유통

비중확대(유지)

현금보단 리테일

위기의 티메마크

- 최근 언론 등에 따르면 큐텐 글로벌 뿐 아니라 한국의 티몬, 위메프에서도 셀러들의 판매 대금의 정산 지연 문제가 발생하고 있음
- 셀러들에 대한 대금 정산 뿐 아니라 소비자들의 환불 또한 대응이 어려운 걸로 알려짐
- 특히, 여행사들은 대금 정산이 어려워지자 위메프, 티몬의 상품을 모두 삭제하고 경우 경우에 따라서는 법적 대응을 하겠다고 밝힘
- 큐텐은 동남아시아 지역에서 사업을 영위하는 이커머스 플랫폼으로, 국내 사업 확장을 위하여 티몬, 위메프, 인터파크 커머스(티메파크) 그리고 AK몰 또한 인수
- 큐텐은 물류 자회사인 큐익스프레스를 미국에 상장시킬 계획이었으나, 기존에 목표했던 시점(올해 5월)을 넘어선 걸로 알려짐

갑자기 시장 재편

- 싱가포르에 본사를 둔 큐텐의 재무 상태는 정확하게 알기 어려움. 다만, 티몬(23년 기준)과 위메프(22년 기준)는 자본 잠식으로 영업적자를 기록하고 있음
- 현재 온라인 시장 내 티몬과 위메프의 합산 점유율은 4% 미만으로 추정. 티몬과 위메프가 파산할 경우 가장 큰 수혜는 쿠팡
- 당사 추정치 기준 온라인 시장 내 쿠팡의 점유율은 2023년 22.9%, 2024년에는 24.3%로 더욱 높아질 전망
- 티몬과 위메프의 대금 정산 문제는 아이러니하게도 쿠팡 플랫폼에 대한 소비자의 신뢰도를 높여줄 걸로 판단
- 쿠팡은 지난 4월(신규고객)에 이어 다가오는 8월에 기존 대상으로도 와우멤버십 가격(4,990원->7,890원)을 인상 예정이지만, 소비자 이탈은 크지 않을 것

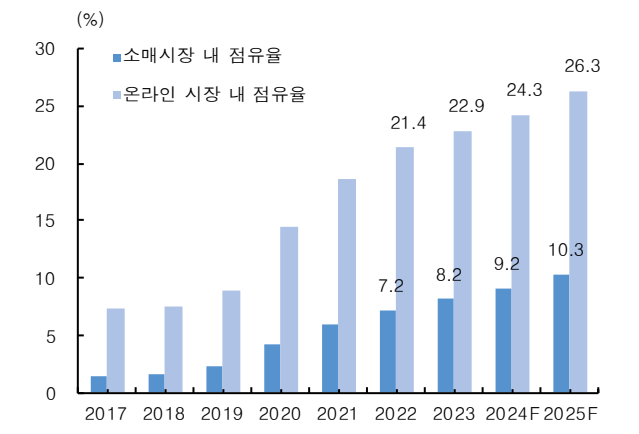
현금보다는 이마트와 GS리테일

- 소매 시장 내 티몬과 위메프의 합산 점유율은 1.5% 미만으로 실제로 파산한다고 해도 유통사의 실적 개선으로 이어지기는 어려움
- 그러나 투자심리 개선에 긍정적인 영향을 줄 걸로 전망. 유통 기업 중에서 실적에 대한 기대감이 매우 낮고 매크로 변수(ex. 금리 인하)에 가장 민감하게 반응할 수 있는 이마트를 주목
- 인적 분할로 인하여 주가 하방 경직성이 높은 GS리테일도 좋은 대안이 될 걸로 판단

김명주
myoungjoo.kim@koreainvestment.com

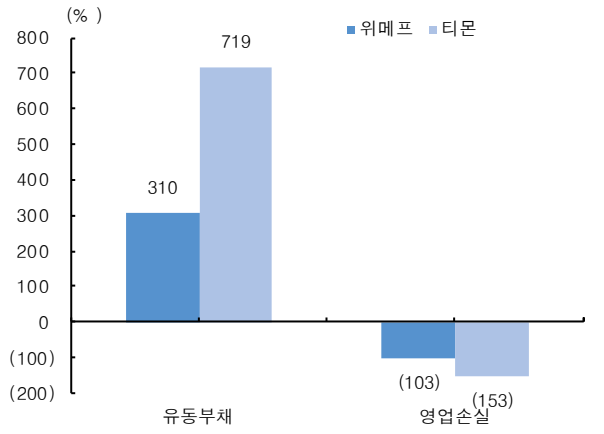
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 온라인 시장 내 쿠팡의 점유율 추정



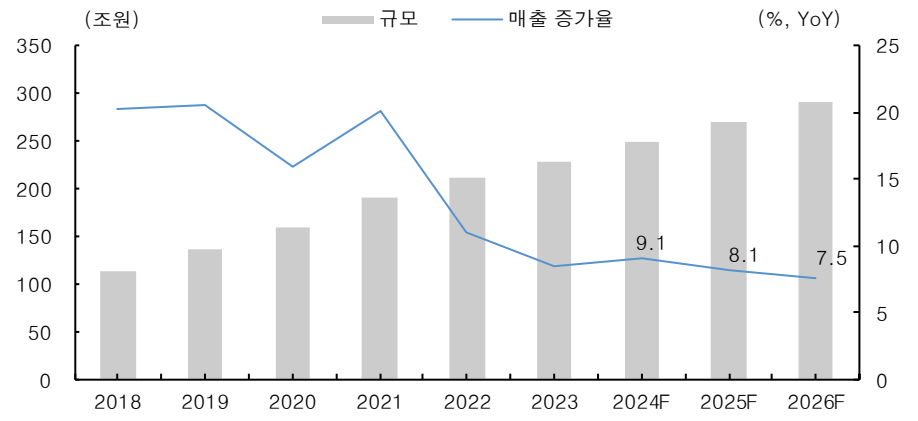
자료: 한국투자증권

[그림 2] 티몬과 위메프의 유동부채 수준. 현재 양사는 모두 자본잠식이며 영업적자를 기록



주: 연결기준
자료: Dart, 한국투자증권

[그림 3] 온라인 산업 규모 추정. 한국 온라인 산업은 더 이상 높은 매출 증가를 보이지 않고 소수 기업만 흑자를 기록하고 있기 때문에, 시장 재편이 가속화될 전망



자료: 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2024년 7월 25일 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 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 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 (2024. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.3%	15.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 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
- 중　　립 : 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.