2025. 2. 17

소비재/플랫폼 Weekly

테무도 떨고있는 트럼프發 관세

Analyst 오린아 _ 유통/화장품 lina.oh@ls-sec.co.kr

꼭 체크해야 할 업종 이슈

✓ 테무도 떨고있는 트럼프發 관세

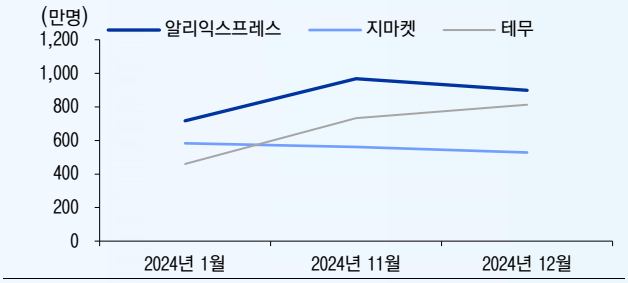
트럼프 대통령의 관세 정책 강화로 800달러 이하 소액 소포 면세 혜택이 폐지될 가능성이 생기면서, C커머스 업체들이 불리한 상황에 처할 전망. 이에 테무는 본사가 일괄 담당하던 물류 방식을 판매자 직접 배송으로 전환하고, 쉬인은 베트남 이전 업체에게 높은 매입가와 주문량 보장 등을 제시하며 관세 부담을 완화하려 하는 중 → 이러한 움직임은 한국 이커머스 시장 경쟁을 더욱 심화시킬 것으로 예상됨.

✓ C커머스들은 한국을 미국 시장의 대안으로 삼을 것

미국 시장에서의 불안정과 중국 경제 둔화가 맞물리면서, C커머스 업체들은 한국을 핵심 공략지로 삼기 시작. 특히 테무는 한국 인력 채용을 확대하고, 중국 직구 비중이 가파르게 상승하는 흐름에 힘입어 이커머스 시장 내 입지를 빠르게 넓혀가는 모습. 쿠팡·알리익스프레스·테무가 MAU를 확보했고 네이버까지 별도 쇼핑앱 출시로 가세하면서, 2025년까지 국내 이커머스 시장의 경쟁은 더욱 격화될 전망

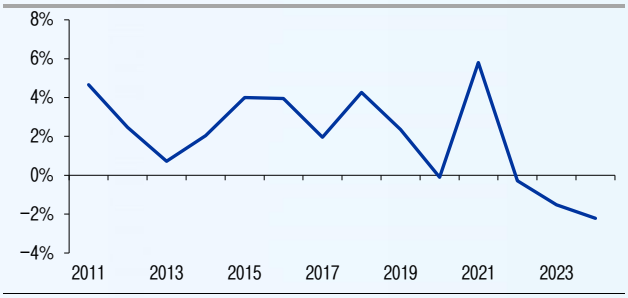
이번주 업종 코멘트/전망

그림1 주요 이커머스 플랫폼 MAU 추이



자료: 와이즈앱 LS증권 리서치센터

그림2 2024년 소매판매액 지수 YoY 2.2% 하락 – 2003년 이후 최대폭 감소



자료: 에이블리, LS증권 리서치센터

테무도 떨고있는 트럼프發 관세

트럼프 대통령의 관세 정책 강화로 C커머스 업체들이 불리한 상황에 처하게 될 전망. 기존 800달러 이하 소액 소포에 면세 혜택이 있었으나, 이 혜택이 폐지될 가능성이 있기 때문. 주요 플랫폼들은 자리 잡힌 관세 부담을 대응하기 위해 운영 방식을 변경하려는 움직임을 보이고 있음. 테무는 기존 가격 책정과 물류를 본사가 일괄 담당하던 방식에서, 판매자가 직접 미국으로 상품을 배송하도록 유도 시작. 이는 미국 내 수입된 상품의 관세 부담을 판매자나 구매자가 떠안게 하려는 의도가 포함된 정책으로 판단. 쉬인은 생산라인을 베트남으로 이전하는 업체들에게 높은 매입가, 주문량 보장, 납품 기한 연장 등의 유인책을 제공하기로 함. 이러한 변화를 통해 한국 이커머스 시장에서는 경쟁이 심화될 가능성이 높아졌다는 판단.

C커머스들은 한국을 미국 시장의 대안으로 삼을 것

미국에서 입지가 불안정해진 C커머스 업체들이 한국 시장을 주요 공략지로 삼을 가능성이 높아졌다는 판단. 중국 경제 둔화와 미국의 구매력 약화로, 한국은 C커머스의 주요 공략 시장으로 떠오름. 테무는 한국에서 적극적으로 인재를 채용하며 사업 확장을 본격화하는 중. 2023년 한국의 해외직구 금액 중 중국 직구 비중이 48.7%로 증가하며 미국을 처음으로 제치고 1위 기록. 2024년 중국 직구 금액은 YoY 48% 성장을 기록하며 4조 7,772억원에 달했음. 2024년 이커머스 MAU에서는 쿠팡이 1위, 알리익스프레스가 2위, 테무가 3위를 차지했는데, 이런 기반을 바탕으로 공격적 확장이 점쳐지고 있음. 네이버 또한 상반기 별도 쇼핑앱 출시 예정으로, 2025년에도 이커머스 시장 경쟁 심화가 전망됨

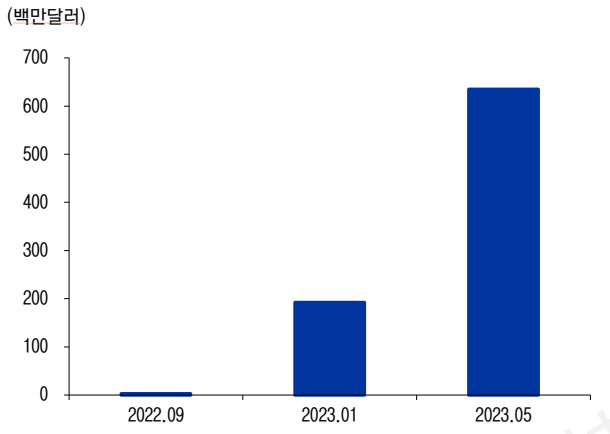
테무도 떨고있는 트럼프發 관세

테무도 떨고있는 트럼프發 관세

최근 트럼프 대통령의 관세 정책으로 인해 미국 시장에서 C커머스 업체들이 불리해지기 시작했다. 미국 내 개인이 수입하는 800달러 미만 소액 소포에는 관세를 부과하지 않았지만, 최소 기준 면제가 폐지될 가능성이 생기면서 모든 중국산 제품에 추가 10% 관세가 적용될 수도 있기 때문이다. 이에 주요 플랫폼들이 운영 방식을 변경하고 전략을 수정하는 모습들이 나오고 있어, 한국 이커머스 시장에는 경쟁 심화 요소로 작용할 것으로 보인다.

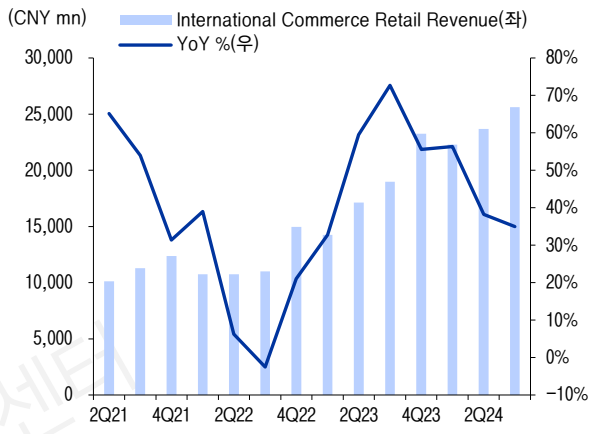
테무는 기존 가격 책정과 물류를 일괄적으로 본사가 담당했었다. 최저가 입찰로 직매입해 판매하는 구조였기 때문이다. 이에 반해 앞으로는 판매자가 직접 상품을 미국으로 배송하도록 유도하는 새로운 정책을 도입할 예정이다. 미국으로 수입되는 상품의 관세 관련 원가 상승을 판매자가 부담하거나 또는 가격 인상 등을 통해 구매자에게 전가할 수 있게 하려는 의도로 풀이된다. 쉬인 또한 올해 생산라인을 베트남으로 이전하는 업체들에게는 매입가를 높게 쳐주고, 주문량도 늘려주며 납품 기한을 연장해주겠다는 내용을 제시한 바 있다.

그림1 **테무 총매출액 추이**



자료: temu.com, Daxue Consulting. LS증권 리서치센터

그림2 **알리바바그룹 글로벌커머스 부문 분기 매출액 추이**



자료: Alibaba, LS증권 리서치센터

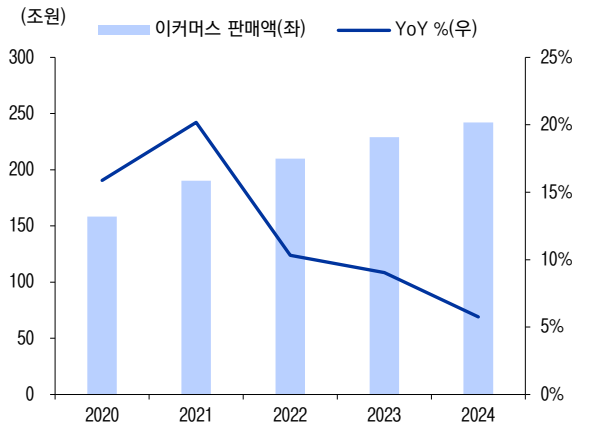
C커머스들은 한국을 미국 시장의 대안으로 삼을 것

미국에서 입지가 불안정해진 C커머스 업체들이 한국에서 공격적으로 사업 확장을 진행하게 되면, 국내 이커머스 경쟁이 심화할 수 있다. 중국 소비는 둔화하고, 미국은 구매가 과거 대비 활발하지 않게 되면, MAU를 확보한 한국을 주요 공략 시장으로 삼을 공산이 크기 때문이다. 실제로 테무는 지난 해 말부터 각 부문에서 한국인 채용을 진행 중이다.

2023년부터 해외 직구 중 중국 비중이 48.7%를 차지하면서, 처음으로 미국을 제쳤다. 2024년 연간으로는 중국발 직구 금액이 YoY 48% 성장한 4조 7,772억원을 기록해 전체 해외직구 금액 비중 60%로 역대 최고치 기록했다. 중국 제품은 저가가 많은데도 금액 기준 1위를 차지했다는 것은 그만큼 구매건수가 많고 활발하게 구매가 이뤄지고 있다는 것을 방증한다. 중국 직구 활성화와 함께 C커머스 플랫폼들이 마케팅과 프로모션을 강

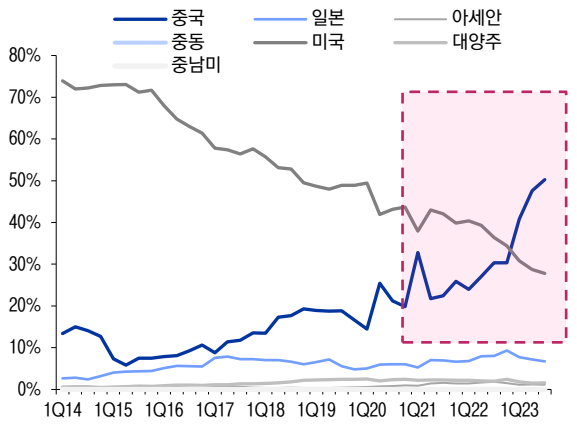
화하면서 2024년 연간 이커머스 MAU는 알리익스프레스가 2위, 테무 3위를 기록하며 마무리됐다(1위는 쿠팡). 네이버 또한 올해 상반기 중 네이버플러스 스토어 앱 출시를 통해 커머스 부문에 드라이브를 걸 전망이라, 시장 경쟁은 2025년에도 이어질 전망이다. 참고로 2024년 이커머스 시장 규모는 전년대비 5.8% 성장한 242조원을 기록했다.

그림3 **2024년 이커머스 시장: YoY 5.8% 증가로 마감**



자료: KOSIS. LS증권 리서치센터

그림4 **전통적으로 높았던 미국 해외 직구 비중 → 중국이 빠르게 상승**



자료: KOSIS, LS증권 리서치센터

표1 국내 소비재/플랫폼 주간 수익률

	현재가 (pt, 원)	시가총액 (억원)	수익률 (%)						P/E			P/B		
			1W	1M	3M	6M	12M	YTD	2023	2024P	2025E	2023	2024P	2025E
코스피	2,591	21,232,956	2.7	3.8	7.1	-2.0	-1.1	8.0	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	2,585	17,674,801	2.7	3.7	7.3	-2.1	-0.8	8.2	-	-	-	-	-	-
코스닥	756	3,829,008	1.8	5.3	11.0	-2.6	-11.4	11.5	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	2,876	2,525,514	3.4	5.2	6.4	-0.6	1.5	8.2	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,150	847,303	1.2	-0.3	4.1	-5.5	-8.5	2.7	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	81,800	59,357	5.1	11.0	32.6	35.9	41.3	22.3	9.0	10.1	9.4	1.6	1.9	1.6
호텔신라	39,650	15,562	0.6	3.3	3.5	-16.5	-32.9	7.5	30.4	-272.4	39.0	4.1	2.5	2.0
BGF 리테일	104,700	18,096	1.4	1.9	-0.3	-8.2	-21.5	2.2	11.6	9.5	8.5	2.1	1.5	1.4
GS 리테일	15,100	12,625	1.3	-9.6	-28.8	-27.9	-33.2	-8.5	136.5	26.4	7.7	0.6	0.3	0.3
롯데쇼핑	57,600	16,294	2.9	7.5	-7.8	-3.8	-30.1	6.5	12.2	28.3	7.3	0.2	0.2	0.1
신세계	135,700	13,360	3.8	3.0	4.9	-8.0	-26.5	2.0	7.7	6.4	6.1	0.4	0.3	0.3
이마트	71,500	19,931	13.0	8.7	18.2	15.7	-8.3	12.8	-24.0	-208.3	13.7	0.2	0.2	0.2
현대백화점	51,100	11,563	0.8	9.7	22.7	10.7	-5.4	8.2	-15.2	124.1	5.5	0.3	0.3	0.3
SK 네트웍스	4,435	9,814	6.5	4.5	-1.9	-1.7	-35.8	6.9	-1,933.6	8.6	15.4	0.5	0.4	0.4
인터넷														
NAVER	221,000	350,146	-2.0	9.4	17.2	40.5	9.1	11.1	36.3	20.1	18.6	1.5	1.3	1.2
카카오	38,750	171,924	-12.9	5.2	18.1	5.3	-29.4	1.4	-23.9	54.3	39.3	2.4	1.7	1.6
게임														
넷마블	46,250	39,753	3.9	-7.3	-4.2	-26.8	-26.0	-10.5	-19.5	23.9	23.7	1.0	0.7	0.7
엔씨소프트	172,900	37,959	0.8	-6.4	-15.5	-8.0	-16.5	-5.6	24.9	113.7	21.9	1.5	1.1	1.0
펄어비스	32,800	21,073	13.3	15.1	-6.7	-27.7	-3.0	18.4	163.7	357.2	17.2	3.3	2.8	2.3
카카오게임즈	16,010	13,267	-2.3	-3.8	4.0	-10.1	-35.8	-2.3	-9.3	-70.6	45.8	1.5	0.9	1.0
더블유게임즈	49,700	10,683	1.1	0.1	5.1	9.8	16.4	-7.8	5.8	6.3	6.1	0.9	1.0	0.8
NHN	18,420	6,220	-5.5	-2.0	17.8	-6.3	-32.2	4.4	-96.3	-7.5	10.5	0.5	0.4	0.4
웹젠	13,980	4,886	2.0	1.3	-5.5	-26.1	-23.0	2.0	9.9	8.5	7.9	0.8	0.6	0.6
컴투스	46,600	5,936	-0.1	4.0	13.8	23.9	-3.1	0.2	15.9	57.6	15.7	0.5	0.5	0.5
화장품														
아모레퍼시픽	119,100	69,665	0.3	3.3	11.3	1.0	-3.6	13.6	55.6	11.9	24.9	2.0	1.5	1.5
LG 생활건강	309,000	48,260	-0.2	2.5	-13.5	-8.3	0.3	1.3	44.1	19.4	19.5	1.1	0.9	0.9
실리콘투	30,950	18,933	8.4	0.8	9.6	-23.4	257.0	-5.4	12.2	15.7	11.0	3.5	7.4	4.4
아모레 G	21,900	18,058	-0.5	-3.1	-1.6	-12.4	-24.6	5.3	23.5	7.4	14.6	0.8	0.5	0.5
한국콜마	58,300	13,762	-2.8	2.1	9.2	-7.5	21.2	5.8	236.2	18.9	12.5	1.9	1.9	1.7
코스맥스	152,400	17,297	-2.2	-0.4	18.4	22.6	31.5	2.2	25.1	18.8	14.4	4.0	3.8	3.1
브이티	33,900	12,136	-2.9	-2.5	16.5	11.9	79.0	-15.3	21.0	14.4	11.9	5.0	6.0	4.0
코스메카코리아	50,600	5,404	-0.4	-0.2	-18.3	-31.5	30.9	-8.5	17.4	13.0	10.0	2.3	2.6	2.0
씨앤씨인터내셔널	37,100	3,715	5.7	-6.8	-3.1	-63.7	-49.0	-18.8	19.9	11.8	10.6	3.6	1.8	1.5
클리오	18,650	3,370	0.0	4.2	8.9	-41.0	-40.3	8.4	20.1	9.9	9.4	2.5	0.0	0.0
한국화장품제조	44,650	2,024	-1.0	-10.0	-34.1	-23.7	86.8	-13.6	14.6	0.0	0.0	1.6	0.0	0.0
아이패밀리에스씨	25,400	4,379	-5.8	0.2	43.9	0.8	48.1	35.9	11.3	14.0	12.1	3.3	4.3	3.3
마녀공장	16,510	2,704	-1.4	-5.3	2.9	-26.1	-26.5	13.0	30.0	0.0	0.0	3.8	0.0	0.0

자료: LS증권 리서치센터

주: 2025. 2. 14 종가 기준

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 1. 1 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)