

금융/소비재팀

박은경

Senior Analyst

eunkyung44.park@samsung.com

한수진

Research Associate

su.jin.han@samsung.com

유통/화장품 (OVERWEIGHT)

중국 탐방기: 소비 동향 체크

- 소비 심리 위축 장기화 전망. 문제가 되고 있는 부동산 시장과 고용시장 불안이 쉽게 해소되기 어려운 상황이며, 정부의 소비 부양정책 제시에 대한 기대도 높지 않음.
- 대부분의 소비재에서 trading-down이 진행 중이나, 상대적으로 강세를 보일 것으로 기대되는 세그먼트는 “경험”과 관련된 상품 및 서비스(해외여행, 아웃도어 패션 등).
- Trading down 소비 수혜주인 화장품 ODM, 중국인 인바운드 소비 수혜주인 한국 면세점에 대한 긍정적 시각 유지.

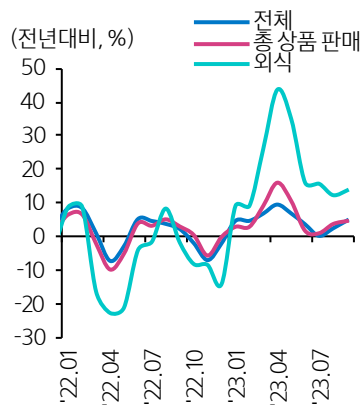
WHAT'S THE STORY?

당사는 최근 중국을 방문해 현지의 소비재업종 애널리스트들과 화장품산업 전문가와 만나, 중국 내수 전반의 분위기와 한국에 투자하는 투자자들이 주로 관심을 가지고 있는 주제를 중심으로 Q&A 진행. 금번 미팅을 통해 취득한, 아래 내용은 결코 정답이 아니며, 해당 전문가 개인의 의견일 뿐임을 밝힘.

내수 전반에 대한 평가: 부동산 시장 문제와 고용 불안으로 소비 심리 크게 위축되어 있는 상황. 소비를 직접적으로 자극할 수 있는 부양정책이 제시될 가능성도 낮다 판단. 소매판매액 성장률이, 2023년에는 기저효과로 높은 한자릿수를 기록하나, 2024년에는 낮은 한자릿수 수준으로 둔화될 것으로 전망. 소비 부진 장기화가 우려됨.

- 9월 소매판매액 성장을 전년 대비 5.5% 성장 (상품 +4.6% y-y, 외식 +13.8%). 이러한 수치는 시장 컨센서스인 4%대를 상회한 것이긴 하나 절대적 관점에서 소비가 좋다고 보긴 어려운 수준.
- 8월까지 서비스 소비가 상품 소비 대비 강세를 보이며 전체 소비 성장을 견인하였으나, 여름방학이 끝난 9월부터는 서비스 소비 성장세마저 둔화되기 시작. 국경절 소비도 실망스러웠음. 중추절 국내여행 소비가 2019년 대비 +1.5% 상승하는 데 그침 (해외 여행은 아직 2019년 대비 50% 수준).
- 내수 부진 장기화가 우려됨. 내수 부진의 가장 큰 이유는 부동산 시장 불안과 고용 불안 문제인데, 이 두가지 문제 모두 빠른 시일 내에 해소될 것으로 생각되지 않음. 젊은 세대의 고용 문제 심각. SOE(국영기업)에서도 채용을 줄이며 구조조정 진행 중. 취업난으로 대학원에 진학하는 사람들이 많음을 감안하면 실제 실업률은 알려진 20% 초반 수준보다 높을 것으로 생각됨. 주식 등 금융시장 불안이 역의 부의효과도 낳고 있음.
- 소비를 직접 부양할 정책의 출회 가능성도 낮게 보고 있음. 지난 7월 이후 중국 정부가 내수 부양의 일환으로 이커머스 플랫폼을 활성화시키려 한다는 말이 회자되고는 있으나 체감되는 변화는 없음.
- 미래에 대한 불확실성 상승으로 저축이 빠르게 상승하고 있음. 9월 저축 성장률 +16% y-y.
- 소매판매액 성장률이 2023년에는 기저효과로 높은 한자릿수를 기록하나, 2024년에는 낮은 한자릿수 수준으로 둔화될 것으로 전망. 이커머스 1위 사업자 알리바바는 최근 4분기 가이던스도 보수적으로 제시.

중국 소매판매 성장률



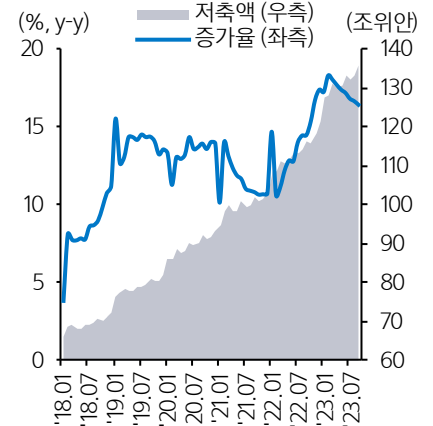
자료: CEIC, 삼성증권

중국 소비자동향조사: 고용 기회 전망



자료: CEIC, 삼성증권

중국 가계저축 동향



자료: CEIC, 삼성증권

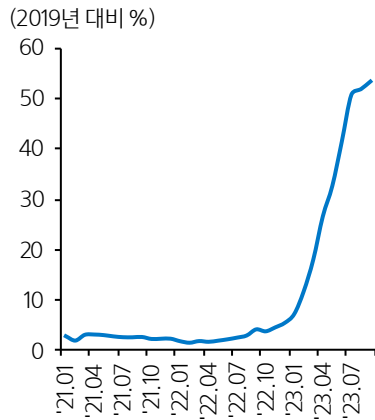
Trading down: 소비 심리 위축으로 소비자의 가격민감도가 높아지며 대부분 소비재에서 trading-down 현상이 목격됨.

- 이커머스 이용률은 30% 수준을 유지 중이나 그 안에서 플랫폼별 성과 차이는 뚜렷. 3분기에 업계 1위 알리바바와 2위 징둥 매출액은 전년 대비 감소하나, 3위 핀둬둬와 4위 도우원 매출액은 전년 대비 크게 성장. 가격경쟁력을 전면에 내세운 플랫폼의 점유율이 빠르게 상승하고 있음.
- 패션 sector에서도 trading-down이 명확. 그나마 스포츠웨어에 대한 수요가 여전히 견조하게 유지되고 있는데, 이전과 달라진 점이 있다면, 스포츠웨어 중에서도 러닝 등 정통 스포츠와 관련된 상품보다는 캠핑, 하이킹 등 야외활동 관련된 상품 시장이 더 빠르게 성장하고 있다는 것.

중국인 해외여행 수요 전망: 내수 위축에도 불구하고, 2024년 중국인의 해외여행 수요 및 해외에서의 지출 의향은 높은 것으로 추정.

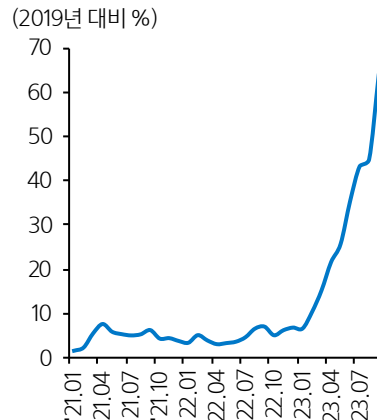
- 중국 최대 온라인 여행사 C-trip 가이드에 따르면, 2024년 매출액은 2019년 수준을 회복할 것으로 기대됨. 이는, 2024년의 중국인 아웃바운드는 2019년의 70-80% 수준에 그치나 상품가격이 당시보다 높은 수준에서 형성될 것으로 전망한 결과.
- 9월 현재 중국인 아웃바운드는 2019년의 50%대에 그치고 있음. 수요 회복을 방해하는 요인은 두가지: 1) 항공 공급 부족; 2) 비자발급 지연. (※ 비자발급 지연 사태: 코로나 팬데믹 기간 중 이전에 발급 받아 놓은, 다년간 유효한 비자가 만료된 사람들이 누적된 상태에서 비자발급 신청이 일시에 몰리며 각국의 중국 주재 대사관들의 업무량이 폭주하고 있는 것으로 알려짐).
- 중국인의 해외여행 지출은 2019년 대비 높은 수준에서 형성될 것으로 전망됨. 중국의 여권 발급율은 전체 인구의 15-20%에 불과. 해외여행이 가능한 중국인들의 구매력은 중국인 평균 대비 견조하다 판단됨. 한편, 무역 분쟁으로 중국에 수입되지 않는 상품이 많아지고 있다 느낌. 해외 쇼핑 필요성 상승.
- 해외 여행지로서의 한국에 대한 선호도는 특히 젊은 세대 사이에 높음

중국 항공여객 회복률



자료: CEIC, 삼성증권

중국인 방한객 수요 회복률

참고: '23년 9월은 중국 주요 6개 항공사의
방한 여객수로 계산
자료: 한국관광공사, 항공정보포털, 삼성증권

외래 방한객 1인당 쇼핑액 추이

참고: 외래방한객이 쇼핑시 이용한 신용카드 사용액을
전체 외국인 입국자 수로 나눈 값.
자료: 한국관광공사, 삼성증권

애국소비 (귀차오) 열풍의 실체: 코로나 팬데믹 기간 중 특히 젊은 세대 내에서 자국산 제품에 대한 선호 현상이 뚜렷이 나타남. 하지만 2023년 들어 이러한 트렌드는 약화되고 있는 것으로 보임.

- 귀차오는 코로나 팬데믹 기간 중 해외 문화에 대한 접근성이 낮아진 상태에서 나타났던 사회적 현상. 특히, 이미 중국이 부강해진 이후 태어나고 교육받은 젊은 세대 내 자국산 제품 선호 현상이 뚜렷이 나타남.
- 하지만 최근 이러한 트렌드는 약화되고 있는 것으로 보이는데, 거기에는 다음과 같은 이유가 있는 것으로 추정: 1) 리오프닝 이후 해외 문화 접근성 확대; 2) 로컬 브랜드들이 프리미엄급으로 도약하려 노력하는 단계에서 가격 저항에 직면; 3) 로컬 브랜드들의 마케팅 축소.
- 최근 스마트폰 등 일부 소비재에 대해서는 애국소비 마케팅이 중장년층 사이에 여전히 소구력이 있는 것으로 보임.

일본상품 불매운동의 실체: 일본 상품에 대한 불매 기류가 일부 존재하기는 하나 그 강도는 지난 2016-2017년 한국 상품 불매 당시와 비교할 바는 아니며 단기에 그칠 가능성이 높음.

- 최근 중국 내 일본 화장품 매출이 급락하고 있다는 소식이 전해지고 있음. 중국 화장품 업체들이 ODM업체에 제조를 위탁할 때 일본산 원재료를 회피하려는 움직임도 보이고 있음.
- 반면 최근까지도 중국내 유니클로 매출은 견조한 성장세를 유지하고 있는 것으로 알려짐.
- 화장품업계에서도 일본상품 불매 기류는 단기에 그칠 것으로 보는 시각이 많음.

Compliance notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA