 입장인데, 적어도 2024년 1분기까지는 3%대 물가가 전망되고 있다. 따라서 물가 2%대 진입이 가시화된 2분기에 포워드 가이드언스가 제시되고, 2%대 안착이 확인되는 3분기 실제 인하를 전망한다.

경기 관점에서는 침체가 발생하지 않더라도 잠재성장률을 하회하는 시기 정도를 인하 논의가 가능한 타이밍으로 설정했다. 역시 블룸버그를 기준으로 미국 성장률이 잠재성장률(점도표 상의 longer-run)를 유의미하게 하회하는 시기는 2024년 2분기 이후였다.

2024년 금리인하와 불확실성의 수혜자, 금

- 금리인상 사이클 종료, 실질금리와 역의 상관관계인 금에게 매력적인 방향
- 긍정적인 안전자산 수요, 지금 중요한것은 경기 침체 여부가 아닌 사전 대응
- 매력적일 금, 내년 하반기 알파를 추구한다면 금광기업과 투자 병행 권고

금리인상 사이클의 종료, 금에게 매력적인 방향성

10월 미국 실업률은 3.9%로 양호한 수준을 보였지만 시장 컨센서스(3.8%)에는 미치지 못했다. 고용/실업자 상대지수 역시 하락하는 등 과열 양상 보였던 미 고용시장은 진정되기 시작했다. 이는 미 연준의 금리인상 사이클의 종료와 정책금리 인하 시점이 이전보다 가까워졌음을 의미하며, 실질금리(=명목금리-기대 인플레이션)와 역의 상관관계인 금에게는 매력적인 방향성이 제시되고 있음을 암시한다.

물론 금 가격은 내년 상반기 유가의 저저 효과를 고려하면 한동안 상단이(온스당 2,000달러선)이 제한될 수 있다. 유가는 물가를 견인하는 자산으로 유가의 전년 동기 대비 상승률은 헤드라인 CPI 상승률과 유사한 움직임을 보인다. 올해 WTI의 분기 평균 가격은 박스권 속 상저하의 방향을 보였다. 내년 상반기 유가가 현 수준만 유지되더라도 유가 상승률은 상방 압력에 노출되며 이는 물가 문제에 예민한 미 연준에게 다소 부담이 될 수 있다. 그러나 내년 하반기 유가 상승률은 역기저 효과로 인해 전보다 둔화(2022년 러-우 전쟁과 같은 공급 충격 가정 배제)하게 된다. FOMC 점도표상 정책금리 인하 시점이 뒤로 순연된 것은 이 때문으로 이를 감안하면 내년 하반기 금 가격 상단은 온스당 2,150달러까지 열릴 수 있다.

긍정적인 안전자산 수요, 중요한 것은 경기 침체 여부가 아니라 대응

특히, 리스크 헤지 차원에서는 더 긍정적이다. Bloomberg는 과거 뉴스 기사에서 연착륙이라는 단어가 가장 많이 언급된 때 경착륙이 찾아왔다는 사실을 거론했다. 뉴욕 지방연은 향후 2년 동안 100bp의 금리를 인하하더라도 경기 침체가 찾아올 수 있다는 논문을 발표했다. 다만, 지금 중요한 것은 경기 침체의 여부가 아니라 대응이다. 내년 경기 방향성을 두고 갑론을박인 상황에서 금의 안전자산 수요는 한층 더 제고될 수 있다. 과거 실업률이 급격히 상승한 때 금은 S&P500보다 강한 상대성가를 보였다. 크리티컬한 시스템 리스크가 발생한다면 금 또한 마진콜 영향에 노출될 수 있다. 하지만 2008년 미국발 금융위기와 2020년 코로나19 쇼크 당시 가장 먼저 회복했던 자산은 경기를 선행하는 주식도 아닌 금이었다는 사실을 잊어서는 안 된다. 정책금리 인하와 함께, 안전자산이라는 매력을 반영할 구간이 바로 2024년이다.

알파를 추구한다면 내년 하반기 금광기업 주목

금에 매력적인 구간에서 알파를 추구한다면 금광기업과 투자를 병행할 것을 권고한다. 지금 금광기업 ETP는 금보다도 낮은 성과를 보이고 있다. 원인은 비용에 있다. 금광기업들의 AISC Cost 중 변동성이 가장 높은 부문은 에너지(석유와 전력)와 인건비이다. 지난 3/4분기 동안 유가 상승률이 반등했던 탓에 마진은 스퀴지 될 수밖에 없었다. 그러나 위에서 살펴본 바와 같이 내년 하반기 유가 상승률의 역기저 효과를 감안하면 생산비용 압박은 지금보다 완화가 가능하다. 내년 상반기까지는 큰 기대를 갖기 어렵겠지만 내년 하반기 상단이 열리는 금 가격과 생산비용 압박 완화라는 호재를 동시에 반영할 수 있다는 점에서 금광기업 ETP는 금보다 더 양호한 성과를 도출할 것이다.

GS리테일(007070) NDR 후기

대형마트 신선식품 수요 슈퍼마켓 채널이 흡수

유정현 junghyun.yu@daishin.com

2023.11.27

투자 의견

BUY

목표주가

34,000

현재주가
(23.11.24)

25,000

- 대형마트 신선식품 수요 슈퍼마켓 채널이 흡수하며 성장
- GS프레시물 철수 결정. 오프라인에서 경쟁력을 더 키우며 코어 역량 강화하고자 하는 전략
- 편의점 성장을 둔화 추세. 트래픽 증대를 위해 모바일 멤버십 가입 유도, 오프라인 혜택 제공 계획

지난 22-23일 양일간 NDR 진행, 오프라인 식료품 유통 업계의 변화, 2024년 전망 등에 대해 소통

지난 주 22-23일 양일간 GS리테일과 국내 투자자들을 만나는 NDR 행사를 진행. 미팅에서 최근 슈퍼마켓 채널의 성장에 대해 구체적인 이야기들을 나누었으며 핵심 사업에 투자와 역량을 집중하려는 회사의 계획에 대해 자세히 소통하는 자리를 가짐

주요 Q&A 요약

1. 최근 슈퍼마켓의 성장이 괄목할 만한데 오프라인 식품 유통업계에 어떤 변화가 있는지

: 슈퍼마켓 사업부 기존점 성장률이 2분기부터 (-)에서 (+)로 전환됨. 수익성도 적자와 흑자를 오가던 것이 3%대의 안정적인 영업이익률 달성 지속. 이러한 슈퍼마켓의 선전은 1-2인 가구 증가로 근거리 쇼핑, 소용량의 식료품 수요가 증가하고 있기 때문. 1-2인 가구 증가는 이미 오래전부터 시작된 트렌드이지만 최근 1-2인 가구가 더 급격히 증가하면서 코로나 이후 슈퍼마켓 채널 성장에 더 크게 기여하고 있음. 이는 대형마트 채널의 식료품 수요의 위축으로도 나타남. 회사측에 따르면 올해 들어 국내에 진출한 회원형 창고형 할인마트 조차도 성장이 정체돼 있는 것으로 파악. 4인 가구 중심의 쇼핑 트렌드가 무너지며 대형마트 수요를 슈퍼마켓 채널이 흡수

팬데믹 기간 동안 신선식품의 온라인 쇼핑 수요가 급증했었음. 그러나 엔데믹 전환 이후 직접 구매하는 경향 증가 뚜렷해짐. 이는 신선도와 품질을 직접 확인하려는 니즈가 크기 때문. 그런 가운데 팬데믹 기간 동안 동네 슈퍼들이 많이 정리됨. 이들에게 상품을 소싱 해주던 대리상들이 팬데믹 기간 동안 많이 폐점하면서 동네 슈퍼들이 소싱에 어려움을 겪고 온라인 식료품 채널의 성장으로 경쟁력을 잃으면서 동네 슈퍼마켓의 폐점이 크게 증가. 결과적으로 동사와 같은 기업형 슈퍼마켓으로 시장 재편. 동종 업계 경쟁사도 매출 성장세 시현하고 있어서 시장이 구조적으로 성장하고 있다고 판단. 그러나 경쟁사의 경우 슈퍼마켓이 핵심 사업이 아니어서 동사만큼 확장 정책을 펼치지 못하고 점포 출점을 공격적으로 하지 못하고 있는 것으로 파악

동사는 슈퍼마켓 채널에 대해 철저하게 가맹점으로 출점 중. 가맹점 모델은 2-3개월이면 BEP 가능. 기존에는 교외 지역에서 오픈했다면 요즘은 인구 밀집지역, 예를 들어 신규 아파트 단지 등을 중심으로 출점. 아파트 단지내 상가에는 경쟁사가 들어가면 동사가 입점을 하지 못하는데 앞서도 언급했듯이 경쟁사는 슈퍼 채널에 신경을 쓸 처지가 못되다 보니 동사가 경쟁 없이 입점할 수 있음. 또한 요새 대규모 상가에 공실이 많아서 동사가 좋은 조건으로 입점하고 있는 것으로 보임. 규모도 과거 150-200평 규모에서 최근에는 70-80평대로 축소하고 MD 대부분을 신선식품 위주로 구성. 비식품 상품은 쿠팡과 같은 이커머스 경쟁이 되지 않기 때문에 철저하게 신선식품 중심으로 출점. 결론적으로 온라인 식료품 수요 주춤, 4인 가구 중심의 대형마트 식료품 수요를 슈퍼마켓이 흡수하는 가운데 동사만이 확장 정책을 펼치면서 성장과 마진 개선 모두 나타나고 있음

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.