

메르카도리브레 (MELI)

LONGTERM IMAGINATION · Baillie Gifford Framework · 2026-06-16

섹터 : Consumer Cyclical / Internet Retail | **시총** : \$83.5B | **현재가** : \$1646.36 | **5년 수익률** : 120.4%

왜 우리는 이 기업을 장기보유하는가?

- 거대한 미개척 TAM: 라틴아메리카 이커머스 및 핀테크 시장은 아직 초기 단계로, 합산 TAM이 \$1조 규모에 달하며, 인터넷 보급률 상승과 디지털 전환으로 폭발적인 성장이 예상된다.
- 독점적 생태계 해자: 이커머스(Mercado Libre)와 핀테크(Mercado Pago)가 깊이 통합된 생태계는 강력한 네트워크 효과를 창출하며, 물류(Mercado Envíos), 대출(Mercado Crédito), 광고(Mercado Ads)까지 아우르는 독보적인 플랫폼을 구축했다.
- 데이터 기반 경쟁 우위: Mercado Crédito는 플랫폼 내 방대한 사용자 데이터를 활용하여 전통 은행 대비 낮은 비용과 리스크로 대출을 제공, 금융 포용을 확대하며 강력한 데이터 해자를 구축한다.
- 선제적 인프라 투자: 단기 마진 압박에도 불구하고 물류 및 핀테크 인프라에 대한 지속적인 투자는 장기적인 비용 효율성과 시장 지배력을 강화하는 기반이 된다.
- 사회적 가치 창출: 라틴아메리카의 금융 소외 계층에게 디지털 금융 서비스를 제공하며 사회적 임팩트를 창출하고, 이는 정부의 금융 포용 정책과 맞물려 비즈니스 성장을 가속화한다.
- 창업자 주도의 장기 비전: 창업자 Marcos Galperin이 20년 이상 CEO로 재직하며 "라틴아메리카 커머스와 금융 서비스의 민주화"라는 일관된 미션을 추구, 장기적인 성장을 위한 비전과 실행력을 갖추고 있다.

미해결 핵심 질문

- 라틴아메리카 각국의 정치적 불안정성과 규제 환경 변화가 MELI의 사업 확장에 미칠 장기적인 영향은 무엇인가?
- Mercado Crédito의 대출 포트폴리오 건전성은 거시경제 악화 시 어떻게 변동할 것이며, 이는 전체 수익성에 얼마나 큰 영향을 미칠 것인가?
- Amazon과 같은 글로벌 거대 이커머스 기업의 라틴아메리카 시장 침투가 가속화될 경우, MELI의 시장 지배력은 얼마나 유지될 수 있을까?
- 인플레이션 및 환율 변동성이 물류 비용과 소비자 구매력에 미치는 영향은 장기적으로 어떻게 관리될 것인가?

우리가 잘못 생각할 여지

- 라틴아메리카의 높은 거시경제적 변동성(인플레이션, 환율 불안정, 정치적 리스크)이 MELI의 사업 환경에 지속적인 불확실성을 제공하고, 이는 곧 소비자 구매력 감소와 운영 비용 증가로 이어져 마진 압박을 심화시킬 수 있다. 특히, 핀테크 사업의 대출 부실 위험은 잠재적인 시스템 리스크로 작용할 수 있다.
- 다음이 관찰되면 thesis를 재검토한다:
- 2년 연속 매출 성장률이 한 자릿수로 둔화되거나, 시장 컨센서스를 크게 하회하는 경우.
- Mercado Crédito의 연체율이 급격히 상승하여 대규모 대손충당금이 발생하고, 핀테크 사업의 수익성이 심각하게 악화되는 경우.

10가지 핵심 질문

카테고리	Q#	답변	신뢰도
산업 배경	Q1	**가능성이 높다.** TTM 매출 \$31.8B, 매출 성장률 YoY 49.0%. 애널리스트 컨센서스는 2025년 \$28.9B에서 2028년 \$56	높음
	Q2	**라틴아메리카의 디지털 경제 인프라를 지배하는 슈퍼앱으로 진화할 것이다.** 창업자 Marcos Galperin은 20년 이상 CEO로 재직 후	중간
경쟁 우위	Q3	**강력한 네트워크 효과와 데이터 기반의 통합 생태계가 핵심 해자다.** 이커머스와 핀테크의 시너지는 사용자 유입과 유지를 강화하며, Mercado	높음
	Q4	**장기적 관점의 성장 투자와 "커머스 및 금융 서비스 민주화"라는 명확한 미션을 가진 문화다.** 단기 마진 압박을 감수하고 물류·핀테크 인프라에	높음
	Q5	**편리함, 접근성, 그리고 금융 포용성 때문이다.** MELI는 라틴아메리카에서 가장 광범위한 상품과 서비스를 제공하며, Mercado Pago는	높음
재무 건전성	Q6	**현재 마진은 전략적 투자로 인해 일시적으로 압박받고 있으나, 장기적으로는 개선될 여지가 크다.** TTM 순이익률 6.0%, Q1 2026 순이	중간
	Q7	**수익은 지속적으로 증가할 것이다.** TTM 매출 \$31.8B, 매출 성장률 YoY 49.0%. 애널리스트 컨센서스는 향후 3년간 연평균 19%	높음
경영 능력	Q8	**성장 동력 확보를 위한 재투자에 집중한다.** 물류 네트워크 확장, 핀테크 인프라 강화, 신용카드 포트폴리오 확대 등 핵심 사업의 시장 지배력	높음
밸류에이션	Q9	**라틴아메리카 디지털 경제의 지배적 플랫폼으로서 TAM 침투율이 더욱 심화되고, 핀테크 및 광고 사업의 수익화가 가속화될 때 가능하다.** 이커머	중간
	Q10	**단기적인 마진 압박과 라틴아메리카 시장에 대한 거시경제적 불확실성 때문이다.** Q1 2026 순이익률 4.7%로 전년 8.3%에서 하락. 최근	중간

어떻게 수익을 낼 수 있을까?

- **Bull (~30%)**: 라틴아메리카의 디지털 전환이 예상보다 빠르게 진행되고, MELI의 이커머스 및 핀테크 시장점유율이 더욱 확대되며, 광고 사업이 폭발적으로 성장하여 마진이 크게 개선. 5년 후 매출 연평균 25% 성장, 순이익률 8%, P/E 40x. → **합의 주가 \$6,899 (+33% CAGR)**
- **Base (~50%)**: 현재의 고성장세가 지속되나, 마진 개선은 점진적으로 이루어짐. 라틴아메리카 거시경제는 안정적으로 유지되며 MELI의 생태계 확장이 꾸준히 진행. 5년 후 매출 연평균 20% 성장, 순이익률 7%, P/E 30x. → **합의 주가 \$4,006 (+19% CAGR)**
- **Bear (~20%)**: 라틴아메리카 거시경제 불확실성(인플레이션, 정치 불안정)이 심화되고, 경쟁 심화로 인해 시장점유율 확대가 둔화되며, 물류 및 핀테크 투자 비용이 지속적으로 마진을 압박. 5년 후 매출 연평균 15% 성장, 순이익률 5%, P/E 20x. → **합의 주가 \$1,677 (+0% CAGR)**
- **Failure (~5%)**: 라틴아메리카 주요국에서 강력한 반독점 규제 도입, 혹은 경쟁사(아마존, 현지 은행)의 공격적인 시장 침투로 MELI의 독점적 지위가 와해되고, 대규모 대출 부실로 핀테크 사업이 심각한 타격을 입는 경우. → **합의 주가 \$500 (-21% CAGR)**

