

유통

비중확대(유지)

집 밥의 소중함

내식이 늘고 있다

- 올해 3분기 가계의 식비 지출 중 내식 비중은 50.7%를 기록. 이는 지난 분기 47.6% 대비 3.1%p나 증가한 수치이며 2019년 3분기(50.8%)와 유사한 수준
- 1~2분기에는 가계의 이자비용 부담(소득 대비 이자비용 지출 비중)이 높아지고 저축률이 하락하며 소비여력이 둔화되었지만, 가계의 외식 지출은 줄지 않았음. 이는 3년만의 리오프닝에 따라 모임 등이 크게 증가했기 때문으로 추정
- 1~2분기와 달리 3분기에는 가계가 소비여력 둔화를 본격적으로 느끼며 불황형 소비(ex. 해외직구, 다이소 등)와 함께 내식 지출 또한 늘리고 있다고 판단
- 06~19년 기간 동안 평균적으로 가계의 식비 지출 중 내식이 차지하는 비중은 52.1%. 코로나19가 발생하기 전 2018년 내식 비중은 52.2%, 2019년은 49.9%

오랜만에 찾아온 마트와 슈퍼의 턴어라운드 기회

- 올해와 같이 내년에도 가계의 이자비용 부담이 크고, 외식물가 또한 높은 수준으로 유지된다면 소비자는 불황형 소비를 지속하고 내식 또한 늘린다고 판단
- 내식 수요 증가는 식품 매출 비중이 높은 마트와 슈퍼에 긍정적(60~70% 수준)
- 할인점과 슈퍼는 식품 매출 비중이 높기 때문에, 최근 주목받는 해외직구 플랫폼(ex. 알리익스프레스, 테무)의 고성장에도 큰 영향을 받지 않는다고 판단
- 최근 불황형 소비가 주목을 받으며 이마트와 롯데마트 등에서 판매하는 PB 브랜드 매출 또한 호조세를 보이고 있음

이마트와 롯데쇼핑을 주목

- 불황형 소비가 주목받고, 가계의 내식 수요가 증가하는 현 시점에서 할인점과 슈퍼의 매출 비중이 높은 이마트와 롯데쇼핑을 주목(양사 모두 24F PBR 0.2x)
- 2024년 당사 추정치 기준 이마트의 연결 기준 매출에서 할인점(별도)과 슈퍼의 매출 비중은 56.4%(영업이익 기여도 85.1%). 롯데쇼핑은 총매출액 기준으로 37.7%(해외 할인점 포함, 영업이익 기여도는 23.8%)
- 롯데쇼핑은 2022년 11월에 마트와 슈퍼의 구매통합을 시작하며 올해 마트와 슈퍼의 GP마진이 모두 1%p 내외로 개선되고 있는 점이 긍정적. 내년에는 마트와 슈퍼의 물류 통합까지 진행할 계획
- 이마트가 경쟁사와 달리 유통 채널 간 구매통합을 진행하지 않고 있는 점은 아쉬움. 다만 새로운 이마트 대표이사가 이마트24, 에브리데이의 공동 대표를 맡고 있음을 고려했을 때, 이마트도 내년에는 유통 채널 간 구매통합과 물류 통합을 진행할 가능성이 매우 높다고 판단

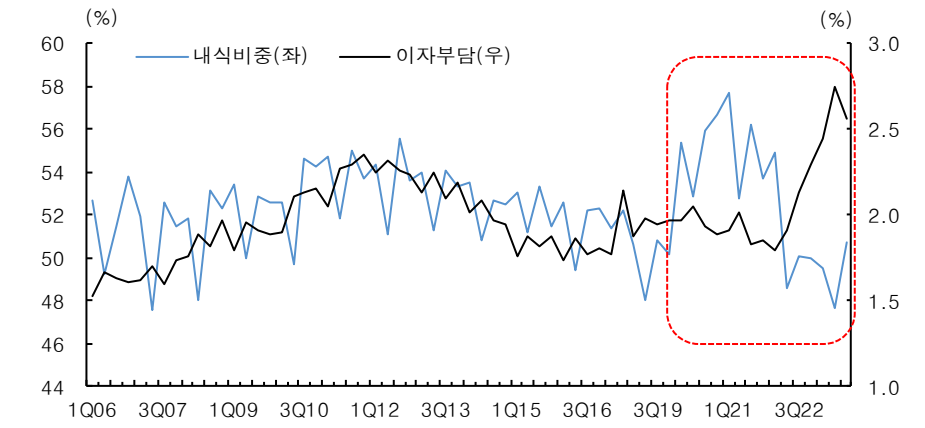
김명주

myoungjoo.kim@koreainvestment.com

전예원

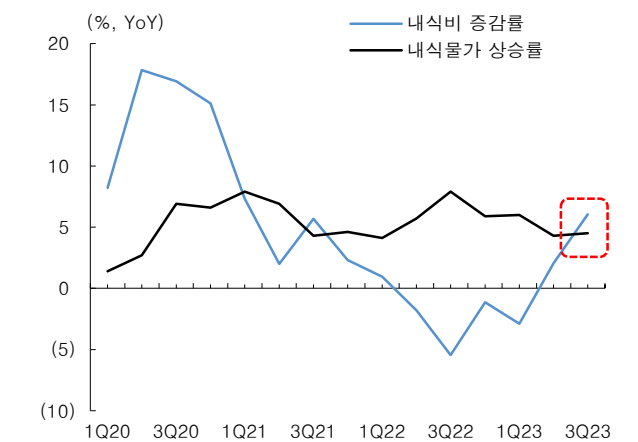
yw.jeon@koreainvestment.com

[그림 1] 가계의 이자부담(소득 대비 이자비용)과 식비 지출 중 내식 비중 추이. 코로나 19 기간과 리오프닝(현재)을 제외하고 가계의 이자부담이 높아질 때 내식 비중이 높아지는 경향이 있음



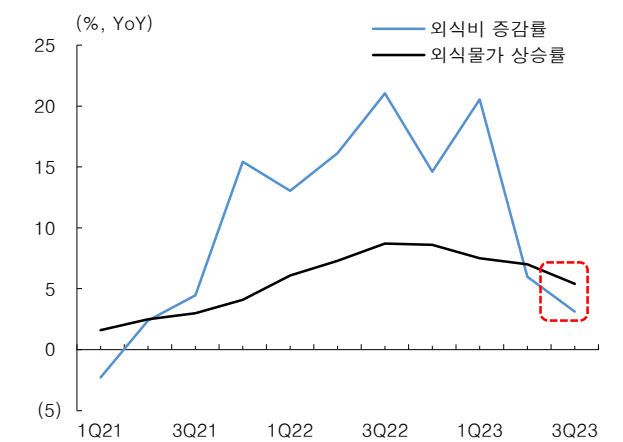
주: 2017~18년은 연간 데이터
자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 2] 가계의 내식비 지출 증감률과 내식(식료품, 비주류 음료 등)물가 상승률 추이. 올해 3분기 내식물가 상승률보다 가계의 내식비 지출이 더 증가



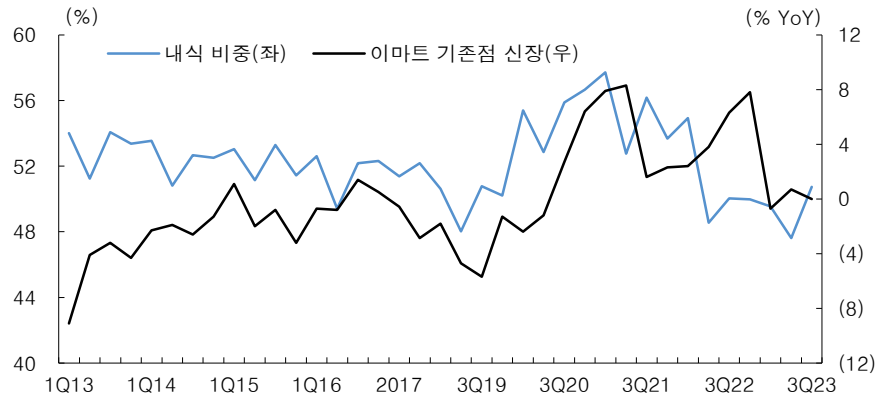
주: 가계의 내식비 집계 기준이 2016년 이전과 2017~18년, 2019년 이후가 모두 다르기 때문에 내식비 물가상승률과 비교는 2020년부터 적용
자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 3] 가계의 외식비 지출 증감률과 외식물가 상승률 추이. 올해 2~3분기 외식물가 상승률보다 외식비 지출 증가 폭이 둔화되었음



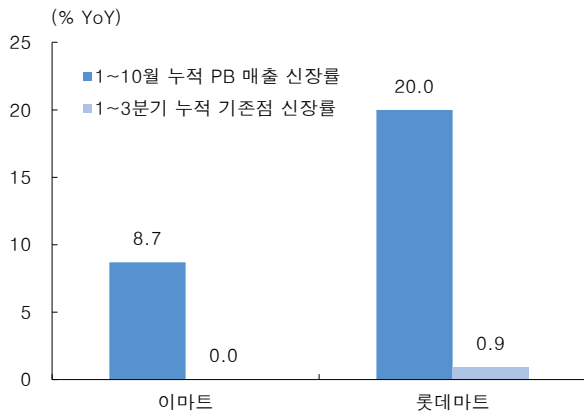
주: 가계의 외식비 집계 기준이 2016년 이전과 2017~18년, 2019년 이후가 모두 다르기 때문에 내식비 물가상승률과 비교는 2020년부터 적용
자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 4] 가계의 식비 지출 중 내식 비중과 이마트 기준점 신장 추이. 내식 비중이 높아지면 이마트 기준점 신장에 긍정적



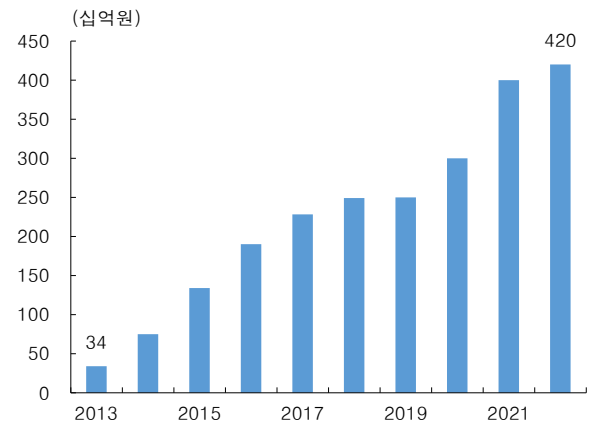
주: 2017~18년은 연간 데이터
자료: 이마트, 통계청, 한국투자증권

[그림 5] 이마트에 입점한 노브랜드(PB) 매출, 롯데마트 요리하다(PB) 매출 증가율과 각 사 기준점 신장 비교. 가성비가 좋은 PB 브랜드 매출은 크게 증가 중



자료: 언론보도, 이마트, 롯데쇼핑, 한국투자증권

[그림 6] 이마트의 가공식품 PB 브랜드인 피코크 매출도 꾸준히 증가 중



자료: 언론보도, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2023년 11월 28일 현재 롯데쇼핑, 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 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 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 유니버스 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 높이 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.