

## 유통

## 23년 9월 주요 유통업체 매출 동향

## 소외되어 있는 방어주에 주목

- 30일 발표된 2023년 9월 주요 유통업체 매출은 전년동기대비 9.5% 증가. 오프라인 채널은 7.2%, 온라인 채널은 12.0% 증가
- 추석 시점 차이에 따라서(22년: 9월 둘째 주 vs. 23년: 9월 넷째 주) 오프라인 채널이 전월대비(-1.2% YoY) 큰 매출 신장을 기록
- 중국향 매출 비중이 높은 기업의 실적 부진(ex. LG생활건강, 호텔신라)으로 유통을 포함한 소비재 섹터의 주가 변동성이 높아짐
- 매크로 불확실성도 높아지고 있기 때문에 실적 개선 기대감이 낮아 주가 하방 경직성이 높은 반면, 업사이드 리스크가 존재하는 기업에 주목
- 이마트와 GS리테일이 대표적. 최근 한 달간 이마트(1M +3.3% vs. 코스피 -6.3%)와 GS리테일(+3.0%)의 주가 수익률이 지수 대비 상대적으로 양호
- 이마트는 인건비 등 판관비 절감 효과로 하반기 마트(별도)의 영업이익 증익(+2.5% YoY)을 기록할 전망
- 3분기 유통 산업 내 유동인구가 감소했기 때문에 GS리테일의 편의점 사업 부진은 불가피. 다만 호텔/슈퍼의 양호한 성과가 이를 상쇄해 나갈 전망

## 할인점: 바닥을 다지는 중

- 매출은 전년동기대비 10.0% 증가했으나 구매건수는 0.2% 감소. 시장의 기대와 달리 구매건수가 회복하지 못한 이유는 작년의 높은 기저(+6.2%)와 함께 황금 연휴(9월 28일~10월 3일)로 인한 내국인의 해외여행 증가 때문
- 리오프닝으로 인하여 현재 소비자의 외식 수요가 크게 증가한 상태. 2023년 2분기 가계의 식비 지출 중 외식이 차지하는 비중은 52.4%(vs. 19년 50.1%)
- 내년에는 내식 비중이 자연스럽게 회복될 전망이며 이는 할인점에 긍정적

## 백화점: 10월~11월부터 본격적인 매출 회복을 예상

- 매출은 전년동기대비 3.1% 증가했고 구매건수도 0.5% 증가. 시장의 기대보다 매출과 구매건수 회복이 더딘데, 이는 할인점과 마찬가지로 황금 연휴에 따라 내국인의 해외여행이 크게 증가했기 때문
- 일본이 작년 10월 무비자 관광을 재개했고, 이에 따라 내국인의 해외여행이 크게 증가하기 시작. 다가오는 10월~11월부터는 내국인의 해외여행 수요 정상화가 백화점 산업에 미치는 부정적인 영향이 줄어들 전망

## 편의점: 더디지만 천천히 회복 중

- 매출은 전년동기대비 8.5% 증가했고 구매건수도 6.9% 증가. 점포당 매출액은 2.4% 증가하며 모든 지표가 시장의 기대 수준에 부합
- 유통 산업 내 유동인구가 더디지만 천천히 회복되고 있기 때문에, 10월의 점포당 매출액은 9월보다는 양호할 전망

## 비중확대(유지)

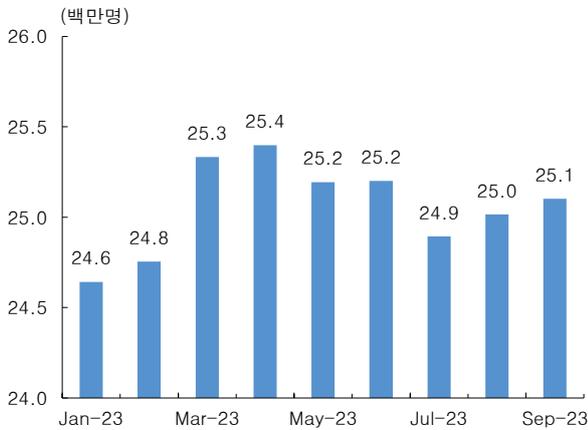
김명주

myoungjoo.kim@koreainvestment.com

전예원

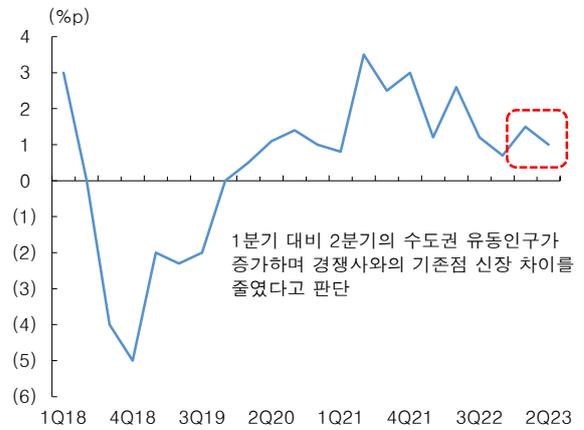
yw.jeon@koreainvestment.com

[그림 1] 수도권 유동인구 추정. 초·중·고 학생 방학이 종료되는 9월부터 유동인구는 본격적으로 회복세를 보인다고 추정



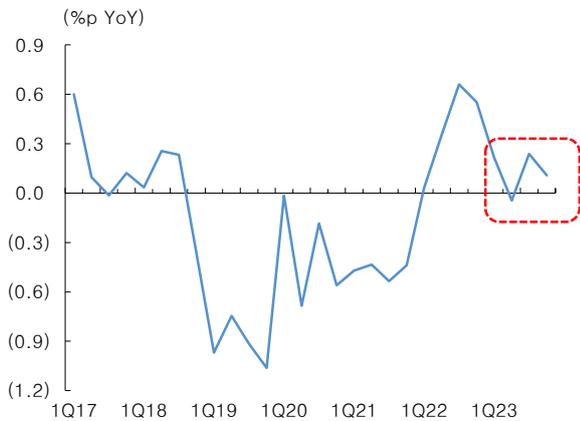
주: 수도권 유동인구는 수도권 인구에서 아웃바운드(전국) 관광객 수를 제외하고 인바운드(전국) 관광객 수를 더한 값임. 수도권 인구 수는 행정안전부에서 발표하는 주민등록인구현황 데이터 활용  
 자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 2] GS리테일과 BGF리테일의 기준점 신장 차이 (BGFR SSG-GSR SSG)



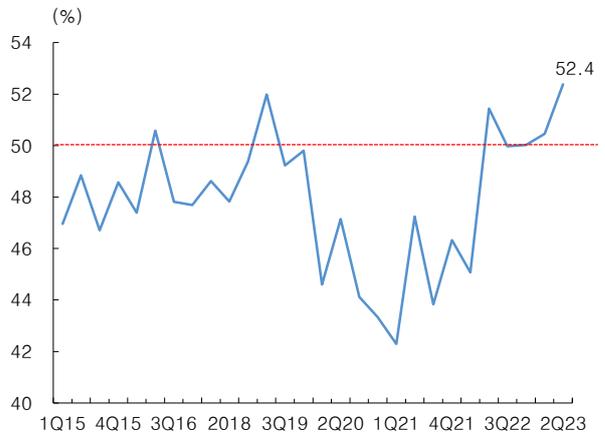
자료: GS리테일, BGF리테일, 한국투자증권

[그림 3] 이마트 별도의 GPM 변동률 추이. 올해 3분기와 4분기 GPM 개선을 예상



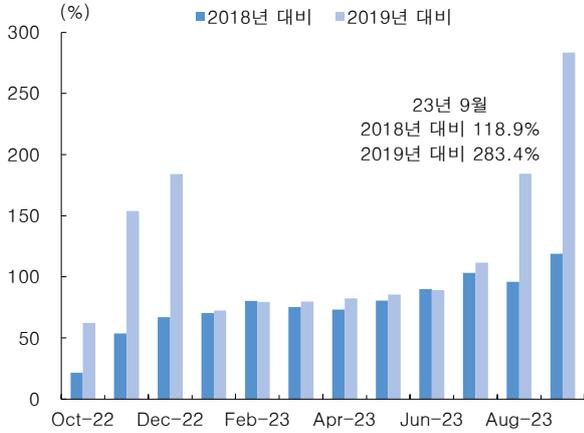
자료: 이마트, 한국투자증권

[그림 4] 가구의 식비 지출 중 외식이 차지하는 비중. 작년 2분기부터 가구의 식비 지출 중 외식이 차지하는 비중이 50%를 넘어섬. 2018년 비중은 47.8%, 2019년의 비중은 50.1%이었음



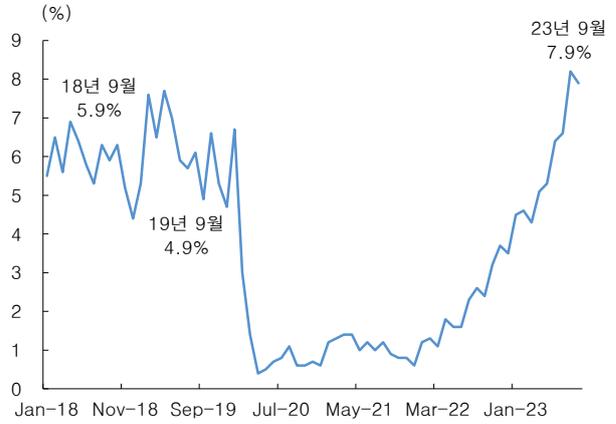
주1: 식비는 내식(식료품, 비주류음료)과 외식에 지출되는 금액을 합산  
 주2: 분기의 월평균 지출 금액이며, 전체가구(근로자 가구와 근로자 외 가구의 합산) 기준  
 주3: 2017~2018년은 연간 기준  
 자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 5] 2018/19년 대비 일본을 방문하는 한국인 관광객 수 비중 추이. 일본 정부가 작년 10월 무비자 관광을 재개하며 한국인의 일본 관광도 크게 증가하기 시작



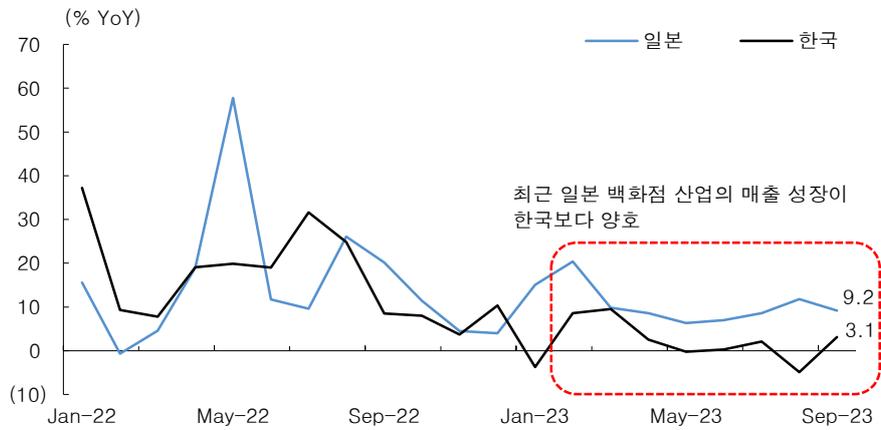
주: 2019년에 국내에서 노재팬(No Japan) 현상이 있었음  
 자료: 일본 관광청, 한국투자증권

[그림 6] 일본 백화점 산업 매출 중 외국인 매출 비중 추이



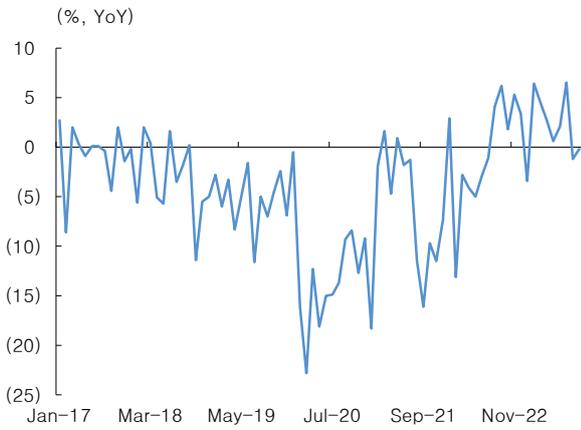
자료: 일본백화점협회, 한국투자증권

[그림 7] 방일 한국인 관광객의 폭발적인 증가는 일본 백화점 산업의 양호한 매출 증가에 긍정적인 영향을 주고 있다고 판단. 반대로 한국 백화점 산업에는 부정적인 영향을 주고 있다고 추정



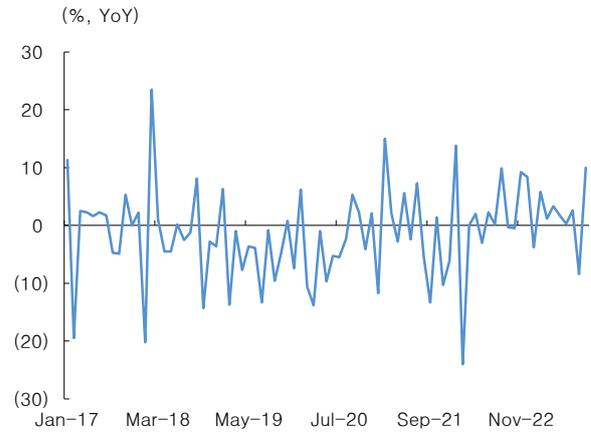
자료: 일본백화점협회, 산업통상자원부, 한국투자증권

[그림 8] 할인점 구매건수 추이



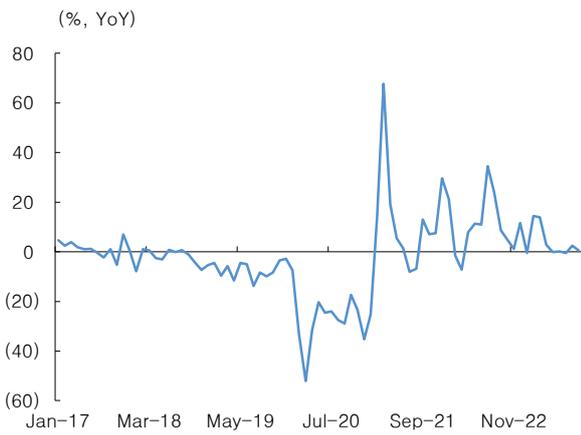
자료: 산업통상자원부, 한국투자증권

[그림 9] 할인점 매출 증가율 추이



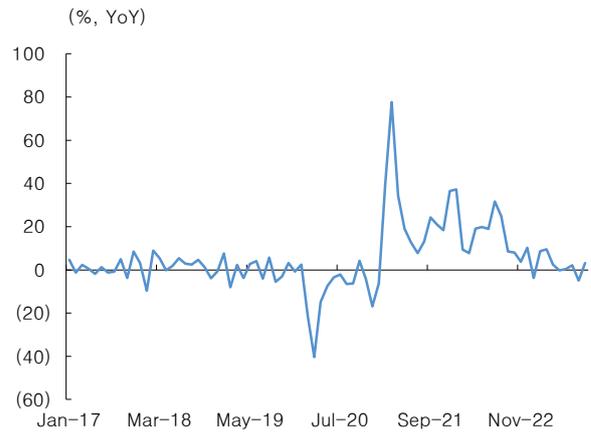
자료: 산업통상자원부, 한국투자증권

[그림 10] 백화점 구매건수 추이



자료: 산업통상자원부, 한국투자증권

[그림 11] 백화점 매출 증가율 추이



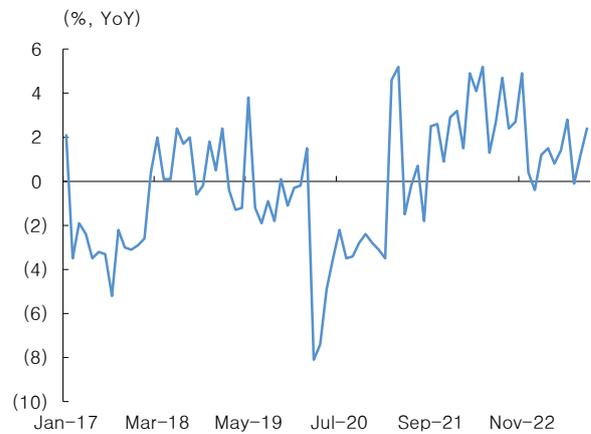
자료: 산업통상자원부, 한국투자증권

[그림 12] 편의점 구매건수 추이



자료: 산업통상자원부, 한국투자증권

[그림 13] 편의점 점포당 매출액 증가율 추이



자료: 산업통상자원부, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2023년 10월 30일 현재 GS리테일, 이마트 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2023. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
87.1%	12.9%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버시스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.