

MERITZ 유통/화장품 Weekly

면세점, 정말 바닥일까?



유통/화장품 Analyst 양지혜
02. 6098-6667
jihye.yang@meritz.co.kr

1. 전주 동향

유통

2월 넷째주 유통업종 주가는 시장 대비 크게 상회하는 수익률을 기록함. 특히 1월 중국인 입국자 수 둔화 (+8.3%)에도 면세점 매출액인 1월 28.5% 증가한 것으로 알려지면서 신세계, 호텔신라 등 관련 업체들의 주가가 크게 상승하였음. 신규 면세점인 신세계DF와 HDC신라가 관리기준으로 (본사 공동비인 광고판촉비와 인건비 제외) 1월 모두 흑자를 기록한 것 또한 주가에 긍정적으로 작용하였음. 한편 롯데쇼핑과 이마트는 블록딜 영향으로 상대적으로 유통업종 내 주가 상승폭이 제한적이었음

화장품 (생활소비재)

2월 넷째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 크게 상회하는 수익률을 기록하였음. 중국 관영매체인 글로벌타임즈에서 사드관련 롯데에 대한 보복은 양날의 검이 될 수 있다는 신종원이 제기되면서 중국 정부의 정책 기조가 바뀔 수 있다는 기대감이 전반적인 화장품 업종 주가에 긍정적으로 작용하였음. 그러나 사드 이슈만 해결되면 화장품업종 주가가 회복될 것이라는 막연한 기대감에서 벗어나 기업의 펀더멘탈과 산업 트렌드 변화에 집중하여 종목을 선별할 필요가 있겠음

2. 금주 전망

유통: 단기 반등 추세 마무리 예상

최근 유통업종 주가의 강한 반등은 1) 원화강세로 수출주 대비 상대적 매력 부각 2) 예상치 대비 4분기 실적 시장 컨센서스 상회 3) 수급상 오랜 기간 유통주가 소외되면서 매수세 유입 등이 긍정적으로 작용하였음. 당분간 주가 반등세가 지속될 수도 있겠지만 추세적 전환 여부는 지켜볼 필요가 있겠음. 소비심리 위축과 실질가계이자부담, 가파른 물가상승이 소비에 부정적인 영향을 줄 것으로 예상됨. 또한 소매판매액이 저성장 기조를 이어가고 있는 가운데 업체들의 경쟁강도는 높아지고 있음. 정치적인 변화는 단기적으로 소비심리 회복에 긍정적으로 작용하겠지만 하반기부터 정책의 부정적 영향력이 다시 높아질 수 있는 요인도 상존함

화장품 (생활소비재): 사드 보다 펀더멘탈에 집중하자

화장품 중국향 수출 데이터와 중국 인바운드 추세가 둔화되고 있어 전반적인 화장품 업종에 관한 중국 관련 불확실성은 아직 상존하고 있다는 판단임. 다만 2017년 안정적인 실적과 함께 신규 성장 모멘텀이 부각될 수 있는 종목들을 중심으로 주가 차별화는 지속될 것으로 판단함. 특히 국내 화장품 시장은 불황기 합리적 소비 패턴이 강화될 전망이며 드럭스토어, 온라인 등 신채널과 신제품들의 성과는 꾸준히 부각될 수 있겠음. 따라서 트렌드 대응 능력에 따른 업체별 실적 또한 차별화될 전망이며 중장기적으로 중국 뿐만 아니라 동남아, 미국 등 중국 이외의 해외 성과 또한 지속적으로 주목해 볼 수 있겠음

3. 관심종목 & 종목 코멘트

유통

관심종목

GS리테일 (007070):

2017년 편의점의 안정적 성장 지속되는 가운데 슈퍼마켓 효율성 개선 전망. 중장기 파르나스타워의 이익 기여도 확대와 화장품 오프라인 채널에서 가장 고성장하고 있는 H&B스토어 (Watsons) 사업 강화 또한 긍정적

롯데하이마트 (071840):

2017년 신규 분야에 따른 입주시기가 집중되면서 이사 교체수요로 대형 가전제품 판매에 긍정적인 효과가 예상됨. 지난해 부진했던 모바일 (휴대폰) 판매 또한 제조사들의 신제품 출시와 함께 회복될 전망

종목 코멘트 (탐방)

현대홈쇼핑 (057050)

- 부문별 취급고: 2017년 TV 4%, 인터넷 (모바일 포함) 7%, 모바일 단독으로는 15% 성장하여 전사 5~6% 성장 목표
- SO수수료 관련: 2016년 KT IPTV S급 채널 확보로 전년대비 7% 정도 증가하였음. 2017년 3% 증가 목표 (케이블 -5%, IPTV 20% 인상 예상)
- 해외사업: 중국 파트너사의 무리한 경영권 요구에 따른 마찰로 송출이 중단된 상황이며 중국 사업은 정리할 계획임. 중장기적인 관점에서 동남아 (태국, 베트남) 지역은 계속 진행
- 1Q 현황: 취급고 성장률은 5% 수준이 예상되지만 지난해 높은 기저로 SO수수료와 판촉비 증가에 따른 영업이익 소폭 역성장 전망

화장품 (생활소비재)

관심종목

코스맥스 (192820)

전세계 화장품 시장이 색조 중심으로 성장이 강화되고 있는 가운데 혁신적인 신제품들로 고객 다변화와 해외 수출 성과 두드러지고 있음. 2017년 국내 및 중국법인 Capa 증설에 따른 높은 성장 지속될 전망

한국콜마 (161890):

차별화된 R&D를 바탕으로 안정적인 고성장이 지속될 전망. 2017년 국내 제약공장 증설과 미국 PTP 법인 (지분율 51%)의 연결 실적 편입으로 매출 고성장이 예상됨

종목 코멘트 (애널리스트 간담회)

대봉엘에스 (078140)

- 1Q 현황: 2016년 매출액 711억원 (+21.2% YoY), 영업이익 113억원 (+31.8% YoY)을 달성했으며 1Q에도 2016년 성장세가 지속될 전망
- 대봉엘에스는 관계사 유씨엘과 함께 장기투자 성격의 외국자본 유치를 진행 중이며 송도 경제무역자유지역으로 본사 이전 및 Capa 증설을 계획하고 있음. 해외 고객사 확보 및 수출 기회가 크게 늘어날 전망
- 국산 천연소재 중심으로의 화장품원료 시장 트렌드 변화로 꾸준한 성장. 미세먼지 이슈로 호흡기 관련 원료의약품 판매 호조, 수익성이 좋은 P&K임상센터 또한 기능성화장품 시장 확대 수혜 전망

4. 예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표 쿠팡전자 3월 예상

IR 에이치엘사이언스 국내 주요기관 NDR 2월 27~28 예정

5. 주요 뉴스

유통

소비심리 반짝 개선?...소비심리지수 6 달만에 소폭 반등: 한국은행이 24일 발표한 '2017년 2월 소비자동향조사 결과'에 따르면 2월 소비자심리지수(CCSI)는 94.4로 집계. 1월의 93.3보다 1.1포인트 오른 것. 하지만 소비자충전망CSI는 104로 1월과 변동이 없었고 가계수입전망CSI는 97로 1월보다 1포인트 내림. 물가수준전망CSI는 145로 전월보다 3포인트 떨어졌고 임금수준전망CSI도 110으로 2포인트 하락 (매일경제, 2/24)

중국 관영매체 '훗데에 대한 보복은 양날의 검'...'사드 출구전략' 나서나: 중국 관영언론 (글로벌타임즈)이 사드(고고도 미사일방어체계) 부지를 제공하기로 한 훗데그룹에 대한 보복에 신중을 기해야 한다고 주장. 지금까지 강력한 제재를 주장하던 강경 일변도의 논조에서 한발 물러선 것임. 베이징의 한 외교소식통은 "글로벌타임즈, 환구시보 등의 논평과 사실이 중국 정부의 입장을 그대로 반영한다고 단언할 수는 없지만 사드 보복 조치와 관련해 신중론이 제기된 것은 주목할 만하다"고 전함 (한국경제, 2/24)

신세계면세점도 첫 흑자: 신세계면세점 명동점이 개점 9개월 만에 흑자를 내는 데 성공. 작년 5월 문을 연 신세계면세점 명동점은 인터넷면세점 실적을 포함해 지난달 매출 750억원, 영업이익 12억원을 기록했다고 22일 발표. 신세계면세점은 명동이란 좋은 입지조건에, 신세계라는 브랜드와 백화점 운영 노하우를 이용해 빠르게 손익분기점에 도달했다고 설명. 중국인 관광객의 쇼핑패턴을 분석해 이에 맞는 마케팅을 한 것도 효과 (한국경제, 2/23)

현대vs신세계...'백화점 2위' 지킬까 뺏길까: 현대백화점과 신세계백화점의 업계 2위 경쟁이 뜨거움. 현대백화점은 패션·리빙 사업 강화로 2위를 굳힌다는 전략. 현대는 올해 서울 송파구에 도심형 아울렛 1곳을 신규 출점하며 서울·경기권 아울렛 상권 확보를 공고히 할 계획. 또한 리빙과 패션 부문 강화해 이달 미국 최대 홈퍼니싱 업체인 윌리엄스소노마와 국내 프랜차이즈 계약을 체결. 신세계 백화점은 신세계는 무엇보다 자체 브랜드 키우기에 집중. 업계 최초로 럭셔리 웨딩 주얼리 브랜드인 아디르를 선보였으며 뷰티 부문도 강화할 계획 (서울경제, 2/23)

화장품 (생활소비재)

41조 급성장 '차오르 女心' 파고든 K뷰티: LG생활건강이 현지 브랜드숍 '더페이스샵'에 선명한 블랙 색상의 눈썹·아이 메이크업 제품을 내놓아 큰 인기를 끌고 있음. 더페이스샵은 현재 요르단, 사우디아라비아, 아랍에미리트(UAE), 오만, 아르메니아, 바레인 등 6개국에서 매장 64개를 운영 중. 회사 측은 올해 카타르와 쿠웨이트 등으로 시장을 확대하겠다고 20일 밝힘. LG생활건강 외에도 아모레퍼시픽, 토니모리, 닥터자르트 등도 '포스트 차이나'로 중동 지역 공략에 적극 나서고 있음. 유료모니터에 따르면 중동 화장품 시장은 2015년 180억달러(약 20조6000억원)에서 2020년 360억달러(약 41조300억원)로 5년 새 두 배가량 성장할 것으로 예상 (매일경제, 2/21)

중국 관광객 선호 화장품 확 달라졌네: CJ올리브네트웍스가 운영하는 올리브영은 지난달 25일부터 이달 5일까지 춘제기간 화장품 판매를 집계한 결과를 21일 발표. 단체관광객(유커)이 줄고 개별관광객(싼커)이 늘어나며 기초화장품 세트보다는 기능성 화장품, 헬스케어 용품 등으로 다양해짐. 지난해 올리브영의 춘제기간 기초화장품 판매 비중은 전체 매출의 50%를 넘었지만 올해는 30%로 낮아졌고, 대신 위생용품, 헤어용품, 기능성 화장품 등이 더 팔림 (한국경제, 2/22)

미래부, GS홈쇼핑·CJ오쇼핑 재승인 결정: 미래창조과학부는 GS홈쇼핑과 CJ오쇼핑의 TV홈쇼핑 사업권을 재승인키로 결정했다고 23일 밝힘. 승인 유효기간은 2022년 3월 12일까지로 5년이며 중소기업 활성화, 공정거래 등을 재승인 조건으로 제시 (머니투데이, 2/23)

'홈쇼핑사, 송출수수료 일방 줄여': 23일 방송·홈쇼핑업계에 따르면 KT스카이라이프는 지난달 11일 CJ오쇼핑과 현대홈쇼핑에 대해 '방송법상 금지 행위를 저질렀다며 방통위에 신고. KT스카이라이프 관계자는 "송출수수료 계약 협상을 진행 중인 상황에서 CJ오쇼핑이 지난해 6월부터, 현대홈쇼핑은 지난해 10월부터 '취급액(매출)이 줄었다'며 송출료를 각각 26%, 30% 일방적으로 감액해 지급하고 있다"며 "법을 검토를 거친 결과 일방적 감액은 방송법의 금지행위에 해당된다고 판단해 신고했다"고 설명 (매일경제, 2/24)

명품 장인조합 'EMG' 맞손...CJ오쇼핑, 패션 고급화 속도: CJ오쇼핑은 10일 이탈리아 EMG와 업무 협약을 맺고 이 조합에 소속된 △다비드알베르타리오 △아페레지나 △FAP이탈리아 △마리넬라 △스테메라 총 5개의 자체 브랜드 제품을 오는 3월부터 3년간 공급하기로 했다고 19일 밝힘 (서울경제, 2/20)

GS25 편의점, 화장품까지 판다: GS리테일이 운영하는 편의점 GS25는 오는 4월 LG생활건강의 화장품 브랜드 '비온드'를 판매한다고 21일 밝힘. GS25에서 판매하는 화장품 카테고리 매출은 전년 대비 2014년 10.3%, 2015년 16.9%, 2016년 19.7% 등 꾸준히 증가세. GS25 측은 "편의점을 통한 화장품 판매 성장 가능성에 주목하고, 8개월간의 협의를 통해 이번에 비온드를 론칭하게 됐다"고 배경을 설명. GS25는 올해 말까지 비온드 판매 점포를 7000곳으로 확대한다는 계획 (매일경제, 2/22)

면세점 매출 절반 이상은 화장품...중국 관광객 영향: 'K-뷰티'의 인기로 힘입어 국내 면세점 매출의 절반 이상은 화장품이 차지하는 것으로 나타남. 지난해 국내 면세점 전체의 화장품 매출은 6조2천869억원으로 전년 4조1천452억원보다 51.7% 급증. 화장품이 전체 매출에서 차지하는 비중도 2015년 45.1%에서 지난해 51.2%로 집계. 롯데면세점 지난해 화장품 비중 50% 차지, 신라면세점은 47%, 신세계면세점은 60%, HDC신라면세점의 지난해 화장품 매출비중은 75%에 달함 (연합뉴스, 2/23)

작년 화장품 수출액 5조원 육박...중화권 비중 최대: 22일 보건복지부가 발표한 '2016년 화장품산업 수출실적 통계(추계)' 자료에 따르면 작년 화장품 수출액은 41억8천330만 달러(4조7천899억 원)로 전년보다 43.7% 증가. 작년 중국향 화장품 수출액은 15억7천27만 달러(1조7천980억 원)로, 비중이 37.5%를 기록 (매일경제, 2/22)

한국콜마, 텔로핀징 20개사에 공급: 한국콜마가 고혈압 치료제 시장 부동의 1위 약품인 '트윈스타'의 퍼스트제네릭 '텔로핀징'을 개발한 지 2개월 만에 국내 20개 제약사와 제품 공급계약을 체결하게 됐다고 23일 밝힘. 한국콜마는 지난해 12월 경쟁사들과 함께 '트윈스타'의 퍼스트제네릭 개발에 뛰어들어 자체 기술력을 바탕으로 '텔로핀징'을 개발하는 데 성공 (매일경제, 2/24)

6. 주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (백만원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2017C	2018C	2017C	2018C	2017C	2018C
유통	롯데쇼핑	A023530	241,000	7,589,305	20.2	16.9	0.4	0.4	2.1	2.7
	현대백화점	A069960	99,700	2,333,223	8.2	7.7	0.6	0.5	7.7	7.3
	신세계	A004170	203,000	1,998,572	11.8	10.4	0.6	0.6	5.3	5.6
	CJ오쇼핑	A035760	196,400	1,220,728	11.7	10.6	1.5	1.3	12.5	14.9
	GS홈쇼핑	A028150	217,500	1,427,344	12.5	11.7	1.2	1.2	11.0	10.9
	현대홈쇼핑	A057050	115,000	1,380,000	11.0	9.9	0.9	0.9	9.1	8.8
	엔에스쇼핑	A138250	165,500	557,669	9.2	8.5	1.2	1.1	14.0	13.6
	이마트	A139480	208,500	5,812,108	13.7	12.1	0.7	0.7	5.2	6.1
	GS리테일	A007070	52,800	4,065,600	19.7	16.8	1.9	1.8	10.2	11.0
	BGF리테일	A027410	106,500	5,276,822	24.6	20.8	4.8	4.1	21.4	21.6
	롯데하이마트	A071840	48,900	1,154,417	9.5	8.7	0.6	0.5	6.2	6.5
	호텔신라	A008770	52,000	2,040,902	31.8	21.4	2.5	2.3	8.0	11.8
화장품	아모레퍼시픽	A090430	307,500	17,975,986	28.5	24.2	4.7	4.0	18.8	17.9
	아모레G	A002790	129,000	10,637,105	28.8	24.4	3.4	3.0	13.8	13.9
	LG생활건강	A051900	868,000	13,556,595	22.5	20.4	4.7	3.9	24.2	21.9
	코스맥스	A192820	148,500	1,492,352	30.1	21.6	8.0	5.4	27.7	31.3
	한국콜마	A161890	78,000	1,645,812	24.7	20.7	5.0	4.1	22.3	21.5
	코스메카코리아	A241710	67,400	359,916	21.0	15.2	6.9	5.0	36.1	32.2
	연우	A115960	33,300	412,853	15.7	12.9	2.0	1.7	14.0	14.8
	대봉엘에스	A078140	12,300	136,365	12.3	10.4	1.8	1.6	16.0	16.1
	SK바이오랜드	A052260	17,550	263,250	17.2	14.9	1.8	1.7	11.4	12.4
	클리오	A237880	40,500	683,365	16.9	16.2	10.8	10.2	56.9	65.2
	에이블씨엔씨	A078520	22,500	346,021	16.7	15.5	1.7	1.6	10.0	10.7
	토니모리	A214420	23,050	406,602	22.6	19.4	2.9	2.6	13.8	14.2
생활소비재	코웨이	A021240	89,700	6,851,332	18.9	17.5	4.9	4.5	27.2	27.4
	쿠쿠전자	A192400	141,000	1,382,274	14.1	12.8	2.0	1.8	15.2	15.0
	뉴트리바이오텍	A222040	60,500	623,997	26.6	18.1	6.0	4.5	25.6	28.4
	콜마비엔에이치	A200130	18,400	543,601	16.5	15.4	3.5	N/A	23.2	N/A

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

7. 주요 해외 업체 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (각국통화)	시가총액 (백만달러)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2017C	2018C	2017C	2018C	2017C	2018C
유통	노스트롬	JWN US	46	8,053	16.1	15.8	7.7	7.1	78.1	61.1
	월마트	WMT US	72	222,468	16.7	15.9	2.8	2.7	17.0	17.4
	이베이	EBAY US	34	37,025	16.9	15.3	2.6	2.2	21.2	18.8
	세븐 & 아이홀딩스	3382 JP	4,386	34,649	46.0	18.7	1.6	1.5	3.6	8.6
화장품	로레알	OR FP	176	104,246	25.1	23.5	3.8	3.5	15.2	15.2
	에스티로더	EL US	84	30,686	25.2	22.6	8.6	8.4	33.8	38.5
	시세이도	4911 JP	2,955	10,532	38.3	30.8	2.8	2.6	7.2	8.8
	상해자화	600315 CH	29	2,822	52.1	40.1	3.4	3.2	5.9	7.7
생활소비재	패스트리테일링	9983 JP	35,180	33,256	32.1	29.7	5.4	4.7	18.4	17.4
	나이키	NKE US	58	95,728	24.7	21.9	7.9	4.1	31.5	33.6
	LVMH	MC FP	191	102,188	21.0	19.2	3.3	3.0	16.3	16.3
	조지루시	7965 JP	1,478	956	12.4	11.5	1.6	1.5	12.5	11.9

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

8. 주요 종목 기간별 수익률

업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	롯데쇼핑	1.1	6.2	8.3	19.9	3.7	8.8	0.4	4.8	2.1	17.4	(5.8)	5.5
	현대백화점	5.5	2.5	(11.8)	(17.9)	(24.8)	(8.5)	4.9	1.1	(18.0)	(20.4)	(34.2)	(11.9)
	신세계	11.5	14.0	11.2	13.4	(0.7)	15.3	10.9	12.7	5.0	11.0	(10.2)	12.0
	CJ오쇼핑	5.4	22.0	19.5	23.8	3.8	20.6	4.8	20.6	13.3	21.4	(5.7)	17.2
	GS홈쇼핑	5.7	22.9	17.5	38.0	17.5	26.5	5.0	21.5	11.3	35.6	8.0	23.1
	현대홈쇼핑	3.6	7.5	4.6	(5.7)	(8.0)	3.1	3.0	6.1	(1.7)	(8.2)	(17.5)	(0.2)
	엔에스쇼핑	3.4	6.4	5.4	2.2	(13.6)	7.8	2.8	5.1	(0.8)	(0.3)	(23.1)	4.5
	이마트	0.7	7.8	13.0	35.0	27.1	13.9	0.1	6.4	6.8	32.5	17.6	10.6
	GS리테일	1.3	4.8	14.9	8.3	6.5	10.9	0.7	3.4	8.7	5.9	(3.0)	7.6
	BGF리테일	6.0	16.4	34.0	0.4	31.0	30.2	5.3	15.0	27.7	(2.1)	21.5	26.9
	롯데하이마트	5.7	16.9	7.5	11.1	(7.6)	15.9	5.1	15.5	1.2	8.7	(17.1)	12.5
	호텔신라	9.7	13.8	7.9	(20.0)	(14.6)	8.0	9.1	12.4	1.7	(22.5)	(24.1)	4.7
화장품	아모레퍼시픽	6.6	(5.4)	(4.2)	(20.0)	(13.4)	(4.4)	5.9	(6.8)	(10.4)	(22.5)	(22.9)	(7.7)
	아모레G	3.2	(7.9)	4.9	(13.4)	(5.5)	(3.0)	2.6	(9.2)	(1.4)	(15.9)	(15.0)	(6.4)
	LG생활건강	2.1	0.6	17.1	(10.1)	4.6	1.3	1.5	(0.8)	10.9	(12.5)	(4.9)	(2.1)
	코스맥스	6.5	11.7	52.6	0.2	26.4	24.3	5.8	10.3	46.4	(2.3)	16.9	20.9
	한국콜마	3.5	15.0	24.2	(15.3)	0.7	18.5	2.8	13.7	18.0	(17.8)	(8.8)	15.2
	코스메카코리아	0.8	12.7	38.1	N/A	N/A	20.4	0.1	11.3	31.9	N/A	N/A	17.0
	연우	5.1	6.4	(8.3)	(22.7)	0.6	(13.6)	4.4	5.0	(14.5)	(25.1)	(8.9)	(17.0)
	대봉엘에스	(0.8)	3.4	9.3	(15.5)	5.1	3.8	(1.5)	2.0	3.1	(17.9)	(4.4)	0.5
	SK바이오랜드	4.2	8.7	8.3	(17.0)	(17.6)	(2.2)	3.5	7.3	2.1	(19.5)	(27.1)	(5.6)
	클리오	14.4	17.4	28.4	N/A	N/A	32.4	13.8	16.0	22.1	N/A	N/A	29.0
	에이블씨엔씨	3.7	16.9	26.2	(0.3)	1.1	8.7	3.0	15.5	20.0	(2.8)	(8.4)	5.4
	토니모리	4.3	9.5	2.4	(28.4)	21.8	1.3	3.7	8.1	(3.8)	(30.9)	12.3	(2.0)
생활소비재	코웨이	1.8	1.8	(0.6)	10.3	(11.2)	1.6	1.2	0.5	(6.8)	7.9	(20.7)	(1.8)
	쿠쿠전자	1.8	9.7	2.6	(1.4)	(37.1)	9.3	1.2	8.4	(3.7)	(3.9)	(46.5)	6.0
	뉴트리바이오텍	2.2	(4.4)	27.4	(0.8)	(1.6)	(1.6)	1.6	(5.8)	21.1	(3.3)	(11.1)	(5.0)
	콜마비엔에이치	3.4	16.1	9.2	(40.7)	(41.0)	(0.8)	2.7	14.7	3.0	(43.2)	(50.5)	(4.2)

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

9. 해외 주요 업체 기간별 수익률

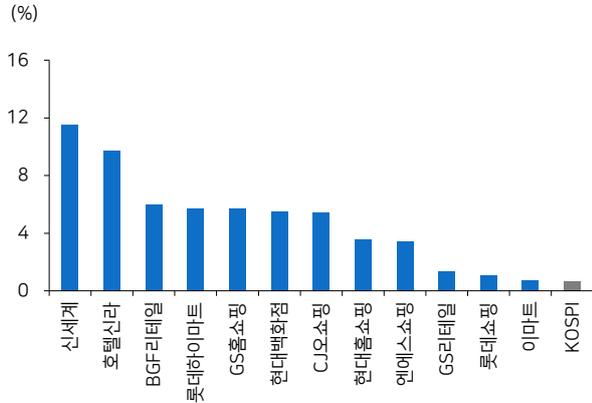
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	노스트롬	5.2	4.8	(19.7)	(9.4)	(11.5)	(3.1)	4.3	1.7	(26.6)	(18.5)	(33.0)	(8.8)
	월마트	5.1	8.5	1.6	1.8	8.8	4.7	4.3	5.3	(5.3)	(7.4)	(12.7)	(1.0)
	이베이	1.6	7.3	17.7	8.8	40.9	14.7	0.7	4.1	10.7	(0.4)	19.3	9.0
	세븐 & 아이홀딩스	(0.3)	(3.2)	(2.4)	0.7	(4.4)	(1.5)	(0.5)	(2.3)	(7.3)	(17.1)	(23.6)	(2.4)
화장품	로레알	(0.3)	2.5	8.5	2.5	12.1	1.2	0.1	2.4	2.0	(6.6)	(0.2)	1.6
	에스티로더	0.6	2.2	6.5	(7.9)	(8.8)	9.5	(0.3)	(1.0)	(0.5)	(17.0)	(30.3)	3.8
	시세이도	4.1	(5.5)	(1.8)	16.8	19.4	(0.1)	3.9	(4.5)	(6.7)	(1.0)	0.3	(1.0)
	상해자화	1.9	5.7	0.7	(3.4)	(5.7)	6.1	0.3	2.7	1.0	(9.4)	(23.3)	1.3
생활소비재	패스트리테일링	0.0	(3.7)	(15.0)	(0.5)	11.5	(15.9)	(0.3)	(2.7)	(19.9)	(18.4)	(7.6)	(16.8)
	나이키	2.8	7.8	12.3	(1.9)	(7.6)	13.8	1.9	4.7	5.3	(11.1)	(29.1)	8.1
	LVMH	2.1	0.1	12.8	22.3	24.5	5.1	2.5	0.0	6.4	13.2	12.2	5.5
	조지루시	2.1	(3.3)	3.1	(15.1)	(11.7)	(5.8)	1.9	(2.4)	(1.8)	(33.0)	(30.8)	(6.7)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

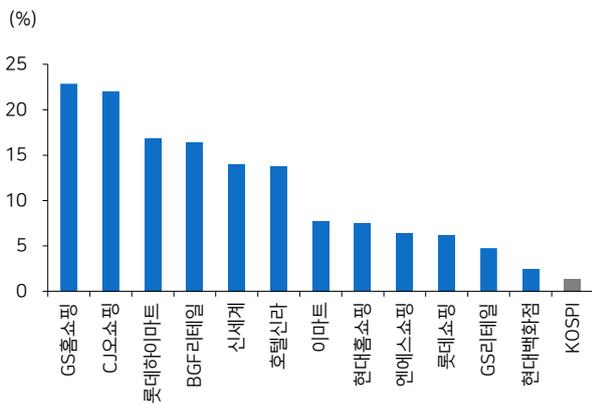
10. 주간/월간 수익률

유통

주간 수익률



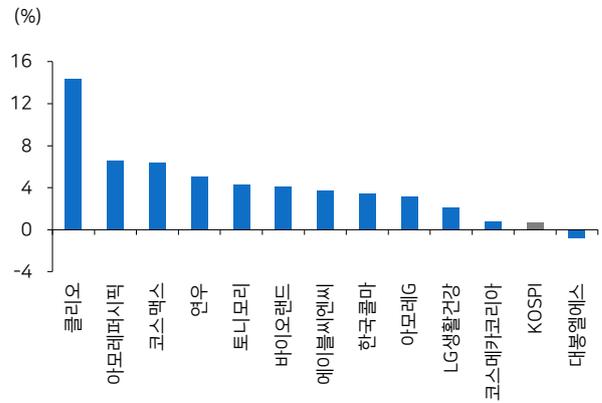
월간 수익률



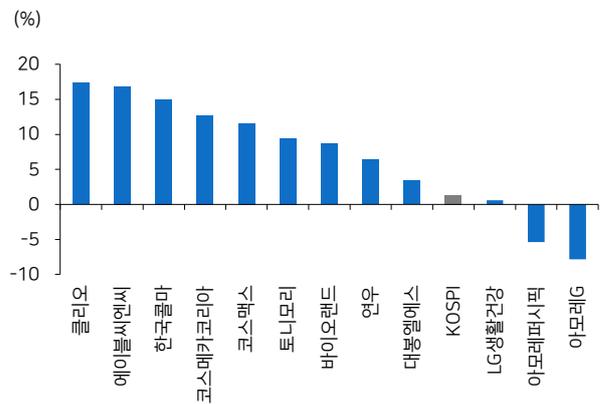
자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 (생활소비재)

주간 수익률



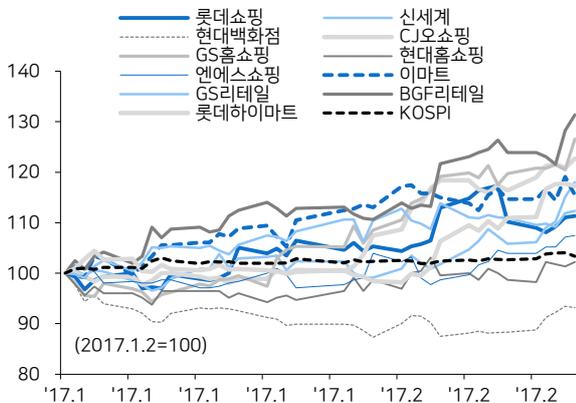
월간 수익률



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

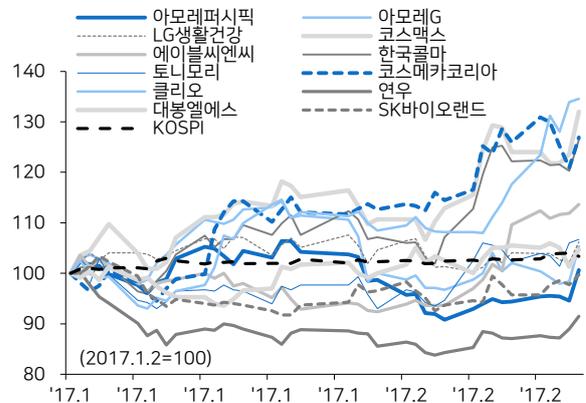
11. 주가 추이

유통



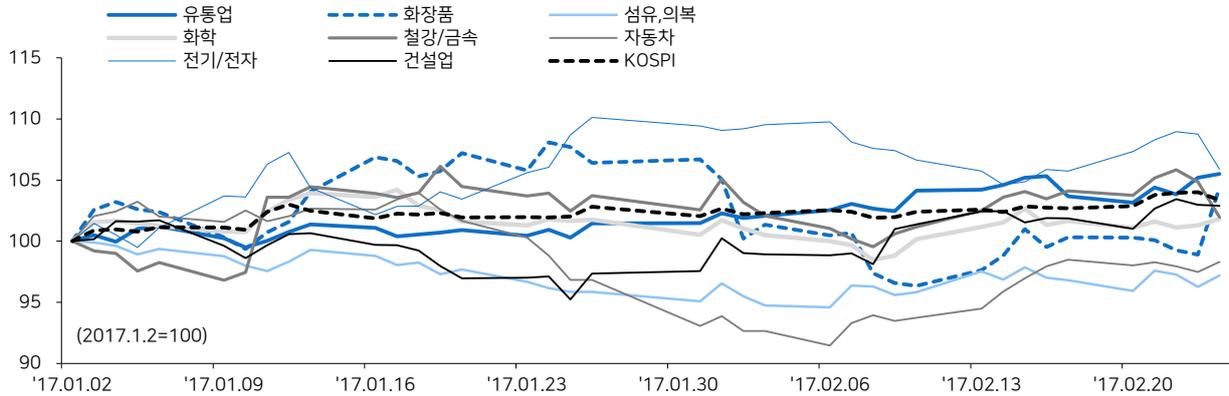
자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 (생활소비재)



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

12. 업종별 지수 추이



자료: Quantivise, 메리츠증권리서치센터

13. 소비 주요지표

Monthly	'16.1	'16.2	'16.3	'16.4	'16.5	'16.6	'16.7	'16.8	'16.9	'16.10	'16.11	'16.12	'17.1	'17.2
소비지출전망 CSI	107	105	105	106	105	105	106	106	107	107	106	103	104	104
가계수입전망 CSI	100	98	99	99	98	98	100	100	100	101	98	98	98	97
소비심리지수	100.0	97.9	100.0	101.5	99.2	98.8	100.9	101.8	101.7	101.9	95.8	94.2	93.3	94.4
소비자물가지수(% YoY)	0.6	1.1	0.8	1.0	0.8	0.7	0.4	0.5	1.3	1.5	1.5	1.3	2.0	
가계대출 증감률(% YoY)	14.1	13.8	13.8	13.0	12.7	12.3	12.0	12.0	11.8	11.4	11.5	10.8	10.4	
주택담보대출 증감률(% YoY)	17.3	16.7	16.4	15.3	14.7	14.0	13.6	13.4	13.1	12.6	12.4	11.7	11.2	
WTI (\$/B)	33.6	33.8	38.3	45.9	49.1	48.3	41.6	44.7	48.2	46.9	49.4	53.7	52.8	53.5
KOSPI (pt)	1,912.1	1,916.7	1,995.9	1,994.2	1,983.4	1,970.4	2,016.2	2,034.7	2,043.6	2,008.2	1,983.5	2,026.5	2,067.6	2,094.1
원/달러	1,199.1	1,236.7	1,143.4	1,139.4	1,191.9	1,151.8	1,120.2	1,114.8	1,101.1	1,143.8	1,169.0	1,205.8	1,161.3	1,131.1
원/위안	182.3	188.7	177.2	175.9	181.0	173.3	168.8	166.9	165.0	168.8	169.7	173.6	168.7	164.7
기준금리 (%)	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25
소매판매액 증감률 (% YoY)	4.2	2.9	4.9	3.7	4.4	8.6	4.2	5.3	2.2	3.8	4.1	3.1		
내구재	-1.8	6.6	12.7	8.8	12.7	15.0	1.7	6.6	-1.7	1.5	1.6	-1.5		
승용차	-6.1	9.1	20.9	10.0	19.8	20.2	-10.5	-5.3	-9.4	-1.8	2.3	-6.3		
가전제품	11.2	13.8	11.5	12.1	10.0	20.7	20.1	24.0	13.7	4.0	-2.8	0.2		
통신기기 및 컴퓨터	-8.9	-3.3	1.7	2.3	2.0	-0.4	3.5	9.9	-3.4	1.5	1.1	1.9		
가구	2.3	7.0	-1.7	0.9	1.2	1.2	0.1	7.0	10.4	12.3	9.5	10.5		
준내구재	4.9	3.6	3.8	4.6	2.7	14.7	9.2	3.7	3.8	3.8	1.8	1.0		
의복	5.9	1.8	3.6	4.4	2.5	16.4	7.6	-0.4	1.8	3.4	1.0	0.6		
신발 및 가방	5.7	6.6	4.5	7.5	2.5	23.3	18.3	11.2	9.7	7.1	-1.7	-1.7		
오락, 취미, 경비용품	-1.0	5.6	6.2	5.1	0.1	2.9	2.6	-0.2	0.7	-1.0	2.5	0.8		
비내구재	6.9	1.0	1.4	0.8	1.2	2.8	3.4	5.4	3.3	5.1	6.8	6.9		
음식료품	12.3	0.6	4.3	5.0	3.4	3.4	5.6	8.0	4.5	8.8	7.8	9.0		
의약품	4.0	5.0	4.0	2.3	5.8	6.4	2.8	4.7	5.9	3.1	5.1	3.3		
화장품	10.5	4.9	13.0	11.9	12.6	22.1	25.7	22.6	13.5	10.5	11.5	11.7		
서적, 문구	7.4	8.6	3.0	3.5	11.3	6.5	7.1	7.0	5.7	6.2	5.3	-0.4		
차량연료	-8.0	-6.1	-10.0	-11.5	-10.7	-5.1	-7.2	-3.2	-5.8	-3.0	3.4	3.5		

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 종가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠증권리서치센터

Quarterly	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
민간소비 증감률(% YoY)	0.8	(0.1)	1.1	1.4	(0.2)	1.0	0.5	0.2
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	1.4	2.0	0.3	(0.5)	0.9	0.9	0.6	0.2
도시근로자 소비지출 증감률(% YoY)	0.6	(1.9)	(1.6)	(0.5)	(0.6)	0.6	0.7	(2.2)
가계신용잔액 증감률(% YoY)	7.4	9.2	10.3	10.9	11.4	11.1	11.2	11.7
가계대출 증감률(% YoY)	7.7	9.6	10.3	11.0	11.5	11.2	11.5	11.7
주택담보대출 증감률(% YoY)	11.3	8.1	7.8	8.8	8.4	12.9	13.4	12.0
판매신용 증감률(% YoY)	3.2	3.5	10.5	8.2	10.5	10.8	7.0	11.6
국외소비지출 증감률(% YoY)	14.7	9.1	9.9	19.0	9.7	5.3	20.4	

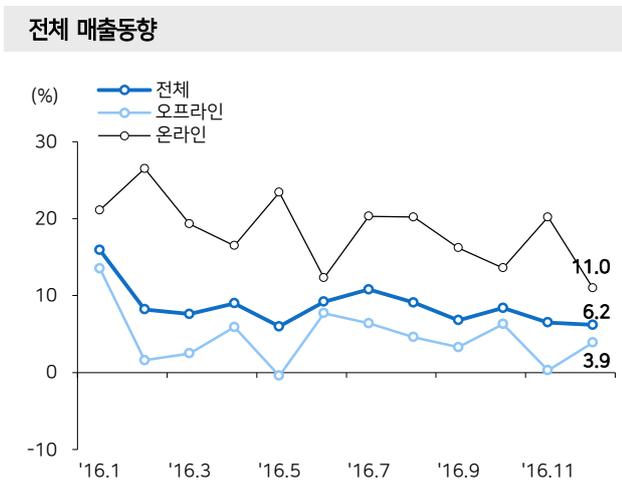
자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

14. 중국 소매판매

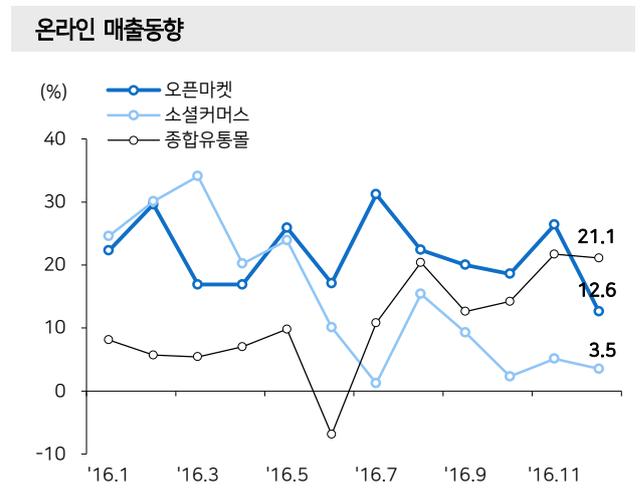
(% YoY)	2015년						2016년											
	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	
전체소매판매	10.5	10.8	10.9	11.0	11.2	11.1	10.2	10.5	10.1	10.0	10.6	10.2	10.6	10.7	10.0	10.8	10.9	
일정규모이상	7.3	8	8.2	8.4	8.8	8.6	7.6	8.6	6.7	6.5	8.1	7.3	8.5	8.8	7.5	9.5	9.8	
음식료	16.6	14.5	18.9	16.1	16.1	17.0	11.2	11.7	12.1	11.1	11.9	10.5	10.5	10.2	8.8	9.1	9.1	
섬유의복	10.2	9.2	8.5	9.8	9.9	6.9	8.4	4.4	7.3	5.9	7.5	9.4	6.2	6.7	7.5	5.1	7.1	
화장품	6.4	10.6	8.7	10.6	9.1	5.9	11.4	9.2	7.6	5.9	7.9	9.0	5.8	7.7	4.0	8.1	11.0	
귀금속	14.2	17.4	6.5	4.0	4.9	11.1	-1.5	-9.3	5.0	-2.0	1.2	-1.1	-6.3	5.0	2.5	2.7	4.8	
일용품	11.8	10.1	8.8	10.1	14.0	16.3	10.3	12.2	12.7	12.8	11.7	10.4	10.0	12.5	9.5	10.7	13.9	
스포츠, 레저	19.3	23.4	17.1	14.3	23.7	28.6	16.0	16.8	19.7	12.9	19.7	5.2	5.1	7.1	9.4	24.8	13.9	
서적	11.7	8.2	10.3	8.0	7.1	11.1	7.5	15.4	4.8	9.3	3.3	7.4	7.7	8.7	6.6	12.8	9.5	
가전제품	8.0	14.0	11.3	7.1	18.0	13.5	7.9	6.0	9.1	0.7	12.3	11.5	7.1	8.6	7.6	14.7	9.5	
중의약	15.5	17.3	13.3	11.0	15.5	12.3	12.7	19.8	9.9	14.4	10.5	7.3	13.9	12.0	11.6	11.5	9.1	
사무용품	11.6	15.6	23.2	15.5	22.2	8.5	9.5	3.8	13.0	8.0	11.3	7.3	13.6	10.4	12.7	15.4	15.3	
가구	16.0	16.1	19.1	12.4	14.5	16.5	16.4	15.9	17.1	15.1	13.4	13.6	11.1	8.7	11.0	8.8	9.9	
통신	29.8	29.0	42.2	36.6	12.2	3.9	20.1	16.5	12.5	9.4	12.1	11.6	10.1	5.1	3.8	17.8	8.0	
석유제품	-7.2	-8.8	-7.2	-7.1	-7.9	-2.6	0.5	0.3	-3.8	-4.5	-0.5	-2.1	2.7	2.9	4.7	5.7	7.1	
건축재	17.9	20.7	23.2	19.7	16.9	20.0	14.9	15.6	17.3	16.8	14.2	15.0	16.3	14.2	12.3	11.0	10.2	
자동차	2.5	5.2	2.7	7.1	9.0	8.1	5.4	12.3	5.1	8.6	9.5	9.2	13.1	13.1	8.7	13.1	14.4	
기타	16.8	13.2	17.1	13.5	6.6	3.1	11.5	4.1	5.3	5.6	2.6	1.0	0.6	-0.3	2.6	0.0	-0.7	

자료: 중국국가통계국, 메리츠증권증권 리서치센터

15. 유통업체 매출동향

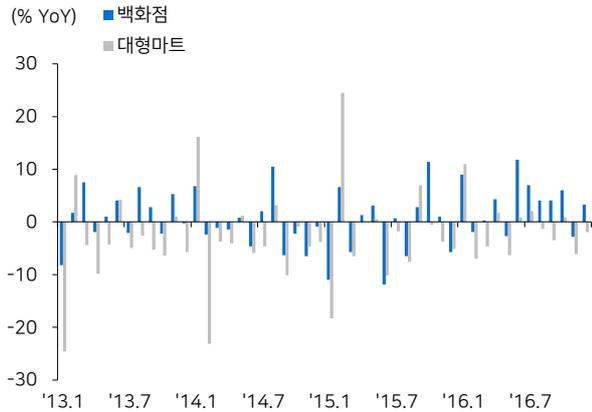


자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터



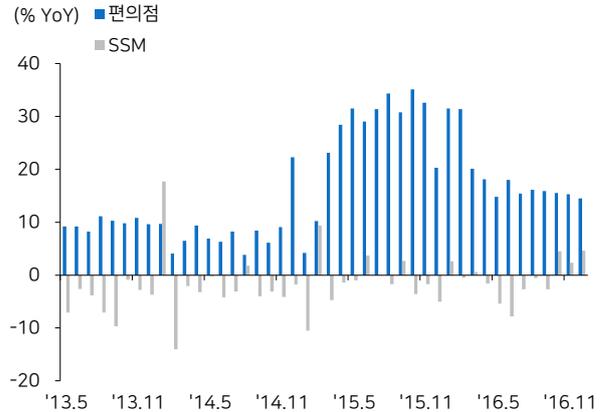
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



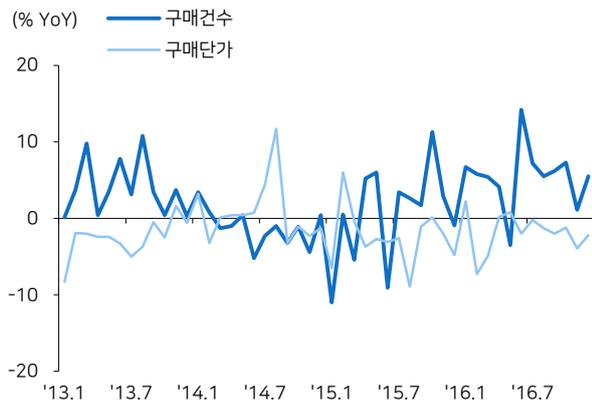
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



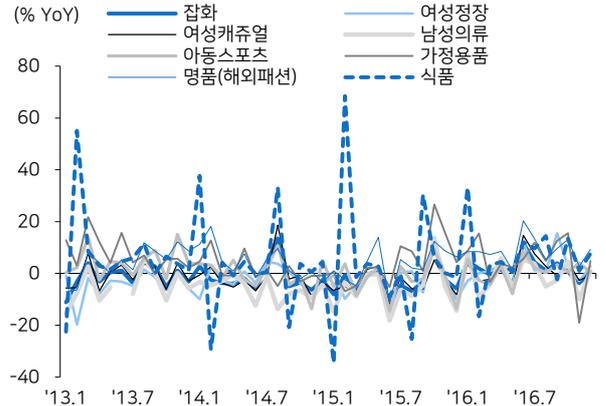
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



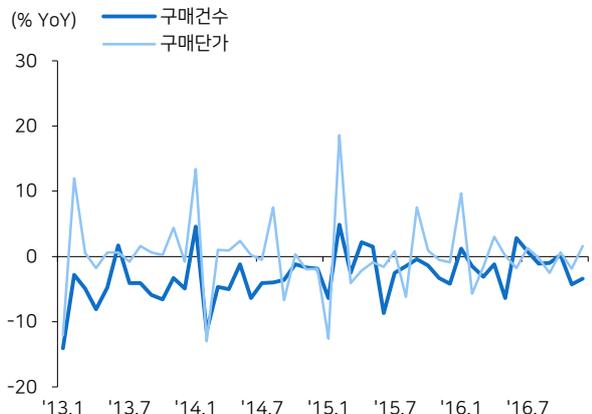
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 품목별 매출 성장률



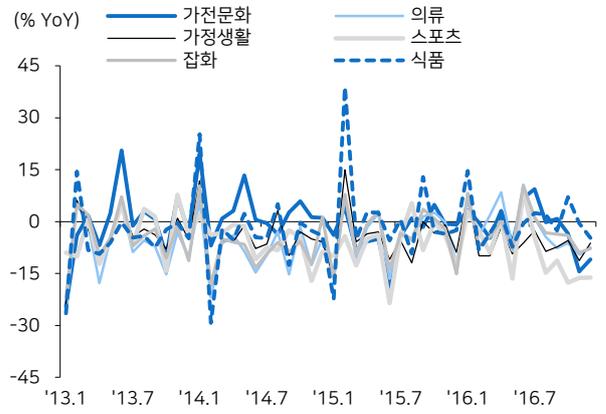
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



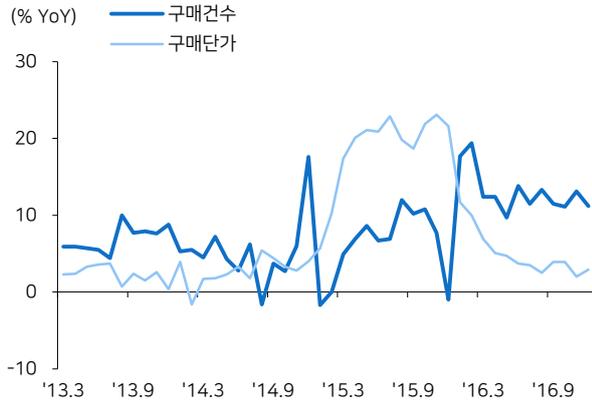
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 품목별 매출 성장률



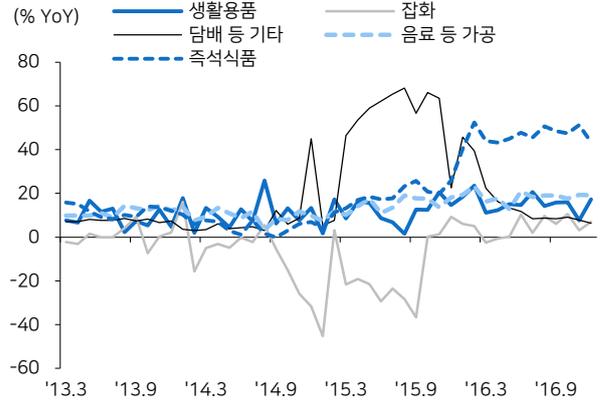
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

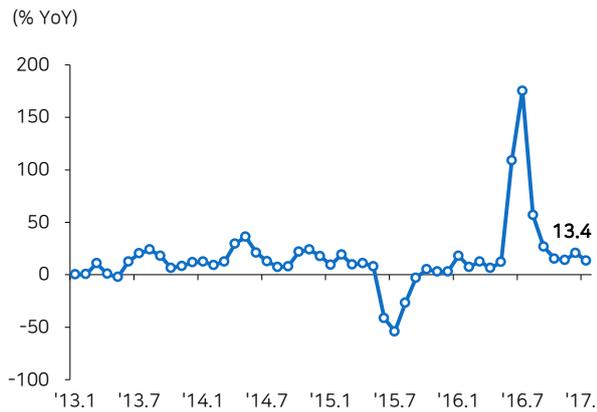
편의점 품목별 매출 성장률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

16. 중국 인비운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 1월 +13.4%



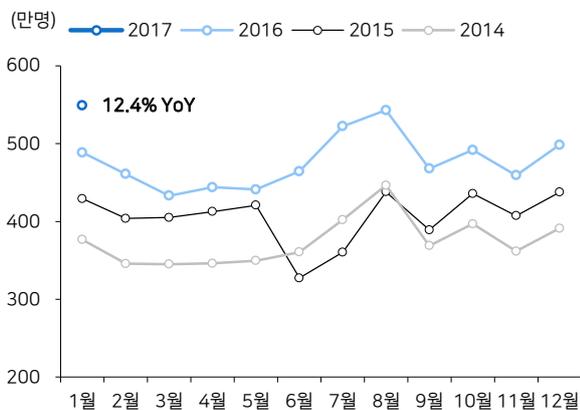
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 1월 8.3%



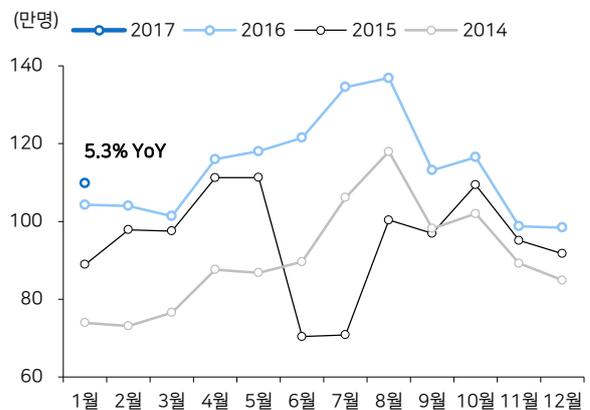
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 1월 +12.4% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 1월 +5.3% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

17. 면세점 동향

(백명, 천달러, %)	내국인				외국인				합계			
	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률
2015년 09월	19,184		198,197		12,981		428,676		32,165		626,873	
2015년 10월	22,167		237,277		15,271		536,616		37,438		773,893	
2015년 11월	21,973		235,316		14,032		511,651		36,005		746,967	
2015년 12월	22,380		239,745		14,366		525,394		36,746		765,139	
2016년 01월	24,226		236,752		15,250		517,385		39,476		754,137	
2016년 02월	22,169		211,662		14,912		490,268		37,081		701,930	
2016년 03월	20,891		212,725		16,101		609,963		36,992		822,688	
2016년 04월	22,199		241,886		18,308		633,957		40,507		875,843	
2016년 05월	22,373		245,607		18,439		625,903		40,812		871,510	
2016년 06월	23,145		245,118		18,418		624,564		41,563		869,682	
2016년 07월	24,130		267,849		19,172		637,508		43,302		905,357	
2016년 08월	25,582		285,522		19,004		682,417		44,586		967,939	
2016년 09월	24,493	27.7	277,106	39.8	17,106	31.8	666,473	55.5	41,599	29.3	943,579	50.5
2016년 10월	24,200	9.2	267,841	12.9	18,462	20.9	728,971	35.8	42,662	14.0	996,812	28.8
2016년 11월	23,122	5.2	251,214	6.8	15,193	8.3	666,382	30.2	38,315	6.4	917,596	22.8
2016년 12월	22,715	1.5	247,595	3.3	15,953	11.0	733,931	39.7	38,668	5.2	981,526	28.3
2017년 01월	25,091	3.6	260,718	10.1	16,823	10.3	708,392	36.9	41,913	6.2	969,110	28.5
2009	128,530		1,441,700		84,100		1,592,700		212,630		3,034,400	
2010	152,550	18.7	2,167,500	50.3	81,780	-2.8	1,749,700	9.9	234,330	10.2	3,917,200	29.1
2011	164,270	7.7	2,416,800	11.5	98,720	20.7	2,445,900	39.8	262,990	12.2	4,862,700	24.1
2012	168,340	2.5	2,367,800	-2.0	120,020	21.6	3,240,100	32.5	288,360	9.6	5,607,900	15.3
2013	171,460	1.9	2,342,900	-1.1	124,370	3.6	3,897,600	20.3	295,830	2.6	6,240,500	11.3
2014	185,570	8.2	2,451,800	4.6	157,660	26.8	5,451,400	39.9	343,230	16.0	7,903,200	26.6
2015	245,870	32.5	2,725,700	11.2	160,810	2.0	5,416,900	-0.6	406,680	18.5	8,142,600	3.0
2016	279,246	13.6	2,990,877	9.7	206,318	28.3	7,617,723	40.6	485,564	19.4	10,608,600	30.3

자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

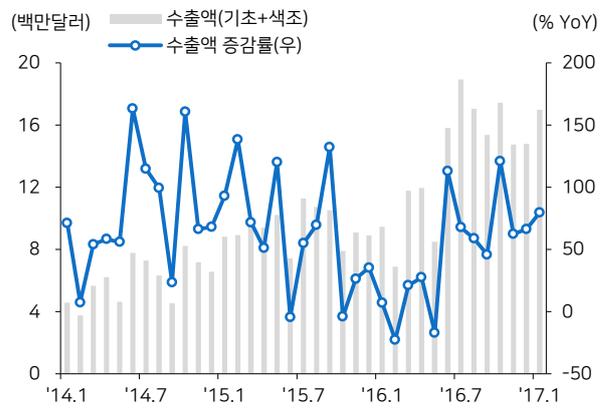
18. 화장품 수출 및 현황

화장품 전체 수출액 및 증가율 -1월 31.7%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 미국향 수출액 및 증가율 -1월 79.6%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 중국향 수출액 및 증가율 -1월 5.1%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -1월 45.2%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

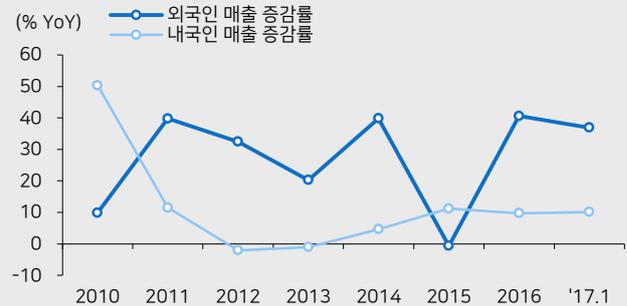
19. 금주의 이슈

면세점 매출, 질적으로는 저하

전체 면세 매출액 및 증가율 추이



면세 매출액 증가율 외국인 vs. 내국인



외국인 입국자 수 증가율 vs. 외국인 면세 이용자 수 증가율



내국인 출국자 수 증가율 vs. 내국인 면세 이용자 수 증가율



자료: 한국관광공사, 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

1월 면세점 매출 28.5% 증가, 외국인 구매 성장세 (+36.9% YoY) 두드러짐

1월 면세점 매출액은 전년동월대비 28.5% 증가하였으며 특히 외국인의 면세점 구매액이 36.9%의 높은 성장률을 기록했다. 2016년 연간 면세점 매출액은 30.3% 증가했으며 11월과 12월 각각 22.8%, 28.3% 증가율을 기록하여 전반적인 면세점 매출 신장 추세는 꾸준히 지속되고 있다고 판단한다.

외국인 입국자 수 대비 면세 이용자 수 둔화, 내국인 면세 이용자 수 증가율 또한 저조

2016년부터 외국인 입국자 수 대비 외국인 면세 이용자 수는 둔화되고 있다. 이는 중국인 입국자 수 둔화 영향으로 추산된다. 내국인 출국자 수 증가율 대비 내국인 면세 이용자 수 증가율 또한 크게 둔화되어 2016년 4분기부터 내국인의 면세 이용자 수 증가율은 한 자리 수에 불과했다. 결국 신규 면세점들이 공격적으로 중국인 단체 관광객들을 유인하여 높은 매출 성장을 견인하고 있지만 질적인 측면에서 그 의존도가 더욱 높아지고 있다는 점은 부정적이다.

대형 면세점들 간의 높은 경쟁강도 또한 지속될 전망이다

한편 지난해 주요 면세점들의 매출액은 크게 증가했지만 수익성은 부진했다. 호텔신라의 면세 사업부 영업이익률은 2014년 7.4%에서 2016 4.1%로 하락했고 신세계DF 및 한화갤러리아 등 대부분의 신규 면세점들은 상당한 손실을 기록했다. 최근 중소 면세사업자들을 중심으로 철수 가능성이 제기되고 있지만 롯데, 신라, 신세계 등 대형 유통업체들의 높은 경쟁강도는 지속될 전망이다. 롯데 잠실 월드타워점이 1월부터 영업을 재개하였으며 신세계와 현대백화점의 추가 시내 면세점이 연말부터 신규 오픈이 예상되기 때문이다.

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 2월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 2월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 2월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.7%
중립	7.3%
매도	0.0%
2016년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율	