



# MERITZ

## 유통/화장품 Weekly

### 화장품 ODM, 스마트팩토리에 눈 뜨다

1. 금주의 이슈
2. 전주 동향
3. 금주 전망
4. 관심종목 & 종목 코멘트
5. 주요 뉴스
6. 주요종목 Valuation
7. 주요 해외 업체 Valuation
8. 주요 종목 기간별 수익률
9. 해외 주요 업체 기간별 수익률
10. 주간/월간 수익률
11. 주가 추이
12. 업종별 지수 추이
13. 소비 주요지표
14. 중국 소매판매
15. 유통업체 매출동향
16. 중국 인바운드 동향 점검
17. 면세점 동향
18. 화장품 수출 및 현황

### 1. 금주의 이슈

#### 화장품 ODM, 스마트팩토리에 눈 뜨다

화장품 ODM 비즈니스의 특징,  
상대적으로 높은 원가율

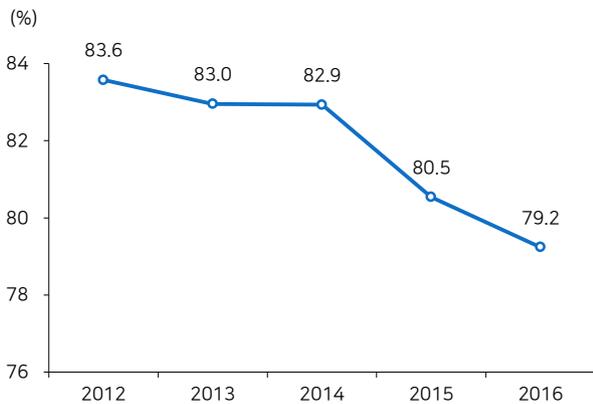
국내 화장품 시장이 연평균 4.7%의 한 자릿수 성장률을 기록하고 있는 것과 달리 화장품 OEM/ODM 분야는 평균 10%대의 성장률을 보이고 있는 것으로 추산된다. 특히 화장품 OEM/ODM 은 전체 화장품 시장의 10%대 비중으로 올라섰으며, 2000년대 초반까지만 해도 국내 OEM/ODM 시장 규모는 전체 화장품 시장의 5%대에 불과했다. 화장품 OEM/ODM 은 브랜드 마케팅에 대한 관관비 부담이 없는 대신 비즈니스 특성상 매출원가율이 높은 편이다. 또한 트렌드가 빠르게 변하고 포장 단계의 수작업 비율이 높으며 다품종 소량생산 중심이기 때문에 상대적으로 다른 제조업 대비 자동화 비율이 낮은 편이다. 전세계적으로도 음료 및 섬유와 같은 FMCG (Fast Moving Consumer Goods) 소비재의 경우 평균 대비 로봇도입 비율 및 자동화 지수는 크게 낮다.

표1 주요 제조 업종별 스마트 팩토리 관련 지표

산업	산업규모 (2014)		자동화정도				
	세계 제조업 내 고정자산 투자 비율 (%)	산업별 고정자산 투자금액 (십억달러)	로봇 도입 비율 (직원 1,000명 당)	로봇 침투 지수 (%)	고정자산투자 중 소프트웨어 비율 (%)	소프트웨어 보급율 (%)	자동화 지수 (%)
자동차	19	895	97	90	9	63	76
화학, 플라스틱	21	990	19	19	3	17	18
전자	20	965	33	34	17	90	62
기계	10	485	8	9	9	54	32
음식료, 담배	8	365	5	6	5	30	18
섬유, 가죽, 의복	1	50	0	0	8	49	25
기타	21	1,000	13	14	7	42	28
전체 제조업	100	4,750	21	21	8	47	34

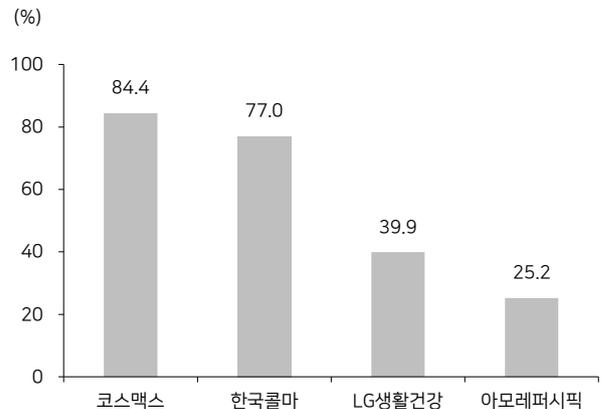
자료: LG경제연구원, 메리츠증권 리서치센터

그림1 제조업 상장사 기준 매출원가율 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 전체 제조업 평균 vs. 화장품 주요기업 매출원가율



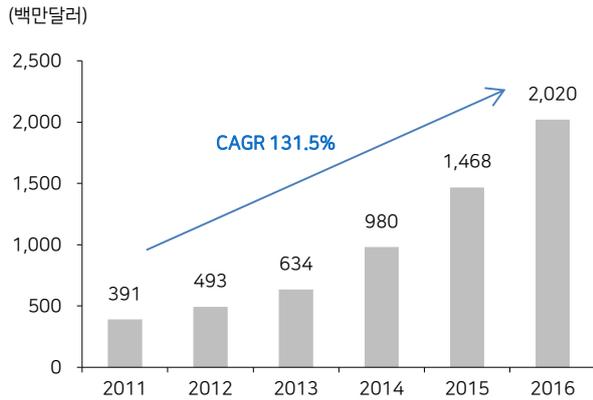
주: 2016년 기준  
자료: 각 사, 한국생산성본부, 메리츠증권 리서치센터

글로벌 수출 물량 크게  
확대되면서 자동화를 통한 규모의  
경제 효과 가능성 높아짐

그러나 화장품 OEM/ODM 기업들의 글로벌 수출 물량이 크게 확대되면서 규모의 경제 효과로 다품종 소량생산의 약점을 극복할 수 있는 계기가 되고 있다. 특히 글로벌 화장품 회사들은 기초 대비 색조 화장품에 대한 아웃소싱 비율은 10배 이상이다. 따라서 주문 단위가 커지게 되면 자동화 설비 구축을 통해 생산 효율성을 높이면서 원가율을 낮출 수 있다. 특히 신속성에 강점을 갖춘 한국 OEM/ODM 기업들은 디지털 및 자동화를 통해 신속한 제품 교체가 가능해지고 고객과 시장을 선점할 수 있다.

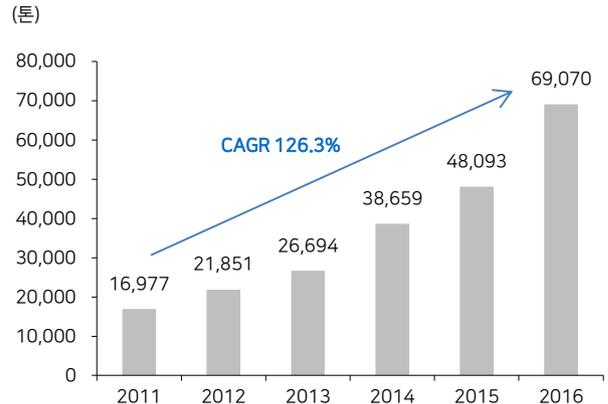
나아가 4차산업혁명 시대 화장품 ODM 산업에서 스마트팩토리의 활용이 현실화 된다면 고객사가 원하는 제품을 적시에 생산에 반영하여 발빠르게 출시할 수 있는 맞춤형 대량생산이 가능할 전망이다. 스마트팩토리란 설계 및 개발, 제조, 유통 및 물류, 불량품 관리 등 생산 과정을 정보통신기술 (ICT)로 통합해 고객 맞춤형 제품을 생산하는 지능형 생산공장을 의미한다. 스마트팩토리는 공장 내 설비가 다양한 정보를 바탕으로 스스로 생산과정과 관련된 의사 결정을 내릴 수 있다.

그림3 한국 화장품 전세계 수출금액 및 증감률 추이



자료: 한국무역협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 한국 화장품 전세계 수출물량 및 증감률 추이

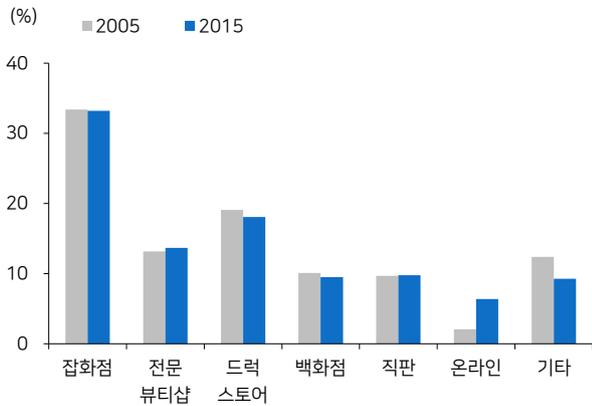


자료: 한국무역협회, 메리츠증권증권 리서치센터

개인맞춤형 소비 시대,  
화장품 ODM은 Small Brand의  
성장을 이끌고 있음

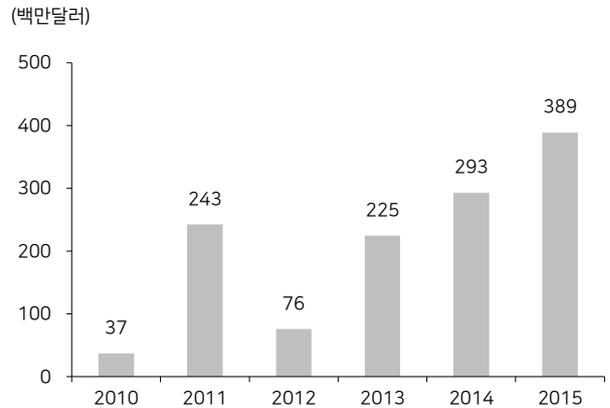
화장품 산업은 소비자의 니즈가 세분화되고 이를 충족하는 신제품들이 꾸준히 출시되면서 상대적으로 높은 성장을 지속하고 있다. 특히 모바일동영상 플랫폼이 확대되면서 화장품 소비 트렌드는 더욱 빠르게 변화하고 있으며 속도가 핵심 경쟁우위 요소로 부상하고 있다. 전세계적으로 뷰티 채널 중 온라인 성장률이 가장 높은 수준을 나타낸다. 그러나 온라인 채널 내 상위 10개 브랜드의 집중도 (28.1%)는 오프라인 채널 (62.5%) 대비 크게 낮은 수준이다. 결국 온라인 채널의 성장은 소비자들에게 새로운 제품에 대한 경험을 가속화시키고 있으며 이러한 신제품 개발과 신생 브랜드의 성장에 있어 화장품 ODM은 중요한 역할을 담당하고 있다.

그림5 글로벌 뷰티 채널별 비중 변화



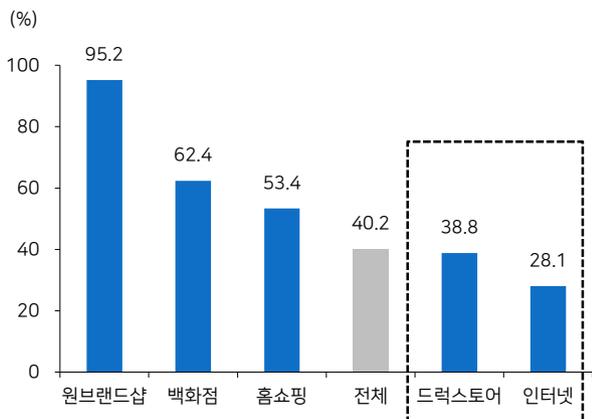
자료: Deutsche Bank, LG경제연구원, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 해외 주요 뷰티 스타트업 투자 규모



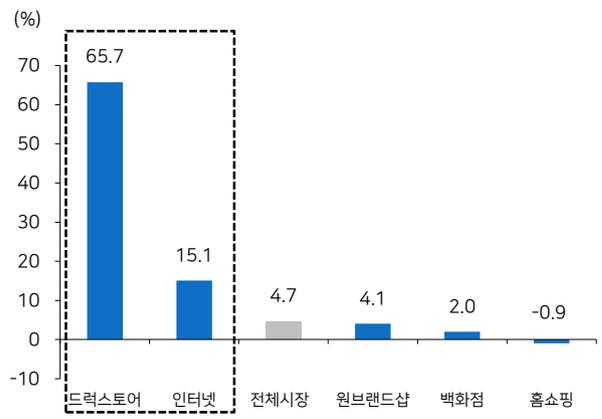
자료: FuturePlay, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 국내 화장품 채널별 상위 10개 브랜드 집중도 비교



자료: 칸타월드패널, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 국내 화장품 채널별 구매액 성장률 비교 (2016)

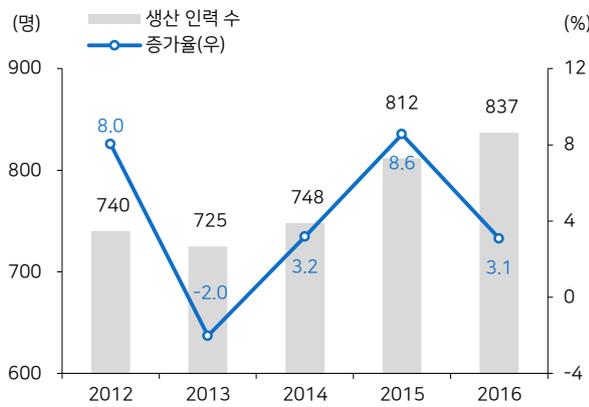


자료: 칸타월드패널, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 기업 스마트팩토리 전략,  
1) 자동화로 단순생산 인력비용 효율화 2) 신제품 혁신을 위한 R&D 강화

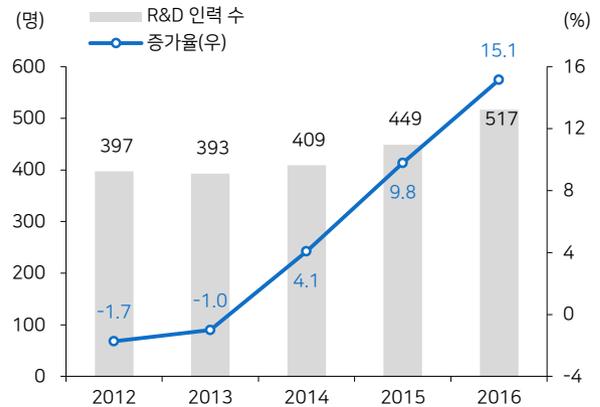
화장품 기업들의 스마트팩토리 활용 전략은 크게 두 가지 부분에서 부각될 전망이다. 우선 공정 자동화로 단순생산 인력비용이 효율화될 수 있다. 화장품 기업들의 제조원가 구조에서 매출액 대비 노무비율이 높은 수준인데 이를 줄일 수 있다. 또한 스마트팩토리의 지향점은 생산성 향상과 함께 제품 경쟁력 향상이다. 따라서 제품이 경쟁력을 갖기 위해서는 결국 소비자가 원하는 제품을 발빠르게 출시할 수 있어야 하며 이러한 신제품 혁신을 위해 R&D 투자는 더욱 확대될 전망이다. 또한 빅데이터 기반의 디지털 및 자동화는 R&D 가속화를 위한 중요 도구로 활용될 수 있다. 빅데이터 관점에서 신생기업보다는 오랜 기간 데이터를 구축한 회사가 유리하다는 판단이다.

그림9 아모레퍼시픽 생산인력 수 및 증가율 추이



자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 아모레퍼시픽 R&D인력 수 및 증가율 추이



자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 코스맥스 고객지향 Smart Factory 구현

고객지향 Smart Factory 구현

ICT기술과 디지털 시스템/물리적 생산체계를 융합하여 공장 Operation을 혁신

Mission: 합리적인 라인구축과 신뢰성 있는 실시간 data를 기반으로 효율적인 공장을 구축하고 생산과 품질의 경쟁력을 갖춰 고객만족에 기여

▶ 자동화

생산설비 자동화

- 1) 기초충포장설비
- 2) 에어쿠션 충/포장 설비
- 3) 립스틱 충전설비
- 4) 색조포장설비
- 5) 마스크시트 충전설비

▶ 업무지능화

품질검사 공정 무인화

- 1) 라인비전시스템  
- 바코드, QR, OCR, 패턴, 코딩 검출
- 2) 마스크시트 유무 검사장비
- 3) 라벨문안검증 시스템  
- 단상자, 라벨 문안 검출
- 4) 연구품질생산시스템(WEB)  
- 부적합 공정 진행 방지
- 5) 제조이력관리시스템  
- 제조표준작업 및 오작업 방지

▶ Data의 가시화

Data 기반 관리 및 추적관리

- 1) POP (Point Of Production) 시스템 구축  
- 실시간 생산관리 구축
- 2) 에너지관리 시스템 구축  
- 공조/유틸리티 모니터링
- 3) SAP (System Analysis and Program Development) 도입
- 4) 설비종합효율 관리  
- DATA 기반 개선을 적용

자료: 코스맥스, 메리츠증권증권 리서치센터

4 차산업혁명과 화장품 ODM, 승자의 요건은?

시장 규모가 커지면서 신규 진입도 늘어나고 있어 국내 OEM/ODM 시장은 경쟁이 치열한 양상이다. 한불, 한국, 코리아나 등 브랜드 사업에서 어려움을 겪고 있는 중견 화장품 제조사들이 OEM/ODM으로 진출하였으며, 제형별 특화된 전문 기업들(코스온, 제닉 등)의 진입도 이어졌다. 따라서 주요 OEM/ODM 업체들은 중국 내수 시장을 겨냥한 현지공장 설립을 추진하여 해외 무대로 영역을 확장하고 있다. 후발주자들의 경우 R&D 역량 및 규모의 경제에서 상위업체 대비 격차는 큰 것으로 판단되며, 따라서 글로벌 고객사 확보 및 해외 현지 성과로 주문단위를 극대화하고 신제품 혁신을 주도하는 R&D 역량이 더욱 중요해질 전망이다.

표2 국내 화장품 전문 OEM/ODM 기업 실적 정리

(십억원)		2011	2012	2013	2014	2015	2016
한국콜마	매출액	324.5	177.8	282.2	461.3	535.8	667.5
	(% YoY)		-45.2	58.7	63.5	16.2	24.6
	영업이익	21.2	14.0	19.7	46.8	60.7	73.4
	(% YoY)		-34.0	40.7	137.6	29.7	21.0
	영업이익률 (%)	6.5	7.9	7.0	10.1	11.3	11.0
	순이익(지배주주)	18.7	12.0	14.1	32.8	45.5	53.1
	(% YoY)		-35.8	17.5	132.6	38.7	16.7
	순이익률 (%)	5.8	6.7	5.0	7.1	8.5	8.0
코스맥스	매출액	244.0	312.6	379.0	334.0	533.3	757.0
	(% YoY)		28.1	21.2	-11.9	59.7	41.9
	영업이익	16.9	26.1	34.8	24.3	35.9	52.6
	(% YoY)		54.4	33.3	-30.2	47.7	46.6
	영업이익률 (%)	6.9	8.3	9.2	7.3	6.7	7.0
	순이익(지배주주)	11.5	20.5	21.9	16.6	21.2	34.8
	(% YoY)		78.3	6.8	-24.2	27.7	64.1
	순이익률 (%)	4.7	6.6	5.8	5.0	4.0	4.6
코스메카코리아	매출액	50.2	64.3	62.9	68.3	99.1	165.2
	(% YoY)		28.1	-2.2	8.6	45.1	66.7
	영업이익	1.7	3.2	1.9	2.5	6.4	13.1
	(% YoY)		88.2	-40.6	31.6	156.0	105.1
	영업이익률 (%)	3.4	5.0	3.0	3.7	6.5	7.9
	순이익(지배주주)	0.3	2.8	1.1	1.4	5.0	11.5
	(% YoY)		833.3	-60.7	27.3	257.1	130.1
	순이익률 (%)	0.6	4.4	1.7	2.0	5.0	7.0
코스온	매출액	12.7	19.6	10.6	26.5	61.9	83.1
	(% YoY)		54.3	-45.9	150.0	133.6	34.2
	영업이익	-0.2	0.1	-0.4	2.2	6.9	8.1
	(% YoY)		흑전	적전	흑전	213.6	16.7
	영업이익률 (%)	-1.6	0.5	-3.8	8.3	11.1	9.7
	순이익(지배주주)	0.1	0.2	-2.7	0.5	4.5	6.9
	(% YoY)		100.0	적전	흑전	800.0	53.2
	순이익률 (%)	0.8	1.0	-25.5	1.9	7.3	8.3

주: 2012년 한국콜마 지주사 전환으로 기업분할, 2014년 코스맥스 지주사 전환으로 기업분할  
 자료: DART, 메리츠증권리서치센터

표3 국내 화장품 브랜드사의 OEM/ODM 기업 실적 정리							
	(십억원)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
코스비전	매출액	41.3	73.7	99.4	132.5	164.0	190.3
	(% YoY)		78.6	34.8	33.4	23.8	16.0
	영업이익	-1.1	2.0	2.0	3.4	5.2	2.9
	(% YoY)		흑전	-1.9	71.7	51.8	-44.4
	영업이익률 (%)		2.8	2.0	2.6	3.2	1.5
	당기순이익	-1.1	1.6	1.8	1.6	4.5	2.6
	(% YoY)		흑전	10.2	-9.9	179.2	-43.7
	순이익률 (%)		2.2	1.8	1.2	2.8	1.3
코리아나화장품	매출액	105.6	97.7	95.7	101.1	136.5	124.0
	(% YoY)		-7.5	-2.0	5.6	35.0	-9.1
	영업이익	-3.7	-1.5	-1.0	-5.0	6.4	4.0
	(% YoY)		적지	적지	적지	흑전	-37.4
	영업이익률 (%)	-3.5	-1.5	-1.0	-4.9	4.7	3.2
	순이익(지배주주)	0.6	11.2	0.3	-5.7	6.2	4.1
	(% YoY)		1,766.7	-97.3	적전	흑전	-33.9
	순이익률 (%)	0.6	11.5	0.3	-5.6	4.5	3.3
한불화장품	매출액	36.8	41.0	36.3	90.1	123.2	101.8
	(% YoY)		11.3	-11.5	148.3	36.7	-17.3
	영업이익	1.8	0.4	0.9	7.2	12.7	7.3
	(% YoY)		-77.3	125.0	692.4	77.2	-42.5
	영업이익률 (%)	4.8	1.0	2.5	8.0	10.3	7.2
	당기순이익	1.7	0.3	0.7	39.7	44.2	35.5
	(% YoY)		-84.3	162.0	5,657.4	11.2	-19.6
	순이익률 (%)	4.5	0.6	1.9	44.1	35.9	34.9
한국화장품제조	매출액	26.0	31.3	31.1	35.5	45.5	64.9
	(% YoY)		20.4	-0.6	14.1	28.2	42.7
	영업이익	-3.0	-0.6	-0.1	2.0	4.8	6.3
	(% YoY)		적지	적지	흑전	140.0	31.1
	영업이익률 (%)	-11.5	-1.9	-0.3	5.6	10.5	9.7
	순이익(지배주주)	-6.2	-6.3	-2.3	7.8	2.0	9.6
	(% YoY)		적지	적지	흑전	-74.4	380.8
	순이익률 (%)	-23.8	-20.1	-7.4	22.0	4.4	14.8

자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

표4 마스크팩 전문 OEM/ODM 기업 실적 정리							
	(십억원)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
제닉	매출액	105.3	85.8	62.2	63.5	73.7	89.7
	(% YoY)		-18.5	-27.5	2.1	16.1	21.7
	영업이익	13.6	7.1	3.9	1.9	3.1	5.4
	(% YoY)		-47.8	-45.1	-51.3	63.2	72.9
	영업이익률 (%)	12.9%	8.3%	6.3%	3.0%	4.2%	6.0%
	순이익(지배주주)	10.5	5.7	3.5	2.0	2.9	1.2
	(% YoY)		-45.7	-38.6	-42.9	45.0	-57.7
	순이익률 (%)	10.0%	6.6%	5.6%	3.1%	3.9%	1.4%
지디케이화장품	매출액				26.6	81.0	85.5
	(% YoY)					16.2	16.2
	영업이익				2.1	15.3	17.7
	(% YoY)					636.7	15.6
	영업이익률 (%)				7.8%	18.9%	20.7%
	당기순이익				1.8	10.9	16.3
	(% YoY)					506.0	50.2
	순이익률 (%)				6.8%	13.4%	19.1%
이미인	매출액		33.1	47.7	83.0	87.3	
	(% YoY)			44.2	73.9	5.2	
	영업이익		4.1	6.2	15.6	8.2	
	(% YoY)			52.7	152.1	-47.7	
	영업이익률 (%)		12.3%	13.0%	18.8%	9.4%	
	당기순이익		3.8	4.4	12.2	6.5	
	(% YoY)			16.4	174.5	-46.7	
	순이익률 (%)		11.5%	9.3%	14.7%	7.4%	

자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

## 2. 전주 동향

### 유통

4월 첫째주 유통업종 주가는 전체 시장 대비 상회하는 수익률을 기록하였음. 이마트가 3월 기준점성장률 -0.3%를 기록하여 부진했지만 트레이더스와 온라인몰 성장이 견조한 가운데 향후 적자점포 폐점에 따른 수익성 개선 기대감으로 주가 상승하였음. 호텔신라는 홍콩공항의 항수, 화장품 및 패션 약세세리 면세점 사업권을 획득하면서 해외 면세 성장성이 부각되면서 주가 상승함. 신세계와 현대백화점은 소비심리 개선에 따른 업황 회복 기대감으로 전주에 이어 주가 상승이 지속되었음. 한편 CJ오쇼핑 등 홈쇼핑 업체들은 1분기 실적 불확실성으로 주가 하락하였음

### 화장품 (생활소비재)

4월 첫째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 소폭 하회하는 수익률을 기록하였음. 면세점 채널 비중이 높은 아모레퍼시픽, LG생활건강 등 대형 화장품 업체들의 주가 하락은 지속되었으나 전주에 이어 코스메카코리아, 토니모리 등 화장품 중소형주는 주가 상승세를 이어갔음. 사드 관련 우려에도 코스메카코리아와 코스맥스 등은 중국 현지 신규 공장 생산 허가권을 모두 취득하였으며 기존 공장 또한 높은 성장률이 유지되고 있음. 한편 뉴트라바이오텍, 콜마비앤에이치 등 건강기능식품 회사들의 저평가 매력이 부각되면서 주가 급등하였음

## 3. 금주 전망

### 유통: 1분기 실적에 주목할 시점

전반적으로 유통업종 주가가 최근 한달 전체 주식시장 대비 크게 아웃퍼폼했기 때문에 1분기 실적이 예상보다 부진할 경우 차익실현에 따른 주가 조정 가능성이 높다고 판단함. 최근 소비심리 개선과 정권 교체에 따른 2분기 이후 내수 부양 정책에 따른 실적 회복에 대한 기대감이 선반영되고 있지만 급하게 따라가기 보다는 밸류에이션 레벨과 실질적인 소비 회복 여부에 따라 점진적으로 비중을 확대할 필요가 있겠음. 소매판매액이 저성장 기조를 이어가고 있는 가운데 경쟁강도는 여전히 높은 상황임. 따라서 개별 기업별 수익성 개선 여부에 따른 주가 차별화 전망

### 화장품 (생활소비재): 해외 현지 고성장 vs. 인바운드 타격

중국인 관광객 감소가 현실화되면서 화장품의 면세 채널 판매 타격이 예상됨. 3월 중국 여객 수송은 전년동월대비 16.3% 크게 감소한 것으로 나타났다 4월에는 그 폭이 더욱 확대되어 5월 노동절 연휴 최대 감소폭을 기록할 가능성이 높음. 칸타TNS가 중국 20~30대 여성을 대상으로 조사한 결과 여전히 한국산 화장품(43%)은 유럽 (22%)과 일본 (16%)을 제치고 최선호 원산지로 꼽혔으며 90%가 구입 의향을 나타냈음. 이처럼 한국 화장품에 중국 수요는 견조하나 정치적 이슈가 단기적으로 마무리되지 않을 경우 투자심리 회복에는 다소 시간이 필요할 것으로 판단됨

## 4. 관심종목 & 종목 코멘트

### 유통

#### 관심종목

##### 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

##### 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

#### 종목 코멘트 (탐방)

##### 위메프 (비상장)

- 2016년 경영실적 매출액 3,691억원 (+70.5% YoY), 영업손실 636억원 (적자폭 축소)을 기록하였음. 2016년 거래금액 증가율 (산업통상자원부) 대비 매출액 성장률이 높은 이유는 직매입 판매 비중 확대에 따른 것. 직매입 증가에도 비용 효율화에 집중하면서 매출총이익률 개선과 판매 촉진비 및 재고자산의 감소로 영업현금흐름이 플러스로 전환됨
- 2017년 사업전략: 1) 비용 효율화에 집중하면서 외형 성장을 회복, 지난해 3분기 이후 회복세 2) 고객의 반복구매율과 매출총이익률을 높일 수 있는 신선식품 직배송서비스 강화 (신선생) 3) 무료 배송확대 (원더배송) 및 온라인 전문매장 확대 (1분마트, 책과놀이, 슈즈코치) 3) 특가 기획전: 단순한 가격 할인이 아닌 스토리텔링을 통한 쇼핑 경험 제공
- 모바일 쇼핑이 성숙기에 접어들면서 사업자들은 생존을 위한 치열한 경쟁 중. 그러나 여전히 오프라인으로부터의 온라인 구매 전환이 지속되고 있기 때문에 사업자들은 이 부분에서 성장의 기회를 찾고 있음

### 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 (탐방)

##### 제이준 (025620)

- 1분기 현황: 지난해 3분기, 4분기 대비 매출액과 영업이익의 성장 전망. 중국 사드 관련 정치적 이슈가 더욱 강해지면서 3월 중국 마케팅 활동이 제한적이었지만 3월 판매량은 연평균 판매량 및 1, 2월보다 높은 수준을 기록한 것으로 추산됨. 예정되어 있던 왓슨 입점 등 중국 오프라인 진출은 지연되고 있음
- 2분기 미국 시장 진출이 본격적으로 가시화될 전망. 미국 마스크팩 시장은 초기 성장 단계로 미국 파트너사 (색조 화장품 매출액 1조원 규모 추정)와 협력 형태로 진출이 예상됨
- 중국 사드 관련 정치적 불확실성이 지속되고 있지만 현재까지 제이준 마스크팩에 대한 수요는 견조한 상황. 다만 정치적 이슈가 단기적으로 마무리되지 않을 경우 투자심리 회복에는 다소 시간이 필요할 것으로 판단됨

## 5. 주요 뉴스

### 유통

**3월 소비자물가 상승률 2.2%...4년9개월 만에 최고:** 통계청이 4일 발표한 '3월 소비자물가 동향'을 보면 지난달 소비자물가지수는 1년 전보다 2.2% 상승. 2012년 6월(2.2%) 이후 4년 9개월 만에 가장 높은 상승률. 식품 등을 포함한 생활물가지수는 1년 전보다 2.8% 상승해 2012년 1월(3.1%) 이후 상승률이 가장 높았음. 농·축·수산물물은 작황 호전 등으로 전월대비 약보합세지만 지난해 3월에 더 큰 폭으로 하락함에 따라 전년 대비 상승세가 확대됐다고 분석 (연합뉴스, 4/4)

**'유커 절벽' 동남아관광객이 매운다지만...:** 5일 문화체육관광부는 올해 1~3월 한국을 방문한 외국인 관광객은 총 372만명(잠정집계)으로 전년 동기 대비 3.2% 증가했다고 밝힘. 유커가 감소한 반면 일본·동남아·중동 관광객은 거꾸로 증가했기 때문. 3월 한 달간 한국을 방문한 유커는 37만2000명으로 전년 대비 39.4%나 감소. 반면 일본 관광객은 1분기 21.5% 증가했으며 아시아·중동 관광객도 12.7% 늘어남. 그러나 3월 한 달만 놓고 보면 전체 방문 외국인 관광객은 124만6000명(잠정치)으로 전년 동월 대비 10.9% 감소했으며 동남아 관광객의 씀씀이가 크지 않아 실제 관광수입을 만회하기엔 역부족이라는 우려. 동남아 지역 관광객의 1인당 평균 면세점 쇼핑 금액은 30만원 선으로 유커 대비 3분의 1에도 못 미치는 수준 (매일경제, 4/6)

**호텔신라, 홍콩공항 면세점 파내:** 홍콩 첵랍콕 국제공항의 향수·화장품 및 패션액세서리 분야의 면세점 사업권 획득. 호텔신라는 인천공항과 싱가포르 차이공항에 이어 홍콩 공항에도 면세점을 운영하게 돼 '아시아 3대 공항'에서 모두 면세점 사업을 하게 되었음. 첵랍콕 국제공항은 지난해 기준 이용자가 7,050만명에 달하는 아시아의 주요 공항 중 하나. 호텔신라는 홍콩 공항에 올 연말 면세점을 열고 2024년 9월까지 면세점을 운영할 수 있음. 호텔신라는 '100여가지의 다양한 뷰티·패션 상품을 고객에게 제공한다는 계획과 디지털 기술을 활용한 혁신적인 매장 구성 방안을 제시해 높은 점수를 받은 것으로 알려짐 (한국경제, 4/5)

**중국 롯데마트 영업정지 장기화되나 연장:** 2일 롯데에 따르면 중국 당국으로부터 초기에 영업정지를 받은 상하이 지역 점포 등 16개 롯데마트 점포가 영업재개 승인을 받지 못함. 단둥시 완다점은 중국 당국으로부터 "오는 27일까지 영업을 추가 정지하라"는 영업정지 연장 공문을 받음. 중국 당국의 태도가 바뀌지 않는 이상 최소 오는 27일까지 영업정지가 예상. 99개 중국 롯데마트 점포 가운데 87개가 영업정지 상태이며, 이로 인한 피해만 2000억원에 이를 것으로 추산 (한국경제, 4/3)

**현대백화점그룹, 렌탈사업 직접 진출:** 현대렌탈케어는 서울·경인·대전·대구·광주·부산 등 전국 40여곳에 지사와 사무소를 새로 만들고 서비스 체계를 구축했다고 4일 밝힘. '현대위어드'란 브랜드로 현대백화점그룹 렌탈 총판을 맡았던 현대렌탈서비스와의 계약이 종료된 데 따른 것. 현대백화점그룹은 위탁 계약을 연장하는 대신 계열사 현대렌탈케어를 통해 직접 판매와 서비스, 제품 개발에 나설 예정. 방문판매와 관리 서비스를 하는 '케어 매니저', 설치와 사후관리 등을 담당하는 '케어 엔지니어'를 현재 280여명에서 연말까지 400명가량으로 40% 이상 늘릴 계획. 현대렌탈케어는 사업을 본격화하는 올해 250억원, 내년엔 500억원의 매출을 거둔다는 목표를 세움. 고객관리 누적 계정 수는 현재 7만개 안팎에서 연말 15만개까지 늘린다는 계획 (한국경제, 4/5)

### 화장품 (생활소비재)

**"중국 여성들, 그래도 한국 화장품 사겠다":** 중국 1~3선 도시의 소득 상위 70% 이상인 20~30대 여성 4천여명을 대상으로 글로벌 시장 정보회사 칸타 TNS코리아가 3월초 조사한 결과 전체 응답자의 43%가 한국을 꼽아, 22%가 선택한 유럽 대비 한국 화장품에 대한 중국 소비자의 높은 선호도를 증명. 중국 여성 소비자들은 향후 구입하고 싶은 한국 화장품 브랜드는 라네즈(38.4%), 이니스프리(35.3%), 설화수(32.4%), 더페이스샵(27.4%), 마몽드(21.6%) 순 (CMN, 4/5)

**창립 24년만에...이마트 매장 축소:** 1993년 창립 이후 매년 점포를 늘려 가며 성장 가도를 달려온 이마트가 처음으로 매장 축소에 나섬. 올해 신규 점포를 열지 않고 적자가 심각한 매장을 폐점키로 함. 이에 따라 대형마트 업계 1위인 이마트의 매장 수가 할인점 사업을 시작한 지 24년 만에 처음으로 줄어들게 됨. 정부 규제와 온라인 쇼핑 확산으로 내리막 길을 걷고 있는 대형마트의 현주소를 상징적으로 보여준다는 분석. 이마트는 신규점을 열지 않기로 방침을 정하고, 매장을 짓기 위해 매입해놓은 일부 토지를 매각하는 방안까지 검토 중. 이마트 전체 점포 중 적자 점포는 10개 안팎인 것으로 알려짐 (매일경제, 4/7)

**편의점시장 27년만에 20조 돌파:** 4일 한국편의점산업협회에 따르면 지난해 국내 편의점 시장 규모는 20조4000억원으로 전년(17조2000억원)보다 18.6% 늘어난 것으로 잠정 집계. 지난해 말 기준 전체 편의점 수도 3만2611개를 기록하며 2015년보다 12.5% 늘어남. 편의점의 매출을 견인한 일등공신은 원두커피와 도시락. 1:2인 가구 증가와 함께 가성비 소비 트렌드가 확대되면서 편의점에서 커피와 도시락을 해결하는 이들이 늘어난 영향. CU가 지난해 매출 성장률이 가장 높은 상품 카테고리인 분석한 결과 도시락(168.3%), 즉석원두커피(81.2%), 즉석식품(97%) 등이 상위권을 차지. 편의점 업체들이 고급 식재료를 사용한 도시락은 물론 금융·택배 서비스 등으로 진화시킨 점도 시장 확대에 기여 (매일경제, 4/5)

**케이블TV, 홈쇼핑수수료 의존도 증가...영업이익 1.9배:** 6일 방송통신위원회 '2016년 방송시장 경쟁상황 평가' 보고서에 따르면 2015년 전체 종합유선방송사업자(SO)의 홈쇼핑 송출수수료는 총 7천714억원으로 집계. 이는 2015년 SO의 전체 영업이익 4천56억원의 190.2%에 해당. SO의 영업이익에서 홈쇼핑 송출수수료가 차지하는 비중이 2년새 약 40%p 커진 것. 반면 케이블TV 사업자의 전체 방송사업 매출은 감소세가 이어지고 있음. 보고서는 "모든 SO가 홈쇼핑 송출수수료를 제외하면 영업적자 상태일 것으로 추정된다"며 "홈쇼핑 송출수수료 의존도가 전반적으로 높은 수준이 유지되고 있는 것으로 분석 (연합뉴스, 4/6)

**올리브영, 자체 온라인몰 낸다:** 올리브영은 그동안 CJ오쇼핑에 위탁해 운영해온 온라인 쇼핑몰을 이달부터 넘겨받아 직접 운영에 들어갔다고 2일 밝힘. 이는 2011년 CJ몰에 흡입숍 형태로 온라인몰을 개설한 후 6년 만. 올리브영 관계자는 "올리브영이 원래 오프라인 매장 중심이다 보니 예전에는 온라인 관리 역량이 부족해 위탁 운영을 맡겼다"며 "그러나 온라인과 모바일이 주요 소비 채널로 급부상함에 따라 e커머스 강화에 나서게 됐다"고 설명. 새로운 온라인몰에서는 다양한 쇼핑 카테고리를 제공한다는 게 올리브영 측 입장 (매일경제, 4/3)

**쿠광·티몬 '한국형 테슬라' 1호 기업으로:** 4일 투자은행(IB) 업계에 따르면 티몬은 최근 삼성증권과 상장 주관 계약을 맺고 거래소와 상장예비심사를 위한 사전협의 단계에 돌입한 것으로 알려짐. 쿠광도 주관사 선정에 착수한 것으로 전해짐. 두 기업이 선택한 상장 방식은 테슬라 요건. 공모가 기준 시가총액 500억원 이상, 매출액 30억원 이상, 최근 2년 평균 매출 증가율 20% 이상 등의 요건을 충족하면 상장할 수 있음. 특히 쿠광은 지난 2015년 일본 소프트뱅크가 1조1,000억원을 투자하면서 회사 가치를 5조5,000억원으로 산정했던 만큼 상장 후 시가총액은 국내 증시에 상장돼 있는 유통업체들을 추월할 것으로 예상 (서울경제, 4/5)

**코스메카 中광저우 화장품공장 허가:** 화장품 연구개발 및 제조 생산 기업인 코스메카코리아의 두 번째 중국 법인 '코스메카화장품 포산유한공사'가 지난달 29일 중국 당국의 화장품생산허가를 취득하고 이달부터 본격 가동에 들어감. 코스메카코리아는 중국 현지 생산 능력은 쓰촨우와 포산 공장을 합해 연간 1억2000만개. 코스메카코리아는 중장기적으로 중국 수요에 대응하기 위해 상하이 인근 저장성에도 올해 안에 새로운 공장 건설을 시작해 2018년 하반기부터 가동할 계획 (매일경제, 4/4)

### 6. 주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2017C	2018C	2017C	2018C	2017C	2018C
유통	롯데쇼핑	A023530	220,500	6,944	18.0	16.0	0.4	0.4	2.0	2.7
	현대백화점	A069960	105,000	2,457	8.6	8.2	0.6	0.6	7.6	7.2
	신세계	A004170	200,000	1,969	11.3	9.9	0.6	0.6	5.3	5.7
	CJ오쇼핑	A035760	195,200	1,213	11.4	10.4	1.5	1.3	12.7	14.5
	GS홈쇼핑	A028150	217,300	1,426	12.9	11.7	1.2	1.1	10.9	10.7
	현대홈쇼핑	A057050	122,500	1,470	11.5	10.6	0.9	0.9	8.4	8.1
	엔에스쇼핑	A138250	170,000	573	9.6	9.0	1.3	1.1	13.6	13.5
	이마트	A139480	225,500	6,286	14.6	12.9	0.8	0.7	5.6	5.9
	GS리테일	A007070	53,100	4,089	20.2	16.9	1.9	1.8	10.2	11.0
	BGF리테일	A027410	105,500	5,227	24.3	20.6	4.8	4.0	21.4	21.3
	롯데하이마트	A071840	53,900	1,272	9.9	9.3	0.6	0.6	6.6	6.6
	호텔신라	A008770	48,000	1,884	31.5	21.6	2.5	2.2	6.3	12.0
화장품	아모레퍼시픽	A090430	274,000	16,018	25.9	22.4	4.2	3.6	17.7	17.7
	아모레G	A002790	124,000	10,225	28.7	24.3	3.3	2.9	13.1	13.8
	LG생활건강	A051900	785,000	12,260	20.6	18.6	4.3	3.5	23.9	21.8
	코스맥스	A192820	138,500	1,392	28.4	20.9	5.7	4.7	23.2	26.4
	한국콜마	A161890	75,900	1,602	24.2	20.4	4.8	4.0	22.5	21.4
	코스메카코리아	A241710	67,000	358	21.6	15.6	6.4	4.8	36.1	33.8
	연우	A115960	30,500	378	15.9	13.6	1.9	1.6	12.5	12.9
	대봉엘에스	A078140	11,800	131	12.3	10.4	1.8	1.5	16.2	16.1
	SK바이오랜드	A052260	17,500	263	17.1	14.8	1.8	1.7	11.4	12.4
	클리오	A237880	41,050	693	20.9	17.5	6.2	5.5	38.7	43.4
	에이블씨엔씨	A078520	24,750	381	18.4	17.0	1.9	1.8	10.0	10.8
	토니모리	A214420	21,300	376	20.3	17.5	2.7	2.4	13.8	14.2
	생활소비재	코웨이	A021240	98,600	7,531	20.9	19.4	5.3	4.8	25.4
쿠쿠전자		A192400	135,500	1,328	14.6	12.9	1.8	1.6	15.9	15.5
뉴트리바이오텍		A222040	25,400	524	24.8	16.0	5.1	3.9	22.2	27.4
콜마비엔에이치		A200130	19,350	572	17.9	16.8	3.7	3.1	23.0	20.7

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	월마트	WMT US	73	221,106	16.9	16.0	2.8	2.8	16.8	17.5
	이베이	EBAY US	34	36,599	16.9	15.4	2.6	2.1	21.8	19.9
	세븐 & 아이홀딩스	3382 JP	4,637	36,981	20.4	18.1	1.6	1.5	8.4	8.9
	노드스트롬	JWN US	45	7,430	15.0	14.6	7.6	7.0	58.8	69.5
화장품	로레알	OR FP	181	107,685	25.9	24.3	3.9	3.6	15.2	15.1
	에스티로더	EL US	84	30,833	25.3	22.7	8.2	7.9	33.3	37.4
	시세이도	4911 JP	2,924	10,521	39.5	30.8	2.8	2.6	7.2	9.0
	상해자화	600315 CH	30	2,892	44.1	36.8	3.5	3.3	7.5	8.8
생활소비재	LVMH	MC FP	209	112,462	22.9	20.8	3.6	3.3	16.6	16.7
	나이키	NKE US	55	90,974	22.9	21.5	7.2	3.6	31.6	31.7
	패스트리테일링	9983 JP	34,500	32,924	31.5	29.2	5.4	4.8	17.8	16.9
	조지루시	7965 JP	1,391	909	12.3	11.6	1.5	1.4	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	1.4	3.3	2.6	0.2	(13.2)	(0.5)	1.8	0.5	(2.5)	(4.5)	(22.2)	(6.6)
	현대백화점	4.0	11.1	4.5	(13.2)	(23.9)	(3.7)	4.4	8.4	(0.5)	(18.0)	(32.9)	(9.9)
	신세계	4.7	10.2	15.9	7.8	(2.0)	13.6	5.1	7.4	10.9	3.1	(11.0)	7.5
	CJ오쇼핑	(6.8)	3.3	22.8	21.5	(0.2)	19.8	(6.4)	0.6	17.8	16.7	(9.2)	13.7
	GS홈쇼핑	(5.5)	1.8	29.0	28.2	12.6	26.3	(5.1)	(0.9)	24.0	23.4	3.6	20.2
	현대홈쇼핑	(3.9)	8.4	13.4	2.5	(7.6)	9.9	(3.5)	5.7	8.4	(2.3)	(16.6)	3.7
	엔에스쇼핑	0.3	2.7	12.6	6.3	(9.8)	10.8	0.7	(0.0)	7.6	1.5	(18.8)	4.6
	이마트	9.7	10.3	21.6	45.5	32.3	23.2	10.1	7.5	16.6	40.7	23.3	17.0
	GS리테일	0.8	3.5	10.2	13.2	5.2	11.6	1.2	0.8	5.2	8.5	(3.9)	5.4
	BGF리테일	0.5	3.4	24.9	14.6	10.1	29.0	0.9	0.7	19.8	9.8	1.1	22.8
	롯데하이마트	0.6	12.3	25.9	21.4	4.7	27.7	1.0	9.5	20.9	16.6	(4.4)	21.6
	호텔신라	6.4	8.6	(1.1)	(19.7)	(29.4)	(0.3)	6.8	5.9	(6.1)	(24.5)	(38.4)	(6.5)
	화장품	아모레퍼시픽	(2.3)	3.6	(10.2)	(23.8)	(30.4)	(14.8)	(1.9)	0.8	(15.2)	(28.6)	(39.4)
아모레G		3.8	11.7	(0.8)	(21.8)	(17.1)	(6.8)	4.2	9.0	(5.8)	(26.5)	(26.1)	(13.0)
LG생활건강		(3.2)	(0.5)	(7.7)	(11.9)	(21.5)	(8.4)	(2.8)	(3.3)	(12.7)	(16.7)	(30.5)	(14.6)
코스맥스		1.8	6.5	12.2	(7.2)	7.6	15.9	2.2	3.8	7.1	(11.9)	(1.4)	9.7
한국콜마		1.1	7.7	21.3	(19.3)	(9.4)	15.4	1.5	4.9	16.2	(24.0)	(18.4)	9.2
코스메카코리아		5.9	7.9	25.5	N/A	N/A	19.6	6.2	5.1	20.5	N/A	N/A	13.5
연우		2.4	5.5	(11.0)	(32.8)	(22.7)	(20.9)	2.7	2.8	(16.0)	(37.6)	(31.7)	(27.1)
대봉엘에스		3.5	4.4	(0.8)	(14.8)	(4.1)	(0.4)	3.9	1.7	(5.9)	(19.6)	(13.1)	(6.6)
SK바이오랜드		5.4	11.1	(2.8)	(14.6)	(26.2)	(2.5)	5.8	8.4	(7.8)	(19.4)	(35.2)	(8.7)
클리오		0.1	7.2	37.3	N/A	N/A	34.2	0.5	4.4	32.3	N/A	N/A	28.0
에이블씨엔씨		0.6	22.5	23.4	16.5	(9.2)	19.6	1.0	19.8	18.4	11.7	(18.2)	13.4
토니모리		5.7	7.0	(1.2)	(30.5)	(3.5)	(6.4)	6.1	4.3	(6.2)	(35.3)	(12.5)	(12.6)
생활소비재	코웨이	2.5	9.2	7.2	3.8	5.3	11.7	2.9	6.4	2.2	(1.0)	(3.7)	5.5
	쿠쿠전자	2.3	3.8	1.1	(1.5)	(32.3)	5.0	2.7	1.1	(3.9)	(6.2)	(41.3)	(1.1)
	뉴트리바이오텍	16.8	(14.0)	(15.2)	(30.0)	(10.4)	(17.4)	17.2	(16.8)	(20.2)	(34.8)	(19.4)	(23.6)
	콜마비엔에이치	13.2	18.0	12.2	(36.0)	(41.0)	4.3	13.6	15.2	7.2	(40.8)	(50.0)	(1.9)

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

### 9. 해외 주요 업체 기간별 수익률

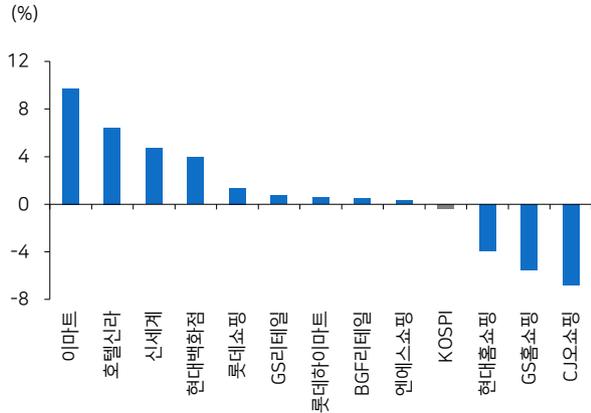
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	1.1	4.4	6.1	6.1	7.1	5.5	1.4	5.1	2.3	(2.8)	(7.9)	0.3
	이베이	1.0	2.2	10.3	7.2	40.9	14.2	1.3	2.9	6.5	(1.6)	25.8	9.0
	세븐 & 아이홀딩스	6.3	7.6	1.6	1.2	(0.4)	4.1	7.6	12.4	4.9	(9.5)	(18.4)	6.5
	노드스트롬	(4.4)	(0.3)	(1.2)	(18.8)	(12.9)	(7.1)	(4.1)	0.4	(5.0)	(27.7)	(28.0)	(12.3)
화장품	로레알	0.3	2.4	5.5	10.7	16.8	4.2	0.1	(0.4)	0.4	(3.5)	(2.5)	(1.4)
	에스티로더	(0.8)	1.5	7.6	(4.2)	(11.6)	10.0	(0.5)	2.3	3.7	(13.1)	(26.7)	4.8
	시세이도	(0.2)	(0.8)	(5.4)	9.5	18.5	(1.2)	1.1	4.0	(2.2)	(1.2)	0.5	1.2
	상해자화	(1.4)	2.4	11.9	5.6	(1.2)	9.3	(2.8)	0.1	8.0	(2.2)	(11.3)	3.4
생활소비재	LVMH	1.7	7.0	15.6	34.7	43.7	15.4	1.4	4.1	10.6	20.5	24.3	9.7
	나이키	(1.1)	(2.2)	3.2	6.4	(7.3)	8.4	(0.8)	(1.5)	(0.6)	(2.5)	(22.3)	3.2
	패스트리테일링	(1.2)	(4.3)	(13.1)	3.0	29.7	(17.5)	0.1	0.5	(9.8)	(7.7)	11.7	(15.2)
	조지루시	(13.9)	(9.1)	(15.2)	(6.1)	(32.1)	(11.3)	(12.6)	(4.3)	(11.9)	(16.8)	(50.0)	(9.0)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

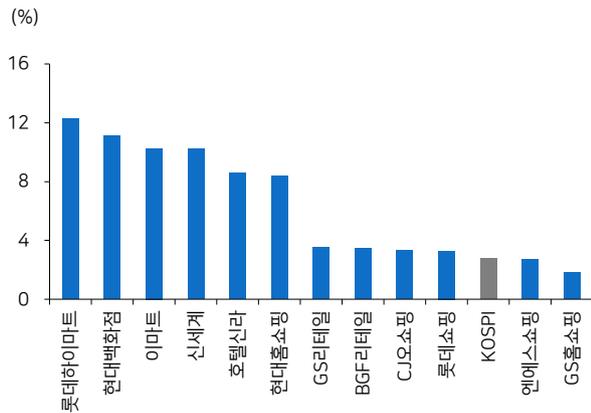
### 10. 주간/월간 수익률

#### 유통

##### 주간 수익률



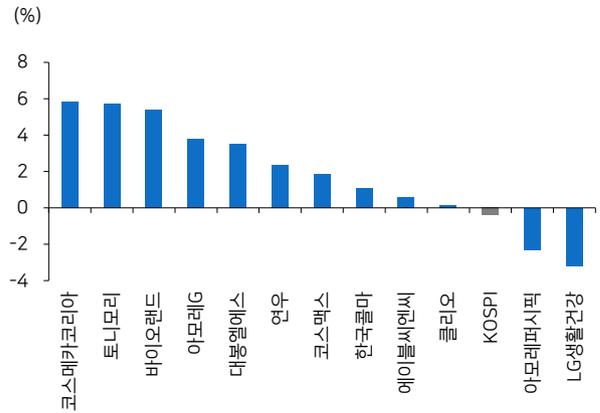
##### 월간 수익률



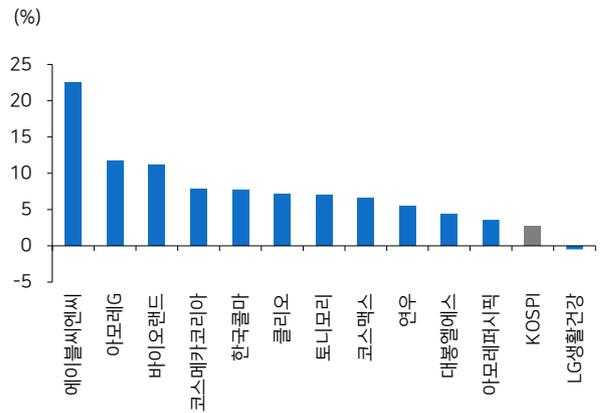
자료: Quantwise, 메리츠증권리서치센터

#### 화장품 (생활소비재)

##### 주간 수익률



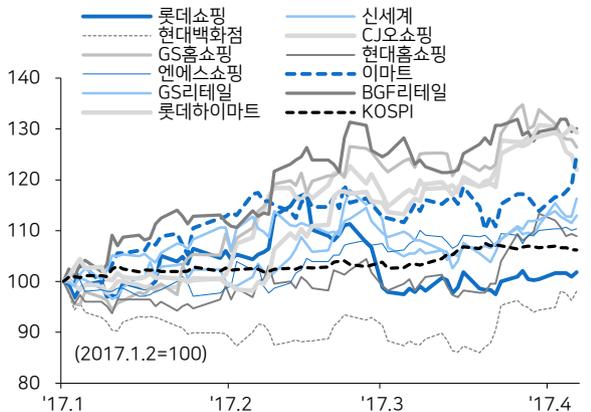
##### 월간 수익률



자료: Quantwise, 메리츠증권리서치센터

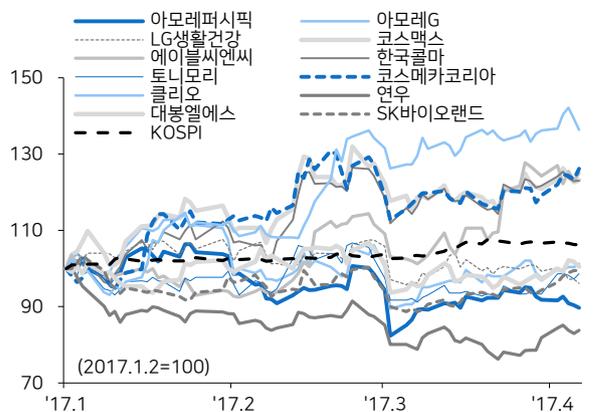
### 11. 주가 추이

#### 유통



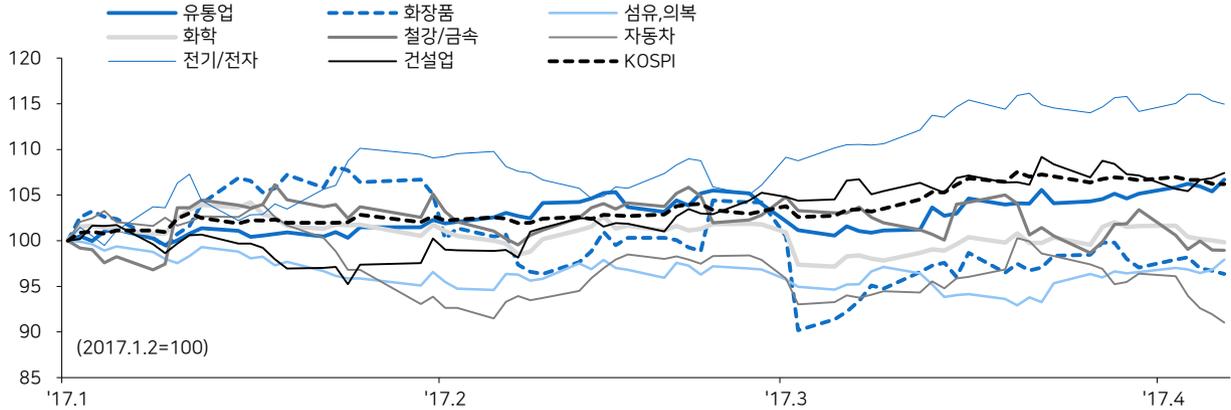
자료: Quantwise, 메리츠증권리서치센터

#### 화장품 (생활소비재)



자료: Quantwise, 메리츠증권리서치센터

### 12. 업종별 지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

### 13. 소비 주요지표

Monthly	'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	'17.3
소비지출전망 CSI	105	105	106	105	105	106	106	107	107	106	103	104	104	<b>104</b>
가계수입전망 CSI	98	99	99	98	98	100	100	100	101	98	98	98	97	<b>98</b>
소비심리지수	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	<b>96.7</b>
소비자물가지수(% YoY)	1.1	0.8	1.0	0.8	0.7	0.4	0.5	1.3	1.5	1.5	1.3	2.0	1.9	<b>2.2</b>
가계대출 증감률(% YoY)	13.8	13.8	13.0	12.7	12.3	12.0	12.0	11.8	11.4	11.5	10.8	10.4	10.4	
주택담보대출 증감률(% YoY)	16.7	16.4	15.3	14.7	14.0	13.6	13.4	13.1	12.6	12.4	11.7	11.2	11.1	
WTI (\$/B)	33.8	38.3	45.9	49.1	48.3	41.6	44.7	48.2	46.9	49.4	53.7	52.8	54.0	<b>50.6</b>
KOSPI (pt)	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	2,091.6	<b>2,160.2</b>
원/달러	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	1,130.3	<b>1,118.5</b>
원/위안	188.7	177.2	175.9	181.0	173.3	168.8	166.9	165.0	168.8	169.7	173.6	168.7	164.3	<b>162.4</b>
기준금리 (%)	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)	2.9	4.9	3.7	4.4	8.6	4.2	5.3	2.1	4.2	4.2	3.6	7.8	<b>3.2</b>	
내구재	6.6	12.7	8.8	12.7	15.0	1.7	6.6	-1.6	1.9	1.7	-1.1	2.6	<b>9.5</b>	
승용차	9.1	20.9	10.0	19.8	20.2	-10.5	-5.3	-9.4	-1.8	2.3	-6.3	3.5	<b>11.4</b>	
가전제품	13.8	11.5	12.1	10.0	20.7	20.1	24.1	13.7	4.0	-2.8	0.2	-1.6	<b>5.3</b>	
통신기기 및 컴퓨터	-3.3	1.7	2.3	2.0	-0.4	3.5	9.9	-3.4	1.5	1.1	1.9	-0.2	<b>3.6</b>	
가구	7.0	-1.7	0.9	1.2	1.2	0.1	7.0	10.4	12.3	9.5	10.5	3.8	<b>14.7</b>	
준내구재	3.6	3.8	4.6	2.7	14.7	9.2	3.7	3.8	3.8	1.8	1.0	0.1	<b>0.2</b>	
의복	1.8	3.6	4.4	2.5	16.4	7.6	-0.4	1.8	3.4	1.0	0.6	-1.5	<b>-0.1</b>	
신발 및 가방	6.6	4.5	7.5	2.5	23.3	18.3	11.2	9.7	7.1	-1.7	-1.7	1.5	<b>2.1</b>	
오락, 취미, 경비용품	5.6	6.2	5.1	0.1	2.9	2.6	-0.2	0.7	-1.0	2.5	0.8	-0.2	<b>-1.9</b>	
비내구재	1.0	1.4	0.8	1.2	2.8	3.4	5.4	3.3	5.1	6.8	6.9	13.4	<b>1.3</b>	
음식료품	0.6	4.3	5.0	3.4	3.4	5.6	8.0	4.5	8.8	7.8	9.0	18.5	<b>-11.0</b>	
의약품	5.0	4.0	2.3	5.8	6.4	2.8	4.7	5.9	3.1	5.1	3.3	2.0	<b>3.8</b>	
화장품	4.9	13.0	11.9	12.6	22.1	25.7	22.6	13.5	10.5	11.5	11.7	12.5	<b>19.0</b>	
서적, 문구	8.6	3.0	3.5	11.3	6.5	7.1	7.0	5.7	6.2	5.3	-0.4	-1.2	<b>4.5</b>	
차량연료	-6.1	-10.0	-11.5	-10.7	-5.1	-7.2	-3.2	-5.8	-3.0	3.4	3.5	13.4	<b>18.5</b>	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 증가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

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

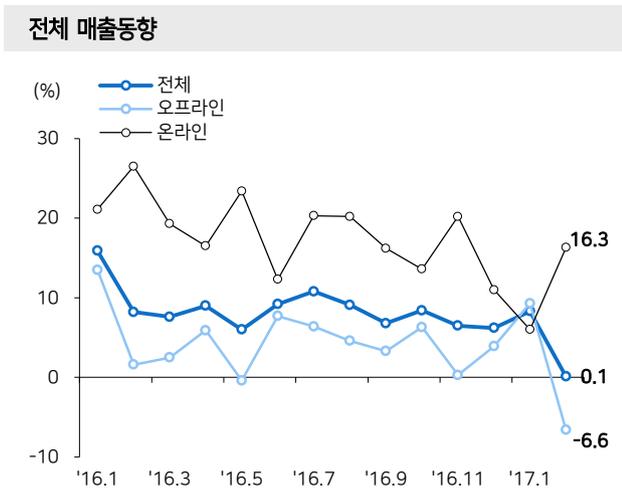
자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

### 14. 중국 소매판매

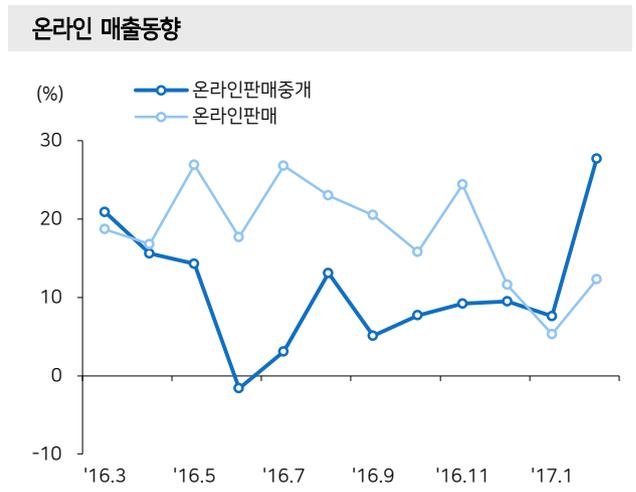
(% YoY)	2015년					2016년												2017
	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	
<b>전체소매판매</b>	<b>10.8</b>	<b>10.9</b>	<b>11.0</b>	<b>11.2</b>	<b>11.1</b>	<b>10.2</b>	<b>10.5</b>	<b>10.1</b>	<b>10.0</b>	<b>10.6</b>	<b>10.2</b>	<b>10.6</b>	<b>10.7</b>	<b>10.0</b>	<b>10.8</b>	<b>10.9</b>	<b>9.5</b>	
일정규모이상	8.0	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	6.8	
음식료	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	9.6	
섬유의복	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	6.1	
<b>화장품</b>	<b>10.6</b>	<b>8.7</b>	<b>10.6</b>	<b>9.1</b>	<b>5.9</b>	<b>11.4</b>	<b>9.2</b>	<b>7.6</b>	<b>5.9</b>	<b>7.9</b>	<b>9.0</b>	<b>5.8</b>	<b>7.7</b>	<b>4.0</b>	<b>8.1</b>	<b>11.0</b>	<b>10.6</b>	
귀금속	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	8.2	
일용품	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	9.2	
스포츠, 레저	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	19.5	
서적	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	11.5	
가전제품	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	5.6	
중의약	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	9.9	
사무용품	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	13.4	
가구	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	11.8	
통신	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	10.7	
석유제품	-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	14.0	
건축재	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	12.9	
자동차	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	-1.0	
기타	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	6.9	

자료: 중국국가통계국, 메리츠증권증권 리서치센터

### 15. 유통업체 매출동향



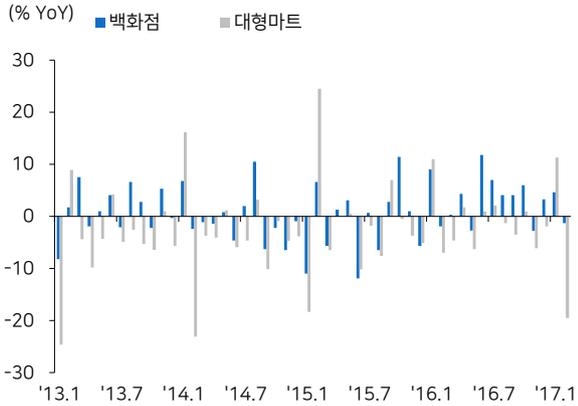
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터



주: 온라인판매증가 - 이베이코리아(G마켓, 옥션), 11번가, 인터파크, 쿠팡  
 온라인판매 - 이마트, 신세계, AK몰, 홈플러스, 갤러리아몰, 롯데닷컴, 롯데마트몰, 위메프, 티몬

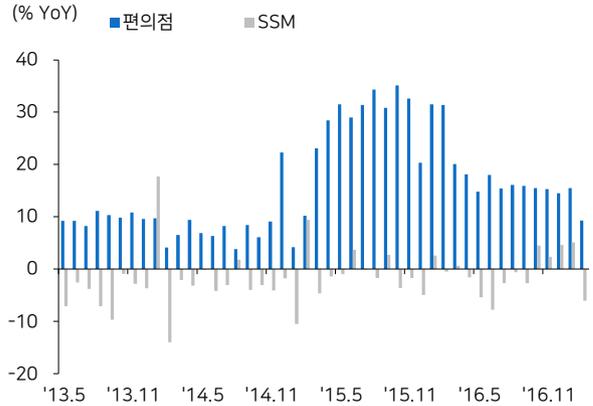
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



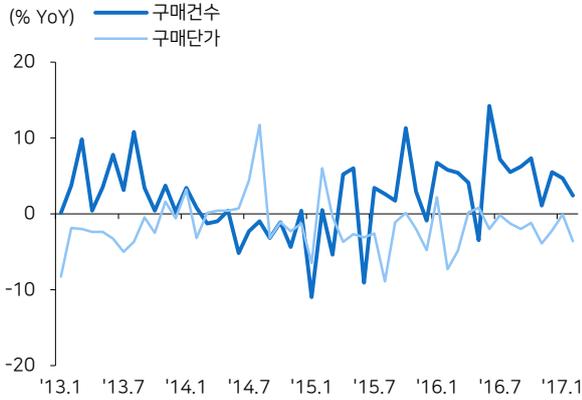
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



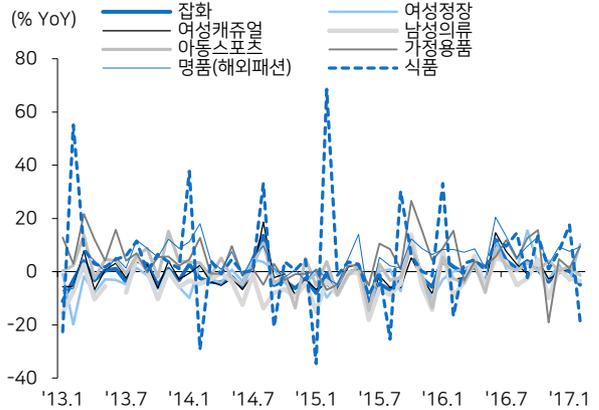
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



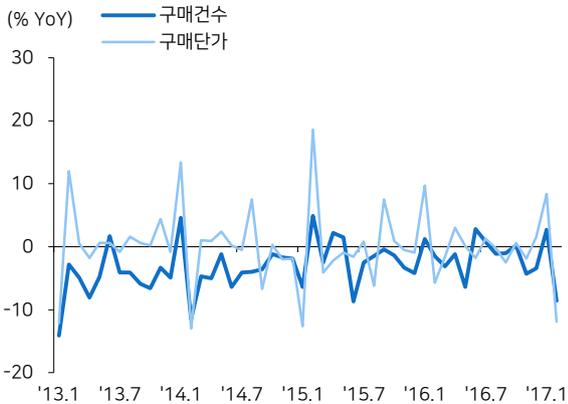
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 품목별 매출 성장률



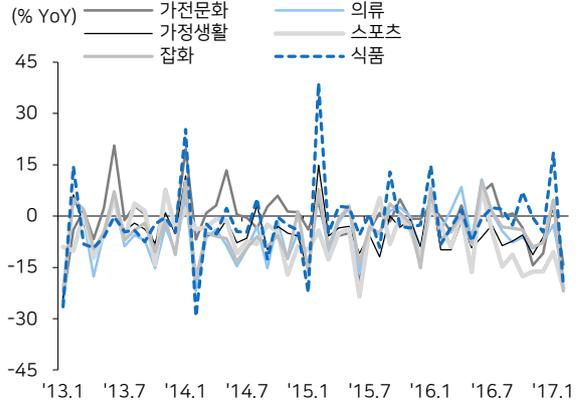
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



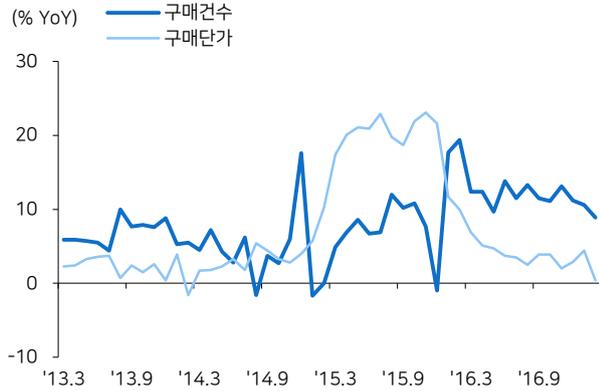
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 품목별 매출 성장률



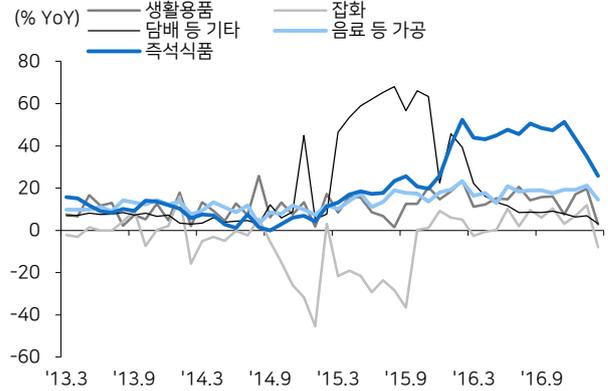
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

**편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률**



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

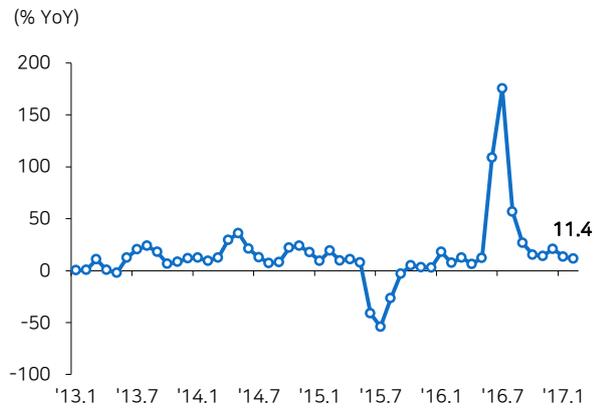
**편의점 품목별 매출 성장률**



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

**16. 중국 인바운드 동향 점검**

**한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 2월 11.4%**



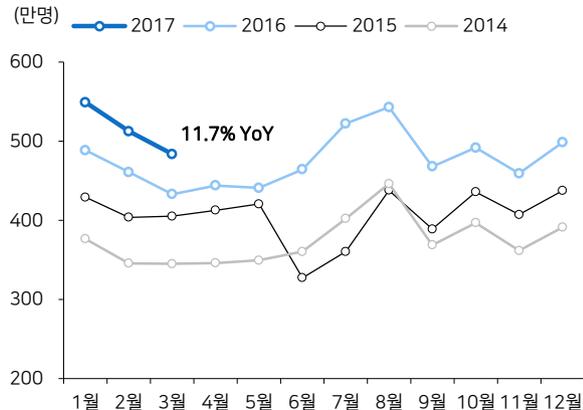
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

**한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 2월 8.1%**



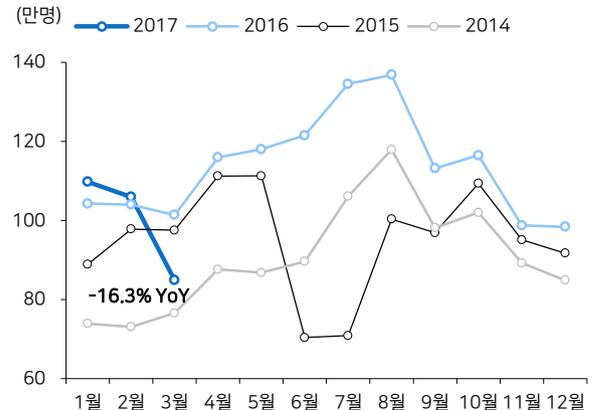
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

**인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 3월 +11.7% YoY**



자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

**인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 3월 -16.3% 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
<b>2017년 02월</b>	<b>24,855</b>	<b>12.1</b>	<b>257,709</b>	<b>21.8</b>	<b>16,325</b>	<b>9.5</b>	<b>882,538</b>	<b>80.0</b>	<b>41,180</b>	<b>11.1</b>	<b>1,140,247</b>	<b>62.4</b>
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 -3월 14.2% (잠정)



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 미국향 수출액 및 증가율 -2월 146.1%



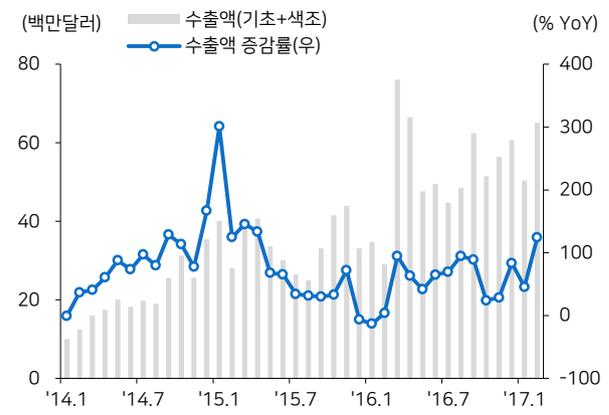
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 중국향 수출액 및 증가율 -3월 10.7% (잠정)



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -2월 124.3%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 4월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 4월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 4월 10일 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 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
<b>산업</b>	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	92.5%
중립	7.5%
매도	0.0%

2017년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율