

Strategy Idea



▲ 음식료/유통

Analyst 김정욱

02. 6454-4874

6414@meritz.co.kr

RA 이성우

02. 6454-4868

sungwoo-lee@meritz.co.kr

본 자료의 원본은 2022년 6월 9일 발간된
[2022년 하반기 전망 시리즈 13 - 新인류 소비자] 입

2022년 하반기 전망 시리즈 13 (해설판)

[음식료/유통] 新인류 소비자

- ✓ [음식료] Overweight. 주류/외식업 실적 고성장 본격 확인 국면 돌입
- ✓ [유통] Neutral. 온라인 경쟁 심화의 변화를 거스를 수는 없으나 차별화된 오프라인 컨텐츠 제공 및 소비자 세대 변화 대응 여부로 채널간 매력도 결정. 업태별 선호도는 백화점>편의점>대형마트>홈쇼핑
- ✓ Top Picks: 하이트진로: 新인류의 세대 변화, 제품 변화도 지속된다, CJ프레시웨이: 新인류의 식생활, 배달에서 다시 외식으로

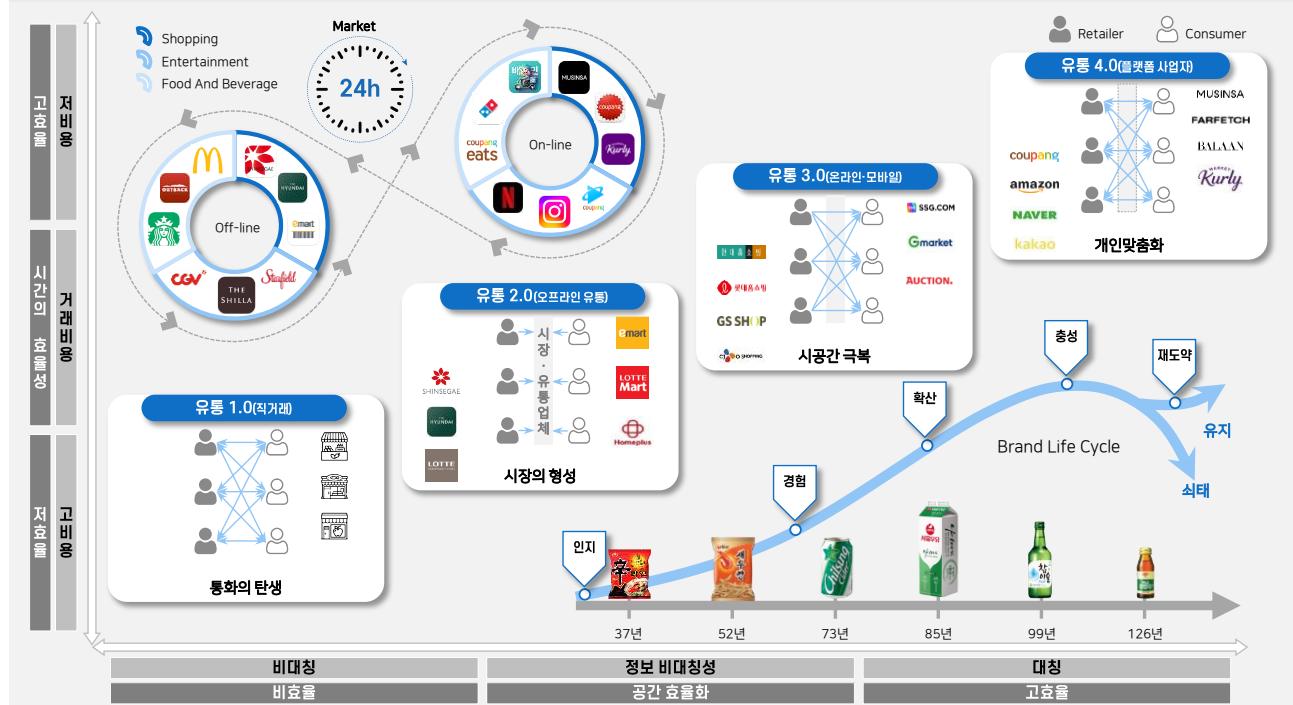
Part 1 소외된 유통업, 세대 변화에서 기회 찾기

2022년 하반기 유통

투자의견 Neutral 제시

22년 하반기 유통 투자의견 Neutral 제시하며 커버리지를 개시한다. 온라인 확대에 따른 경쟁 심화는 거스를 수는 없으나, 차별화된 오프라인 컨텐츠 제공 및 소비자 대응 여부에 따른 채널 집중화가 나타날 것으로 판단한다. 업태별 선호도는 백화점>편의점>대형마트>홈쇼핑 순으로 제시한다.

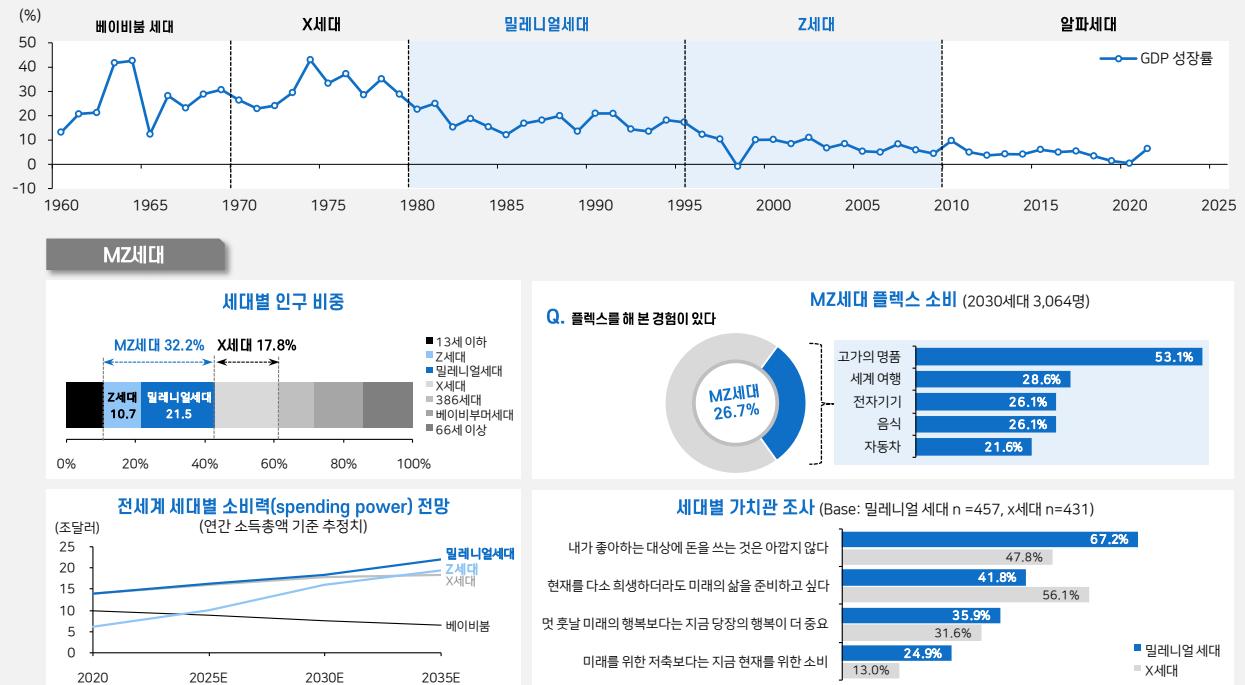
그림1 유통업이 어려운 이유: Shopping은 영원하고, Retailer 경쟁은 무한하다.



자료: 언론보도, 삼정KPMG, 필립 코틀러 – 리테일 4.0, 메리츠증권 리서치센터

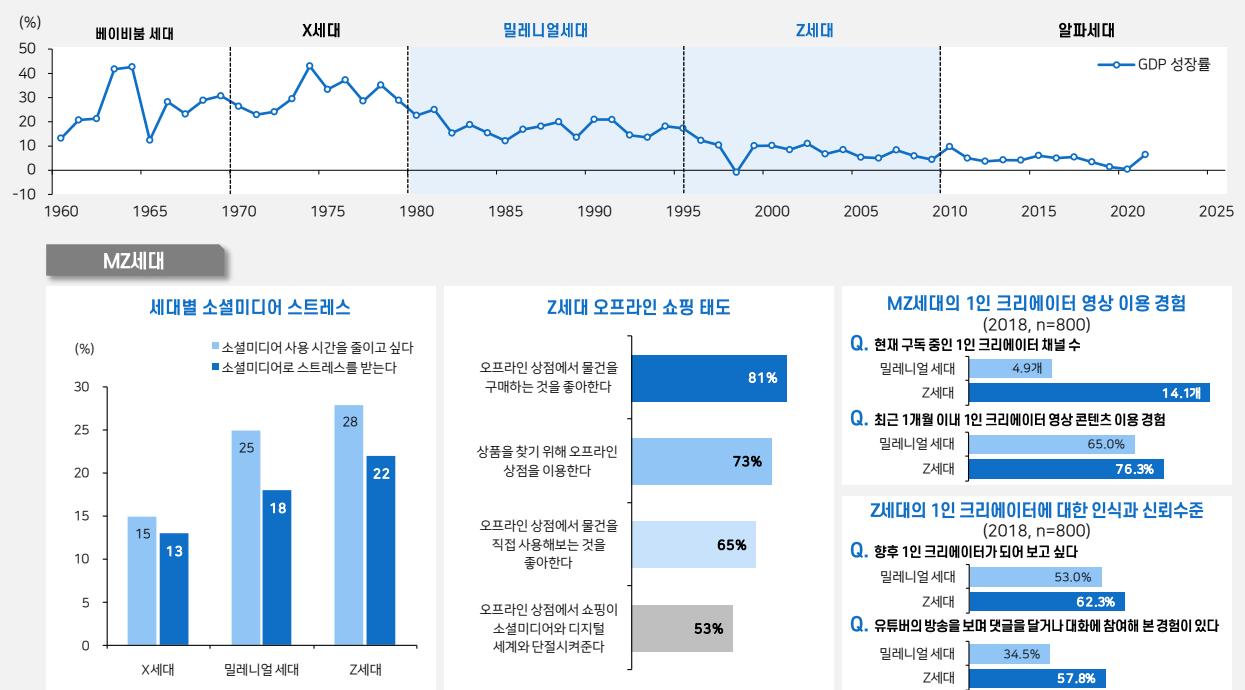
브랜드 라이프 사이클의 5단계	일반적인 브랜드 라이프 사이클의 경우, 인지, 경험, 확산, 충성, 재도약 순의 5단계를 거쳐 진행된다. 음식료 히트 제품이 긴 브랜드 라이프 사이클을 가져가는 것과 달리, 유통의 경우 제품이 아닌 채널이기 때문에 기술 발달 및 소비 성향 변화에 따라 새로운 경쟁자들이 시장에 새롭게 진입하고 기존 채널이 축소되는 사이클이 반복된다.
매력적인 오프라인 채널 장기 성장 가능	온라인 채널의 확장에도 불구하고, 매력적인 오프라인 채널은 업태를 확장해 나갈 것으로 판단한다. 소비자들은 24시간에 걸쳐 온라인과 오프라인에서 소비 생활을 영위해 나간다. 온라인의 대표적인 세가지 컨텐츠로는 쇼핑, 엔터테인먼트, F&B로 분류할 수 있으며, 쿠팡은 이 3가지 분야에서 모두 사업을 영위해 나가며 온라인 시장을 장악해 나가고 있는 상황이다. 하지만 소비자들이 24시간 내내 온라인에 머물지는 않기 때문에 오프라인에서도 앞서 언급한 3가지를 분야를 잘하는 업태는 경쟁력을 가져갈 수 있다고 판단한다.
新인류 MZ세대에 주목	유통의 장기 성장 네리티브를 확인하기 위해서는 세대 및 인구 변화를 주의 깊게 살펴볼 필요가 있다. 결국 소비자들이 어떠한 성향을 가지고 있는지에 따라 어떤 채널을 이용할 것인가가 결정되기 때문이다. 新인류인 MZ세대의 경우, 기성세대와 다르게 높은 수준의 소비 성향과 과시적 소비 행태를 중장기적으로 지속해 나갈 가능성이 높다고 판단한다.
MZ세대 모두 플렉스 소비 성향을 가지고 있는 상황	이는 세대별 차이에 기인하는데, X세대의 경우, 최초로 경제적 고성장 문화 속에서 자란 세대로서 개인화/과시 소비가 발현된 세대이다. X세대의 특징 중 하나는 자녀 세대인 Z세대와 유대감이 높다는 점에 있다. 이러한 높은 유대감은 Z세대가 자연스럽게 X세대의 고급화된 소비 성향을 물려받는 것으로 연결됐다. 반면에 밀레니얼 세대의 경우, 어린 시절 IMF를 겪음에 따라 어려운 시기를 경험했으며, 명품 소비를 통해 보상을 받고자 하는 심리가 강하다. 결과적으로 MZ세대 모두 과시적 소비 성향을 가지고 있고, 이는 고가의 명품, 여행, 전자기기 등의 소비로 연결되고 있는 상황이다.
인스타그램, 1인 미디어 소비 성향 확대 요인으로 작용	여기에는 인스타그램을 중심으로 한 SNS와 1인 미디어의 영향이 컸다. 인스타그램은 이미지/영상 등을 주로 업로드하게 되는데, MZ세대들의 과시적 소비가 주로 표출되는 채널로 21년 기준, 국내 소셜미디어 플랫폼 중 인스타그램만 유일하게 1인 평균 월 이용 시간이 증가하는 모습을 보였다. 1인 미디어의 확산도 과시적 소비를 강화하는 요인으로 작용했다.

그림2 차별화를 위해 브랜드에 민감한 M, 합리적인 프리미엄 소비자 Z



자료: 통계청, PLAY D, 메리츠증권 리서치센터

그림3 新인류: SNS에 친숙하며 동시에 강한 스트레스, 1인 크리에이터에 높은 신뢰



자료: 통계청, PLAY D, 메리츠증권 리서치센터

Part 2 新인류, 팍팍한 지갑에도 늘어나는 소비

新인류 소비성향 확대 요인

1. 결혼 시기의 지연

2017년 이후 29세 이하 가구의 소비는 다른 세대화 차별화되는 모습을 보이며 연평균 +5.3% 성장했다. 세 가지 이유가 작용했다고 판단한다. 첫째로 혼인 건수 감소이다. 코로나 이전부터 감소하기 시작한 혼인건수는 현재 연 20만 건을 하회하고 있으며, 평균 초혼 나이 역시 5년에 1세씩 지연되고 있다. 결혼 시기가 지연됨에 따라 과거 대비 높은 소비 성향이 장기간 유지되는 것이다.

2. 주택가격의 상승

주택가격의 가파른 상승이 역설적으로 소비 성향 확대 요인으로 작용하고 있다. 2022년 5월 기준, 서울 아파트(전용 84m²) 평균 PIR은 24.7년이며 이를 20~30대로 한정할 경우 31.7년으로 증가한다. 즉 20~30대의 경우 실질적으로 집을 구매하기까지 60년정도 시간이 걸리기 때문에 주택 구매를 연기, 포기하고 소비 확대 요인으로 작용하고 있다.

3. 최저임금의 상승

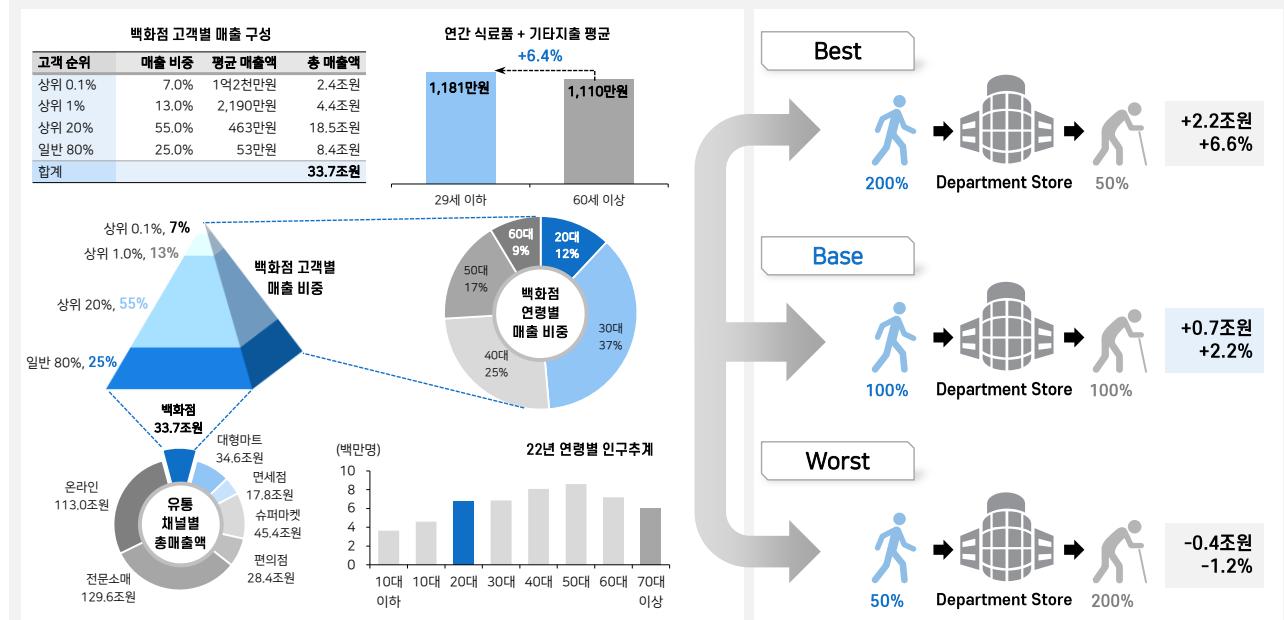
최저임금의 가파른 상승도 소비 여력 확대 요인으로 작용했다. 올해 최저임금은 월 191만원으로(209시간 근무 기준) M세대 평균 최저임금의 2.1배 수준이며, X세대의 6.9배 수준이다. 상대적으로 높은 최저임금으로 타 세대 대비 20대 기간 동안 높은 소비 여력 확보했기 때문에 명품 소비 여력이 높다. 특히 한국의 경우, 소셜미디어 활성 이용자 비율이 89.3%로 전세계 평균 대비 1.7배 높은 수준이며 이는 과시적 소비 강화 요인으로 작용하고 있다.

세대교체만으로도

백화점 매출 +2.2% 상승 가능

MZ세대의 인구 비중은 현재 35.2%에서 10년 후 46.9%로 상승하며 인구 절반을 차지할 전망이다. MZ세대의 높은 소비 성향을 고려한 시나리오 분석 시, 백화점 매출은 세대변화만으로도 연평균 +2.2%의 성장이 가능할 것으로 판단한다.

그림4 세대 변화에 따른 백화점 시나리오 분석 Base-Best Case 매출성장 +2.2~6.6%



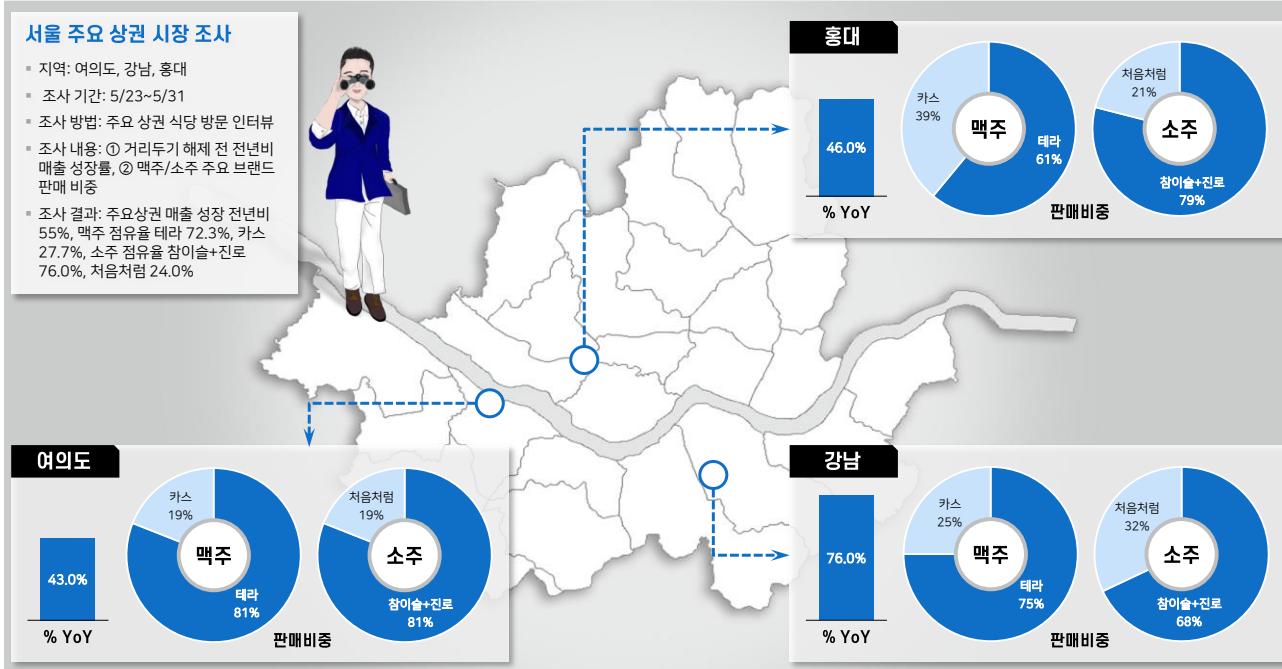
자료: 언론보도, 통계청, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

Part 3 현장에서 살펴본, 新인류 외식 소비

서울 주요 상권 매출
전년비 +55% 성장

우리는 지난 2022년 연간전망을 통해 리오프닝 컨셉의 음식료 종목을 탑픽으로 제시한 적이 있다(2022년 전망 시리즈17 – '폐자부활전' 참조). 현재 시장참여자들의 궁금증은 거리두기 해제 이후 오프라인 상권이 얼마만큼 좋아졌는지에 대한 궁금증이 있다는 점이다. 이에 따라 여의도/강남/홍대 주요 상권 오프라인 대면 조사 결과, 코로나 해제 이후 매출액이 점포별로 적게는 +30%에서 많게는 +100%로 사회적 거리두기 전 대비 평균적으로 +55% 매출 성장을 한 것으로 파악할 수 있었다.

그림5 서울 주요 상권 매출 전년비 +55% 성장, 테라/참이슬 + 진로 점유율 우세



자료: 메리츠증권 리서치센터

테라 점유율의 구조적 상승을
보는 이유

특징적인 점은 '테라' 100%로 운영하는 점포 수가 전체 조사 점포 수 대비 20~30% 가량 있었다는 점이다. 과거 2006년 밀레니얼 세대가 주류 시장에 부상했을 때 OB맥주는 OB 제품을 포기하고 카스에 집중하는 전략을 구사하면서 점유율을 구조적으로 끌어올린 사례가 있다. 또한 주류 제품의 경우 경험적으로 세대 교체와 맞물리면서 점유율이 올라온다는 특징을 가지고 있는 제품이다. 즉, 기성세대와 다른 제품을 소비하려는 20대들이 테라와 진로를 마시면서 시장에 유입되고 있기 때문에 이러한 트렌드는 이들이 사회의 주력 소비 계층이 될 때까지 지속될 가능성이 높다고 판단한다.

수도권 점유율은
전국 점유율 선행 지표

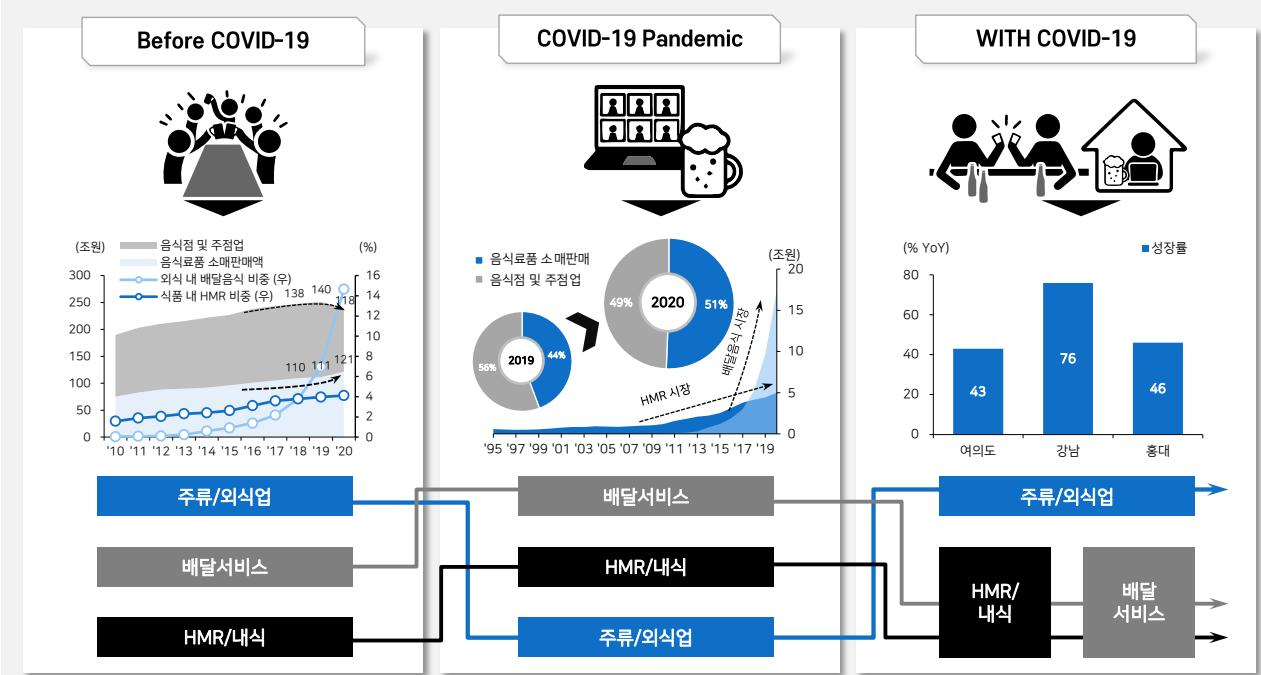
시장 참여자들은 테라의 점유율이 코로나 시기를 거치면서 정체되었다는 점을 우려 요인으로 꼽고 있는 상황이다. 하지만 이러한 시장 상황은 올해부터 변화가 가능하다는 판단이다. 2020년~2021년을 거치면서 하이트진로의 테라 점유율 상승이 제한되었던 이유는 강력한 수도권 봉쇄 정책 때문이었다. 하지만 올해부터는

봉쇄 정책이 해제됨에 따라 전반적인 시장 회복이 나타나고 있으며 특히 수도권 중심으로 강한 반등세가 나타나고 있는 상황이다. 수도권 점유율이 일반적으로 전국 점유율을 선행한다는 점을 고려해 보았을 때 추가적인 점유율을 가져갈 가능성 이 높다고 판단한다.

리오프닝 컨셉의 음식료 종목 집중

이에 따라 2022년 하반기도 실적 성장 가시성이 높은 리오프닝 컨셉의 음식료 종목에 집중하는 전략이 유효할 것으로 판단한다. 주류/외식업의 지속적인 회복을 예상하며, HMR, 내식 서비스는 고베이스 부담이 하반기에도 지속될 것으로 판단 한다. 실제로 오프라인 식당들의 BC카드 결제 데이터 추이를 살펴보면, 22년 초 코로나 확산 때 바닥을 형성한 이후 강한 반등세를 보이고 있는 상황이다. 외식업 경기/고용지수 모두 긍정적인 상황이며 대면/모임 관련 카테고리가 강한 회복 세를 보이고 있는 점도 주목할 만 하다.

그림6 2022년 하반기 음식료 전망: 주류/외식업 실적 고성장 본격 확인



자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

Top Picks

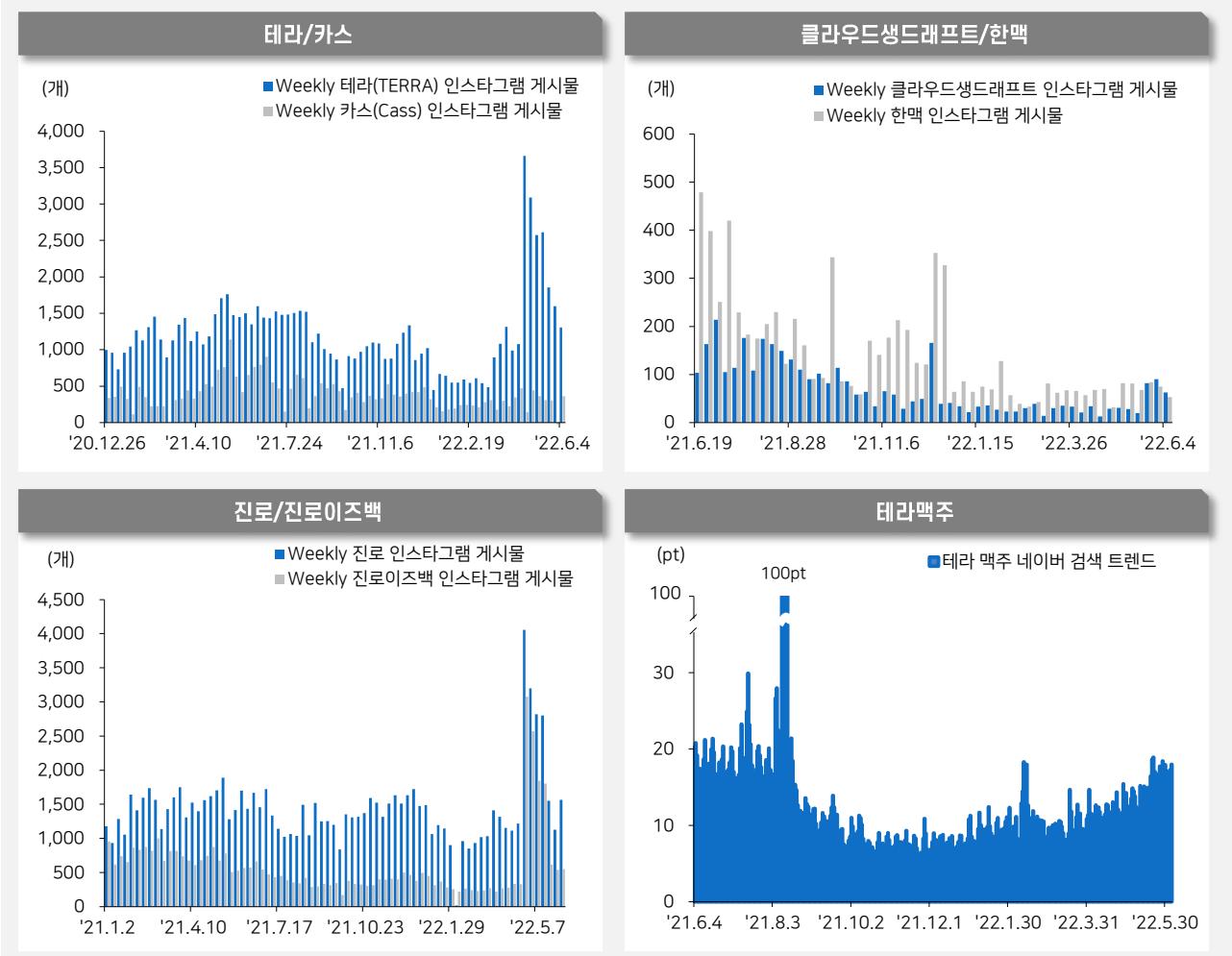
하이트진로, CJ프레시웨이 제시

인스타그램 주류 게시물 추이 역시 동행하고 있는데, 리오프닝 이후 주류게시물 수가 급격하게 증가한 이후, 2020년~2021년 대비 높은 수준의 게시물 수가 유지되고 있는 상황이다. 주류 음용 트래픽이 양호한 상황으로 하반기에도 전년비 양호한 실적 성장이 기대된다. 이에 따라 하반기 Top Picks으로 하이트진로, CJ프레시웨이를 제시한다.

종합식품업체 반등 시기는 지연

반면, 곡물가의 경우 하반기에도 여전히 공급우려가 있는 상황이다. 라니냐 이슈도 비우호적인 상황으로 이는 북미, 남미 지역이 7~8월 가뭄 이슈로 연결될 가능성이 높다. 따라서 종합식품업체의 원가 부담 해소는 다소 지연될 것으로 판단한다.

그림7 주류 인스타그램 게시물로 살펴보는 주류업황, 거리두기 해제 후 강한 반등



자료: Instagram, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

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.