

전략공감 2.0

Strategy Idea

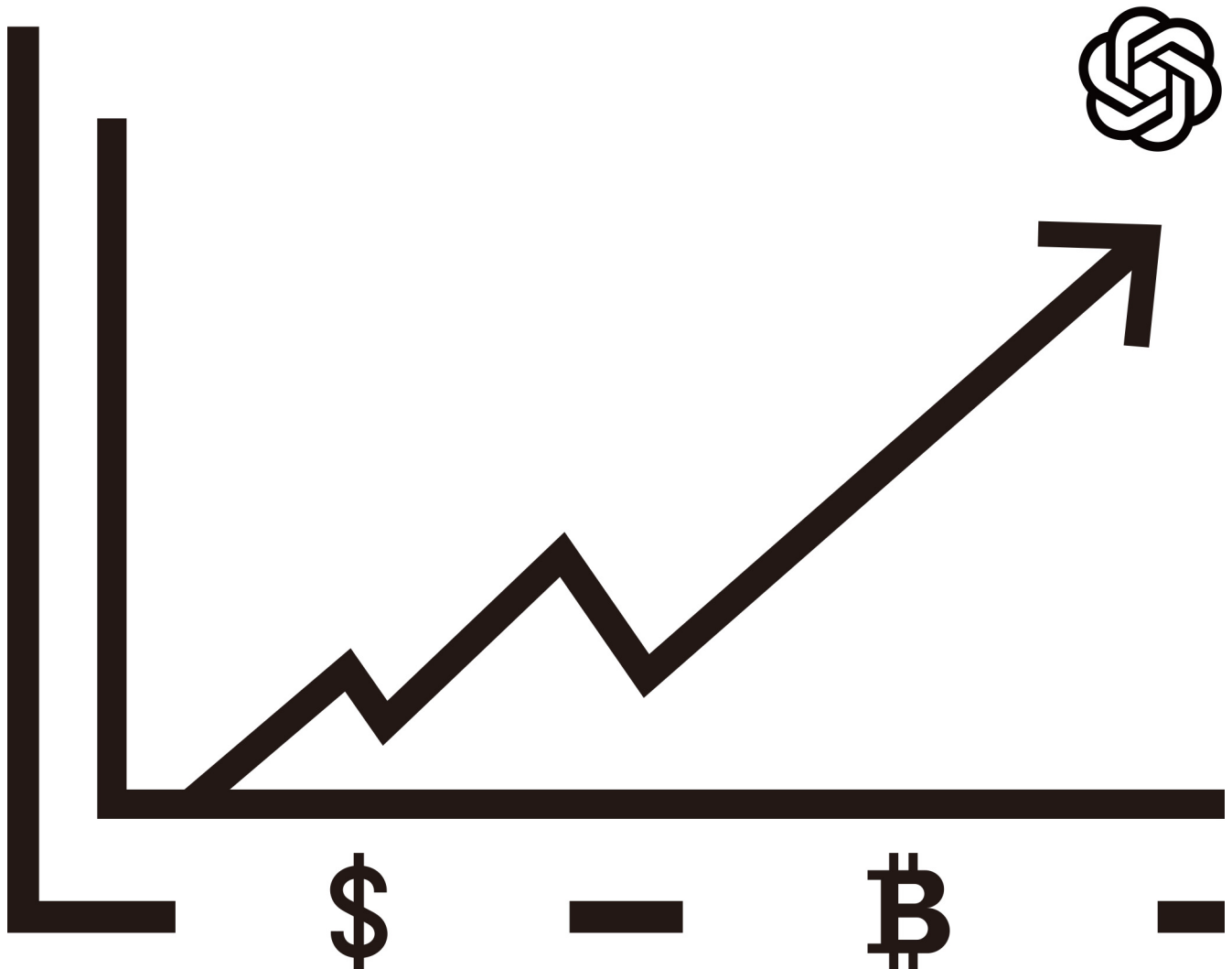
기다리는 조정은 오지 않는다

오늘의 차트

건설주와 신용 스프레드

칼럼의 재해석

팝마트에게 작은 블라인드 박스는 거대한 비즈니스



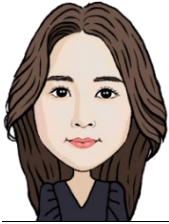
본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



투자전략

Analyst 이수정

02. 6454-4893

sj_lee@meritz.co.kr

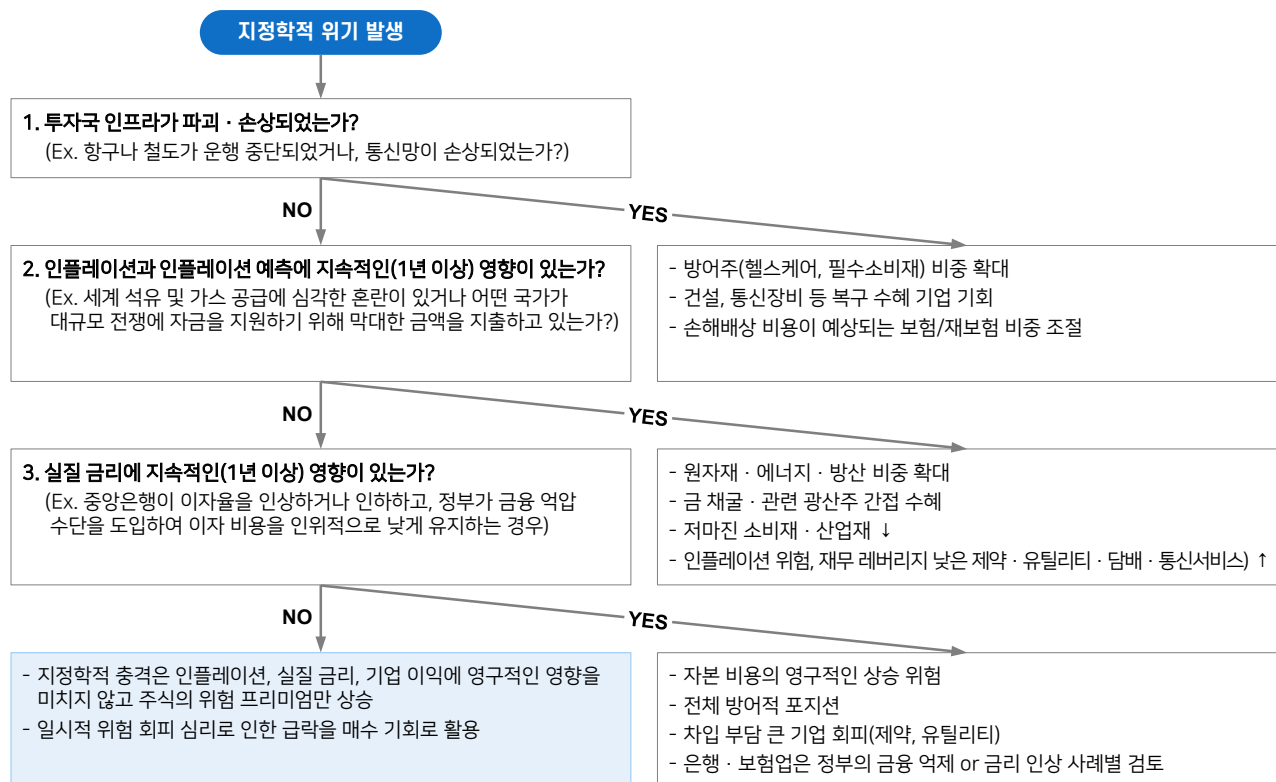
기다리는 조정은 오지 않는다

- ✓ 인플레이션과 실질 금리 전망에 1년 이상 영향이 없는 한 전쟁은 매수 기회
- ✓ 한국 증시 오버슈팅 가능성 농후: 2021년 개인 + 2024년 외국인
- ✓ 지수 오버슈팅시 소외 종목보다 더욱 주도주로 집중

5차 중동 전쟁

전쟁 발생시 평균적으로 가장 좋은 행동 방침은 위험 자산을 매수하는 것이다.

그림1 지정학적 위기 발생시 투자 다이어그램

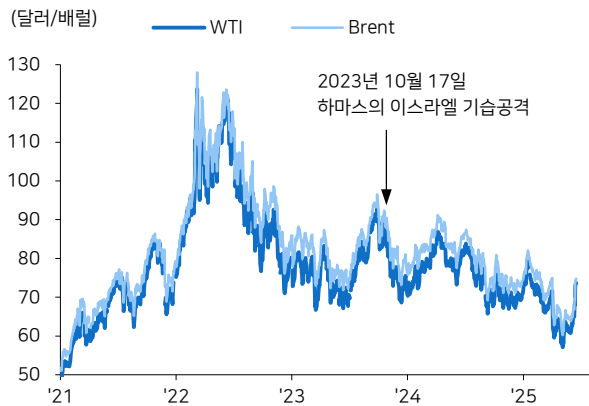


자료: Joachim Klement, 메리츠증권 리서치센터

지정학적 위기가 발생했을 때 투자자가 해야 할 첫 번째 질문은 "투자하는 국가의 인프라가 손상되거나 파괴되었는가?"이다. 국내 투자자의 경우 대답은 "NO"다.

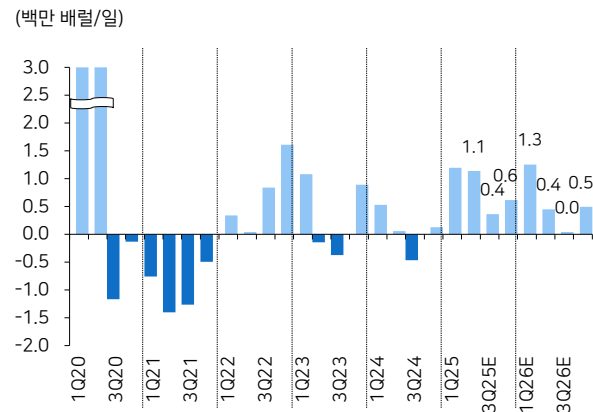
두 번째 질문은 "인플레이션과 인플레이션 예측에 지속적인(1년 이상) 영향이 있는가?", 세 번째 질문은 "실질 금리에 지속적인(1년 이상) 영향이 있는가?"이다. 이번 사례의 경우 두 질문은 유가 전망과 연결된다.

그림2 국제 유가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 세계 원유 수급 분기별 전망



자료: EIA Short-Term Energy Outlook(2025-06-05), 메리츠증권 리서치센터

2023년 10월 7일 하마스의 이스라엘 기습공격으로 시작된 중동 사태는 소강과 격화를 반복하며 이스라엘-이란의 대리전으로 진화하는 등 장기화되었다. 이후 국제유가는 오히려 하락 전환했다. 원유 공급망이 크게 훼손되지 않았고 글로벌 저성장에 따른 원유 수요 부진과 OPEC+의 감산 완화, 비OPEC+의 견조한 생산으로 수급 압박이 오히려 완화되었기 때문이다.

이란 산유량은 일일 330만 배럴(전세계 원유 공급의 약 3.2%), 수출량은 약 200만 배럴로 알려져 있다. 공급 안전판 역할을 하는 OPEC 회원국의 총 여유생산능력은 일일 약 530만 배럴로 이란 공급량을 상회한다. 여유생산능력의 소진은 또 다른 공급 우려를 낳을 수 있으나, 현재 원유 시장은 초과 공급 상황이기때 유가 상승폭은 제한적이다.

지난 13일 발생한 이스라엘의 이란 공습 사건이 글로벌 물가와 실질 금리에 지속적인 영향을 미치려면, 호르무즈 해협 봉쇄 정도의 게임 체인저가 발생해야 한다.

호르무즈 해협은 하루 약 1,800~1,900만 배럴(전세계 원유 생산량의 20%)의 원유가 통과하는 지정학적 요충지다. 이 해협을 우회할 수 있는 대체 수송로의 용량은 일일 약 410만 배럴, 실질 운용 가능량은 180만 배럴에 불과하다. 해협이 봉쇄될 경우 과거 오일쇼크와 같은 경제 위기 발생도 가능하다.

중동 쪽 정세가 격화될 때마다 호르무즈 해협 봉쇄 가능성이 언급된다. 현재 이란은 해협을 봉쇄할 능력이 있으나, 이를 강행할 것이라고 보기는 어렵다. 호르무즈 해협의 봉쇄는 무엇보다 미국 참전의 명분을 부여하기 때문이다.

또한 석유 공급 차질시 이란산 석유의 약 90%를 수입하고 있는 최대 고객, 중국의 지지를 잃을 수 있다. 나아가 중동으로부터 석유를 수입하는 모든 국가와 수니파 걸프 왕정 국가들까지 이란으로부터 등을 돌려 국제적 고립이 오히려 심화될 가능성이 높다.

그림4 호르무즈 해협



자료: @freepik

이스라엘 공습의 명분은 이란의 핵·탄도 미사일 개발이다. 이스라엘은 이란의 핵무기 보유를 최대 위협으로 간주하고, 이란 핵 프로그램에 대해 리비아식 해법을 선호했다.

리비아식 비핵화는 핵을 완전히 포기(핵 물질, 원심분리기, 프로그램을 미국에 모두 넘기고 IAEA 사찰도 수용)한 후에 정치적·경제적으로 보상하는 방식이다. 물론 이란은 이를 받아들일 수 없다는 입장이다.

표면적 이유와 별개로 네타냐후 총리의 진짜 목적은 이란의 현 정권을 붕괴시키는 체제 교체(Regime Change)라는 해석이 많다. 네타냐후는 13일 저녁 성명을 통해 "이란 국민들이 자유를 위해 일어서야 할 때"라며 "악하고 억압적인 정권으로부터의 자유를 위해 단결해야 한다"라고 발언했다. 이란의 체제 불안정 및 대중봉기 유발을 기대하고 있는 것으로 보인다.

현재 상황은 5차 중동 전쟁으로 단기에 해소되기 어렵다. 그러나 원유 공급망의 큰 훼손이 없다면, 중동 사태의 국제유가 영향은 1년 이상 지속되지 않는다는 결론이다. [그림 1] 지정학적 위기 발생시 투자 다이어그램에 따르면, 질문 1·질문 2·질문 3 모두 대답은 "NO"다. 이 경우 일시적인 위험 프리미엄의 상승을 저가매수 기회로 활용하는 것이 투자의 정석이다.

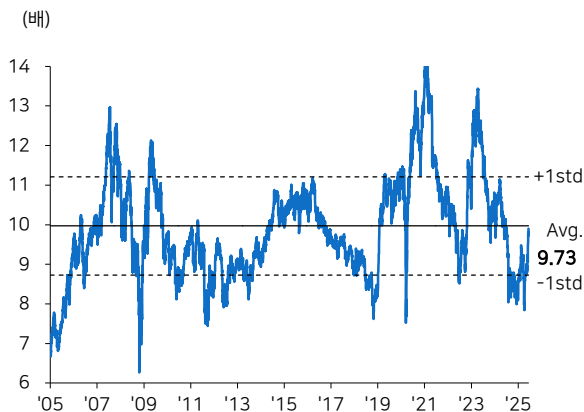
한국 2021년 or 2024년 Again?

하반기 전망에서 서술했듯이 현재 순이익 추정치에서 KOSPI 12개월 선행 PER이 역사적 평균인 9.97배를 회복하면 적정 지수 레벨은 2,966pt다. 평균 + 1 표준편차 레벨까지 도달한다면 PER은 11.2배, KOSPI는 3,335pt가 된다.

12개월 후행 PBR이 정상 수준인 1배를 회복하면 적정 KOSPI는 2,984pt다. 현재 장부가치가 유지되고 PBR이 역사적 평균인 1.15배까지 리레이팅 한다면 지수는 3,419pt에 해당된다.

올해 들어 KOSPI +23% 상승에도 불구하고 현재 밸류에이션은 아직 중립 (Neutral) 수준이다. 환율 하락의 부정적 영향이 우려되긴 하지만 미-중 관세 협상 진전 및 메모리 가격 상승으로 실적 전망도 나쁘지 않다. 추경, 상법 개정 등 부양적 정책이 진행됨에 따라 한국 증시 오버슈팅 가능성이 농후하다. 아직 외국인과 개인 자금의 유입이 본격화되지 않았기 때문이다.

그림5 KOSPI 12개월 선행 PER



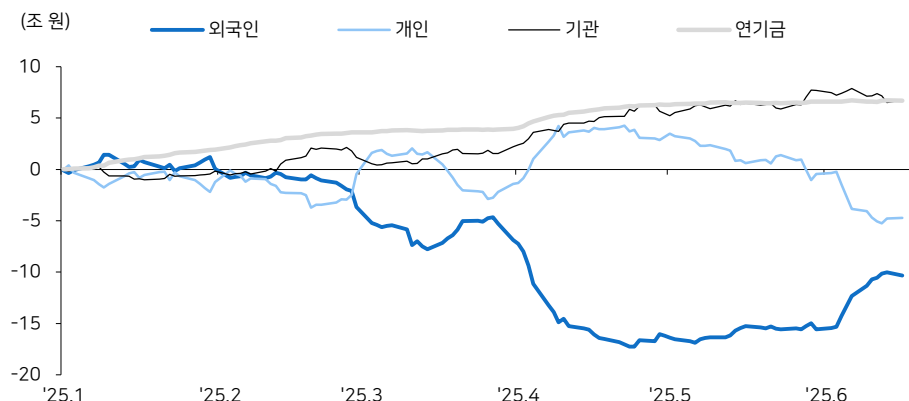
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림6 KOSPI 12개월 후행 PBR



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림7 YTD KOSPI 투자자별 순매수 누적 금액

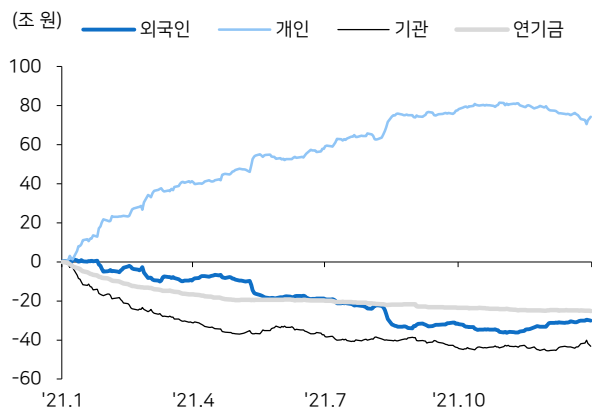


자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

가장 최근 지수 오버슈팅 케이스인 2021년과 2024년은 매수 주체가 다르다. 2021년은 완전한 리테일 주도로 외국인과 기관은 연중 순매도를 유지한 반면 개인은 연중 누적 순매수 최고치로 81.5조원을 기록했다. 같은 해 KOSPI 12개월 선행 PER 고점은 14.7배, 12개월 후행 PBR 고점은 1.31배였다.

당시 개인 선호 종목 중 하나였던 카카오는 PER과 PBR 밸류에이션이 오버슈팅 후 연중 정점을 기록하며 주가도 고점을 기록했다. 카카오의 EPS, BPS 추정치는 다음 해인 2022년부터 급락했다.

그림8 2021년 KOSPI 투자자별 순매수 누적 금액



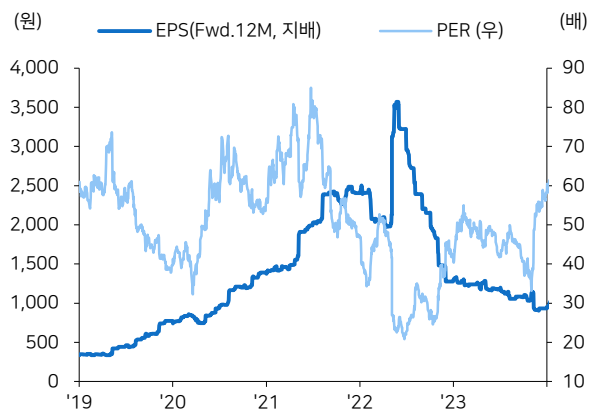
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림9 카카오: 2021년 주가 · 개인 순매수 누적 금액



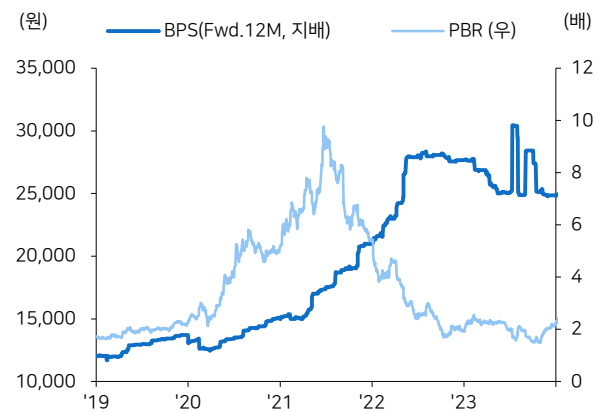
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림10 카카오: 12개월 선행 EPS 추정치 · PER



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림11 카카오: 12개월 선행 BPS 추정치 · PBR



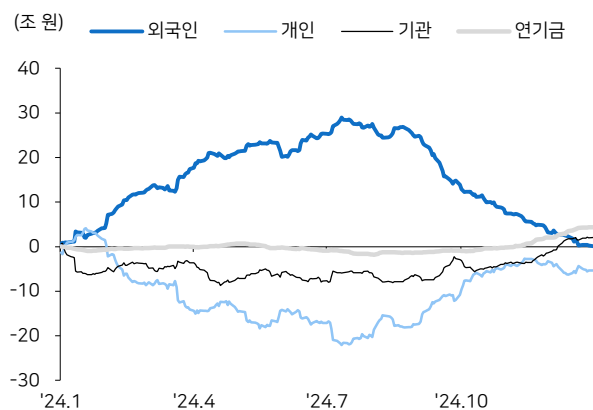
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

2024년은 상반기 외국인 매수가 지수를 견인했다. 미국 경기 연착륙과 AI 산업 성장 전망이 자금 유입의 근거였다. 그러나 하반기 반도체 업황 전망은 기대에서 우려로 반전되고, 트럼프 관세 정책 불확실성 및 국내 밸류업 정책 실망, 게임 이슈가 중첩되자 외국인은 연중 매수분을 모두 환불했다. 정확히는 2023년 16.7조 원 순매수했던 삼성전자를 2024년 10.5조원 순매도했다.

올해 들어 외국인은 여전히 KOSPI 10.3조원 순매도 상태다. 4월 초 상호관세 부과 시점 이후로 매도세가 가팔라졌기에 향후 매크로 환경 개선에 따라 한국 시장 비중 확대 및 추가 바스켓 매수가 예상된다.

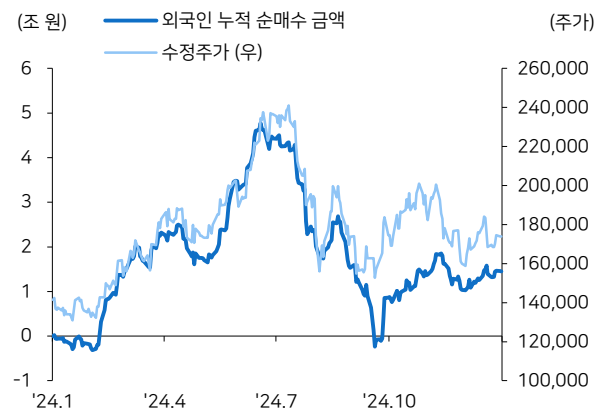
한국 증시의 고유한 모멘텀인 상법 개정으로 소액주주 보호 기류가 확대되며 주주 행동주의(activism), 주주 관여(engagement) 펀드의 진입도 활발해질 수 있다.

그림12 2024년 KOSPI 투자자별 순매수 누적 금액



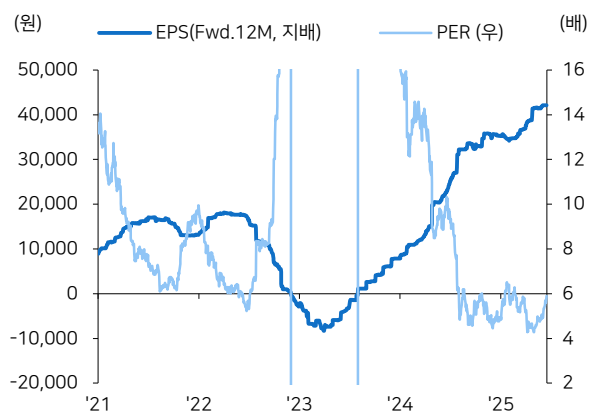
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림13 SK하이닉스: 2024년 주가·외국인 순매수 누적 금액



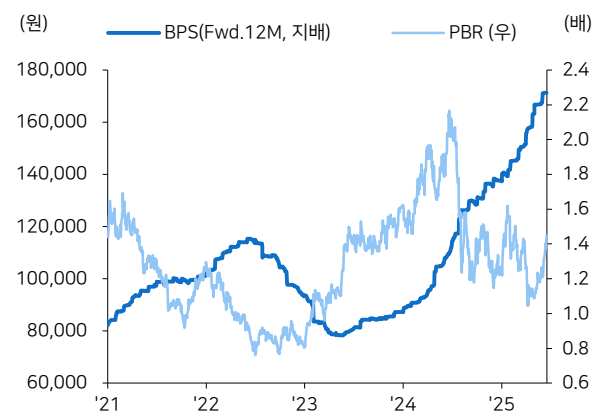
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림14 SK하이닉스: 12개월 선행 EPS 추정치 · PER



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림15 SK하이닉스: 12개월 선행 BPS 추정치 · PBR



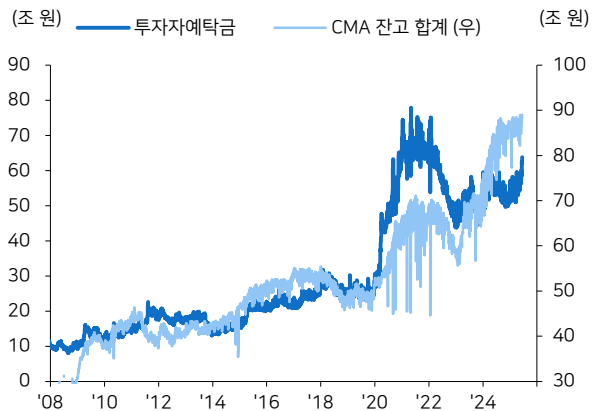
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그러나 지수의 오버슈팅 폭은 리테일 자금 유입 여부가 결정한다. 최근 국내 증시 일평균 거래대금은 29.9조원으로 2021년 2월 32.3조원 이후 월간 최대치를 기록했다. 증시 대기성 자금인 고객 예탁금도 63.8조원으로 YTD +22% 증가했다.

현 정부는 2020년 코로나 지원금, 2021년 국민지원금 지급방식을 참고해 전국민 민생회복 지원금 지급을 계획하고 있다. 지수가 '박스파'를 탈피하며 개인 자금이 증시에 후행적으로 진입할 개연성도 커졌다.

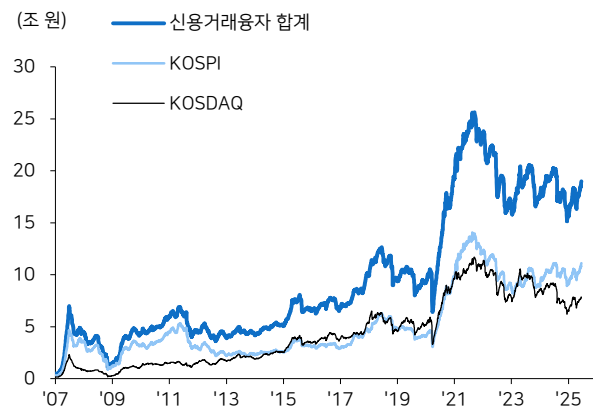
만약 KOSPI가 3000을 넘고 평균 밸류에이션을 넘어 오버슈팅 한다면 이때는 소외된 종목이 아니라 더욱더 주도주에 집중해야 한다. 밀물에서는 밭 주식을 당할 수 없다.

그림16 투자자예탁금 및 CMA 잔고 합계 추이



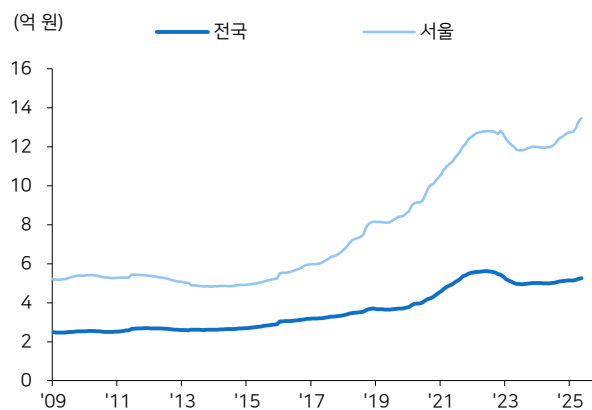
자료: 금융투자협회, 메리츠증권 리서치센터

그림17 신용거래용자 합계



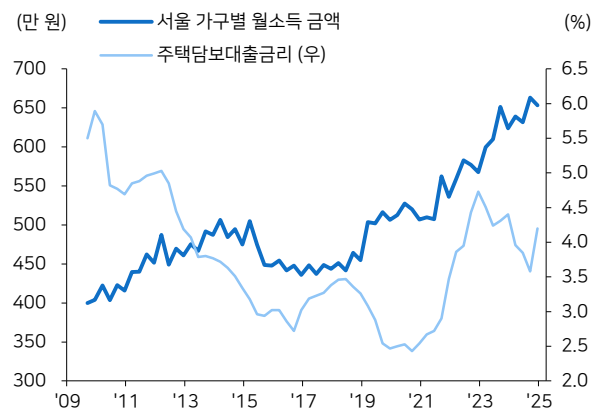
자료: 금융투자협회, 메리츠증권 리서치센터

그림18 아파트 매매평균가격



자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림19 서울 가구 소득(3분위)과 주택담보대출 금리

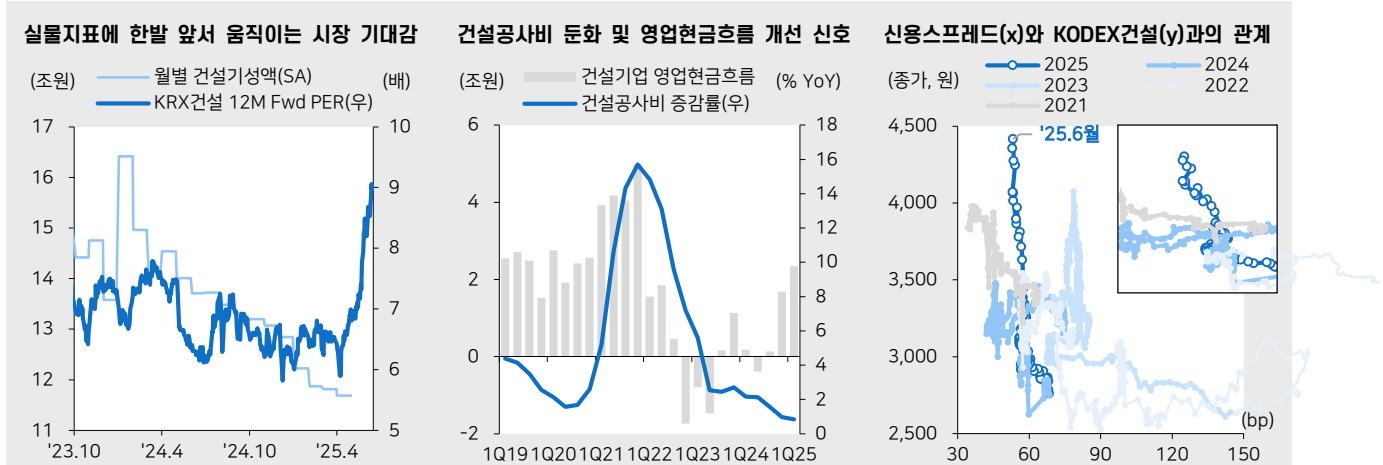


자료: 통계청, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

윤여삼 연구위원

건설주와 신용 스프레드



주: 두번째 그래프는 KRX 건설지수 종목들의 영업활동현금흐름 직전4분기 합이며 건설공사비 또한 분기별 평균의 전년대비 수치

자료: Quantwise, 인포맥스, 한국건설기술연구원, 메리츠증권 리서치센터

건설업 주가 터닝포인트 지점

PF 구조조정과 건설경기 부진이 지속되고 있다. 다만 최근 건설기성액의 낙폭이 컸음에도 불구하고 시장은 건설경기가 저점을 지나 회복 사이클에 진입하고 있다고 인식하는 분위기다. 작년만해도 비우호적인 업종으로 여겨졌던 건설은 연초 이후 주가가 +58.9% 상승해(코스피 건설 기준) 업종 내 상승률 3위에 올랐다.

터닝포인트 배경

원전·SMR과 신정부의 공공주택 공급확대가 건설주의 강세 모멘텀으로 작용했다. 또한, 공사비가 급격하게 증가하던 시기에 유발되었던 저마진 사업장 충격도 손실 인식이 완료되어가 악재를 모두 털었다는 평가다. 이후 공사비 안정기조 및 건설수주액 회복과 함께 저마진 사업장 비중이 줄어들고, 영업활동 현금흐름이 빠르게 개선될 것으로 기대가 형성되고 있다.

건설채 수요도 되살아나

그 과정에서 주목받고 있는 현대건설 유통채권(308-1)은 민평대비 스프레드가 연초보다 40bp 이상 축소되었으며, 작년 신용등급을 강등당했던 GS건설(144-2)도 민평대비 언더금리로 거래가 체결되었다. 그리고 PF 경계감에 그동안 건설사의 채권발행이 쉽지 않았던 터라 건설사 발행잔액은 '21년 5조원에서 현재 2조원까지 줄어 건설채의 공급물량이 제한적인 상황이다.

신용 스프레드의 향후 방향을
짐작할 수 있게 해주는 건설 주가

채권시장이 건설주에 주목할 또 다른 이유는 신용 스프레드와 건설 주가의 움직임이 반대로 가는 경향이 관찰되기 때문이다. 과거 데이터를 살펴보면 건설 섹터의 주가가 급격히 나빠지는 경우 위험회피 심리가 작용하며 신용 스프레드가 확대된 것으로 추측되며, 반대로 건설 섹터의 주가가 상승하는 국면에서는 주로 신용 스프레드가 축소되었다. 조정 구간에서는 두 변수 간의 곡선이 수직/수평으로 움직이기도 하지만 주로 반비례하는 패턴을 보였다. 따라서 건설 섹터의 회복은 급격한 경기둔화 가능성이 낮다는 일종의 단서이며 신용 스프레드에 긍정적이다.

칼럼의 재해석

박종대 연구위원

팝마트에게 작은 블라인드 박스는 거대한 비즈니스 (Financial Times)

Z세대 소비자들 아시아, 미국, 유럽 전역에서 Labubu 수집 열풍을 주도하고 있다. 립스틱 효과는 있어라. 올해 가장 유망한 불황 방어형 소비는 우울함을 날려줄 뷰티 제품이 아니라, 토끼 귀를 달고 장난기 가득한 웃음을 짓는 요정 같은 인형이다. 그 주인공은 ‘라부부’다. 베이징에 본사를 둔 장난감 제조업체 팝마트(Pop Mart)가 만든 이 손바닥만한 캐릭터는 Z세대와 밀레니얼 소비자들 사이에서 아시아는 물론 미국과 유럽까지 수집 열풍을 일으키고 있다. 팬들은 신제품을 사기 위해 몇 시간씩 줄을 서고, 리한나, 두아 리파, 그리고 블랙핑크의 리사까지 디자이너 백에 라부부 키체인을 달고 있는 모습이 목격됐다.

그 결과 팝마트는 폭발적인 성장을 누리고 있다. 지난해 매출은 2배 이상 증가해 18억 달러를 기록했고, 순이익은 3배 이상 뛰었다. 글로벌 경기 둔화와 미중 무역전쟁 우려에도 불구하고, 홍콩 증시에 상장된 팝마트의 주가는 지난 12개월간 500% 넘게 치솟았다. 라부부 인형은 팝마트의 웹사이트, 전 세계 530개 매장, 그리고 2,472개의 ‘로보샵(무인 자판기)’을 통해 다양한 크기, 색상, 테마로 판매된다. 이 인형들의 매력 중 하나는 ‘블라인드 박스’ 형태로 판매된다는 점이다. 구매자는 박스를 열기 전까지 어떤 인형이 들어 있는지 알 수 없다. 이 포맷은 컬렉션을 완성하고 싶은 소비자들의 반복 구매를 유도한다. 수집형 장난감 유행이 일시적일 수는 있지만, 팝마트는 ‘비니 베이비’처럼 사라지는 대신 ‘헬로 키티’처럼 장기적인 인기를 누릴 가능성도 있다.

전 세계는 라부부 수집 열풍

저렴한 사치품 라부부

‘립스틱 효과’는 불황기에 저렴한 가격으로 심리적인 만족감을 얻을 수 있는 상품의 판매가 증가하는 현상이다. 어려운 시기, 소비자들은 고가 제품 구매를 줄이고 저렴한 사치품을 구매함으로써 즐거움을 찾고자 한다. 아마도 올해 가장 유망한 불황 방어형 소비 중 하나는 바로 토끼 귀를 달고 장난기 가득한 웃음을 짓는 인형 ‘라부부’일 것이다.

셀럽들에게도 인기

중국 베이징에 본사를 둔 장난감 제조 및 유통업체 팝마트(Pop Mart)가 만든 이 캐릭터는 전 세계의 Gen Z와 밀레니얼 소비자들 사이에서 수집 열풍을 일으키고 있다. 소비자들은 새로운 라부부를 구매하기 위해 몇 시간씩 줄을 서는가 하면, 리한나, 두아 리파, 블랙핑크의 리사, 로제 등 수많은 셀럽들이 라부부 키체인을 달고 있는 모습 또한 목격되었다.

그림1 팝마트의 대표 캐릭터 ‘라부부’



자료: 팝마트

그림2 라부부를 들고 있는 리사, 로제



자료: 인스타그램

라부부가 견인하는 폭발적인 성장

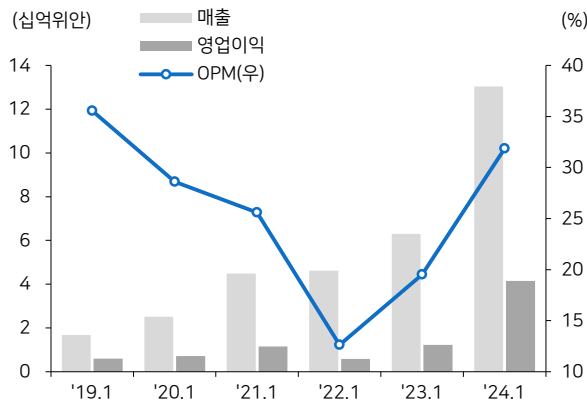
실적, 주가 모두 고공행진

라부부의 폭발적인 인기로 인해 팝마트의 실적과 주가는 모두 고공행진중이다. 지난해 팝마트의 매출은 YoY 107% 증가한 130억 위안을 기록했으며, 영업이익은 YoY 238% 증가한 42억 위안을 기록했다. 영업이익률은 2019년 이후 처음으로 30%를 다시 돌파하며 강력한 레버리지 효과를 입증했다. 팝마트의 주가는 지난 1년간 5배 이상 상승했으며, 대표적인 캐릭터 IP 업체인 산리오, 글로벌 완구업체인 해즈브로, 마텔과 격차를 벌리고 있다.

가파른 소셜 트렌드 상승

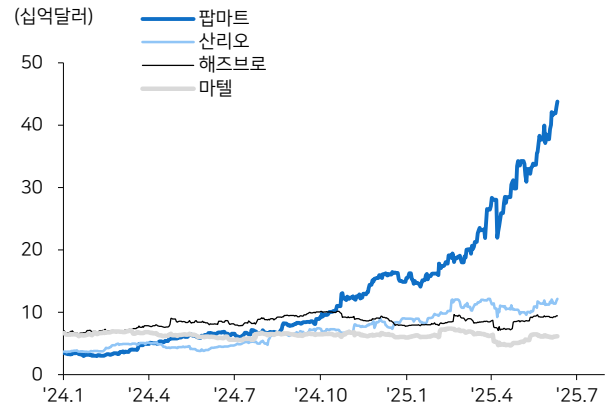
라부부 IP의 인기는 아직도 식을 줄 모른다. #labubu의 구글 트렌드는 4월 이후 가파르게 상승하며 글로벌 초대형 IP인 헬로키티를 역전했으며, 틱톡에서도 압도적인 트래픽 증가세가 지속되고 있다. 라부부 인형은 온라인과 530개의 오프라인 매장, 2,472개의 로보샵(무인 자판기)을 통해 다양한 크기, 색상 테마로 판매되고 있는데, 이들은 모두 '블라인드 박스' 형태로 판매되어 소비자들의 컬렉션 완성 욕구를 자극하고 반복 구매를 유도함으로써 수익을 극대화한다.

그림3 팝마트 매출, 영업이익 추이



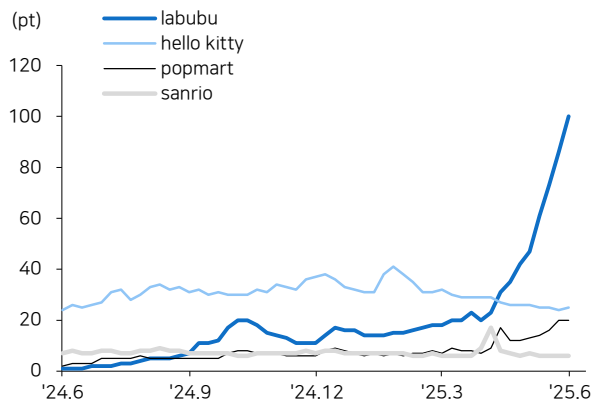
자료: 팝마트, 메리츠증권 리서치센터

그림4 주요 글로벌 완구업체 시가총액 추이



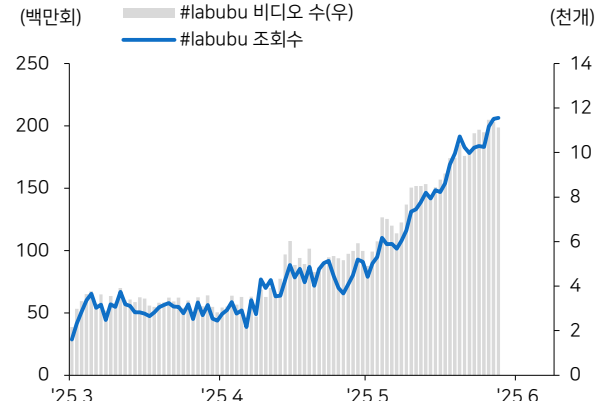
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림5 #labubu 구글 트렌드



자료: Google, 메리츠증권 리서치센터

그림6 #labubu 틱톡 트렌드



자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

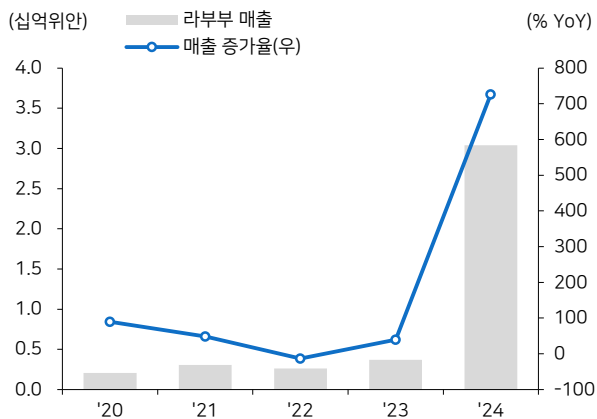
글로벌 인지도 지속 레벨업 중

팝마트의 라부부 매출은 2019년 1억 위안에서 2024년 30억 위안까지 약 30배 증가했는데, 대부분의 성과는 2024년의 폭발적인 성장에 기인한다. 2024년 팝마트의 라부부 매출은 전년 동기 대비 700% 이상 증가했다. 이러한 고성장세는 지속될 것으로 전망된다. 올해 4월 이후 대단히 가파르게 상승하고 있는 소셜 트렌드 지표는 라부부의 글로벌 인지도가 지속적으로 레벨업 하고 있음을 시사한다.

품질 및 중고가 프리미엄 발생

세계 각지에서 라부부 관련 상품들이 품질되는 것은 물론, 중고 거래 플랫폼에서 웃돈을 주고 거래되는 경우도 다반사다. 중국의 평안은행은 고객 유치를 위해 라부부 인형을 사은품으로 제공하다가 규제 당국의 재제를 받았고, 영국에서는 소비자들 간 난투극 등의 문제로 라부부의 오프라인 판매가 중단되었다. 베이징의 경매장에서는 131cm의 라부부 인형이 15만달러 이상에 거래되기도 하였다.

그림7 팝마트 라부부 매출 추이



주: The Monsters 카테고리 매출 기준
자료: 팝마트, 메리츠증권 리서치센터

그림8 라부부 중국 평안은행 관련 기사

China Bans Bank From Luring Depositors With Popular Labubu Dolls



Labubu dolls Photographer: VCG/Getty Images

자료: Bloomberg

본격적인 레벨업의 초입

우려보다는 성장성 주목

전술한 바와 같이 팝마트의 최근 재무 성과와 주가 급등에 있어 라부부의 기여도가 압도적인 만큼, 이러한 트렌드가 언제까지 이어질 수 있을 것인가에 대한 의문이 존재한다. 그러나 당장은 이러한 우려보다 향후 성장성에 더욱 주목할 필요가 있다.

라부부 매출 비중 23% 다른 IP도 성장 중

라부부의 압도적 성장에도 불구하고, 지난 해 팝마트의 전체 매출 대비 라부부의 매출 비중은 23%로, 라부부 이외의 물리, 스컬판다, 크라이베이비 등의 다른 IP들의 매출 기여도 또한 상당한 수준이다. 라부부의 인기 집중으로 인한 다른 IP의 판매 저하 우려도 존재하나, 아직까지 주요 IP 대부분이 적게는 20%에서 많게는 2배 이상 성장하고 있으며 이는 팝마트가 훌륭한 IP 포트폴리오를 구축하고 있음을 보여준다.

나아가 팝마트는 기존 피규어, 블라인드박스 등에 집중되었던 포트폴리오를 다각화 하기 위해 노력 중이다.

포트폴리오 다각화 시도

테마파크 'Pop Land'를 개장하고, 라부부 애니메이션을 제작하는 등, 더욱 다양한 방식의 IP 수익화를 꾀하고 있다. 올해 출시한 블록 완구인 Pop Blocks와 액세서리 POPOP 또한 소비자들로부터 좋은 반응을 얻고 있다.

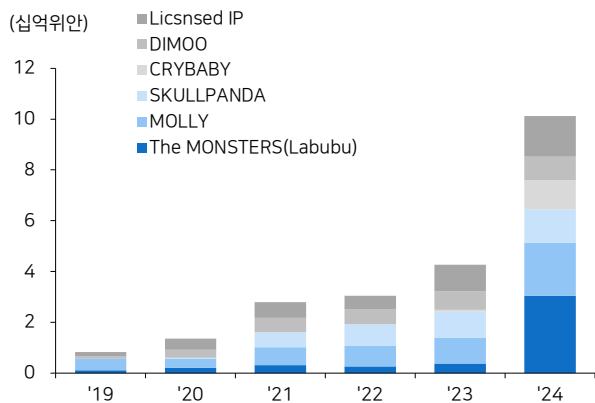
지역 확장 진행 중
전 지역 고성장

지역 확장 또한 순조롭게 진행 중이다. 지난해 중국 본토 매출은 52%, 해외 매출은 375% 성장하며 2023년까지 17%에 불과했던 해외 매출 비중은 2024년 39%까지 늘어났다. 동남아시아 375%, 동아시아/홍콩/대만 185%, 북미 557%, 유럽/기타 지역 311%로 전 지역에서 고성장을 기록했다.

1분기 놀라운 성장
4월 이후 상승세 가속화

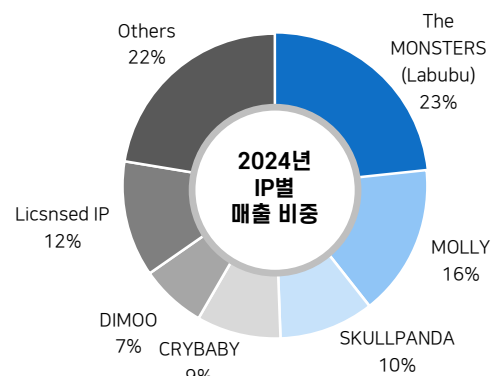
올 1분기에는 중국 본토 매출이 100%, 해외 매출이 480% 성장했는데, 미국과 유럽에서 각각 900%, 600%라는 놀라운 성장률을 기록했다. 지난해 팝마트의 북미/유럽 합산 매출 비중은 10% 수준으로, 올해가 서구권으로 지역 확장의 원년이 될 가능성이 크다. 1분기 이후 더욱 가속화된 트렌드 상승세를 고려하면 성장세는 쉽게 꺾이지 않을 것으로 보인다. 라부부의 인기가 일시적인 현상일지, 아니면 글로벌 IP 기업으로 도약할 수 있을지 주목할 필요가 있다.

그림9 팝마트 주요 IP별 매출 추이



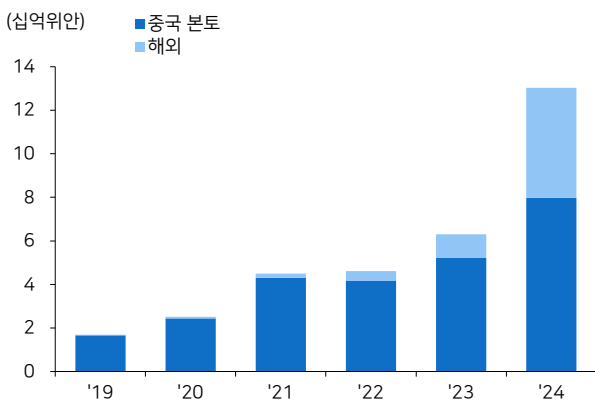
자료: 팝마트, 메리츠증권 리서치센터

그림10 팝마트 2024년 주요 IP별 매출 비중



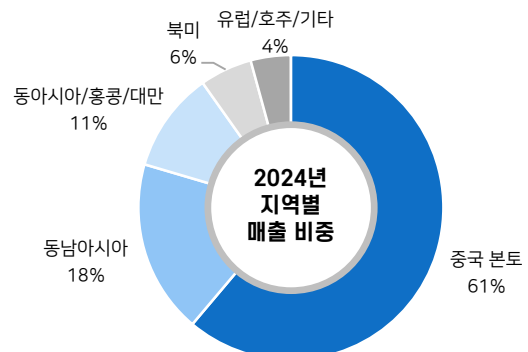
자료: 팝마트, 메리츠증권 리서치센터

그림11 팝마트 중국 매출과 해외 매출



자료: 팝마트, 메리츠증권 리서치센터

그림12 팝마트 2024년 지역별 매출 비중



자료: 팝마트, 메리츠증권 리서치센터

원문: For Pop Mart, tiny blind boxes are big business (Financial Times)