

중국 소비재 (중립)

너도 'K'야?



CONTENTS

[요약] 23년 'Exit Wave' 지속, 24년 'K자형' 양극화 심화 03

I. 23년 점검: 'Exit Wave' 지속 04

II. 24년 전망: 체크포인트 3가지 11

III. 투자 전략 16

종목 분석 23

귀주모태주 (600519 CH) | 미니소 (9896 HK)

[중국 소비재]

김지은

jinzhen@miraeasset.com

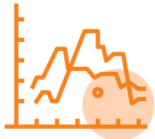
[요약] 23년 'Exit Wave' 지속, 24년 'K자형' 양극화 심화

23년 리뷰



- 23년 1~3분기: 중국 소비 시장은 '보복(회복) → 저점 → 상승' 경험, 파동성 회복이 주 특징
- 23년 4분기: 성장동력 부족, 소비의 계절성 및 기저효과에 민감, Exit Wave 현상 지속 예상
 - ① 불안 지속: 단기적 회복 속도 기대치 하회, 중장기적 성장동력 약화로 부진한 수익률 기록
 - ② 미중 관계: 단기 지정학 이슈, 미국 대선 등 변수로 '友' 또는 '敵' 보다는 복잡다단한 관계
 - ③ 환율 변화: 연말 수출업체 송금회수, 외화결제 수요가 계절적 위안화 강세 요인으로 작용

24년 전망



- 24년 3가지 체크포인트 주목 필요, 기저효과 소멸과 함께 소비주도 GDP 성장은 둔화 전망
 - ① 'K자형' 양극화 소비: 코로나 및 공동부유로 소득 불균형 추가 확대, 소비 관념 변화 주목
 - ② 부양 기조 변화: 확장적 재정 정책(23년 재정적자 비율 3% → 3.8%), 부동산 지원 강화
 - ③ 성장 동력 변화: 노동력, 토지 → 기술, 데이터(자산으로 인정 및 거래 가능, 24.1.1발효)

투자 전략



- 코로나19 및 공동부유 기조 속 소득 불균형 확대, 24년 중국 소비 'K자형' 양극화 심화 예상
- 中 부동산은 2Q24 기점으로 개선세 전망, 그 이전까지 소비심리는 낮은 수준에 머물 가능성
- 24년은 경제회복과 무관하게 고강도 정책이 지원 예상되는 디지털 경제와 국유기업 개혁 테마 재차 각광, 24년 양회를 기점으로 중국 정부 부양 강도에 따라 전반 증시 분위기 결정 전망
- Top Pick: 귀주모태주(600519 CH) / 관심종목: 미니소 (9896 HK)

The background features a dark blue gradient. On the left side, there is a large, semi-transparent graphic of the Chinese national flag, showing the red field with five golden stars. Below the flag, a faint silhouette of a modern city skyline with various skyscrapers is visible. The overall aesthetic is clean and professional.

중국 소비재

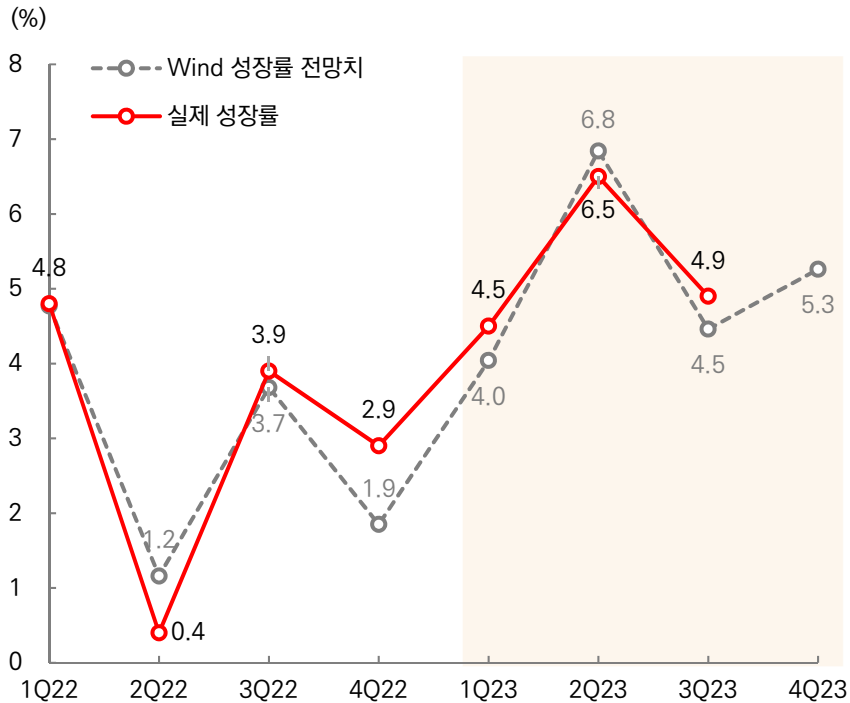
I. 23년 점검

I. 중국 소비 현황 점검

23년 3분기 GDP / 소비 및 수출 시장 전망치 상회

- 中 3분기 GDP 성장률은 시장 전망치(4.5%)보다 높은 4.9%를 기록하며 서프라이즈 시현
- 3분기에는 소비가 경기회복을 주도하며 소매판매는 5.5% 증가해 컨센서스(4.9%) 상회
- 3분기 수출은 전년 대비 -6.2%, 시장 예상치(-8.0%)와 전월 대비(-8.8%) 감소폭 축소
- 1~3분기 GDP 성장률은 5.2% 기록하며 **올해 목표 성장률(5%) 달성에 대한 부담 감소**

중국 분기별 경제성장률 전망치 vs. 실제 성장률



자료: 중국국가통계국, Wind, 미래에셋증권 리서치센터

중국 주요 경제지표 및 컨센서스

(%YoY)	22년			23년 8월	23년 9월	
	10월	11월	12월		발표치	컨센서스
소비						
소매판매	(0.5)	(5.9)	(1.8)	4.6	5.5	4.9
생산						
산업생산	5.0	2.2	1.3	4.5	4.5	4.4
투자(ytd)						
고정자산 투자	5.8	5.3	5.1	3.2	3.1	3.2
수출입						
수출	(0.3)	(8.7)	(9.9)	(8.8)	(6.2)	(8.0)
수입	(0.7)	(10.6)	(7.5)	(7.3)	(6.2)	(6.3)

자료: 중국국가통계국, Wind, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

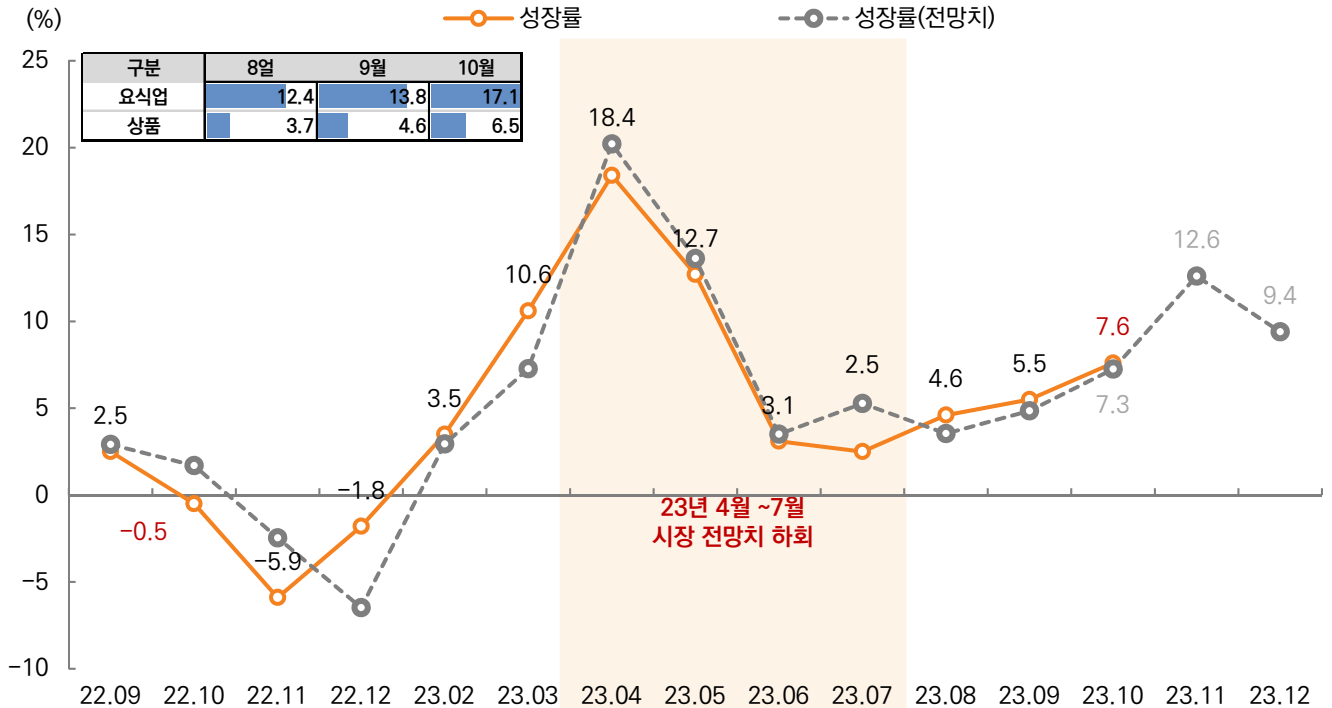
I. 중국 소비 현황 점검

23년 10월 소비판매 시장 전망치 상회

- 10월 중국 경제지표 중 소매판매 증가율 7.6%로 Wind 컨센서스 7.3% 상회(9월 +5.5%YoY)
- 10월 담배·주류 / 주얼리는 국경절 효과로 전월 23.1% / 7.7%에 이어 견조한 증가세 지속
- 10월 가전 / 통신기기는 기저효과로 높은 증가세인 +9.6% / +14.6% YoY 기록
- 10월 자동차 증가율 상승폭은 지난 5월 이래 최대치 기록 / 판촉 강화와 전기차 수요 양호 기인
- 10월 건축 / 인테리어 판매액은 부동산 흐름과 함께 전반 부진한 역성장 기록 / 단, 감소폭 축소
- 10월 소매판매 증가율은 **예상치를 상회했으나, 기저효과 및 국경절 등 서비스 소비 증가에** 기인

구분	22.10	23.10
식용유·식품	8.3	4.4
음료	4.1	6.2
담배·주류	-0.7	15.4
의류방직	-7.5	7.5
화장품	-3.7	1.1
주얼리	-2.7	10.4
일상용품	-2.2	4.4
가전/음향기기	-14.1	9.6
의약품	8.9	8.2
사무용품	-2.1	7.7
가구	-6.6	1.7
통신기기	-8.9	14.6
석유제품	0.9	5.4
자동차	3.9	11.4
건축/인테리어	-8.7	-4.8

중국 소매 판매액 성장률 vs. 전망치



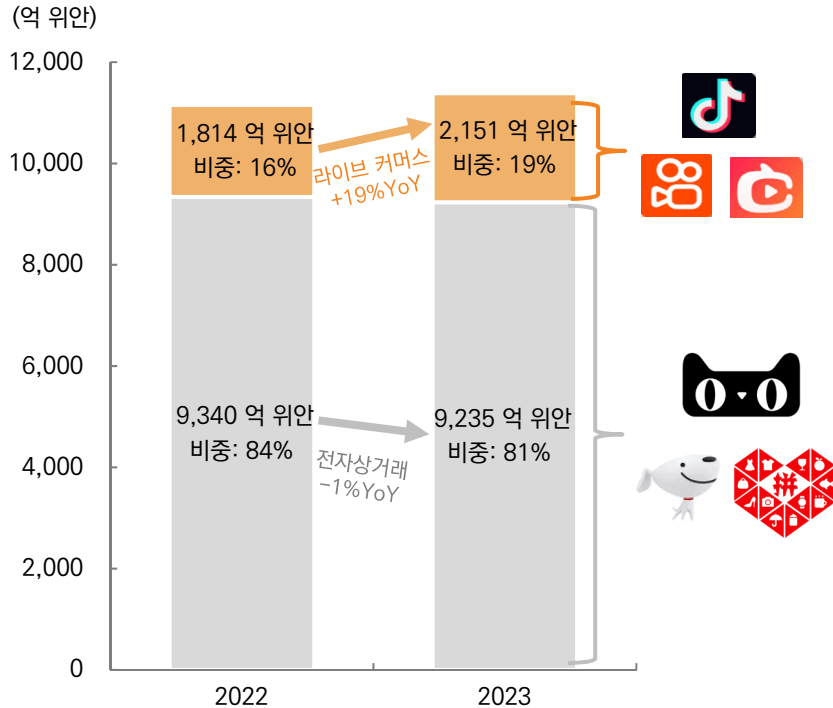
자료: 중국국가통계국, Wind, 미래에셋증권 리서치센터

I. 중국 소비 현황 점검

23년 광군절 약세 / 소비 감소로 시장 기대치 하회

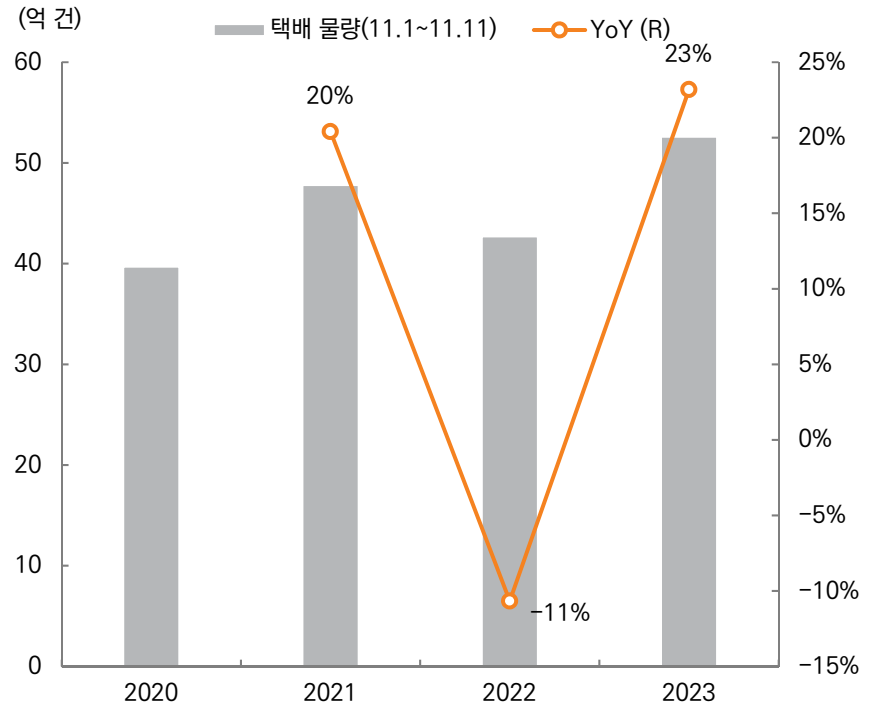
- 23년 광군절 기간 온라인 전체 플랫폼 GMV 전년 대비 2% 증가한 11,386억 위안 (22년 +14%YoY)
- 광군절 총 거래액은 시장 기대치 하회: 1) 경기회복이 예상보다 더디며 소비심리 약세, 2) 중국 내 쇼핑 채널 다양화로 경쟁 심화, 플랫폼 연중 내내 저가·할인판매, 보조금 정책 이어지며 **‘광군절’ 효과 미미**
- 광군절 기간 택배 처리량은 전년동기 대비 23% 증가한 반면, 온라인 플랫폼 GMV는 2% 증가에 그쳐
 → **광군절 기간 인당 평균 소비액 감소 / 경제적 불확실성 증가로 인해 이성적 소비 추구 성향 강화**

2023년 광군절 기간 총 거래액(GMV) 전년동기 대비 2% 증가



주: 광군절 기간(10/31~11/11), 온라인 전체 플랫폼 총 거래액은 전자상거래와 라이브 커머스 구분해 집계
 자료: Syntun(星图数据), 미래에셋증권 리서치센터

2023년 광군절 기간(11.1~11) 택배 처리량 전년동기 대비 23% 증가



자료: 국가우정국(国家邮政局), 미래에셋증권 리서치센터

I. 23년 4분기: ① Exit Wave 현상 지속

불안한 대내외 환경 / 단기적 성장동력 부족

- 23년 첫 3분기 동안 소비 시장은 ‘보복(회복) → 저점 → 상승’ 경험, **Exit Wave 현상 지속 예상**
→ 국가적 성장동력 부족으로 불확실성 여전 / 계절성(시즌성) 소비 및 기저효과에 민감하게 반영
- 단기적 회복 속도 기대치 하회, 중장기적 성장동력 약화로 MSCI China 지수는 지난 3년간 연속 마이너스 투자 수익률 기록. 단, 4년 연속 하락 전력 없음 (3년 연속약세 시기: 2000년~2002년)

MSCI China 지수 연속 3년간 마이너스 투자 수익률 기록

국가	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
글로벌	25	15	17	21	32	13	9	19	10	44	32	10	-9	13	20	2	-4	6	22	-11	24	14	17	-20	14
미국	21	14	13	24	27	9	4	13	4	39	24	13	0	14	30	11	-1	9	19	-6	29	19	25	-21	19
프랑스	28	5	23	22	38	16	8	32	11	45	28	-7	-19	18	23	-12	-2	2	26	-15	23	2	18	-15	14
중국	10	32	26	16	80	-1	16	79	64	52	59	3	-20	19	0	5	-10	-1	52	-20	21	26	-23	-22	-9
싱가포르	97	29	25	13	34	19	11	42	24	50	67	18	-21	26	-2	-1	-21	-3	31	-13	10	-11	2	-14	-6
한국	90	50	46	7	33	20	54	11	30	56	69	25	-13	20	3	-13	-8	7	46	-23	10	43	-10	-31	11
일본	61	29	30	11	35	15	24	5	5	31	4	13	-16	6	23	-6	8	0	22	-15	17	12	-0	-19	13
대만	52	45	9	25	40	7	3	16	5	49	75	18	-23	13	7	7	-14	15	24	-12	32	37	24	-32	18
인도	85	23	21	6	74	16	35	49	71	65	101	19	-38	24	-5	22	-7	-3	37	-9	6	14	25	-9	8
인도네시아	92	63	11	38	70	45	13	70	51	58	121	31	4	2	-25	24	-21	15	22	-11	7	-11	0	1	-2
러시아	246	30	53	14	70	4	69	54	23	74	100	17	-21	10	-3	-49	-0	49	0	-6	41	-17	13	-100	-3
멕시코	79	22	16	15	30	45	45	39	9	44	53	26	-13	27	-2	-10	-16	-11	14	-17	8	-4	20	-5	24
브라질	62	14	22	34	103	30	50	41	75	58	121	4	-25	-4	-19	-17	-43	61	21	-4	22	-21	-24	2	15

주: 모든 국가 MSCI 지수 기준 / 2023년은 연초에서 11월 27일 기준
 자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

I. 23년 4분기: ② 미·중 관계 재 해석

23년 미·중 양국 관계, 이해관계로 '복잡다단'

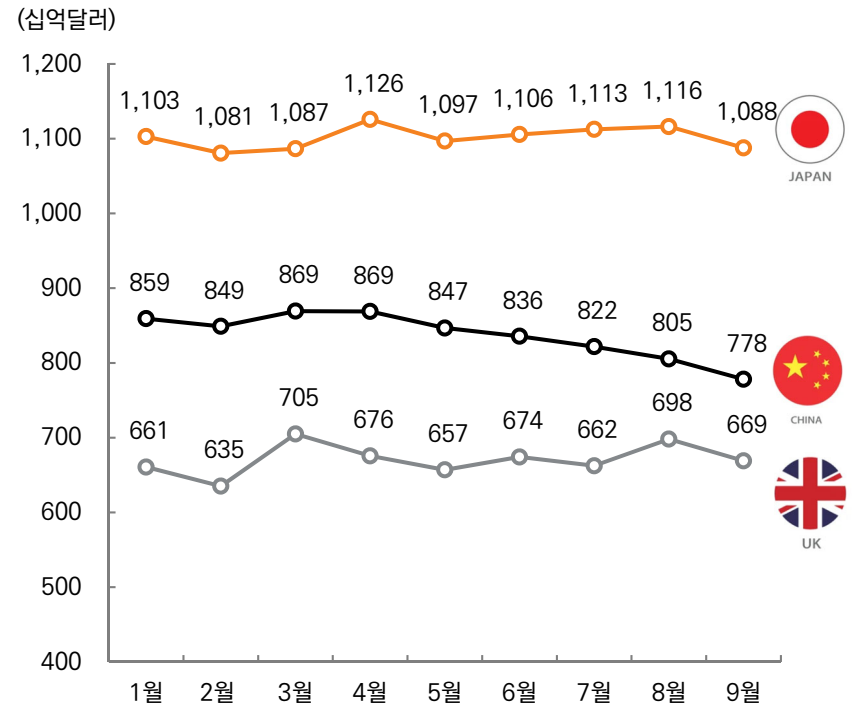
- 단기 지정학 이슈, 미국 대선 등 변수로 미·중 관계는 '友' 또는 '敵' 보단 복잡다단 관계로 해석 필요
- **특히, 양국은 국가의 이익과 상황에 따라 일부 분야에 있어 일시적인 규제 완화 및 협력 가능성 존재**
 - 양국은 11월 정상회담 개최로 소통 재개. 단, 중장기적으로 미·중 기술안보 대립, 패권경쟁 지속
 - 미국 3대 채권국은 '일본, 중국, 영국' / 중국, 올해 9월 미국 국채 보유액 14년 만에 최저치 기록

미·중 양국 관계 변화의 주요 이벤트 (23년 11월限)

기간	주요 이벤트
11/7	<ul style="list-style-type: none"> • 中 국유기업 중국식량비축관리그룹유한공사(中儲糧), 미국산 대두 약 60만 톤 구매 (단일 대두 구매 물량으로 올해 7월 이후 최대 규모)
11/8 ~ 11/12	<ul style="list-style-type: none"> • 허리펑(何立峰) 국무원 부총리와 옐런 미 재정장관간 수차례 회담, <u>양국의 디커플링이 아닌 건전한 협력 관계 및 경제 소통 채널 강화 등 강조</u>
11/14 ~ 11/17	<ul style="list-style-type: none"> • 시진핑 주석은 바이든 미 대통령 초청으로 방미 및 APEC 정상회담 참석
11/22	<ul style="list-style-type: none"> • 송즈용(宋志勇) 민항국 국장-니콜라스 번스 주중 미 국 대사과 미·중 항공 협력 관련 회담 개최: 미·중 항공편 증편 및 민항 분야 협력 관련 의견 교환

자료: 언론종합, 미래에셋증권 리서치센터

중국, 9월 미국 국채 보유액 7,781억 달러 (지난달 대비 약 3.4% 감소)



자료: U.S. Department of the Treasury, 미래에셋증권 리서치센터

I. 23년 4분기: ③ 환율 변화 주목

23년 연말, 계절적 위안화 강세 존재

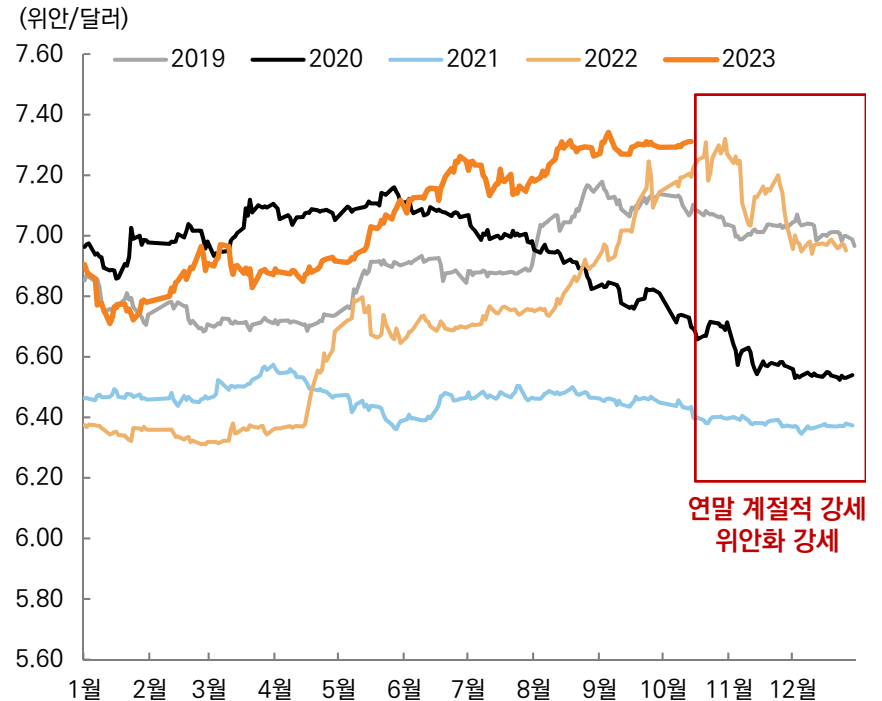
- 환율은 국가의 경기와 경제전망을 가늠하는 중요한 지표로서 증시와 높은 상관관계 존재
- 홍콩 및 본토 증시의 추세와 방향성은 동일하나, 홍콩 증시는 환율에 더욱 민감하게 반응
- 연말 수출업체 송금회수, 외화결제 수요가 계절적 위안화 강세의 중요한 원인으로 작용
- **현재 중국 증시는 신규자금 유입 제한으로 외국인 자금이 중국 증시에 미치는 영향 높음**

CSI300 및 위안화 환율



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

위안화 환율 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

중국 소비재

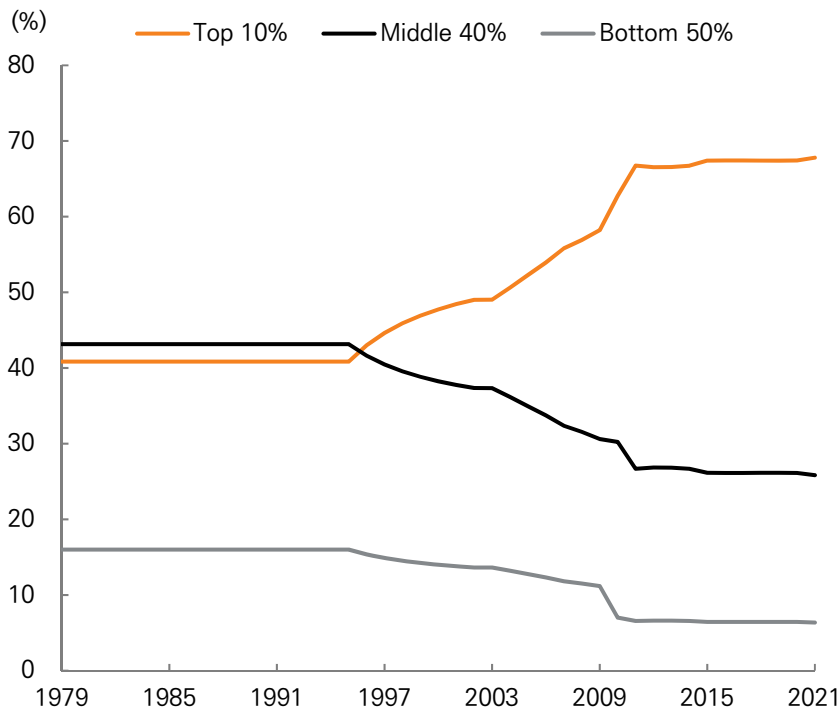
II. 24년 체크포인트

II. 24년 체크포인트: ① 'K자형' 양극화 소비

심화되는 중국 양극화 / 이성적인 소비세 증가

- 21년 중국 상위 10% 인구가 전체 자산의 68%를 차지 / 코로나 및 공동부유로 소득 불균형 확대 예상
→ **상위 10% 보유자산 증가 보다는 중산층 보유자산 가치 축소에 기인** / 23년 상위 10% 자산 비중은 더욱 가파르게 상승 예상 (가계 자산에서 부동산 비중 19년 64% → 3Q23년 59%)
- 경제적 불확실성 증가로 中 소비자들의 소비 패턴은 점점 이성적, 실용적이며 합리적인 경향으로 변화
→ 총동구매 및 맹목적 구매 감소, 가격 비교, 할인 혜택 등 통한 합리적인 가성비 소비 경향 득세 전망

중국 상위 10% 인구가 전체 자산의 68% 차지 (21년)



자료: 세계불평등연구소, 미래에셋증권 리서치센터

3선 이하 도시 중저소득층 'Z세대', 광군절 소비 지출에 더 신중

Proportion of each segment set to cut or maintain Singles Day spending (equivalent number of shoppers)

	High income (40% of total population)		Low income (60% of total population)	
	Tier 1 and 2 cities	Tier 3 & below	Tier 1 and 2 cities	Tier 3 & below
Gen Z	76% (20 M)	80% (35 M)	79% (40 M)	90% (60 M)
Millennials	68% (70 M)	77% (105 M)	80% (70 M)	83% (110 M)
Gen X	68% (70 M)	72% (110 M)	87% (95 M)	85% (140 M)
Boomers	n/a (25 M)	n/a (35 M)	86% (55 M)	85% (85 M)

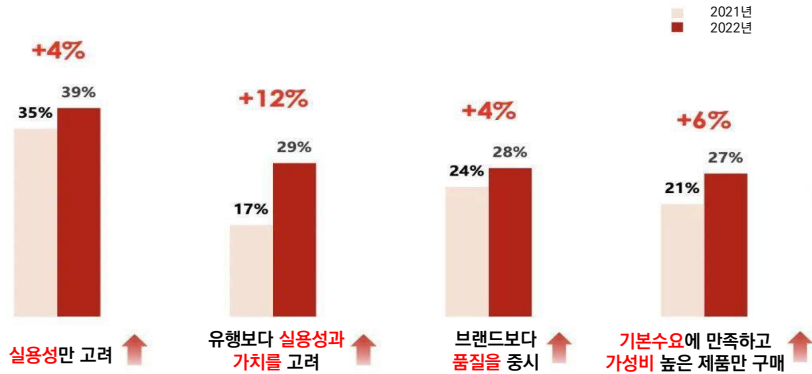
Value conscious Less More

주: GenZ는 18~26세, Millennials는 27~44세, GenX는 45~46세, Boomers는 65세 이상
자료: Bain & Company, 미래에셋증권 리서치센터

II. 24년 체크포인트: ① 'K자형' 양극화 소비

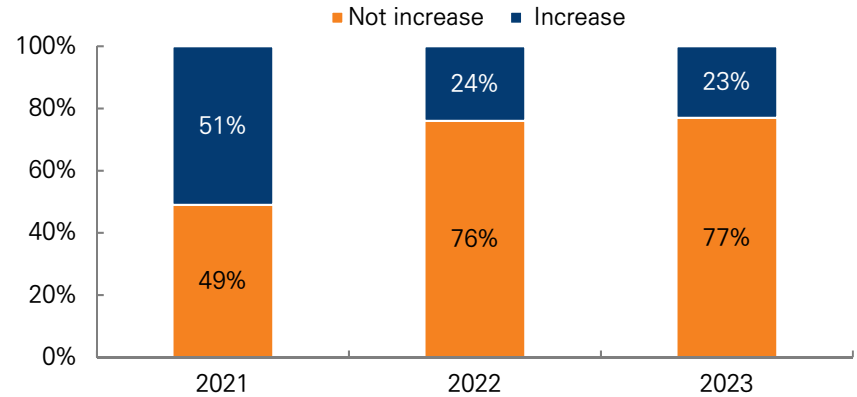
이성적 소비, 국산화, 고령인구 온라인 소비 확대로 잠재력 高

소비관념 변화: 유행 대신 실용성, 브랜드 대신 품질 및 가성비 추구



자료: 샤오홍수(小红书) '포스트 코로나 시대 소비심리 연구 보고서', 미래에셋증권 리서치센터

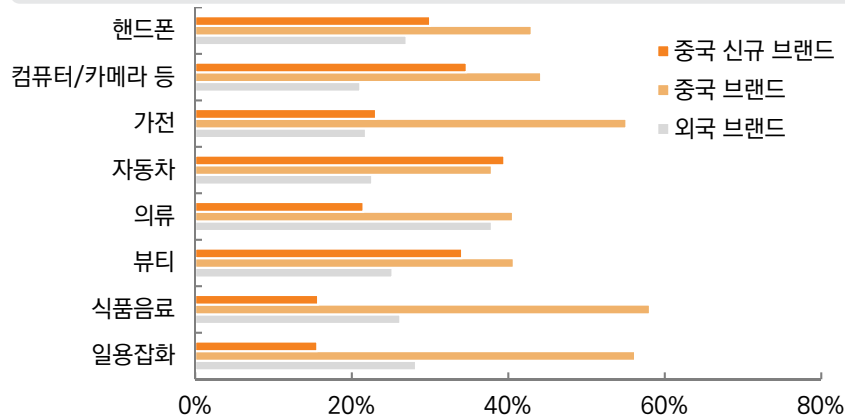
3천명 응답자 중 77%, 지난해 광군절 대비 지출 감소 또는 유지



주: 2021 (n=2,977); 2022 (n=3,000); 2023 (n=3,000)

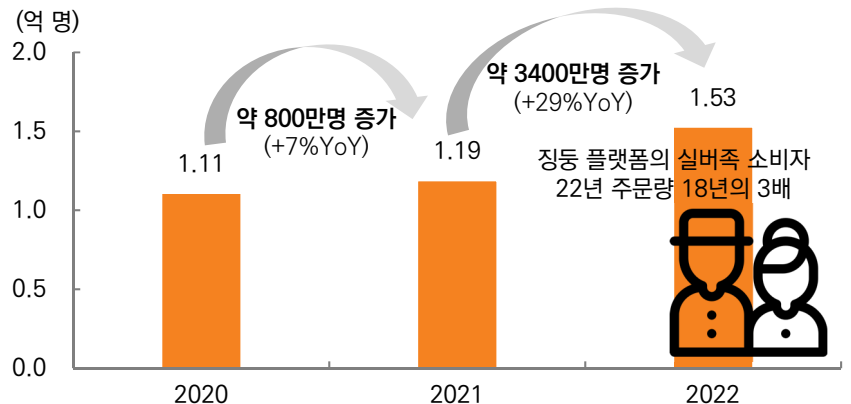
자료: Bain & Company, 미래에셋증권 리서치센터

중국 소비자 세그먼트별 브랜드 선호도 (틱톡 / N=6,658명)



자료: 중국사회과학원 '2023년 중국 국산품 발전 보고서', 미래에셋증권 리서치센터

코로나 이후 60세 이상 고령인구 인터넷 (온라인 쇼핑) 사용자 수 급증



자료: 중국인터넷정보네트워크센터(CNNIC), 미래에셋증권 리서치센터

II. 24년 체크 포인트: ② 정부 경기부양 기조의 변화

확장적 재정 정책 / 부동산 지원 강화

- 재정 정책:** 中, 10월 24일 기점으로 확장적 재정정책 기조 포착, **23년 재정적자 비율 3.8%(목표 3%)**
 - 재정적자 비율 3% 돌파의 함의: 1) 지방정부의 부채비율이 높아진 상황에서 추가적인 재정 정책 여력 부족, 중앙정부에서 경제 안정화를 위해 1조위안 규모 국채 발행, 24년 재정 적자 비율 상향 공간 마련, 2) 양회까지 정책 공백기 존재 및 예산 순연으로 대형 인프라 프로젝트 순조롭게 진행
- 부동산:** 수요와 공급 구조적 변화에 발맞춰 부동산 디벨로퍼에 대한 금융 지원 강화, '3대 공정' 추진
 - 1) 정부: '3대공정' 보장성 주택, 재개발, 평급양용(平急兩用) 공공 인프라 건설 등 정부 주도 건설 투자에 장기 저금리 대출(PSL) 공급, 2) 공급: 건설사 유동성 공급 강화 (융자 3개의 화살 + 대출 확대 + 일부 무담보 대출 제공 허용 등), 3) 소비자: 대출 완화 정책 시행, 대출금리 등 부담 완화



*담보보완대출(Pledged Supplemental Lending, PSL)

담보보완대출제도는 특정 목적에 대출자금을 활용하도록 인민은행이 저금리로 정책은행(국가개발은행, 농업발전은행, 수출입은행)에 자금을 지원하는 선별적 통화정책 수단

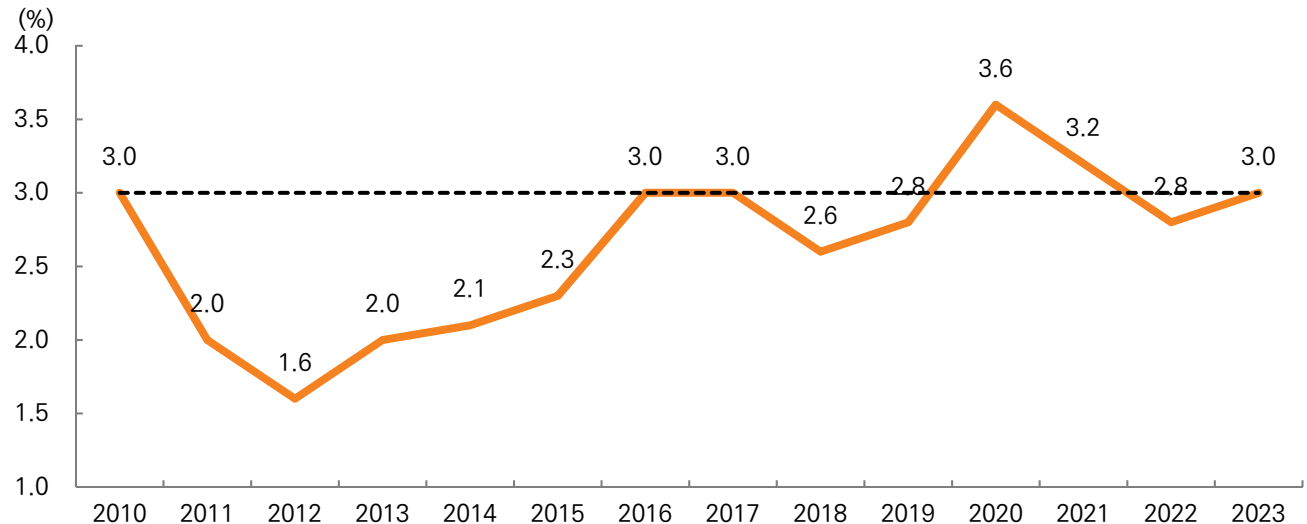
*3개의 화살(三支箭)

민간기업이 직면한 광범위한 자금조달의 어려움에 대응하여 인민은행 등 관련 부서가 대출, 채권, 주식 등 3가지 방향의 금융시장 자금조달경로에 대한 정책 지원, 통상 '3개의 화살(三支箭)' 로 불리움

*평급양용(平急兩用)

평상시에는 레저, 건강관리 등의 기능을 담당하고, 긴급상황 발생시에는 격리시설 등 응급장소로 사용하여 재난대응 능력을 제고

중국 정부 재정 적자 목표 비중 추이



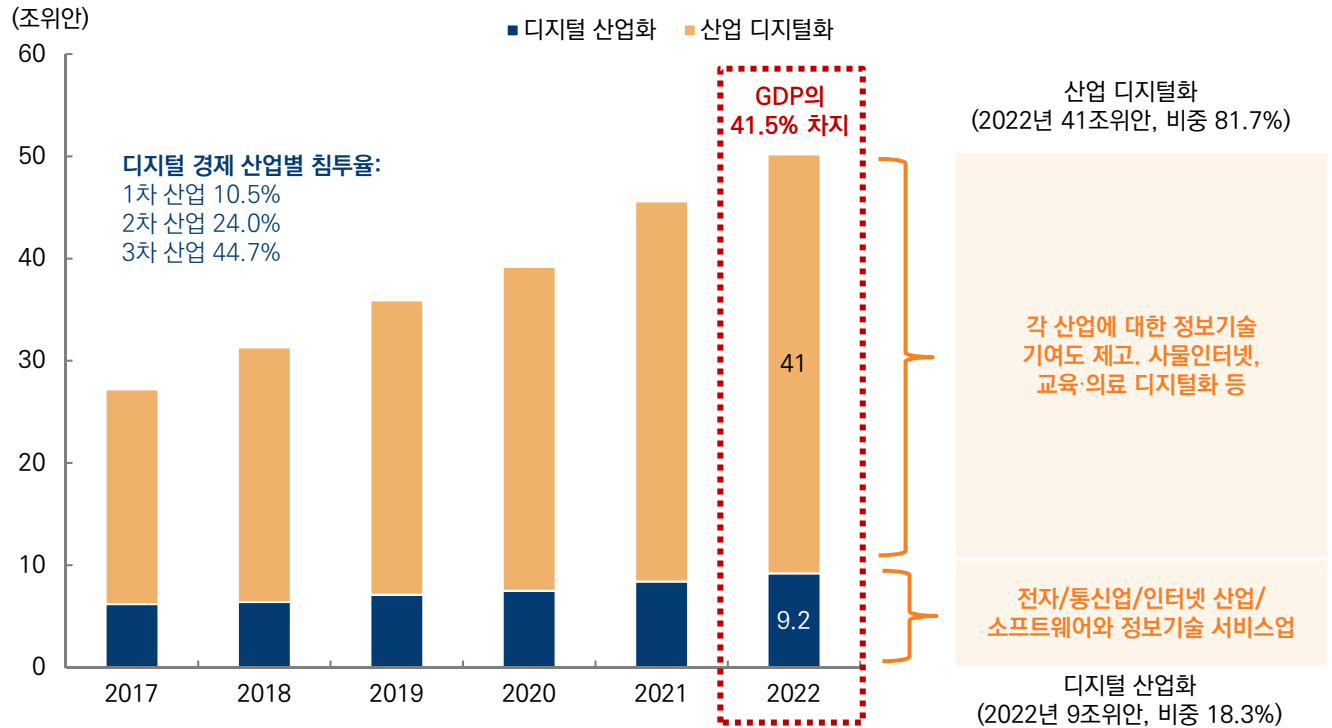
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

II. 24년 체크 포인트: ③ 성장 동력의 변화

디지털 경제를 맞아... 中 정부 재원의 변화

- 24년에는 중국 생산요소의 변화에 주목: 노동력, 토지 → 기술, 데이터 (자산으로 인정 및 거래 가능)
→ <기업 데이터 자산 관련 회계 처리 잠정 규정> 2024년 1월 1일부터 발효, 임시 규정에 따라 기업 데이터 회계 기준의 관련 요구 사항을 충족한 경우 '무형 자산' 또는 '재고'로 분류
- 中 국가데이터국 신설 및 과학기술부 승격으로 '디지털 경제/국유기업 개혁/신형 인프라' 공식 촉진
→ 데이터 안보 기조 감안 시 국유기업 유리 예상, 중앙정부 산하 국유기업 밸류에이션 재평가 전망

중국 디지털 경제, 전체 GDP 41.5% 차지(22년)



자료: 중국정보통신연구원, 미래에셋증권 리서치센터

중국 소비재

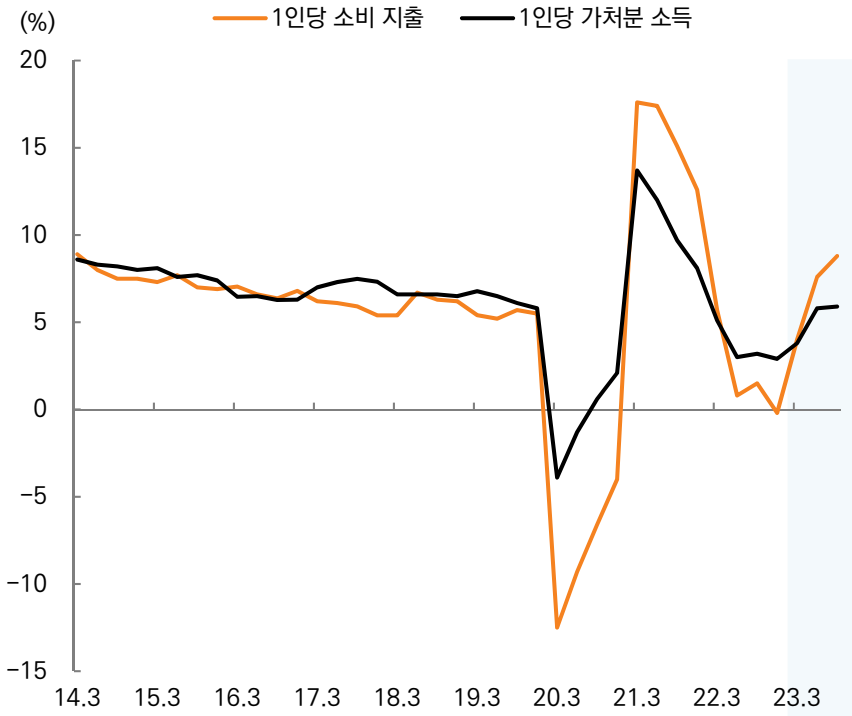
III. 투자 전략

III. 중국 소비 현황 점검

가계 대차대조표 개선 無 소비력 개선 여력은 低

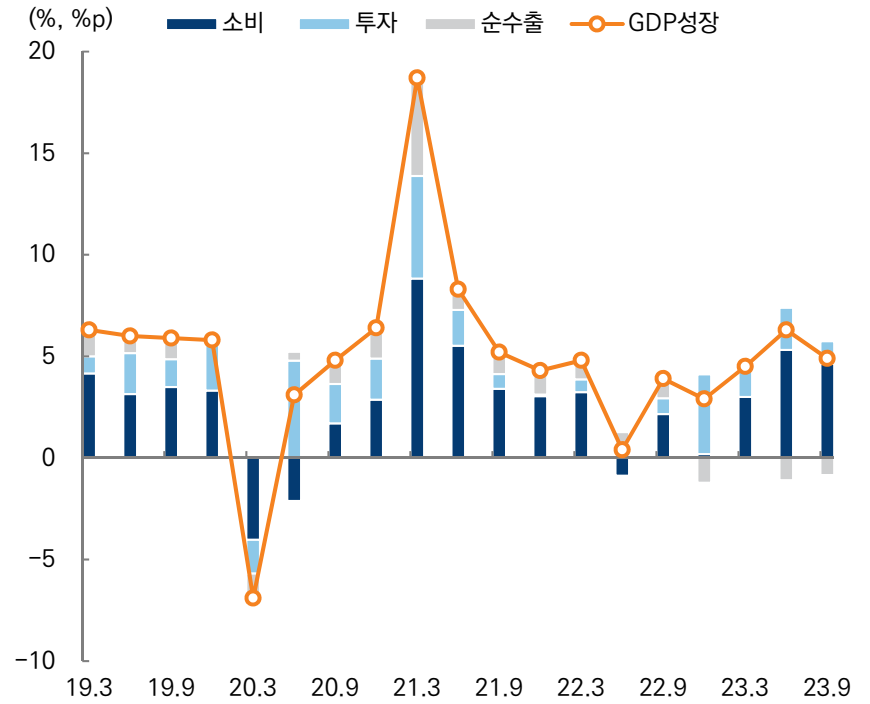
- 중국은 현재 1인당 소비 지출 증가율이 1인당 가처분소득 증가율을 큰 폭으로 상회하는 추이
- 가계 대차대조 개선 없이는 기저효과 및 일부 보복성 소비 소멸과 **함께 24년에는 소비주도의 GDP 성장은 둔화 전망, 'K자형' 양극화 소비 심화** (23년 1~3분기 소비지출 경제성장 83.2% 기여)

중국 1인당 소비 지출 및 가처분 소득 누적 성장률



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

중국 분기별 GDP성장률 및 성장 기여도 추이



자료: 중국국가통계국, Wind, 미래에셋증권 리서치센터

III. 중국 정책 실효성 점검

現 정책은 실효성 낮고 소비견인 효과는 미미

- 2023년 7월 중국 중앙정치국회의 개최 이후, 중국 정부의 강력한 경기부양 의지 재확인
 - 규제완화 및 유동성 공급: 부동산 공급측 지원 & 수요 진작, 기준율 및 정책 금리 인하
 - 자본시장 부양: 거래수수료 인하, 자사주 매입 지원, 장기투자 장려, 대외 개방 추진 등
- 단, 낙수효과는 과거 대비 미미할 전망으로 **정책은 소비견인 효과 보단 공급 측면에 유리**
 - 경기 호황 및 고성장 국면: 침투율, 집중도, 경쟁력 상승
 - 경기 불황 및 저성장 국면: 공급과잉, 경쟁 심화

정책 기대효과 과거 vs. 현재 차이점

	과거	현재	의견
시장 규모	2008년 기준 미국 대비 31%	2021년 기준 미국 대비 70%	<ul style="list-style-type: none"> • 기존보다 더 높은 정책 지원 강도가 필요한 상황 <ul style="list-style-type: none"> - 23년 지방정부 특별채 발행 한도 3.8조 위안 vs. 22년 4.15조 위안 - 지난 08년 4조위안 부양책 당시에는 중국 전체 GDP 약 13% 차지 - 도시화율(城镇化率): 2010년 49.7% → 20년 63.9%
대외 환경	글로벌화/시장화	블록화/탈세계화/리쇼어링/ 미·중 관계 악화/지정학적 이슈	<ul style="list-style-type: none"> • 효율성/경제성 추구는 후순위로 미뤄진 상황 • 수출이 중국의 성장을 견인하는 효과는 제한적일 것
성장 원동력	노동력/토지(부동산)/ 자원/자금(FDI)/생산성	혁신성 (기술/정책/인력/자금/데이터) 시장의 확장 (일대일로/위안화 국제화/ 3*4선 이하 도시) 수직계열화 밸류체인	<ul style="list-style-type: none"> • 국산화율 향상(낮은 침투율 기반으로 성장성 및 시장 확보) • 일대일로 국가 고성장에 따른 수혜 기대 • 기술 혁신, 기업들의 효율 향상에 따른 이익 개선 • 단, 현재는 과도기적 단계로 장기 성장성과 시장규모는 확실하나 강력한 정책 지원이 없을 경우 24년 GDP 4% 후반대 성장 예상 (기저효과 소멸/정책 여력/다양한 리스크 여전히 존재)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

III. 투자 전략

단기자금 신규 유입 제한, 중장기 부양강도, 부동산, 연준 금리가 반등폭 결정

- 소비자의 소득(현금흐름)은 지출을 결정하며, 재산(대차대조표)은 소비심리와 소비의향에 영향을 미침
- 中 부동산은 2Q24 기점으로 개선세가 예상됨, 그 이전까지 소비심리는 낮은 수준에 머물 가능성 높음
- 24년에는 'K자형' 양극화 소비가 더욱 뚜렷할 것으로 예상되며, 안정적인 매출 및 높은 이익 가시성을 보유한 **귀주모태주를 Top Pick로 선택, 관심 종목으로 이성적 소비의 대표 수혜주인 미니소를 선정**
- 4Q23 펀드 수익률 관리를 위해 탄력성 좋은 중소형 종목과 테마 중심으로 유동성 쏠림 현상 발생 예상
- 24년은 경제회복과 무관하게 고강도 정책 지원 예상되는 **디지털 경제와 국유기업 개혁 테마 재차 각광**
 → **24년 양회를 기점으로** 중국 정부의 부양 강도에 따라 2분기 반등 여부 및 전반 증시 분위기 결정
 → 단, 中 증시 추세적 반등 조건 必: 강력한 정부 부양책 + 부동산 지표 지속 개선 + 연준 금리 인하

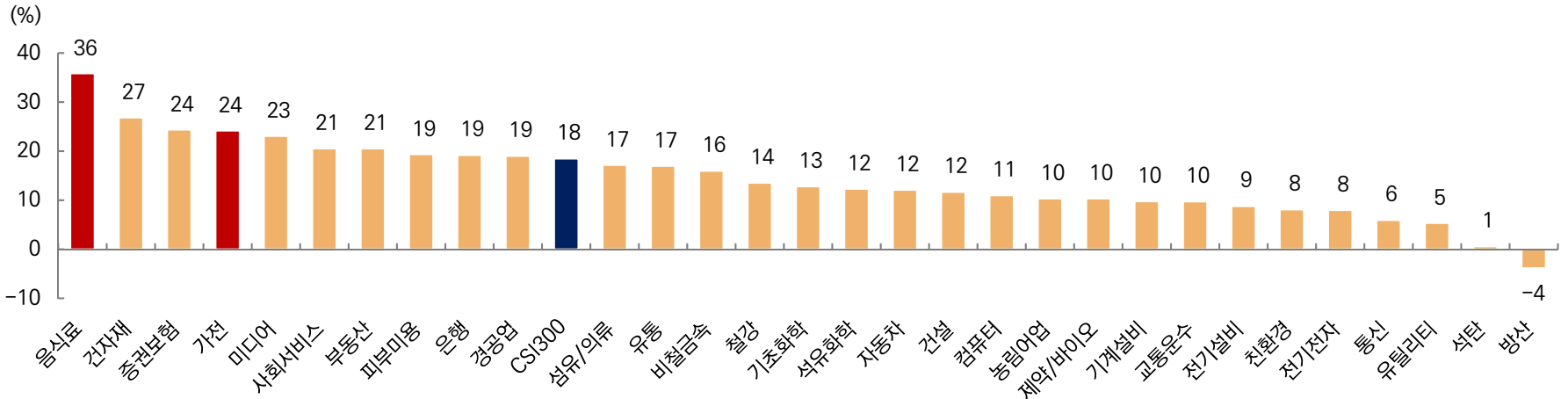
시기	주제	이유	관련 섹터
4Q23	高탄력성+테마주 (디지털 경제/ 화웨이 밸류체인/ 국유기업 밸류에이션 재평가)	<ul style="list-style-type: none"> • 연말 펀드 수익률 관리를 위해 단기 탄력성 좋은 테마에 쏠림 현상 발생 예상 • 경제공작회의 이전까지는 중국 정부 산업 육성 정책 관련 업종 주목 필요 • 또한, 지방정부 부채 문제 완화 위해 연말 국유기업 중심으로 고배당 진행 전망 	디지털 경제/ 농업/통신/고배당주(A50)
1Q24	대만 대선 실적 서프라이즈(기저효과)	<ul style="list-style-type: none"> • 24년 1월 대만 대선 • 연초 일부 기업 잠정 실적 발표 • 수출 기저효과 존재(-20.9%YoY) 	통신/농업/방산(안보 관련) + 소비주(4분기 기저효과)
	조정장	<ul style="list-style-type: none"> • 2월 주요 경제 지표 발표 및 이벤트 부재 • 양회 전 중요한 부양 정책 발표 가능성 低 	업종별 빠른 순환매
2Q24	소비 확대 인프라 촉진 디지털 경제	<ul style="list-style-type: none"> • 양회 후 중점 프로젝트 예산 집행 • 부동산 지표 개선 & 인프라 투자 확대 • 기업 23년 연간 실적 및 24년 1분기 실적 발표 	금융 + 신형·구형인프라 (일대일로/건자재/반도체/ 동수서산/건자재) + 소비주
3Q24 ~ 4Q24	연준 금리	<ul style="list-style-type: none"> • 연준 금리 인하 경우 + 낮은 밸류에이션 + 펀더멘털 개선 • 전기 사용량 급증 	TMT+의약 / Star50(AI테마) / 석탄
	기술 자립	<ul style="list-style-type: none"> • 미·중 관계 악화 	화웨이 밸류체인/ 금/방산/반도체

III. 투자 전략

중국 주요 섹터별 월별 수익률 비교 (2022년~)

일자	882001.WI	882002.WI	882003.WI	882004.WI	882005.WI	882006.WI	882007.WI	882008.WI	882009.WI	882010.WI	882011.WI	북향자금 (순유입)	용자+대주
	에너지	소재	공업	경기소비재	필수소비재	헬스케어	금융	IT	통신	유틸리티	부동산		
2022-10-31	-9.93	-4.80	1.44	-5.97	-18.00	6.12	-7.04	7.36	2.17	-3.78	-14.74	573	15,467
2022-11-30	8.19	8.29	4.83	12.78	13.79	6.32	14.32	0.39	18.46	7.79	27.04	601	15,643
2022-12-30	-9.26	-4.72	-3.80	-0.78	8.67	-2.62	0.12	-3.79	-2.83	-4.18	-7.47	350	15,404
2023-01-31	6.16	10.42	7.93	6.38	4.22	5.82	5.85	9.96	16.28	1.74	3.08	1,413	15,358
2023-02-28	2.41	-0.78	-0.70	0.39	0.99	0.29	-3.17	2.09	6.65	1.39	-2.21	93	15,816
2023-03-31	-1.13	-5.69	-2.66	-1.81	-1.76	-3.77	-2.10	8.52	8.49	-1.46	-7.24	354	16,067
2023-04-28	5.12	-4.55	-0.57	-1.82	-5.43	0.11	5.17	-3.99	4.18	2.81	-2.42	46	16,072
2023-05-31	-7.95	-5.97	-2.57	-4.90	-7.93	-2.77	-3.25	0.10	-7.13	4.56	-6.83	121	16,134
2023-06-30	3.53	2.23	3.23	6.00	2.26	-4.10	-0.62	1.82	-2.46	-1.81	0.59	140	15,885
2023-07-31	3.15	4.32	0.74	4.82	8.39	-0.78	11.89	-5.19	1.97	-0.32	14.69	470	15,796

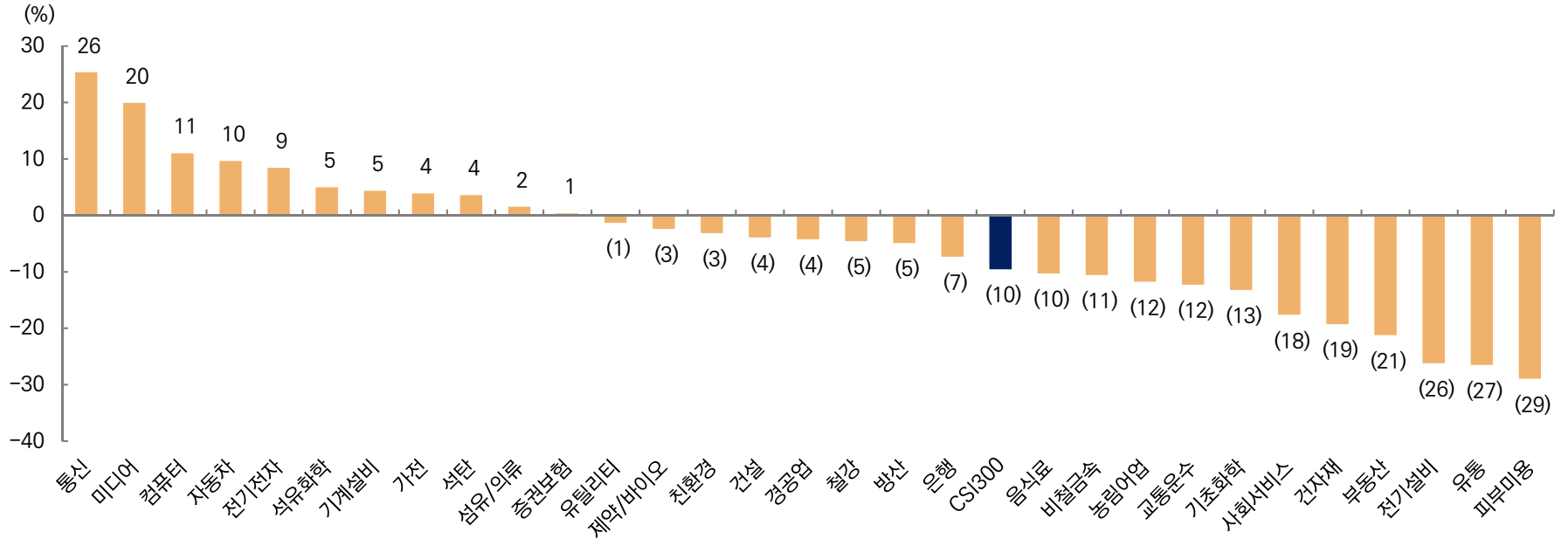
2022년 11월 ~ 2023년 1월 기간, 음식료 및 가전 CSI300 지수 수익률 상회



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

III. 투자 전략

2023년 연초 이후 중국 주요 섹터별 누적 수익률 비교



	22년 11월 ~ 23년 1월말	23년										
		2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	
나스닥 골드드래곤차이나 지수	70%	-11%	4%	-10%	-9%	9%	20%	-10%	-6%	-6%	4%	
항셴테크지수	59%	-14%	10%	-9%	-7%	8%	16%	-8%	-6%	-4%	4%	
홍콩항셴지수	49%	-9%	3%	-2%	-8%	4%	6%	-8%	-3%	-4%	0%	
A50	22%	-3%	-3%	1%	-7%	0%	6%	-5%	0%	-4%	-2%	
CSI300	18%	-2%	0%	-1%	-6%	1%	4%	-6%	-2%	-3%	-2%	
창업판지수	14%	-6%	-1%	-3%	-6%	1%	1%	-6%	-5%	-2%	-2%	
상해종합지수	13%	1%	0%	2%	-4%	0%	3%	-5%	0%	-3%	0%	
과창판STAR50	0%	-2%	9%	1%	-3%	-5%	-4%	-3%	-6%	-2%	-1%	

주: 11월 30일 기준
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

III. 투자 전략

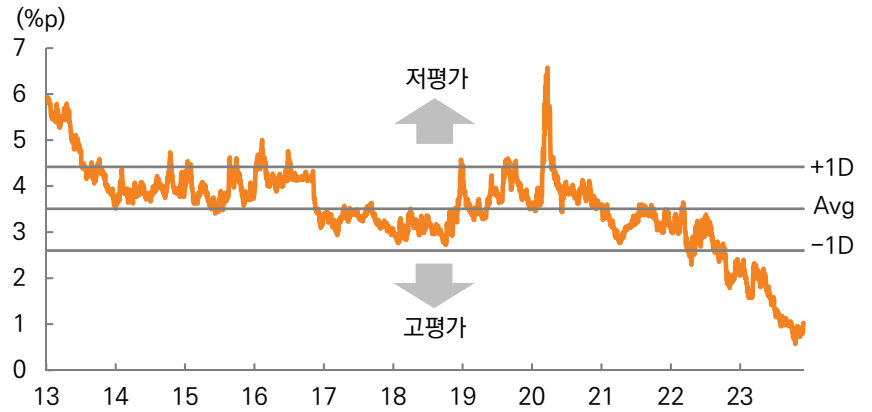
주요국 일드갭 비교

중국(CSI300) 일드갭



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국(S&P500) 일드갭



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

인도(NIFTY) 일드갭



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

한국(KOSPI) 일드갭



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



COMPANY

종목 분석

성장 + 수익 + 주주친화

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	CNY 2,200.00
현재주가(23/12/1)	CNY 1,760.28
상승여력	25.0%
지수 (23/12/1, p)	3,031.64
국가	중국
EPS 성장률 (24F, %)	20.1%
P/E(24F, x)	24.6
MKT P/E(24F, x)	9.9
배당수익률(%)	1.8
시가총액 (십억CNY)	2,211.3
시가총액 (조원)	401.66
유통주식수 (백만주)	469.3
52주 최저가 (CNY)	1,616.25
52주 최고가 (CNY)	1,935.00
주가상승률 (%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-2.8 5.4 9.1
상대주가	-2.8 12.2 13.6

투자포인트

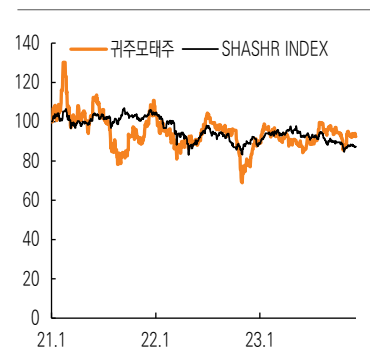
- 성장성: 23년에 이어 24년에도 매출 목표 성장률 15% 제시 가능성 확대 (18~22년 CAGR 13%)
- 수익성: 주력 제품 가격 평균 20% 인상 및 직판 비중 확대로 24년 최소 20% 이상 이익 성장 전망
- 집중도: 경기둔화 속 중소 주류기업 퇴출 속도 가속화 추세, 동사는 신제품 지속 출시로 입지 강화
- 주주친화: 2년 연속 특별 현금배당 진행, 올해 배당성향은 90% 예상 (과거 7년간 평균 50% 이상)

투자 의견

- 투자 의견 매수 및 목표주가 CNY 2,200 유지, 24년 EPS CNY 71.56에 P/E 31x 적용
- P/E 31x는 주요 글로벌 명품기업 평균 P/E 및 동사 과거 10년 P/E 평균 수준

리스크

- 식품 안전 문제, 과도한 브랜드 노출에 따른 피로감 누적



결산기 (월)	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (억CNY)	980	1,095	1,276	1,493	1,769	2,018
영업이익 (억CNY)	664	738	864	1,041	1,246	1,429
영업이익률 (%)	67.8	67.4	67.8	69.7	70.4	70.8
순이익 (억CNY)	467	525	627	749	899	1,028
EPS (CNY)	37.17	41.76	49.93	59.59	71.56	81.82
ROE (%)	31.4	29.9	32.4	34.8	35.5	34.5
P/E (배)	53.7	49.1	34.6	29.5	24.6	21.5
P/B (배)	15.6	13.6	11.0	9.5	8.1	6.9

자료: 귀주모태주, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

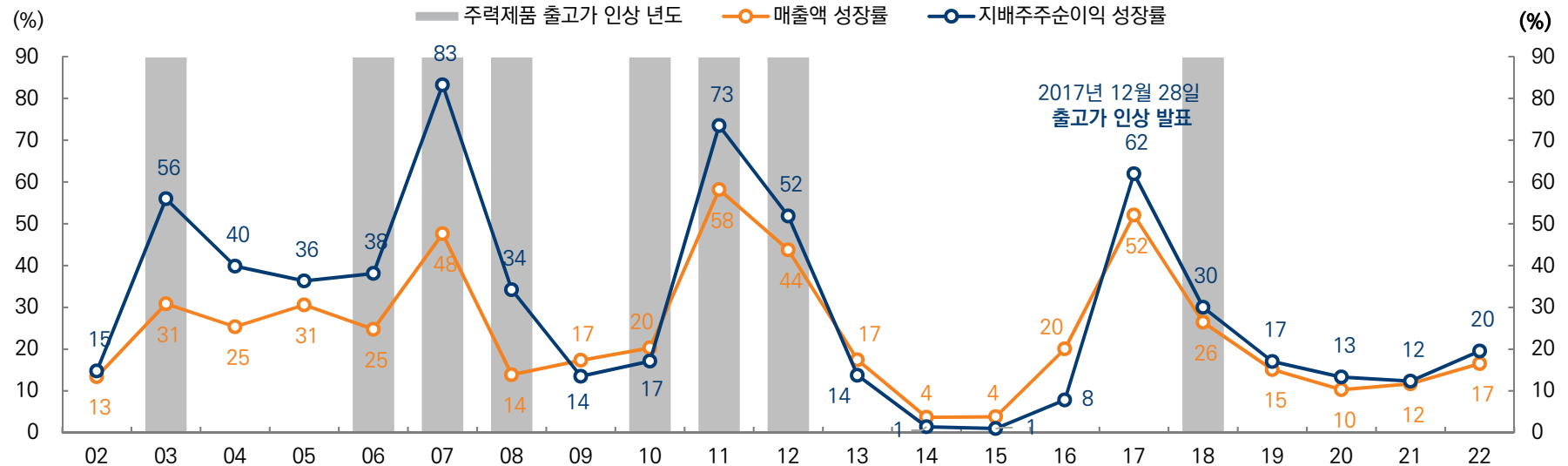
[중국 소비재] 김지은
jinzhien@miraesasset.com

귀주모태주 주가 월별 절대 수익률 추이

절대 수익률	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
2018	9.6	-5.1	-5.8	-3.1	13.4	-1.2	-0.7	-9.3	10.7	-28.2	2.9	4.4
2019	6.9	9.5	13.1	4.1	8.6	12.2	1.2	17.4	0.7	2.9	4.3	4.8
2020	-1.0	0.4	5.1	13.9	8.0	8.3	14.7	6.5	6.6	0.1	2.6	16.6
2021	5.9	0.3	5.4	0.1	10.5	6.4	8.4	7.2	17.5	0.2	5.7	6.2
2022	-8.0	-5.1	4.0	6.4	1.3	14.6	7.2	1.3	2.7	-27.4	18.4	9.4
2023	6.9	1.7	0.3	3.3	7.5	5.4	11.2	1.8	2.6	6.5	5.4	-
플러스 수익 확률	67%	50%	50%	50%	50%	67%	33%	50%	50%	33%	83%	100%

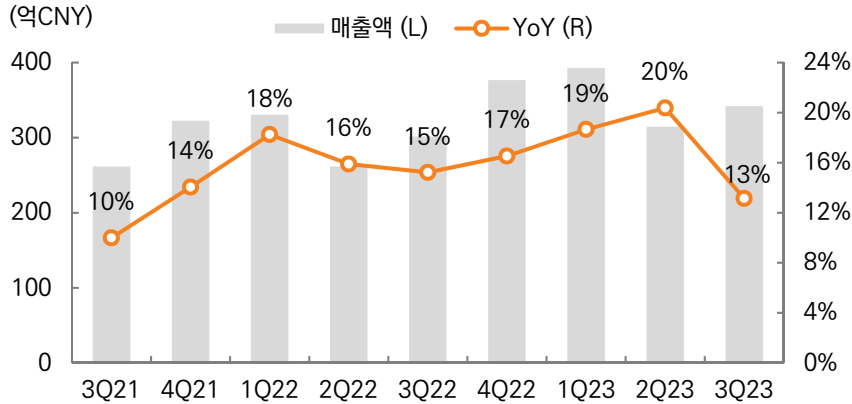
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

주력 제품 출고가 인상 후 동사 지배주주순이익 추이 (전년동기 대비 평균 30% 성장)



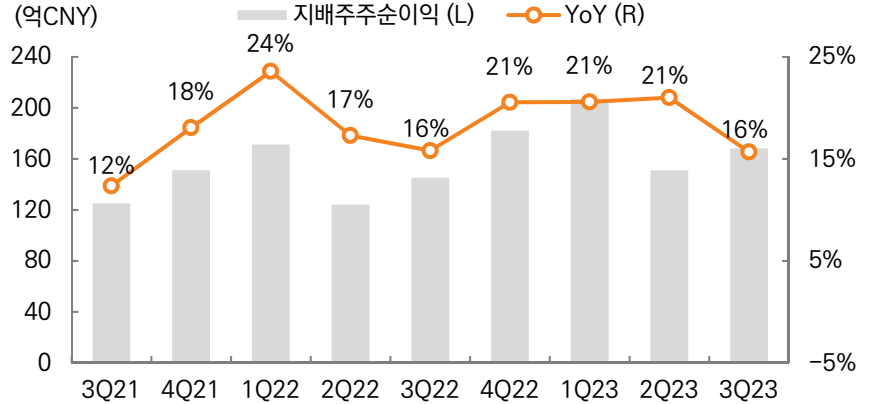
자료: 귀주모태주, 미래에셋증권 리서치센터

귀주모태주 분기별 매출 및 성장률 추이



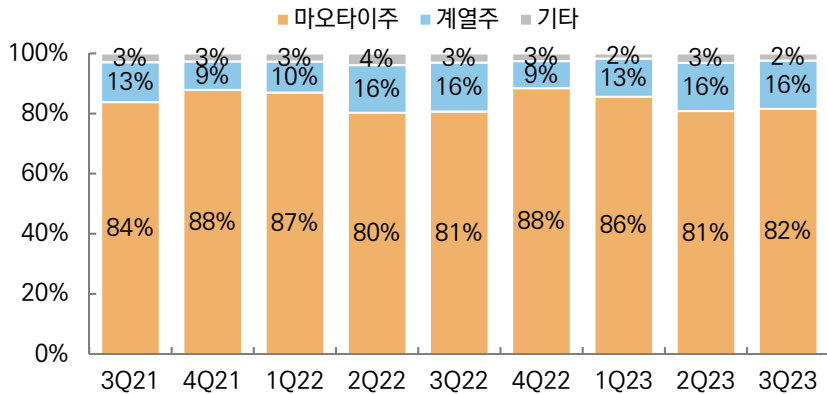
주자료: 귀주모태주, 미래에셋증권 리서치센터

귀주모태주 분기별 지배주주순이익 및 성장률 추이



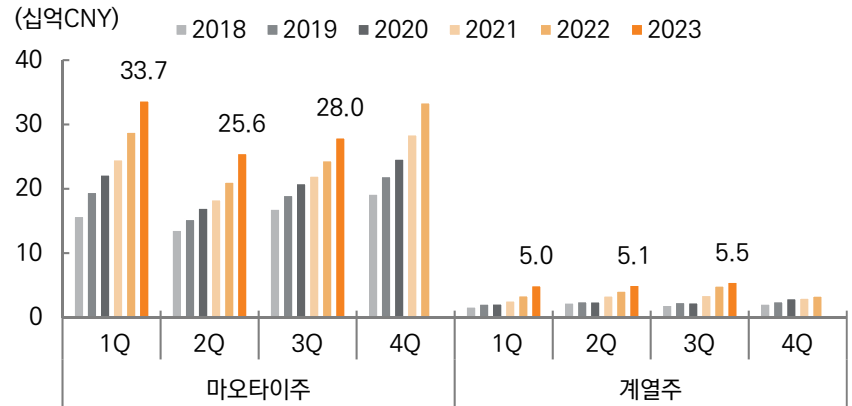
자료: 귀주모태주, 미래에셋증권 리서치센터

상품별 매출 비중 추이



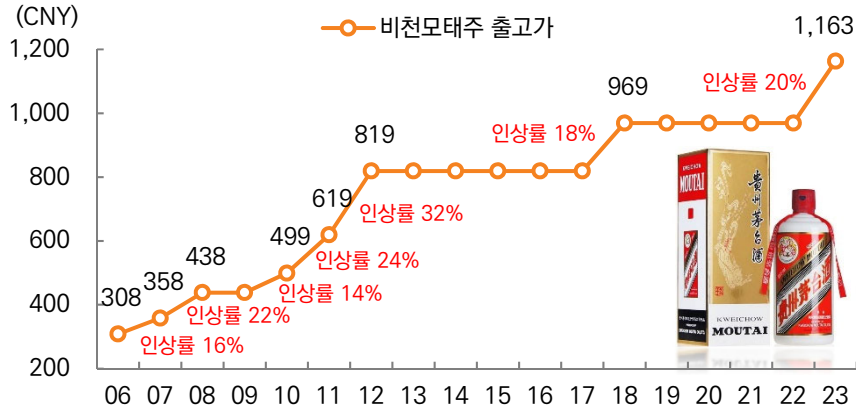
자료: 귀주모태주, 미래에셋증권 리서치센터

마오타이주 및 계열주 매출 추이



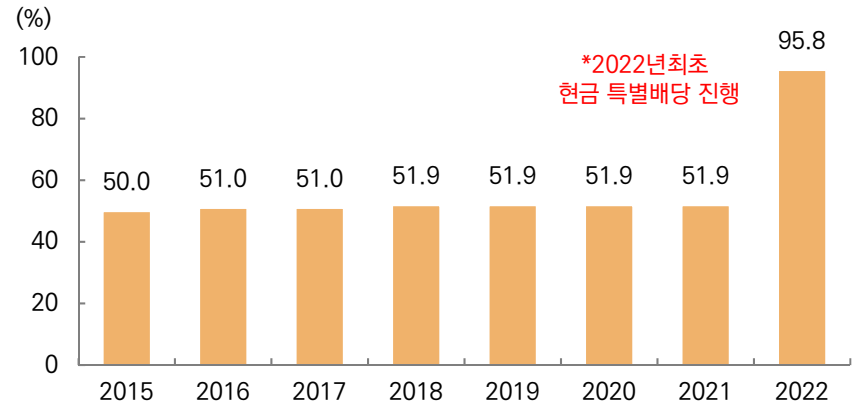
자료: 귀주모태주, 미래에셋증권 리서치센터

주력 제품 비천모태주 (53%vol, 500ml) 출고가 인상 추이



주: 6년만에 주력제품 출고가 인상 (23.11.1 적용)
 자료: 귀주모태주, 미래에셋증권 리서치센터

과거 7년간 배당성향 (50% 이상)



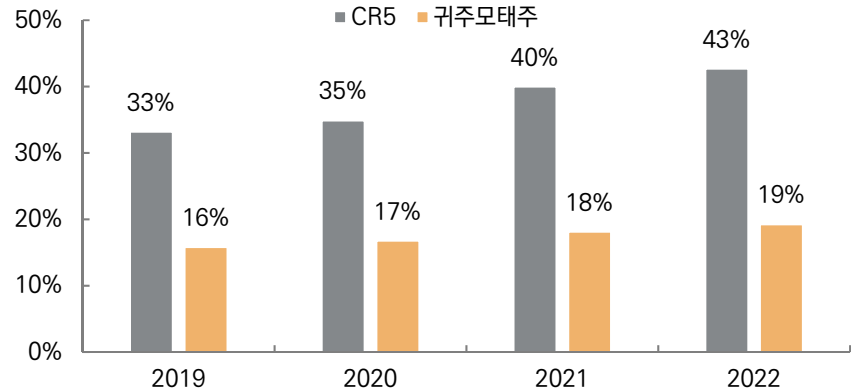
자료: 귀주모태주, 미래에셋증권 리서치센터

마오타이주 x 루이싱커피 콜라보 상품 '장향라떼(酱香拿铁)' 출시



주: 2023년 9월 4일 출시
 자료: 귀주모태주, 미래에셋증권 리서치센터

집중도 지속 상승 추세



주: CR5(Concontrate Ratio 5)는 한 산업군 내에 상위 5개사 차지하는 시장 집중도 의미
 자료: 귀주모태주, Wind, 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만 위안)	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	127,554	149,270	176,918	201,783
매출원가	10,199	11,261	13,064	14,561
매출총이익	117,355	138,009	163,854	187,223
영업비용	30,955	33,980	39,314	44,322
기타영업수익	25	27	32	36
EBIT	86,424	104,056	124,572	142,938
EBITDA	88,100	105,870	126,568	145,145
비영업손익	1,230	-209	662	178
세전이익(Adjusted)	87,654	103,847	125,234	143,115
세전이익(GAAP)	87,701	103,858	125,340	143,149
법인세비용	22,326	25,964	31,335	35,787
비지배주주순이익	2,659	3,031	4,112	4,583
지배주주순이익	62,716	74,862	89,893	102,778

Growth & margins

Revenue growth	16.5%	17.0%	18.5%	14.1%
Gross profit growth	17.0%	17.6%	18.7%	14.3%
EBIT growth	17.2%	20.4%	19.7%	14.7%
Net profit growth	19.6%	19.4%	20.1%	14.3%
EPS growth	19.6%	19.4%	20.1%	14.3%
Gross margin	92.0%	92.5%	92.6%	92.8%
EBIT margin	67.8%	69.7%	70.4%	70.8%
Net profit margin	49.2%	50.2%	50.8%	50.9%

예상 재무상태표 (요약)

(백만 위안)	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	216,611	263,484	317,124	394,778
현금 및 현금성자산	51,856	89,209	117,743	175,423
재고자산	38,824	44,575	56,614	58,517
기타	125,932	129,699	142,767	160,838
비유동자산	37,753	45,923	55,272	68,806
유형자산	29,424	31,988	35,191	38,917
기타	8,330	13,935	20,081	29,889
자산총계	254,365	309,406	372,396	463,584
유동부채	49,066	65,777	83,184	122,245
매입채무	18,631	27,533	29,790	37,219
단기금융부채	12,983	20,315	22,144	32,939
기타유동부채	17,451	17,929	31,250	52,086
비유동부채	334	448	567	833
장기금융부채	334	334	334	334
기타비유동부채	0	114	233	499
부채총계	49,400	66,225	83,751	123,078
지배주주지분	197,507	232,692	274,042	321,320
비지배주주지분	7,458	10,489	14,602	19,185
자본총계	204,965	243,181	288,644	340,506

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E(x)	34.6	29.5	24.6	21.5
P/B(x)	11.0	9.5	8.1	6.9
EV/EBITDA(x)	24.3	20.3	16.8	14.4
EPS(CNY)	49.9	59.6	71.6	81.8
BVPS (CNY)	157.2	185.2	218.2	255.8
DPS(CNY)	25.9	31.6	38.6	44.2
배당성향(%)	51.9	53.0	54.0	54.0
배당수익률(%)	1.5	1.8	2.2	2.5
ROA(%)	24.6	26.6	26.4	24.6
ROE(%)	32.4	34.8	35.5	34.5
유동비율(x)	4.4	4.0	3.8	3.2
당좌비율(x)	3.6	3.3	3.1	2.8
순차입금/자기자본(%)	-18.8	-28.2	-33.0	-41.7
순차입금/EBITDA(x)	-0.4	-0.6	-0.8	-1.0

자료: 귀주모태주, 미래에셋증권 리서치센터

중국판 다이소, 양극화 심화의 수혜자

Bloomberg 평균목표주가	HKD 63.96
현재주가(23/12/1)	HKD 48.25
상승여력	32.6%
지수 (23/12/1, p)	16,830.30
국가	홍콩

EPS 성장률 (25F,%)	23.2		
P/E(24F,x)	23.4		
MKT P/E(24F,x)	7.8		
배당수익률(%)	1.67		
시가총액 (십억HKD)	61.0		
시가총액 (조원)	10.11		
유통주식수 (백만주)	410.1		
52주 최저가 (HKD)	19.80		
52주 최고가 (HKD)	59.85		
주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.3	60.3	123.9
상대주가	-1.7	73.5	149.3

[중국 소비자] 김지은
jinzhien@miraesasset.com

기업소개

- 2013년 설립, 2020년 미국 나스닥 및 2022년 홍콩 증시 순차 상장 / 일명 중국판 ‘다이소’
- 일본 브랜드 무인양품(MUJI) 벤치마킹으로 제조부터 유통까지 하는 전문 SPA 브랜드 지향
- FY1Q24 글로벌 미니소 매장 6,115개 (중국 62%) / FY1Q24 지역별 매출비중: 중국 67%

투자포인트

- 가격 경쟁력 확보: 유통망 단축은 소매업계 트렌드, 공급업체와 직접계약 및 대량 구매, 전반 유통 과정 및 비용 최소화 / 1인 가구 수 증가와 경기 둔화로 인한 ‘가성비 제품’ 선호도 증가 수요 탄탄
- 차별화 상품 전략: 게임 및 캐릭터 콜라보 기반 자체상품 경쟁력 강화, IP를 활용한 제품 매출비중 약 25% 차지하며 소비자 가성비, 다양성 수요 충족 / IP 제품 증가에 따른 트래픽 증가 효과 기대
- 제2의 성장동력 기대: 해외 매장 수 2027년까지 2,313개에서 4,000개로 확장 목표, 제품믹스 개선 및 글로벌 매장 지속 확장으로 GPM 개선 예상 (GPM: FY2019 27% → FY2023 39%)

리스크

- 단기 주가 급등에 따른 밸류에이션 부담으로 차익매물 출회 가능성, 소비회복 지연에 따른 매장확장 속도 기대 하회



결산기 (6월)	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (억CNY)	91	101	115	148	175	204
영업이익 (억CNY)	4	9	22	30	36	43
영업이익률 (%)	4.4	8.7	19.4	20.0	20.6	20.9
순이익 (억CNY)	-14	6	18	24	29	34
EPS (CNY)	-	-	-	1.90	2.34	2.75
ROE (%)	-	9.3	22.2	22.7	22.4	21.4
P/E (배)	-	-	-	23.4	19.2	16.3
P/B (배)	-	-	-	5.0	4.0	3.2

자료: 미니소, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미니소 (9896 HK)

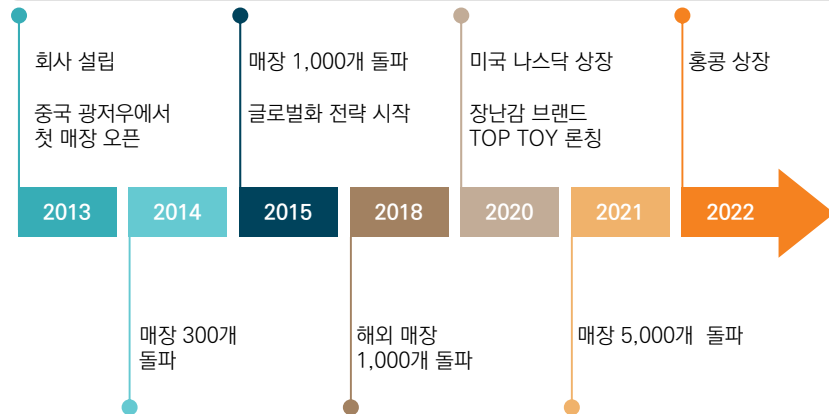
미니소 분기별 주요 실적 추이

(단위: 백만원)

	FY3Q21	FY4Q21	FY1Q22	FY2Q22	FY3Q22	FY4Q22	FY1Q23	FY2Q23	FY3Q23	FY4Q23	FY1Q24
	21년				22년				23년		
	1~3월	4~6월	7~9월	10~12월	1~3월	4~6월	7~9월	10~12월	1~3월	4~6월	7~9월
매출액	2,229	2,472	2,654	2,773	2,341	2,318	2,772	2,494	2,954	3,252	3,791
YoY	36.5%	59.2%	28.1%	20.7%	5.0%	-6.3%	4.5%	-10.0%	26.2%	40.3%	36.7%
지배주주순이익	122	115	152	185	97	205	412	352	466	539	613
YoY	60.3%	335.8%	109.1%	789.8%	-20.8%	78.1%	170.7%	90.8%	382.1%	163.3%	48.8%
매출총이익률	28%	26%	27%	31%	30%	33%	36%	40%	39%	40%	42%
지배주주순이익률	5%	5%	6%	7%	4%	9%	15%	14%	16%	17%	16%

자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

미니소 주요 연혁



자료: 미니소, 미래에셋증권 리서치센터

중국 소재 미니소 점포 기준 ASP 지속 상승

(단위: 백만원)

MINISO stores in China	21년 6월	22년 6월	23년 6월
총 매출액(GMV)	10,406	10,400	10,671
미니소 매장당 연평균 매출	2.5	2.2	2.1
거래건수 (백만건)	305.7	285.1	283.8
SKU 판매량 (백만개)	904	857.8	814.5
평균 객단가 (위안)	34	36.5	37.6
평균 판매가격 (위안)	11.5	12.1	13.1

자료: 미니소, 미래에셋증권 리서치센터

미니소 (9896 HK)

미니소 분기별 매장 수 추이

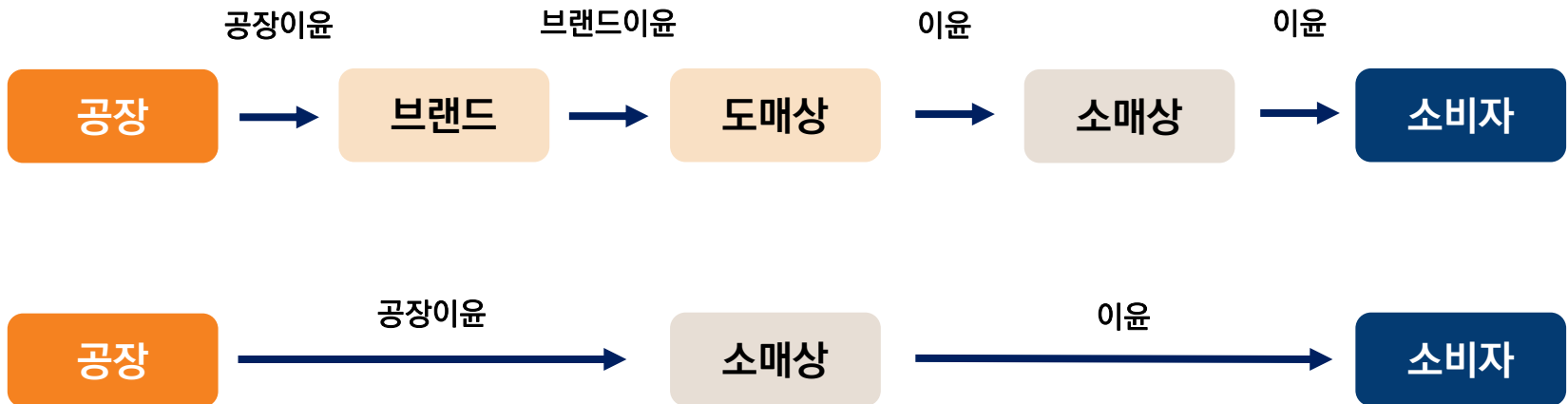
(누적 기준, 단위: 개)

		2020년		2021년				2022년				2023년		
		9월	12월	3월	6월	9월	12월	3월	6월	9월	12월	3월	6월	9월
국내	가맹	2,628	2,763	2,807	2,934	3,031	3,163	3,186	3,212	3,250	3,309	3,367	3,589	3,782
	직영	5	5	5	5	4	5	11	14	19	16	16	15	20
	소계	2,633	2,768	2,812	2,939	3,035	3,168	3,197	3,226	3,269	3,325	3,383	3,604	3,802
해외	가맹	1,582	1,641	1,668	1,705	1,728	1,760	1,780	1,840	1,896	1,962	1,981	2,011	2,111
	직영	115	105	107	105	108	117	136	133	131	153	150	176	202
	소계	1,697	1,746	1,775	1,810	1,836	1,877	1,916	1,973	2,027	2,115	2,131	2,187	2,313
총계		4,330	4,514	4,587	4,749	4,871	5,045	5,113	5,199	5,296	5,440	5,514	5,791	6,115

주: 총계에서 2022년 론칭한 장난감 브랜드 TOP TOY 매장 수 122개는 (2023년 9월 기준) 제외.

자료: 미니소, 미래에셋증권 리서치센터

미니소 가격 경쟁력: 직접 계약 / 대량 구매 / 유통 전반 과정 및 비용 최소화



자료: 미래에셋증권 리서치센터

미니소 (9896 HK)

미니소 점포 전경



자료: 미니소, Baidu, 미래에셋증권 리서치센터

미니소 점포 전경



자료: 미니소, 미래에셋증권 리서치센터

미니소 x Barbie



자료: 미니소, 미래에셋증권 리서치센터

미니소 PB제품

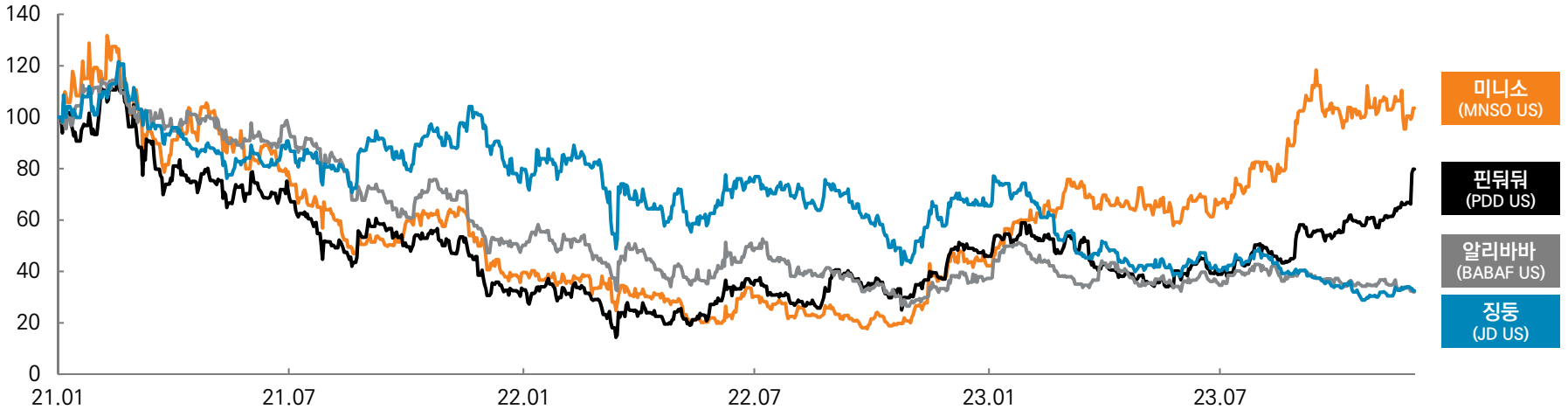


자료: 미니소, 미래에셋증권 리서치센터

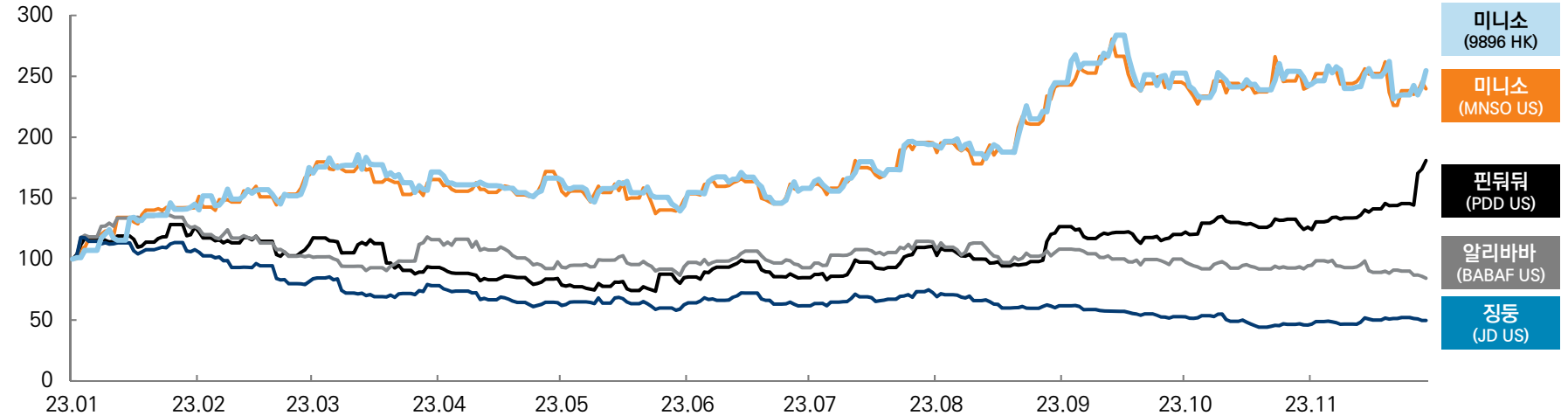
미니소 (9896 HK)

미니소 및 중국 3대 이커머스 플랫폼 기업 주가 추이 비교

(2021.01.01=100)



(2023.01.01=100)



주: 2023년 11월 30일 종가 기준 / 미니소(9896 HK)는 2022년 7월 13일 홍콩증권거래소 상장
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Peer Group (Valuation)

중요 소비재 종목 Valuation

기업명	티커	시가총액 (백만달러)	기간별 수익률(%)					P/E (x)		P/B(x)		EPS Growth(%)	
			1D	1M	6M	1Y	YTD	23F	24F	23F	24F	23F	24F
백주													
귀주모태주	600519 CH	310,139	-1.7	-2.8	5.4	9.1	1.9	29.8	25.0	9.5	7.8	18.8	19.2
주요 경쟁업체													
오량액	000858 CH	80,143	-1.3	-7.8	-12.3	-9.7	-18.5	18.9	16.6	4.3	3.8	12.6	13.9
노주노교	000568 CH	41,703	-2.7	-8.7	-4.8	4.8	-9.9	22.6	18.5	7.1	5.8	29.4	22.4
평균								20.8	17.5	5.7	4.8	21.0	18.1
맥주													
청도맥주	600600 CH	11,648	-0.6	-7.4	-24.8	-27.7	-30.7	22.9	19.3	3.6	3.3	28.9	18.7
주요 경쟁업체													
버드와이저 아시아퍼시픽	1876 HK	23,155	-1.2	-11.0	-32.0	-42.5	-44.4	24.0	19.6	2.1	1.9	-2.7	21.9
화륜맥주	291 HK	14,430	-1.3	-15.2	-31.7	-35.3	-36.3	19.3	15.9	3.3	2.9	26.0	21.2
중경맥주	600132 CH	4,816	-0.4	-3.0	-26.0	-39.4	-44.3	23.5	20.3	13.4	10.2	12.5	15.6
연경맥주	000729 CH	3,838	-2.4	-6.2	-18.1	-4.9	-8.6	43.7	31.0	2.0	1.9	83.5	41.0
주강맥주	002461 CH	2,552	-0.7	-2.6	-7.6	5.5	2.6	25.7	21.6	1.8	1.7	17.2	19.1
평균								27.2	21.7	4.5	3.7	27.3	23.8
글로벌 명품 기업													
모엣 헤네시 루이비통	MC FP	381,993	-0.5	-0.5	-15.9	-2.3	2.8	22.1	20.8	5.4	4.7	9.3	6.4
에르메스	RMS FP	220,019	0.6	5.5	-2.1	26.0	32.5	50.0	45.2	13.4	11.3	26.8	10.5
프라다	1913 HK	13,903	-1.2	-8.5	-20.6	-0.7	-3.7	19.8	17.7	3.3	3.0	40.8	11.9
평균								30.6	27.9	7.4	6.3	25.6	9.6

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Peer Group (Valuation)

중요 소비재 종목 Valuation

기업명	티커	시가총액 (백만달러)	기간별 수익률(%)					P/E (x)		P/B(x)		EPS Growth(%)	
			1D	1M	6M	1Y	YTD	23F	24F	23F	24F	23F	24F
면세업체													
CTG면세점	601888 CH	25,321	-1.4	-7.1	-28.4	-55.9	-59.3	26.4	19.2	3.4	3.0	17.8	37.2
주요 경쟁업체													
라가르데르	MMB FP	2,789	0.3	-3.1	-15.1	-9.0	-9.4	9.1	8.2	2.9	2.8	50.4	10.7
호텔신라	008770 KS	1,979	-0.5	0.5	-16.6	-14.1	-21.4	19.1	14.2	3.8	3.0	232.1	34.7
신세계	004170 KS	1,295	0.1	1.5	-13.0	-20.2	-22.6	5.6	4.8	0.4	0.4	-16.6	14.9
평균								11.2	9.1	2.4	2.1	88.6	20.1
생활용품 할인점													
미니스	9896 HK	7,804	-8.0	-4.9	49.1	134.2	130.9	23.4	19.2	5.0	4.0	39.5	21.8
주요 경쟁업체													
타겟	TGT US	62,223	0.7	19.4	1.2	-17.9	-9.6	16.4	15.0	4.8	4.3	36.2	9.5
달러 제너럴	DG US	29,561	2.7	13.0	-18.9	-44.8	-45.3	18.1	17.7	4.4	4.1	-30.4	2.3
달러 트리	DLTR US	27,485	2.1	8.4	-5.6	-16.6	-10.8	21.3	17.9	2.9	2.5	-17.5	18.7
벌링턴 스토어스	BURL US	11,231	2.6	31.4	15.3	-13.1	-14.2	30.2	24.6	10.6	8.3	47.4	22.8
MINISO	MNSO US	7,658	-4.3	-9.0	47.1	102.7	125.9	22.2	18.4	7.6	6.6	39.3	20.5
평균								21.6	18.7	6.1	5.2	15.0	14.7

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Peer Group (Valuation)

중요 소비재 종목 Valuation

기업명	티커	시가총액 (백만달러)	기간별 수익률(%)					P/E (x)		P/B(x)		EPS Growth(%)	
			1D	1M	6M	1Y	YTD	23F	24F	23F	24F	23F	24F
스포츠웨어 기업													
안타스포츠	2020 HK	28,606	-3.1	-13.9	-6.4	-14.9	-22.9	20.5	17.2	4.6	3.9	29.5	19.1
주요 경쟁업체													
나이키	NKE US	172,706	3.3	6.0	5.3	1.1	-3.0	30.3	26.0	11.9	11.7	15.4	16.7
룰루레몬	LULU US	59,045	4.4	14.4	27.7	20.9	45.6	38.4	33.5	14.2	10.7	22.5	14.8
아디다스	ADS GR	37,871	0.7	13.6	21.5	55.9	51.7	-	44.3	7.1	6.2	적전	흑전
리닝	2331 HK	7,339	0.0	-21.1	-53.0	-64.6	-67.9	13.7	11.4	1.9	1.7	-15.4	19.4
평균								27.5	28.8	8.8	7.6	7.5	17.0
가전 업체													
메디디그룹	000333 CH	49,803	-2.2	-4.3	-2.4	5.2	-2.4	10.5	9.5	2.2	2.0	11.9	10.3
주요 경쟁업체													
칭다오하이얼	600690 CH	27,276	-3.0	-5.1	-5.7	-10.7	-12.3	12.1	10.5	1.9	1.7	9.5	14.3
격력전기	000651 CH	25,669	-1.4	-4.4	-4.7	0.8	0.6	6.8	6.3	1.6	1.4	5.9	8.8
평균								9.4	8.4	1.8	1.5	7.7	11.6

주: 2023년 12월 1일 종가 기준
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제한한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.