

미국주식이야기

INSIGHT

엡시 - 아마존에 없는 가치를 제공하는 전자상거래 플랫폼 (ETSY)

*주당 최고 \$100에 ETSY 주식 매수를 추천드립니다.

Etsy

by 미국주식이야기 2022년 5.15 (usstockstory.com)

이번 달에는 우선 시장에 대해 먼저 말씀드리고 종목 소개로 넘어가도록 하겠습니다.

주식과 채권 모두 1939년 미국 대공황 때와 비슷한 수준의 폭락을 보여주고 있습니다.

이미 많이 하락한 자산 가격에도 불구하고 지속되는 인플레이 압박으로 인해 더 높고 빠른 금리 인상과 지속적인 자산 가격 하락을 배제할 수 없는 상황입니다. 다른 말로 하면.. 그 누구도 어디가 바닥인지 알 수 없는 상황입니다.

하지만.. **괜찮습니다.**

이미 미국 주식시장은 오랜 기간 동안 여러 번의 하락장과 조정에도 불구하고 꾸준히 성장하는 모습을 보여주었습니다.

주식투자만으로 세계에서 가장 큰 부자가 된 버핏은 지금 무엇을 하고 있을까요?

항상 하던 일을 (주식투자) 하고 있습니다.

가치 투자의 '신' 답게 저가매수를 계속해서 이어가고 있습니다. 버크셔는 지난 분기에만 400억 달러치의 (\$40 billion) 주식을 매수했습니다. 2008년 금융위기 이후 최고 수준입니다.

저희 구독자분들도 스스로가 컨트롤 가능한 부분에 집중하시기를 조언 드립니다.
시장이 어떻게 변할지는 ‘아무도’ 모릅니다. 하지만 **훌륭한 기업에 장기투자하신다면**
반드시 시장은 보답을 해 주었습니다.



(#주식 시장 인덱스 (S&P 500; NASDAQ)는 성공하고 살아남은 기업들의 집합입니다.
모든 주식 종목들이 똑같이 좋은 수익을 가져다주지 않습니다. 역사적으로 보면 20%의
기업들이 대부분의 투자 수익을 견인했습니다.)

주식투자에서 거시경제나 시장의 상황은 매우 중요합니다. 농부나 어부에게 날씨가
매우 중요한 것처럼 말이지요. 하지만... 날씨는 아무리 공부한다고 해도 **지속적으로**
정확하게 예측하기가 매우 어렵습니다. 시장도 마찬가지입니다. 수많은 군중들의 결정과
외부 변수들의 결합체이기 때문이죠.

그렇기 때문에 예측이 가능한 산업 내 경쟁 우위와 고객들에게 반드시 필요로 하는
상품과 서비스를 제공하는 기업에 버핏은 꾸준히 장기투자를 하는 것입니다. 스스로가
알 수 있고 이해하는 범위 내에서 말이지요.

저희 구독자분들도 버핏이 **어떻게 행동하는가**를 보고 따라하시기 바랍니다.

지금 같은 상황에서 시장에 대해 좋지 않은 평을 하면서 시장을 예측할 수 있는 것처럼
말한다면 매우 똑똑해 보이고 유튜브에서 많은 조회수를 얻을 수 있지만... **사람들이**
듣고 싶어 하는 말과 믿고 싶어 하는 일들은 대부분 좋은 투자 성과로 이어지지 않습니다.

대부분의 기관투자자들 또한 앞으로 1년을 매우 비관적으로 보고 안전자산으로
투자금을 옮겨가고 있습니다. 물론 이분들은 6개월에서 1년 단위로 실적을 평가받기
때문인데요. 이런 것과 상관없이 장기투자하실 수 있는 저희 구독자분들에게는 바로
지금 이 훌륭한 기업을 훌륭한 가격에 매수하실 수 있는 아주 좋은 기회입니다.

(# 바닥은 알 수 없지만 현재 훌륭한 기업들이 매우 저평가된 상태입니다).

+ 옛시 (ETSY)

Pew Research 에 따르면 미국 사람 대부분이 인터넷을 사용하지만 아직도 85%의 지출은 오프라인에서 발생한다고 합니다.

즉, 거의 모든 사람들이 온라인에 있지만 돈 (소비)는 아직도 오프라인에 머물러 있습니다.

저희는 앞으로 10년 동안 사람들의 소비 패턴이 오프라인에서 온라인으로 옮겨갈 것이라고 생각합니다.

또 하나의 특이점은 미국에는 3천만 개의 소규모 기업들이 (연 매출 1억 미만) 존재하고 이런 회사들이 미국 기업의 99%를 차지합니다.

코로나 이후 많은 소규모 기업들이 아마존을 통해 온라인 진출을 시도했지만.. 그곳에는 예상치 못한 엄청난 비용이 숨어 있었습니다.

포장과 배달을 아마존이 담당했기 때문에 고객과의 관계나 자체 브랜드를 구축할 수 없었고 매출 대비 15%에 달하는 비용 또한 지불해야 했습니다. 여기에 더해 아마존에서 거래되는 모든 데이터를 가지고 있는 아마존은 잘 팔리는 상품들을 골라 스스로 비슷한 제품을 만들어서 제일 먼저 검색되게 하고 가끔은 가격도 기존 제품보다 낮추어서 판매를 했습니다.

이를 통해 피해를 보는 소규모 기업들이 생겨났고 값싼 공산품보다는 차별화된 상품을 선호하는 고객들은 아마존과 같은 종합 마켓 플레이스에서는 자신들의 니즈를 충족시키지 못하고 있었습니다.

이런 소기업들의 문제와 차별화된 상품을 원하는 고객들의 니즈를 해결해 주는 기업이 바로 옛시(Etsy) 입니다.

(# 빠르게 성장하는 온라인 (eCommerce) 시장에서 아마존의 향후 전망이 나쁘다는 것이 아니라 기존의 선두 기업들이 고객들의 니즈를 100% 만족시켜주지 못한다는 뜻입니다.)

옛시는 핸드메이드 전문 전자상거래 플랫폼입니다. 주로 취급하는 제품은 수공예품, 직접 만든 예술작품, 보석, 장신구, 미술용품, 빈티지 상품 등으로 지금까지 전 세계 200개 이상 국가에 진출해 있습니다. 2022년 1분기 말 기준으로 8,900만명의 구매자와 550만명의 판매자를 보유하고 있으며, 약 6,500만개 이상의 상품이 옛시에 등록되어 있습니다.

아마존과 차별화된 전략으로 성장하는 엡시는 아마존에서는 구할 수 없는 상품에 집중하고 있습니다. 일례로 소비자들이 직접 맞춤 제작할 수 있는 상품들입니다. 또한 엡시의 판매자들은 스스로가 상품을 제작하는 과정을 비디오로 만들어서 고객들과 공유하고 직접 소통하면서 거래가 발생합니다.

그렇기 때문에 아마존이 대량생산을 통한 저가의 공산품을 취급한다면 엡시는 상대적으로 고가의 고객들 개개인이 원하는 스토리가 있는 특별한 상품을 취급하는 것입니다.

그렇기 때문에 아마존의 경제적 우위가 통하지 않습니다. 엡시의 주 고객층의 ‘니즈’는 아마존의 저가 공산품과 빠른 배송이 아니라 판매자의 스토리 그리고 차별화된 상품이기 때문입니다.

엡시에서만 구입할 수 있는 특별한 상품.. 그리고 이런 서비스를 원하는 판매자와 소비자를 이어주는 세계 최대 규모의 전자상거래 플랫폼이 바로 엡시인 것입니다.

엡시가 2015년 상장한 뒤 6개월 뒤 아마존 또한 비슷한 서비스를 제공했습니다. 하지만 결과적으로 아마존이 실패했기 때문에 엡시의 차별화된 서비스가 규모를 갖추면서 스스로 네트워크 효과를 발휘하는 시점에 도달했습니다.

또한 저희가 엡시의 IR 과 미팅을 통해 알게 된 정보는 수제/공예/빈티지 아이템에 관심이 있는 사람들 중 45%가 엡시에서 쇼핑을 하고 30%는 지역 시장이나 공예 박람회에 간다는 점입니다.

고객들은 어디서 핸드메이드/수공예 상품을 구입하나요?

| ETSY 지역 공예 시장 아마존 (핸드메이드) 독립 판매자 | | | |
|---|------------|------------|------------|
| 45% | 30% | 15% | 11% |

출처: ETSY IR

그렇기 때문에 엡시의 가장 큰 경쟁상대는 지역 오프라인 공예 시장이고 위협이 될 만한 온라인 전자상거래 플랫폼은 아직 존재하지 않습니다. 그렇기 때문에 엡시는 네트워크 효과를 기반으로 지역 오프라인 공예 시장과 동반성장하기 매우 좋은 위치를 선점하고 있습니다.

이런 경쟁 우위를 바탕으로 엡시는 지난 10년간 꾸준히 성장해 올 수 있었습니다.



특히, 지난 2년간 코로나로 인해서 엄청난 수혜를 입었는데요. 옛시 플랫폼의 판매자는 2020년 1분기(코로나 전) 260만 명에서 2022년 1분기 550만 명으로 2배 이상 증가했습니다. 구매자 수 또한 90% 가까이 증가해 최근 분기에 8,900만 명을 돌파했습니다.



+ 승자의 저주 (?)

모두들 예상하셨듯 전 세계 모든 전자상거래 플랫폼들은 코로나 최고의 수혜주였습니다.

그리고 코로나가 마무리되어가는 지금.. 투자자들은 20년과 21년 대비 비슷한 수준의 성장률을 보여주지 못할 것으로 예상되는 기업들의 주식을 전부 내다 던지고 있습니다. 대부분의 투자자들이 근시안적으로 앞으로 1년 후의 (22년) 성장률에 '만' 집중하고 있는 모습입니다.

22년 성장률이 동기 대비 낮아지는 기업들은 펀더멘털과 관계없이 주가가 폭락하고 있습니다. 옛시의 주가 또한 2021년 11월 고점 대비 70%가 하락한 상태입니다.



투자자들이 걱정하는 성장률 둔화는 일리가 있습니다.

하지만 22년 이후 옛시는 다시 10%-20% 수준의 매출 성장률을 보여 줄 것입니다. 미국의 21년 전자상거래 매출은 전체 소비의 13%에 불과했습니다. 구조적으로 온라인 소비가 증가할 수밖에 없는 상황이고 옛시는 다른 온라인 거래 플랫폼들과 차별화된 서비스를 제공하고 있습니다.

옛시가 제공하는 가치의 변화는 없지만 단지 22년 성장률이 둔화된다는 이유로 저평가된 주식인 것입니다.

그렇기 때문에 22년 이후를 보시고 장기투자하시는 분들에게는 아주 좋은 매수 타이밍입니다.

+ Financial Analysis & Valuation

최근 모든 주식들이 조정을 받고 있습니다. 구글이 코카콜라보다 낮은 밸류에이션 멀티플에 거래되는 말도 안 되는 상황입니다. 하지만.. 대부분의 주식들 가격이 비슷하게 떨어졌다고 해서 그런 주식들의 질(quality) 또한 모두 비슷한 것은 결코 아닙니다.

우선, 스스로 수익을 내지 못해 외부자금에 의존해 성장하는 기업들은 하락장에서 고전할 수밖에 없습니다. 투자자들의 투자 심리가 위축되면서 손실을 메워주고 새로운 자금을 제공해 줄 투자자를 찾기 어렵기 때문이지요.

하지만 옛시와 같이 스스로 충분한 수익을 거두면서 매출의 20%를 잉여 현금으로 전환하는 기업은 다릅니다. 새로운 투자금 유치 필요 없이 스스로 성장할 수 있는 위치에 있으면서 동시에 업계 선두 위치, 수익성, 성장성 모두 갖춘 기업입니다.

하지만 투자자들의 금리 상승 우려로 기술주 섹터 전체를 회피하면서 옛시는 현재 지난 5년 최저점 수준의 밸류에이션 멀티플에 거래되고 있습니다.



대부분의 투자자들은 자산 가격 하락을 걱정해 매도하고 있지만 로스차일드의 격언과 (“최고의 매수 타이밍은 거리가 피로 물들었을 때”) 함께 옛시 매수를 추천드립니다.

시장의 변동성이 계속해서 높아지고 있기 때문에 그 누구도 언제가 바닥인지는 알 수 없지만 중장기적인 시각으로 볼 때 아주 좋은 매수 가격입니다. 이런 높은 변동성을 이용하기 위해 평상시 투자하시는 규모의 반만 우선 투자하시고 나머지 반은 주가가 더욱 하락하면 그 때 매수를 추천드립니다.