



# MERITZ

## 유통/화장품 Weekly

미디어 커머스, 홈쇼핑의 기회일수도...

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

### 1. 금주의 이슈

#### 홈쇼핑으로 잠시 피하기

홈쇼핑, 상반기 실적 선방

- 1) 렌탈, 가전 등의 취급고 성장
- 2) 부가가치세 환급 등 일회성 요인

2017년 상반기 홈쇼핑 업체들의 실적은 선방했다. CJ오쇼핑과 GS홈쇼핑은 전반적으로 취급고 증가율이 매출액 대비 높은 수준을 나타냈는데 이는 렌탈, 여행 등 무형상품 판매가 증가하고 가전 매출이 확대되었기 때문이다. 상대적으로 수익성은 낮아 매출총이익률은 하락했다. 현대홈쇼핑과 엔에스쇼핑의 취급고 성장은 다소 둔화되었지만 고마진 상품 판매 확대에 주력하면서 매출총이익률이 소폭 개선되었다. 또한 과거대비 모바일 판촉 경쟁이 완화되면서 홈쇼핑 업체들의 판관비 부담이 줄었고 무엇보다 부가가치세 환급 등의 일회성 요인 (현대홈쇼핑, GS홈쇼핑 1분기 / CJ오쇼핑, GS홈쇼핑 2분기)으로 영업이익이 크게 증가했다.

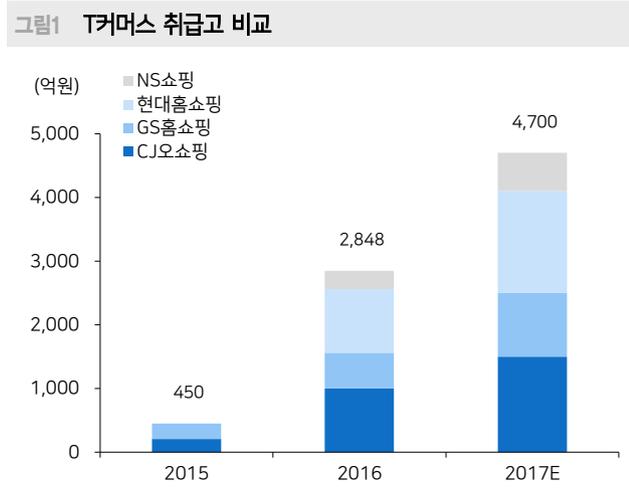
표1 홈쇼핑 4사 취급고, 매출액, 영업이익 분기별 추이 (별도기준)

		1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
현대홈쇼핑	취급고	878.9	839.0	851.1	929.0	908.2	889.6
	증가율 (% YoY)	11.6	8.2	10.7	8.9	3.3	6.0
	매출액	232.7	235.3	227.1	266.3	257.5	251.7
	증가율 (% YoY)	10.7	9.0	4.9	7.3	10.7	7.0
	매출액/취급고 (%)	26.5	28.0	26.7	28.7	28.4	28.3
	영업이익	41.3	33.8	23.4	33.8	47.2	35.9
	증가율 (% YoY)	44.4	29.8	-3.3	6.0	14.3	6.2
영업이익률 (%)	4.7	4.0	2.7	3.6	5.2	4.0	
GS홈쇼핑	취급고	910.4	892.0	875.1	992.0	988.9	986.6
	증가율 (% YoY)	2.1	2.4	10.9	3.4	8.6	10.6
	매출액	274.2	258.9	250.8	281.2	270.4	263.5
	증가율 (% YoY)	-0.9	-1.3	1.2	-7.7	-1.4	1.8
	매출액/취급고 (%)	30.1	29.0	28.7	28.3	27.3	26.7
	영업이익	32.1	27.3	24.1	45.1	44.0	31.2
	증가율 (% YoY)	8.8	7.9	31.7	14.8	37.1	14.3
영업이익률 (%)	3.5	3.1	2.8	4.5	4.4	3.2	
CJ오쇼핑	취급고	737.5	759.6	772.8	891.1	904.0	918.2
	증가율 (% YoY)	-4.5	-3.2	7.8	14.1	22.6	20.9
	매출액	264.2	270.9	257.9	302.9	274.9	290.4
	증가율 (% YoY)	-7.1	-5.3	-0.5	4.5	4.0	7.2
	매출액/취급고 (%)	35.8	35.7	33.4	34.0	30.4	31.6
	영업이익	36.2	32.5	27.1	49.2	38.6	46.6
	증가율 (% YoY)	0.3	68.7	28.5	30.6	6.6	43.4
영업이익률 (%)	4.9	4.3	3.5	5.5	4.3	5.1	
엔에스쇼핑	취급고	327.7	326.5	324.7	340.6	341.0	336.5
	증가율 (% YoY)	3.1	5.8	6.5	6.4	4.1	3.1
	매출액	107.7	105.9	107.2	118.6	115.8	117.6
	증가율 (% YoY)	8.9	6.1	5.4	12.7	7.5	11.0
	매출액/취급고 (%)	32.9	32.4	33.0	34.8	34.0	34.9
	영업이익	23.9	21.5	23.1	23.6	25.3	22.4
	증가율 (% YoY)	3.0	0.9	0.0	0.4	6.0	4.2
영업이익률 (%)	7.3	6.6	7.1	6.9	7.4	6.7	

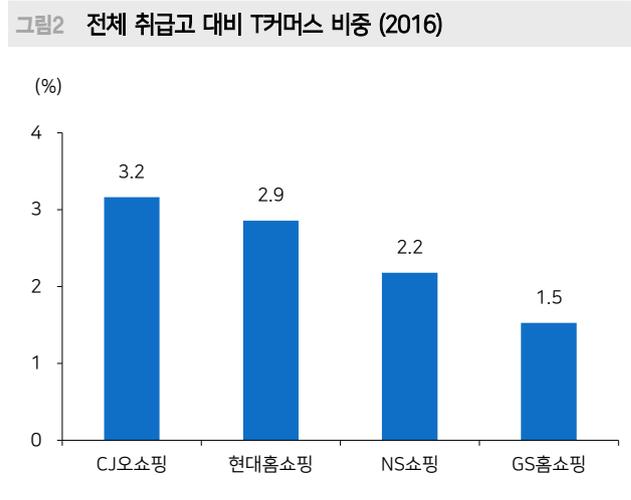
자료: 각 사, 메리츠증권리서치센터

T커머스 채널의 성장 vs. 송출수수료 인상

젊은 층을 중심으로 TV시청률이 하락하면서 TV홈쇼핑의 저성장도 지속되고 있지만 신규 T커머스가 추가되면서 2~3%의 성장을 지지해 주고 있다. 특히 SO (종합유선방송 사업자)를 자회사로 둔 CJ오쇼핑과 현대홈쇼핑이 상대적으로 엔에스쇼핑과 GS홈쇼핑 대비 T커머스 커버리지가 빠르게 확대되었다. 다만 2~3년 이후 추가적인 T커머스 커버리지의 확장은 제한적이며, **상품 경쟁력에 기반한 시간당 효율성 상승과 홈쇼핑에서 이탈하고 있는 젊은 소비자 층을 다시 흡수하는지 여부가 홈쇼핑 업체들의 중요한 경쟁력으로 작용할 전망이다.** 최근 가입자 수 증가세가 뚜렷한 IPTV 사업자들의 송출수수료 수준이 아직 케이블사업자 대비 낮은 수준이기 때문에 홈쇼핑 사업자들의 송출수수료 증가 요인도 여전히 잠재한다.



자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

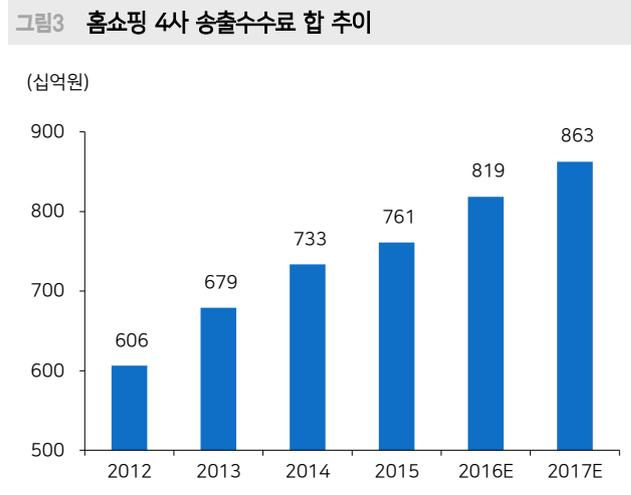


자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

**표2 송출수수료 비교**

(십억원)	2013	2014	2015	2016E	2017E
CJ오쇼핑	200.0	216.0	230.0	243.8	256.0
GS홈쇼핑	194.3	209.8	206.0	220.0	231.0
현대홈쇼핑	205.2	221.6	230.0	250.7	263.2
NS쇼핑	79.7	86.0	95.0	104.0	112.3

자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터



자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

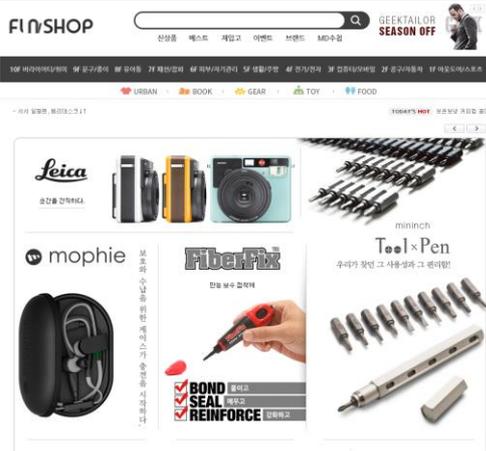
새로운 형태의 미디어 커머스 성장, 기회 혹은 위협요인

아직 비중은 작지만 유튜브, 아프리카TV, 페이스북 등에 자체 제작한 콘텐츠를 올려놓는 새로운 형태의 미디어 커머스가 확산되고 있다. 미디어 커머스는 스마트폰으로 동영상 보거나 물건을 사는 소비자가 늘어나면서 모바일 동영상을 마케팅에 활용하는 새로운 전자상거래 유형이다. 특히 멀티채널네트워크 (MCN) 신생 벤처기업들이 수익모델로서 활용하고자 하는 니즈가 크다. 홈쇼핑에 입점하기에는 비용이 부담스러운 중소 브랜드들, 젊은 소비자 층을 공략하려는 기업들의 활용도가 높다.

기존 홈쇼핑 업체들에게 있어 새로운 형태의 미디어 커머스 성장은 위협일 수 있겠지만 오히려 이를 신규 수요와 시장 창출의 기회로 활용할 수 있다. CJ오쇼핑은 T커머스 채널을 활용하여 MCN 콘텐츠를 강화하고 있으며 중장기적으로 미디어 관계사와의 시너지까지 추구할 계획이다. GS홈쇼핑은 다양한 형태의 모바일 기반 신생벤처기업들에 대한 투자와 회수를 통해 새로운 유통 트렌드를 파악하고 신규 사업의 기회를 모색하고 있다.

해외 전자상거래 업체들 또한 직접 동영상 플랫폼 업체를 인수하는 등 미디어 커머스에 적극 투자하고 있다. 중국 최대 전자상거래 기업 알리바바는 중국 동영상 플랫폼 '요쿠투도우'를 인수했다. 한편 네이버 모바일 메신저 라인의 성공 신화를 이끈 모리카와 아키라 전 라인주식회사 대표가 2015년 일본에서 런칭한 라이프스타일 동영상 미디어 커머스 'C채널' 또한 지난 7월 국내 최대 뷰티 플랫폼 '과우더름'과 합작법인을 설립하고 국내 공식 진출했다.

그림4 CJ오쇼핑, 트렌디한 남성 온라인 편집숍 "Funshop" 인수



자료: Funshop, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 CJE&M MCN사업 "다이아TV" 수익화 추구



자료: DIA TV, 메리츠증권증권 리서치센터

구분	회사명	투자시기	금액 (억원)	지분율	주요사업
종속기업	텐바이텐	'13.8	160	80.0%	전자상거래 (라이프스타일)
	에이플러스비	'11.7	69	76.9%	전자상거래 (디자이너/브랜드 콜렉션)
관계기업	탭온박스	'13.6	50	31.6%	eBook 유통 플랫폼
	버즈니	'11.5	8	16.7%	홈쇼핑모아 (홈쇼핑 모바일 메타서비스)
	스포카	'12.11	10	12.8%	도도포인트 (오프라인 멤버십 관리 솔루션)
	헬로마켓	'14.3	10	13.0%	헬로마켓 (C2C 중고거래)
	제로웹	'15.6	31	9.7%	중소상공인 모바일웹 제작 / 호스팅
	피알앤디컴퍼니	'15.6	8	15.8%	헤이달러 (중고차 내차팔기 서비스)
	다노	'15.9	12	9.2%	다이어트 (SNS+SHOP+원격 헬스) 서비스
	ODK Media	'15.10	27	5.8%	한류 비디오콘텐츠 스트리밍 서비스
매도가능증권	에이비일팔공	'17.6	15	16.2%	데이터 기반 마케팅 성과 분석 서비스
	Vingle	'13.12	22	9.5%	관심사 기반 SNS 플랫폼
	Pixlee	'14.11	6	2.4%	인스타그램 기반 이미지 마케팅 툴
	ROOY	'15.7	3	8.9%	디자인 크라우드 소싱 신발 제작/판매
	GiftUP	'16.5	2	4.6%	커뮤니티 기반 간편 송금/결제 서비스
Bitfinder	'16.7	6	3.8%	실내공기 품질 측정 IoT 디바이스	
합계			439		

자료: GS홈쇼핑, 메리츠증권리서치센터

구분	회사명	매각시기	처분이익	매각내용
직접투자	노매드커넥션	'14.4	5	와이에프지에 매각
	버즈니	'15.4	8	구주일부 매각 (소프트뱅크벤처스)
	헬로네이처	'16.12	21	에스케이플래닛에 매각
간접투자	Altos Korea Fund I	'15.8	2	채널브리즈 지분매각
	BRV Lotus Fund	'15.4	17	韓 Hironic 지분매각
	BRV Lotus Fund	'16.3	83	韓 Hironic 지분매각 中 Qufenqi(趣分期) 지분매각
	BRV Lotus Fund	'16.8	10	中 Qufenqi(趣分期) 지분매각 (2차입금)
	BRV Lotus Fund	'17.2	6	中 Qufenqi(趣分期) 지분매각 (3차입금)
	BRV Lotus Fund	'17.4	3	韓 대성산업가스 지분매각
합계			1,087	

자료: GS홈쇼핑, 메리츠증권리서치센터

그림6 1인방송 커머스의 성장



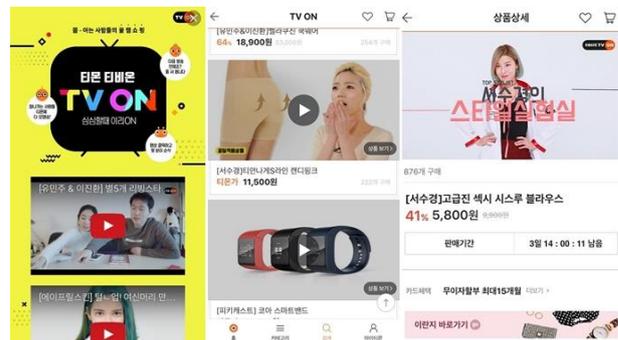
자료: 언론자료, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 화장품 미디어커머스 “우먼스톡”, 2015년 IMM 투자



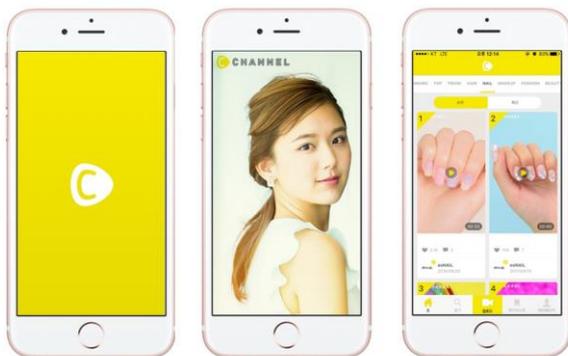
자료: 언론자료, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 티몬 미디어커머스 “TVon” 식품 등 판매



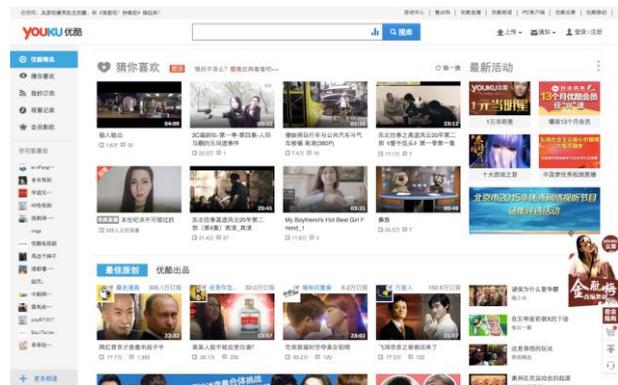
자료: 언론자료, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 파우더룸, 일본 미디어커머스 “C채널”합작 진출



자료: 언론자료, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 중국 알리바바, 동영상플랫폼 “요쿠투도우” 인수



자료: 언론자료, 메리츠증권증권 리서치센터

결론: TV 채널의 저성장 감안해도 상대적인 정책 리스크 요인 제한적, 방어적 관점에서 관심

결론적으로 TV홈쇼핑 채널의 저성장을 감안해도 최근 백화점, 대형마트, 편의점 등이 신정부 정책의 직접적인 부담이 예상되는 가운데 상대적으로 방어적 관점에서 관심이 필요하다. 과거 우려했던 T커머스 신규 진입자들의 부정적인 영향은 예상보다 크지 않았으며, 2015년 백수오 사태로 무너졌던 홈쇼핑 상품에 대한 신뢰도 또한 지속적으로 회복되고 있다. 물론 홈쇼핑 또한 정부의 사업자 승인 등 정책 영향이 클 수 있지만 단기적으로 부각될 가능성은 제한적이라고 판단한다. 따라서 현 시점에서 보유 자산을 통한 M&A 및 신사업 추진이나 높은 배당성향으로 유통업종 내 방어적 매력이 높아질 수 있겠다.

표5 홈쇼핑 4사 SOTP Valuation (1)

구분	단위	비고
<b>CJ오쇼핑 (035760)</b>		
2017년 기준 순이익 (십억원)	113.7	별도 기준 컨센서스
적용PER	10.0	유통업종 평균 PER 대비 20% 할인
영업가치 (십억원)	1,137.0	
자회사 가치 (①+②, 십억원)	332.6	
① 동방 CJ	155.7	15배 적용, 30% 할인
② CJ헬로비전	176.9	지분율 53.92%, 시가*50% 할인
순현금 (십억원)	85.3	별도기준 1Q17 누적 순현금*50% 할인
자산가치 (십억원)	417.8	
적정가치 (십억원)	1,554.8	
발행주수	6,215,518	
적정주가 (원)	250,152	
<b>메리츠종금증권 적정주가 (원)</b>	<b>250,000</b>	
현재주가 (원)	218,100	8/10 종가기준
Upside (%)	14.6	
<b>현대홈쇼핑 (057050)</b>		
2017년 기준 순이익 (십억원)	135.1	별도 기준 컨센서스
적용PER (X)	10.0	유통 업종 평균 PER 대비 20% 할인 적용
영업가치 (십억원)	1,351.0	
자회사 가치 (①+②, 십억원)	236.4	
① 현대HCN	77.9	지분율 35.3%, 시가 50% 할인
② 한섬	158.5	지분율 34.6%, 시가 50% 할인
순현금 (십억원)	395.4	별도기준 1Q17 누적 순현금*50% 할인
자산가치 (십억원)	631.8	
적정가치 (십억원)	1,982.8	
발행주수	12,000,000	
적정주가 (원)	165,233	
<b>메리츠종금증권 적정주가 (원)</b>	<b>160,000</b>	
현재주가 (원)	147,500	8/10 종가기준
Upside (%)	8.5	

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표6 홈쇼핑 4사 SOTP Valuation (2)		
구분	단위	비고
<b>GS홈쇼핑 (028150)</b>		
2017년 기준 순이익 (십억원)	104.8	별도 기준 컨센서스
적용PER (X)	10.0	유통 업종 평균 PER 대비 20% 할인 적용
영업가치 (십억원)	1,048.0	
자회사 가치 (①+②+③, 십억원)	87.2	
① China Home Shopping Group Limited	87.0	2016년 지분법 순이익 대비 30% 할인, 15X 적용
② VIVI Media Trading Corporation	0.1	2016년 지분법 순이익 대비 30% 할인, 20X 적용
③ 지에스텔레서비스	0.1	2016년 지분법 순이익 대비 50% 할인, 10X 적용
현금 (십억원)	413.5	별도기준 1Q17 누적 순현금*50% 할인
자산가치 (십억원)	500.8	
적정가치 (십억원)	1,548.8	
발행주수	6,562,500	
적정주가 (원)	236,000	
<b>메리츠종금증권 적정주가 (원)</b>	<b>240,000</b>	
현재주가 (원)	233,900	8/10 종가기준
Upside (%)	2.61	
<b>NS쇼핑 (138250)</b>		
2017년 기준 순이익 (십억원)	65.2	별도 기준 컨센서스
적용PER (X)	10.0	유통 업종 평균 PER 대비 20% 할인 적용
영업가치 (십억원)	652.0	
자회사 가치 (①+②, 십억원)	222.5	
① 하림식품	10.0	HMR 예상 매출액 대비 50% 할인, PSR 1X 적용
② 양재부지	212.5	취득가액 대비 50% 할인
순차입금 (십억원)	213.2	별도기준 1Q17 누적 순차입금
자산가치 (십억원)	9.3	
적정가치 (십억원)	661.3	
발행주수	33,696,000	
적정주가 (원)	19,624	
<b>메리츠종금증권 적정주가 (원)</b>	<b>20,000</b>	
현재주가 (원)	16,850	8/10 종가기준
Upside (%)	18.7	

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표7 현대홈쇼핑 연간 및 분기별 세부 실적 추이 (별도기준)									
(십억원)	2014	2015	2016	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
<b>취급고</b>	<b>2,886.7</b>	<b>3,184.3</b>	<b>3,498.0</b>	<b>878.9</b>	<b>839.0</b>	<b>851.1</b>	<b>929.0</b>	<b>908.2</b>	<b>889.6</b>
성장률 (% YoY)	5.3	10.3	9.9	11.6	8.2	10.7	8.9	3.3	6.0
TV	1,766.9	1,829.4	1,977.8	495.9	488.0	479.5	514.4	502.2	496.7
Internet	975.0	1,236.1	1,428.5	360.9	327.3	347.9	392.4	384.5	370.2
Mobile	292.1	611.2	744.6	172.7	153.3	194.5	224.1	209.7	213.6
Catalogue	97.7	73.8	46.4	11.9	12.2	12.7	9.6	9.4	8.9
Others	46.9	45.0	45.3	10.2	11.5	11.0	12.6	12.0	13.7
성장률 (% YoY)									
TV	3.4	3.5	8.1	5.5	7.5	10.0	9.6	1.3	1.8
Internet	17.8	26.8	15.6	26.3	12.1	14.3	10.8	6.5	13.1
Mobile	182.3	109.3	21.8	33.4	6.9	20.1	27.0	21.4	39.3
Catalogue	-30.3	-24.5	-37.1	-39.2	-30.9	-29.8	-48.1	-21.0	-27.0
Others	-27.3	-4.0	0.6	-15.6	-0.3	7.8	12.5	17.6	19.1
비중 (%)									
TV	61.2	57.5	56.5	56.4	58.2	56.3	55.4	55.3	55.8
Internet	33.8	38.8	40.8	41.1	39.0	40.9	42.2	42.3	41.6
Mobile	10.1	19.2	21.3	19.6	18.3	22.9	24.1	23.1	24.0
Catalogue	3.4	2.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.0	1.0	1.0
Others	1.6	1.4	1.3	1.2	1.4	1.3	1.4	1.3	1.5
<b>매출액</b>	<b>867.9</b>	<b>890.8</b>	<b>961.4</b>	<b>232.7</b>	<b>235.3</b>	<b>227.1</b>	<b>266.3</b>	<b>257.5</b>	<b>251.7</b>
성장률 (% YoY)	8.5	2.6	7.9	10.7	9.0	4.9	7.3	10.7	7.0
매출액/취급고 (%)	30.1	28.0	27.5	26.5	28.0	26.7	28.7	28.4	28.3
<b>Product Mix (%)</b>	<b>99.0</b>	<b>101.0</b>	<b>99.0</b>	<b>99.0</b>	<b>99.0</b>	<b>102.0</b>	<b>99.0</b>	<b>102.0</b>	<b>99.0</b>
Food	11.0	9.0	8.0	9.0	8.0	10.0	6.0	9.0	8.0
Kitchen Appliances	11.0	9.0	6.0	7.0	4.0	7.0	5.0	6.0	4.0
Houseware	5.0	3.0	3.0	4.0	4.0	4.0	2.0	4.0	3.0
Furniture	4.0	5.0	6.0	5.0	7.0	6.0	6.0	5.0	6.0
Home Appliances	13.0	12.0	11.0	9.0	9.0	14.0	12.0	11.0	12.0
Apparel	10.0	10.0	11.0	11.0	11.0	9.0	14.0	10.0	7.0
Outdoor Apparel	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	3.0	6.0	3.0	7.0
Outdoor goods	4.0	4.0	4.0	4.0	5.0	4.0	4.0	4.0	5.0
Kids wear	3.0	2.0	4.0	5.0	3.0	3.0	3.0	4.0	2.0
Underwear	4.0	4.0	4.0	4.0	6.0	4.0	2.0	4.0	6.0
Cosmetics	10.0	9.0	10.0	11.0	10.0	9.0	9.0	12.0	10.0
Accessories	8.0	10.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	8.0	8.0
Rental	7.0	8.0	15.0	13.0	14.0	16.0	16.0	17.0	16.0
Insurance	4.0	4.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	4.0	4.0
Others	1.0	8.0	1.0	1.0	2.0	1.0	2.0	1.0	1.0
<b>매출총이익</b>	<b>818.9</b>	<b>820.5</b>	<b>874.3</b>	<b>216.2</b>	<b>219.3</b>	<b>206.2</b>	<b>232.6</b>	<b>234.6</b>	<b>229.8</b>
성장률 (% YoY)	4.3	0.2	6.6	7.3	7.1	7.3	4.7	8.5	4.8
매출총이익률 (%)	28.4	25.8	25.0	24.6	26.1	24.2	25.0	25.8	25.8
<b>판매비</b>	<b>673.8</b>	<b>709.7</b>	<b>742.0</b>	<b>174.9</b>	<b>185.5</b>	<b>182.8</b>	<b>198.8</b>	<b>187.4</b>	<b>193.9</b>
성장률 (% YoY)	5.2	5.3	4.5	1.2	3.8	8.8	4.5	7.1	4.5
판매비율 (%)	23.3	22.3	21.2	19.9	22.1	21.5	21.4	20.6	21.8
<b>영업이익</b>	<b>145.1</b>	<b>110.7</b>	<b>132.3</b>	<b>41.3</b>	<b>33.8</b>	<b>23.4</b>	<b>33.8</b>	<b>47.2</b>	<b>35.9</b>
성장률 (% YoY)	0.2	-23.7	19.5	44.4	29.8	-3.3	6.0	14.3	6.2
영업이익률 (%)	5.0	3.5	3.8	4.7	4.0	2.7	3.6	5.2	4.0

자료: 현대홈쇼핑, 메리츠증권리서치센터

표8 GS홈쇼핑 연간 및 분기별 세부 실적 추이 (별도기준)									
(십억원)	2014	2015	2016	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
<b>취급고</b>	<b>3,448.7</b>	<b>3,511.9</b>	<b>3,669.5</b>	<b>910.4</b>	<b>892.0</b>	<b>875.1</b>	<b>992.0</b>	<b>988.9</b>	<b>986.6</b>
성장률 (% YoY)	6.6	1.8	4.5	2.1	2.4	10.9	3.4	8.6	10.6
TV	1,898.7	1,826.0	1,828.1	464.5	446.3	438.6	478.7	490.9	478.7
Internet	638.7	473.5	391.6	104.2	99.7	88.9	98.8	95.0	92.1
Catalogue	119.3	92.4	78.5	21.6	20.2	17.2	19.5	16.3	16.4
Mobile	734.8	1,055.3	1,315.1	305.4	312.3	317.7	379.7	355.1	377.9
기타	57.1	64.7	56.2	14.7	13.5	12.7	15.3	31.6	21.5
성장률 (% YoY)									
TV	-2.4	-3.8	0.1	1.7	-4.1	5.0	-1.6	5.7	7.3
Internet	-20.5	-25.9	-17.3	-24.1	-13.6	-11.8	-17.7	-8.8	-7.6
Catalogue	-6.6	-22.5	-15.0	-6.5	-12.2	-15.7	-24.7	-24.5	-18.8
Mobile	163.5	43.6	24.6	20.0	22.5	35.1	22.2	16.3	21.0
기타	-29.2	13.3	-13.1	-28.3	6.3	-15.3	-7.3	115.0	59.3
비중 (%)									
TV	55.1	52.0	49.8	51.0	50.0	50.1	48.3	49.6	48.5
Internet	18.5	13.5	10.7	11.4	11.2	10.2	10.0	9.6	9.3
Catalogue	3.5	2.6	2.1	2.4	2.3	2.0	2.0	1.6	1.7
Mobile	21.3	30.0	35.8	33.5	35.0	36.3	38.3	35.9	38.3
기타	1.7	1.8	1.5	1.6	1.5	1.5	1.5	3.2	2.2
<b>매출액</b>	<b>1,060.6</b>	<b>1,091.4</b>	<b>1,065.1</b>	<b>274.2</b>	<b>258.9</b>	<b>250.8</b>	<b>281.2</b>	<b>270.4</b>	<b>263.5</b>
성장률 (% YoY)	1.8	2.9	-2.4	-0.9	-1.3	1.2	-7.7	-1.4	1.8
매출액/취급고 (%)	30.8	31.1	29.0	30.1	29.0	28.7	28.3	27.3	26.7
TV	674.5	653.1	633.4	162.3	153.5	152.5	165.1	154.5	151.1
Internet	122.4	94.1	69.5	19.5	17.8	15.3	16.9	17.1	17.5
Catalogue	43.6	35.1	27.3	7.5	7.1	6.0	6.7	6.1	5.9
Mobile	160.5	244.7	281.5	70.4	67.6	65.0	78.5	68.4	75.2
기타	59.6	64.4	53.4	14.5	12.9	12.0	14.0	24.3	13.8
<b>Product Mix (%)</b>									
생활용품				23.0	21.0	23.0	24.0	22.0	20.0
의류				24.0	25.0	23.0	32.0	23.0	25.0
가전				4.0	5.0	6.0	3.0	5.0	10.0
이미용품				18.0	18.0	17.0	15.0	18.0	16.0
패션잡화				10.0	10.0	9.0	8.0	9.0	10.0
교육				6.0	5.0	4.0	4.0	5.0	3.0
식품				12.0	14.0	15.0	11.0	14.0	13.0
기타				3.0	3.0	3.0	3.0	5.0	4.0
<b>매출총이익</b>	<b>972.6</b>	<b>980.2</b>	<b>970.9</b>	<b>246.9</b>	<b>237.3</b>	<b>228.2</b>	<b>258.5</b>	<b>256.8</b>	<b>250.2</b>
성장률 (% YoY)	1.5	0.8	-0.9	-0.7	-2.7	2.0	-2.0	4.0	5.4
매출총이익률 (%)	28.2	27.9	26.5	27.1	26.6	26.1	26.1	26.0	25.4
<b>판매비</b>	<b>831.3</b>	<b>867.8</b>	<b>842.3</b>	<b>214.8</b>	<b>210.0</b>	<b>204.1</b>	<b>213.4</b>	<b>212.8</b>	<b>219.0</b>
성장률 (% YoY)	3.7	4.4	-2.9	-2.0	-3.9	-0.7	-4.9	-0.9	4.3
판매비율 (%)	24.1	24.7	23.0	23.6	23.5	23.3	21.5	21.5	22.2
<b>영업이익</b>	<b>141.4</b>	<b>112.4</b>	<b>128.6</b>	<b>32.1</b>	<b>27.3</b>	<b>24.1</b>	<b>45.1</b>	<b>44.0</b>	<b>31.2</b>
성장률 (% YoY)	-9.7	-20.5	14.4	8.8	7.9	31.7	14.8	37.1	14.3
영업이익률 (%)	4.1	3.2	3.5	3.5	3.1	2.8	4.5	4.4	3.2

자료: GS홈쇼핑, 메리츠증권증권 리서치센터

표9 CJ오쇼핑 연간 및 분기별 세부 실적 추이 (별도기준)									
(십억원)	2014	2015	2016	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
<b>취급고</b>	<b>3,176.2</b>	<b>3,055.6</b>	<b>3,161.0</b>	<b>737.5</b>	<b>759.6</b>	<b>772.8</b>	<b>891.1</b>	<b>904.0</b>	<b>918.2</b>
성장률 (% YoY)	3.4	-3.8	3.4	-4.5	-3.2	7.8	14.1	22.6	20.9
TV	1,829.3	1,695.8	1,691.7	391.8	413.1	419.2	467.6	499.2	519.0
Catalogue	75.4	58.5	55.2	12.9	14.5	12.5	15.3	11.0	12.9
Internet (EC)	1,210.4	1,227.6	1,341.1	313.7	315.4	322.2	389.8	374.5	365.1
Mobile	640.3	745.0	856.0	198.7	204.0	203.5	249.8	233.1	227.8
기타	61.0	73.7	73.0	19.1	16.6	18.9	18.4	19.4	21.1
성장률 (% YoY)									
TV	0.4	-7.3	-0.2	-12.3	-4.2	4.7	12.1	27.4	25.6
Catalogue	-36.6	-22.4	-5.6	-11.6	-9.4	-7.4	6.3	-14.7	-11.0
Internet (EC)	12.9	1.4	9.2	7.2	-1.4	14.2	17.2	19.4	15.8
Mobile	109.8	16.4	14.9	21.0	5.9	16.4	17.1	17.3	11.7
기타	6.2	20.7	-0.9	4.4	-5.7	-10.0	9.5	1.6	27.1
비중 (%)									
TV	57.6	55.5	53.5	53.1	54.4	54.2	52.5	55.2	56.5
Catalogue	2.4	1.9	1.7	1.7	1.9	1.6	1.7	1.2	1.4
Internet (EC)	38.1	40.2	42.4	42.5	41.5	41.7	43.7	41.4	39.8
Mobile	20.2	24.4	27.1	26.9	26.9	26.3	28.0	25.8	24.8
기타	1.9	2.4	2.3	2.6	2.2	2.4	2.1	2.1	2.3
<b>매출액</b>	<b>1,277.3</b>	<b>1,119.4</b>	<b>1,095.9</b>	<b>264.2</b>	<b>270.9</b>	<b>257.9</b>	<b>302.9</b>	<b>274.9</b>	<b>290.4</b>
성장률 (% YoY)	1.3	-12.4	-2.1	-7.1	-5.3	-0.5	4.5	4.0	7.2
매출액/취급고 (%)	40.2	36.6	34.7	35.8	35.7	33.4	34.0	30.4	31.6
<b>Product Mix (%)</b>									
의류				23.0	28.0	23.0	32.0	23.0	26.0
리빙				24.0	23.0	24.0	19.0	25.0	20.0
가전				12.0	9.0	12.0	12.0	11.0	15.0
이미용/화장품				16.0	14.0	16.0	14.0	18.0	15.0
패션잡화				13.0	12.0	12.0	10.0	11.0	11.0
인테리어				9.0	8.0	9.0	10.0	8.0	7.0
기타				3.0	5.0	4.0	3.0	4.0	7.0
<b>매출총이익</b>	<b>973.0</b>	<b>961.8</b>	<b>971.4</b>	<b>235.0</b>	<b>238.0</b>	<b>232.3</b>	<b>266.1</b>	<b>242.2</b>	<b>256.8</b>
성장률 (% YoY)	5.6	-1.2	1.0	-2.3	-3.4	2.4	7.3	3.1	7.9
매출총이익률 (%)	30.6	31.5	30.7	31.9	31.3	30.1	29.9	26.8	28.0
<b>판매비</b>	<b>830.9</b>	<b>847.6</b>	<b>826.3</b>	<b>198.8</b>	<b>205.5</b>	<b>205.2</b>	<b>216.8</b>	<b>203.6</b>	<b>210.2</b>
성장률 (% YoY)	8.7	2.0	-2.5	-2.7	-9.5	-0.3	3.1	2.4	2.3
판매비율 (%)	26.2	27.7	26.1	27.0	27.1	26.6	24.3	22.5	22.9
<b>영업이익</b>	<b>142.2</b>	<b>114.1</b>	<b>145.0</b>	<b>36.2</b>	<b>32.5</b>	<b>27.1</b>	<b>49.2</b>	<b>38.6</b>	<b>46.6</b>
성장률 (% YoY)	-9.6	-19.7	27.1	0.3	68.7	28.5	30.6	6.6	43.4
영업이익률 (%)	4.5	3.7	4.6	4.9	4.3	3.5	5.5	4.3	5.1

자료: CJ오쇼핑, 메리츠증권증권 리서치센터

표10 엔에스쇼핑 연간 및 분기별 세부 실적 추이 (별도기준)									
(십억원)	2014	2015	2016	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
<b>취급고</b>	<b>1,238.2</b>	<b>1,251.6</b>	<b>1,319.5</b>	<b>327.7</b>	<b>326.5</b>	<b>324.7</b>	<b>340.6</b>	<b>341.0</b>	<b>336.5</b>
성장률 (% YoY)		1.1	5.4	3.1	5.8	6.5	6.4	4.1	3.1
TV	922.3	928.5	972.7	249.2	240.2	238.4	244.9	241.6	239.0
Catalogue	157.1	140.6	125.2	29.7	31.7	30.8	33.0	31.2	30.2
Internet	130.5	58.9	63.8	13.5	16.6	17.6	16.1	17.8	18.9
Mobile	13.0	106.6	145.8	31.8	35.5	35.1	43.4	46.6	45.7
Etc	15.3	17.0	12.0	3.5	2.5	2.8	3.2	3.8	2.7
성장률 (% YoY)									
TV		0.7	4.8	8.6	8.9	0.7	1.3	-3.0	-0.5
Catalogue		-10.5	-11.0	-17.3	-14.1	-11.7	0.3	5.1	-4.7
Internet		-54.9	8.3	-33.8	0.0	93.4	25.8	31.9	13.9
Mobile		720.0	36.8	14.0	18.7	64.8	57.8	46.5	28.7
Etc		11.1	-29.4	-20.5	-45.7	-6.7	-36.0	8.6	8.0
비중 (%)									
TV	74.5	74.2	73.7	76.0	73.6	73.4	71.9	70.9	71.0
Catalogue	12.7	11.2	9.5	9.1	9.7	9.5	9.7	9.1	9.0
Internet	10.5	4.7	4.8	4.1	5.1	5.4	4.7	5.2	5.6
Mobile	1.0	8.5	11.0	9.7	10.9	10.8	12.7	13.7	13.6
Etc	1.2	1.4	0.9	1.1	0.8	0.9	0.9	1.1	0.8
<b>매출액</b>	<b>390.3</b>	<b>405.6</b>	<b>439.4</b>	<b>107.7</b>	<b>105.9</b>	<b>107.2</b>	<b>118.6</b>	<b>115.8</b>	<b>117.6</b>
성장률 (% YoY)	12.4	3.9	8.3	8.9	6.1	5.4	12.7	7.5	11.0
매출액/취급고 (%)	31.5	32.4	33.3	32.9	32.4	33.0	34.8	34.0	34.9
<b>매출원가</b>	<b>6.7</b>	<b>8.2</b>	<b>13.9</b>	<b>2.9</b>	<b>1.1</b>	<b>3.2</b>	<b>6.6</b>	<b>3.8</b>	<b>3.4</b>
성장률 (% YoY)	-5.0	21.6	70.0	51.9	120.0	-3.0	164.0	31.0	209.1
매출원가율 (%)	0.5	0.7	1.1	0.9	0.3	1.0	1.9	1.1	1.0
<b>매출총이익</b>	<b>383.6</b>	<b>397.4</b>	<b>425.6</b>	<b>104.8</b>	<b>104.8</b>	<b>104.0</b>	<b>112.0</b>	<b>112.0</b>	<b>114.2</b>
성장률 (% YoY)		3.6	7.1	8.1	5.5	5.7	9.1	6.9	9.0
매출총이익률 (%)	31.0	31.8	32.3	32.0	32.1	32.0	32.9	32.8	33.9
<b>판매비</b>	<b>291.2</b>	<b>306.3</b>	<b>333.5</b>	<b>80.9</b>	<b>83.3</b>	<b>80.9</b>	<b>88.4</b>	<b>86.7</b>	<b>91.8</b>
성장률 (% YoY)		5.2	8.9	9.6	6.8	7.4	11.6	7.2	10.2
판매비율 (%)	23.5	24.5	25.3	24.7	25.5	24.9	26.0	25.4	27.3
<b>영업이익</b>	<b>92.5</b>	<b>91.1</b>	<b>92.1</b>	<b>23.9</b>	<b>21.5</b>	<b>23.1</b>	<b>23.6</b>	<b>25.3</b>	<b>22.4</b>
성장률 (% YoY)	33.0	-1.5	1.1	3.0	0.9	0.0	0.4	6.0	4.2
영업이익률 (%)	7.5	7.3	7.0	7.3	6.6	7.1	6.9	7.4	6.7
<b>Product Mix (%)</b>									
건강식품	20.2	22.1	25.0	23.8	28.0	25.2	23.1	23.4	24.0
식품	30.4	31.6	29.7	32.2	27.5	31.7	27.7	30.8	27.0
이미용품	13.6	12.7	10.9	13.6	10.9	8.9	10.2	12.9	14.0
의류	13.4	15.0	12.1	11.2	11.5	11.6	13.8	12.9	12.1
침구/가구/가정용품	10.9	9.2	10.1	9.0	10.1	11.4	10.0	9.1	8.5
전기/전자	3.3	3.6	5.9	4.3	5.9	6.0	7.4	4.8	9.7
기타	8.4	5.8	6.3	5.9	6.1	5.2	7.8	6.1	4.8

자료: 엔에스쇼핑, 메리츠증권리서치센터

## 2. 전주 동향

### 📊 유통

8월 둘째주 유통업종 주가는 전체 시장 대비 소폭 하회하는 수익률을 기록하였음. 현대백화점과 신세계가 2분기 시장 컨센서스 대비 크게 부진한 실적을 기록하면서 백화점 업체들의 주가가 크게 하락하였음. 한편 현대홈쇼핑과 CJ오쇼핑 등 홈쇼핑 업체들은 백화점, 대형마트, 편의점 대비 신정부의 직접적인 규제의 영향이 상대적으로 제한적인 가운데 2분기 양호한 실적을 기록하면서 주가 상승이 이어짐. 코웨이 또한 전반적인 주식 시장이 부진한 가운데 고배당 메리트를 바탕으로 방어적 강점이 부각되면서 주가 선방하였음

### 📊 화장품 (생활소비재)

8월 둘째주 화장품업종 주가는 시장 대비 소폭 상회하는 수익률을 기록하였음. 중국 인바운드 소비 타격으로 전반적인 화장품 업체들의 2분기 실적이 크게 부진했지만, 예상했던 수준에서 벗어나지는 않으면서 시장 심리에 부정적으로 작용하지 않았음. 특히 코스맥스의 2분기 실적이 시장 컨센서스에 부합하면서 주가 반등하였음. 반면 토니모리과 SK바이오랜드는 예상보다 크게 부진한 실적을 발표하면서 주가 하락이 이어짐. 최근 콜마비엔에이치의 주가 상승세가 가파르게 나타나고 있는데 하반기 실적 개선 기대감과 중국 진출 사업이 구체화되고 있기 때문으로 판단됨

## 3. 금주 전망

### 📊 유통: 정책 리스크 부담 크다

신정부의 정책 방향성이 확정되면서 대형 유통업체들의 영업일수 제한과 인건비 등 비용 부담 확대에 따른 정책 리스크가 함께 부각되고 있는 상황. 또한 지난 몇 년간의 소매판매액 부진은 소비 트렌드 변화에 따른 구조적인 요인이 크기 때문에 기존 유통업체들에게 있어서는 정책 리스크 부담이 크다는 판단임. 실제로 공유경제 시스템과 같은 새로운 소비 패러다임의 등장은 이용자들에게 실질적인 효용을 창출하고 있음에도 불구하고 거시적인 소매판매액을 둔화시키는 요인이 되고 있음. 중장기적으로 기존 유통 매커니즘과 전혀 다른 새로운 형태의 거래 구조를 갖춘 신업태의 성장 가능성이 높아질 전망. Top-pick으로 온라인 비중 확대와 상품 경쟁력 강화 대비 저평가되어 있는 롯데하이마트를 유지함. 상대적으로 직접적인 정부 규제 타격이 제한적인 홈쇼핑업체 대한 관심 요망

### 📊 화장품 (생활소비재): 중국 인바운드 소비 타격 장기화

사드 관련 중국과의 정치적 갈등이 장기화되고 있는 가운데 중국 정부는 관세 인하 및 로컬 면세점 육성으로 해외 소비보다는 자국 내 소비를 촉진하는 정책을 지속적으로 강화하고 있음. 중국 인바운드 소비 타격으로 주요 화장품 기업들의 내수 부진은 당분간 지속될 전망. 한편 중국 이외 미국, 동남아 지역에 대한 수출 증가율은 높은 수준으로 중장기 화장품 산업의 글로벌 성장성은 유호하다는 판단임. 중국 관련 실적 또한 중국 인바운드 부진은 중국 현지에서 회복세가 빠르게 나타나면서 중국 인바운드 부진을 중국 현지에서 보완해줄 수 있는 시점에 대한 고민이 필요할 수 있겠음. Top-pick으로 프레스티지 화장품의 경쟁력이 강화되고 안정적인 포트폴리오를 갖춘 LG생활건강을 유지하고, 중국 현지법인의 높은 성장세가 지속되고 있는 코스맥스를 관심종목으로 제시함

## 4. 관심종목 & 종목 코멘트

### 📊 유통

#### 관심종목

##### 롯데하이마트 (071840):

생활가전 등 고마진 상품 비중 확대와 지난해 낮은 기저 바탕으로 3분기 양호한 실적 지속될 전망. 온라인 확대와 카테고리 다변화는 지속적인 기업가치 상승 요인. 모바일 유통 관련 제도 변화 시 점유율 확대 가능

##### CJ오쇼핑 (035760):

홈쇼핑 상품 신뢰도 회복에 따른 하반기 안정적인 실적 흐름 지속될 전망. 구조적인 TV홈쇼핑 채널의 둔화에도 미디어 환경 변화에 대한 적극적인 투자와 상품 경쟁력 강화 긍정적

#### 종목 코멘트 (실적발표)

##### 뉴트리바이오텍 (222040)

- 2Q 실적 연결기준 매출액 316억원 (-3.3% YoY), 영업이익 15억원 (-74.1% YoY)를 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 326억원, 영업이익 34억원) 대비 하회하였음
- 별도기준 2Q 내수 +6.4% 성장, 수출 -39% 감소하였음. 중국 고객사 결제조건 변경에 따른 회계적 매출인식시점 차이 (분기 100~150억원)가 해소되면서 하반기 수출 플러스 성장률로 전환될 전망
- 하반기 미국 및 호주 해외 현지법인 가동률 상승에 따른 의미있는 매출액 달성 가시화 시 생산성 향상으로 적자폭 축소 기대

### 📊 화장품 (생활소비재)

#### 관심종목

##### LG생활건강 (051900):

중국 인바운드 소비 타격에도 안정적인 실적 흐름 지속될 전망. 프레스티지 화장품의 경쟁력 강화와 일본 등 지역 다변화, 그리고 생활용품과 음료의 안정적인 사업 포트폴리오로 선방 예상

##### 코스맥스 (192820):

하반기 국내법인 부진은 지속되었지만 추가적인 악화는 제한적일 전망. 중국 현지법인은 색조 시장의 높은 성장과 온라인 채널 고객사 확대로 양호한 실적이 예상됨. 중장기 글로벌 진출 다변화 효과 기대

#### 종목 코멘트 (탐방)

##### 콜마비엔에이치 (200130)

- 2Q 실적 연결기준 매출액과 영업이익 +7~8% 수준의 성장 전망. 애터미를 통한 동남아 수출 확대와 국내 건강기능식품 (한국푸드팜)의 안정적 성장에도 화장품 (선바이오텍)의 부진이 예상됨
- 중국 현지 진출 본격화 1) 중국 취엔지엔 채널 판매를 위한 제품 생산 공장 증설 계획, 중국 강소성 예정 2) 애터미와의 중국 합작법인 설립 예정. 지분율 애터미 60%, 콜마비엔에이치 40%가 예상됨
- 상반기 수출 동남아 중심으로 40%대 성장, 9월 베트남 진출 예정. 하반기 국내 화장품 회복 여부 관련, 수익성이 좋은 애터미 프리미엄 신제품 9월 런칭 효과 기대

## 5. 예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

**실적발표** 한국콜마, 쿠팡전자 8/14, 코스메카코리아 8/17

## 6. 주요 뉴스

### 📰 유통

**징벌적 손해배상제 도입...복합쇼핑몰-아울렛도 규제:** 공정거래위원회(위원장 김상조)는 대형유통업체의 불공정행위를 근절하고 중소 납품업체 권익보호를 강화하기 위해 이 같은 내용을 골자로 하는 종합대책을 13일 발표. 공정위는 구체적인 개선 방안으로 ▲대규모유통업법 집행체계 개선 ▲납품업체 권익보호 강화 ▲불공정거래 감시 강화 등 3대 전략과 15개 세부 실천과제를 제시. 또한 대규모유통업법 위반에 대한 과징금 기준금액을 위반금액의 30~70%에서 60~140%로 2배 인상해 제재를 강화할 계획. 공정위는 또 대규모유통업법이 적용되지 않아 '사각지대'로 인식됐던 복합쇼핑몰과 아울렛도 규제 대상에 포함할 방침. 또한 백화점과 TV홈쇼핑에 주어진 판매수수료 공개의무를 대형마트와 온라인쇼핑몰까지 확대할 계획. 더불어 납품업체 종업원을 사용하는 경우 인건비 부담을 의무화하고, 재고를 떠넘기는 수단으로 악용됐던 '판매분 매입'도 금지할 방침 (뉴스핌, 8/13)

**김상조 號 다음 타깃은 TV홈쇼핑-기업형 슈퍼마켓:** 공정거래위원회가 집단 민원이 계속되는 TV홈쇼핑과 SSM(기업형 슈퍼마켓)을 상대로 내년 불공정행위 집중점검을 벌일 예정. 공정거래위원회는 13일 대형유통업체와 중소 납품업체 간 거래 관행 개선방안을 발표하면서 내년에는 TV홈쇼핑과 SSM을 집중점검 대상으로 선정. 대형유통업체에 내야 하는 판매수수료, 판매장려금, 각종 비용 공제 등 납품업체에 중요한 거래 조건을 공정위 홈페이지 등에 공개하는 대규모유통업거래 공시제도도 도입. 김상조 공정거래위원장은 "TV홈쇼핑과 SSM은 최근 집단적 민원이 발생하는 분야"라며 "유통업은 표준화된 비즈니스 모델이 없어서 제도 규제보다는 유통채널별로 직권조사하는 방식이 문제 해결에 효과적이라고 판단하고 있다"고 말함 (매일경제, 8/13)

**신세계물, '세계 최대 명품 온라인숍' 육스 맞손:** 신세계물은 오는 7일 명품 온라인 스토어인 육스를 흡인숍 형태의 전문관으로 연다고 6일 밝힘. 육스는 전 세계 180여개국, 300만명 이상의 활동고객을 보유한 글로벌 온라인 스토어. 신세계물은 육스 전문몰 입점을 통해 배송기간, 복잡한 반품진행, 간편결제 서비스 부재 등 해외직구 시 소비자들이 겪었던 불편사항을 최소화한다는 방침. 신세계가 육스 전문관을 연 이유는 국내 해외직구 시장이 꾸준히 성장하고 있기 때문 (서울경제, 8/7)

**소셜커머스 '2강' 굳히는 쿠팡-위메프:** 유통업계에 따르면 올 들어 쿠팡은 쿠팡맨 논란 등 잇단 악재에도 불구하고 1월부터 매달 자체 기준 거래액 최고치를 경신한 데 이어 지난 6월에는 4,000억 원, 7월에는 4,500억 원을 처음 돌파. 위메프 관계자는 "6월 3,700억 원의 거래액을 기록했고 7월에는 환불전 거래액 기준 4,000억원을 넘어섰다"고 밝힘. 업계 고위관계자는 "결국 큰 폭의 적자를 줄이고 흑자 전환을 가장 먼저 하는 기업이 최종 승자가 될 것"이라고 말함 (서울경제, 8/8)

### 📌 화장품 (생활소비재)

**시세이도, 상반기 중국 시장 매출 급증 이익 125.7% 상승:** 입사, 플레드 뿐 보떼 등 고급 브랜드 전자상거래 매출 성장 견인. 시세이도의 상반기 매출액은 전년 동기 대비 14.5% 증가한 4721억엔(약 4조 9,725억원)을 기록했으며 순이익은 전년 동기 대비 23.2% 하락한 188억엔, 영업이익은 73.9% 증가한 347억엔이었음. 특히 중국 시장의 영업이익은 전년 동기 대비 무려 125.7% 늘어난 3억 위안(약 514억원)을 기록, 강력한 성장세가 눈길을 끌었음. 시세이도는 중국에서 고급 브랜드를 지속적으로 선보이고 있음. 최근에는 상하이에 중국 본토 첫 나스 전문매장을 오픈할 예정이라고 발표하기도 했음 (코스인코리아, 8/11)

**달리는 열차가 물류센터...아마존 '이동창고' 특허 신청:** 6일(현지시간) 비즈니스인사이드 등 미국 언론에 따르면 아마존은 최근 미국 특허상표청에 '철도와 선박, 트레일러트럭 등을 기반으로 한 모바일 무인 물류센터' 특허를 출원. 천장에 자동문이 설치된 컨테이너 모양의 물류센터에는 많은 상품이 실려 있고 배송 드론이 상주하는 완전 무인 시스템. 인건비 등을 아낄 수 있을 뿐 아니라 배송 시간도 대폭 줄일 수 있고 고정된 물리적 시설이 아니어서 임차료를 많이 내지 않아도 됨 (한국경제, 8/8)

**'배달전쟁 도전자' 낸 우버, 2배 비싼 수수료가 관건:** 우버이츠는 10일 서울 강남구와 이태원 일대에서 서비스를 시작한다고 발표. 우버이츠는 차량 호출 앱 '우버'와 동일한 기술을 바탕으로 운영되는 음식 배달 앱. 배달 수수료는 건당 3500원. 알렌 펜 우버이츠 아시아 총괄대표는 "이용자들이 알지 못했던 레스토랑도 큐레이션 해준다"며 "앱을 통해 실시간으로 배달원 위치와 도착 예상시간을 확인할 수 있다는 것이 장점"이라고 말함. 하지만 국내에서 배달은 '무료 서비스'로 인식돼 왔다는 점에서 배달 수수료가 이용자들에게 부담이 될 수 있고, 높은 음식점 수수료율(평균 30%)도 걸림돌이 될 수 있다는 우려 (한국경제, 8/11)

**알카텔모바일-롯데하이마트, 자급제폰 유통 신호탄:** 이동통신 서비스 가입과 스마트폰 구매를 분리하는 단말기 완전자급제 도입 논의가 본격화된 가운데 알카텔모바일과 롯데하이마트의 행보는 한국 단말기 자급제 시장의 방향성과 성공 여부를 가능할 시금석이 될 전망. 알카텔모바일과 롯데하이마트의 협력은 국내 시장 진출을 타진하는 외산 스마트폰 제조업체의 전략에도 영향을 미칠 전망 (전자신문, 8/7)

**BAT 계열형 전자담배 '글로' 출시:** 필리모리스 '아이코스'에 이어 BAT의 계열형 전자담배 '글로' 출시. 13일부터 본격적으로 판매 시작. 담뱃세 인상에 이어 경고그림 도입 등 담배 규제가 확대되는 가운데 국내에 계열형 전자담배 시장이 확대될 전망. 글로는 전용 담배인 '던힐 네오스틱'을 기기에 꽂아 내부에서 열로 가열해 그 증기를 흡입하는 방식임. 사용 후 기기에 재가 남지 않고, 연기 대신 증기가 발생해 냄새가 거의 없다는 점은 아이코스과 같음. BAT는 13일 서울 가로수길 플래그십 매장을 시작으로 전국 2600여 개 GS25 편의점으로 판매처를 확대할 계획 (한국경제, 8/10)

**'女心を 잡아라'...우먼파워 주목한 편의점:** 편의점을 이용하는 여성들이 늘면서 여성을 잡기 위한 업계 경쟁이 치열해지고 있음. 7일 CU에 따르면 2014년 36.2%이던 여성 비중은 지난해 41.6%로 증가. 세븐일레븐에서도 여성 고객 비중은 2014년 27.6%에서 지난해 33%로 늘어남. 여성 고객이 꾸준히 확대되자 편의점들은 여성을 겨냥한 상품을 강화하고 있으며 대표적 품목은 디저트, 화장품·생활용품도 잇따라 론칭. CU는 색조화장품을 담은 'CU로즈박스'를 출시했으며 GS25는 LG생활건강의 '비온드' 독점 판매를 시작 (매일경제, 8/8)

**화장품과 디지털의 '만남' 이니스프리, 텐센트QQ와 협력:** QQ페이, AR 등 도입 등 중국 제품 호감도 상승 기대. 8월 8일 이니스프리와 중국 최대 메신저 플랫폼인 텐센트QQ가 디지털 기술 관련 협약을 체결. 가장 주목되는 건 QQ페이의 도입. 8월부터 중국 내 400여 개 이니스프리 오프라인 매장에서 QQ페이를 이용해 모바일 결제를 이용할 수 있음. 이니스프리는 제품 포장에 AR기술을 적용, 젊은 소비자층이 쇼핑 중 QQ패밀리의 인기 캐릭터를 즐길 수 있도록 하면서 이니스프리 제품에 대한 호감도를 높일 예정. 이니스프리가 이번 협력을 통해 중국 젊은 소비자층의 마음을 한층 더 사로잡을 수 있을지 주목 (코스인코리아, 8/9)

### 7. 주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2017C	2018C	2017C	2018C	2017C	2018C
유통	롯데쇼핑	A023530	258,500	8,140	31.2	19.9	0.5	0.5	1.6	2.5
	현대백화점	A069960	98,000	2,293	7.6	7.5	0.6	0.5	8.0	7.4
	신세계	A004170	204,000	2,008	11.4	11.1	0.6	0.6	5.3	5.9
	CJ오쇼핑	A035760	218,100	1,356	11.3	10.4	1.7	1.5	16.5	15.6
	GS홈쇼핑	A028150	233,900	1,535	14.4	11.3	1.4	1.2	11.0	12.2
	현대홈쇼핑	A057050	147,500	1,770	12.9	12.1	1.1	1.0	9.0	8.9
	엔에스쇼핑	A138250	16,850	568	11.2	10.1	1.2	1.2	12.7	11.9
	이마트	A139480	242,000	6,746	15.6	13.7	0.8	0.8	5.5	5.9
	GS리테일	A007070	41,950	3,230	19.6	16.5	1.6	1.5	8.2	9.3
	BGF리테일	A027410	86,100	4,266	19.8	17.6	3.9	3.3	21.1	20.0
	롯데하이마트	A071840	64,500	1,523	9.9	9.0	0.8	0.7	7.8	8.0
	호텔신라	A008770	61,600	2,418	106.3	29.3	3.5	3.1	3.5	11.8
화장품	아모레퍼시픽	A090430	280,000	16,368	38.9	28.7	4.5	4.0	12.2	14.9
	아모레G	A002790	123,000	10,142	42.6	31.6	3.4	3.1	8.5	10.4
	LG생활건강	A051900	976,000	15,243	26.9	24.3	5.4	4.5	23.1	21.7
	코스맥스	A192820	116,500	1,171	38.6	23.0	5.1	4.4	13.6	20.2
	한국콜마	A161890	72,100	1,521	25.3	20.3	4.7	3.8	20.7	21.4
	코스메카코리아	A241710	60,600	324	20.2	14.7	2.7	2.3	14.2	16.7
	연우	A115960	26,650	330	21.6	16.2	1.7	1.5	8.4	10.7
	대봉엘에스	A078140	9,630	107	9.9	8.4	1.7	1.5	13.9	13.6
	SK바이오랜드	A052260	15,600	234	18.4	16.4	1.7	1.5	9.4	9.8
	클리오	A237880	33,100	561	30.0	23.1	4.0	3.6	14.0	17.8
	에이블씨엔씨	A078520	22,200	375	17.9	15.3	1.7	1.6	10.2	11.1
	토니모리	A214420	16,300	288	37.3	26.1	2.2	2.1	6.0	8.4
	생활소비재	코웨이	A021240	99,500	7,444	21.2	18.6	5.9	5.3	29.9
쿠쿠전자		A192400	137,500	1,348	16.5	14.3	1.8	1.6	14.0	14.6
뉴트리바이오텍		A222040	20,800	429	29.8	19.2	4.4	3.7	17.2	18.5
콜마비엔에이치		A200130	23,100	682	19.4	18.9	4.3	3.6	24.8	20.8

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

### 8. 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	80	242,366	18.3	17.4	3.3	3.2	17.1	18.5
	이베이	EBAY US	35	37,515	17.3	15.7	2.2	2.0	19.1	18.5
	세븐 & 아이홀딩스	3382 JP	4,469	36,337	20.8	18.1	1.6	1.5	8.0	8.7
	노드스트롬	JWN US	45	7,456	15.0	14.8	8.5	8.2	57.2	56.7
화장품	로레알	OR FP	174	114,912	25.7	24.3	4.2	3.5	14.9	14.8
	에스티로더	EL US	100	36,654	29.3	26.4	10.0	9.6	33.4	43.5
	시세이도	4911 JP	4,420	16,217	55.6	42.7	4.2	3.9	7.9	9.6
	상해자화	600315 CH	30	3,017	48.4	38.0	3.6	3.4	7.4	8.8
생활소비재	LVMH	MC FP	214	128,520	22.3	20.1	3.8	3.4	17.4	17.8
	나이키	NKE US	59	96,793	24.2	20.9	7.8	6.5	31.6	34.4
	패스트리테일링	9983 JP	32,480	31,602	29.5	27.7	5.2	4.5	19.0	17.6
	조지루시	7965 JP	1,161	773	13.1	13.8	1.3	1.2	9.9	8.3

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

### 9. 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	(3.7)	(13.4)	1.0	5.7	31.6	16.7	(0.6)	(10.2)	(0.0)	(6.1)	18.3	2.2
	현대백화점	(8.4)	(8.4)	(7.6)	4.7	(18.3)	(10.1)	(5.3)	(5.2)	(8.6)	(7.1)	(31.6)	(24.6)
	신세계	(10.7)	(13.4)	(7.5)	16.6	10.6	15.9	(7.6)	(10.2)	(8.5)	4.8	(2.7)	1.4
	CJ오쇼핑	2.9	16.0	8.5	15.1	33.1	33.9	6.1	19.1	7.5	3.3	19.9	19.4
	GS홈쇼핑	1.0	5.0	8.1	14.2	43.4	36.0	4.2	8.2	7.1	2.4	30.2	21.5
	현대홈쇼핑	5.4	10.9	11.7	31.7	19.4	32.3	8.5	14.1	10.7	19.9	6.2	17.8
	엔에스쇼핑	1.8	1.2	4.3	10.9	(3.4)	9.8	5.0	4.4	3.3	(0.9)	(16.7)	(4.7)
	이마트	0.0	(0.4)	6.6	16.6	49.9	32.2	3.2	2.8	5.6	4.8	36.6	17.8
	GS리테일	0.2	(15.8)	(27.6)	(21.6)	(15.9)	(11.9)	3.4	(12.6)	(28.6)	(33.4)	(29.2)	(26.3)
	BGF리테일	(4.4)	(13.8)	(30.3)	(12.8)	(19.2)	5.3	(1.3)	(10.6)	(31.3)	(24.6)	(32.4)	(9.2)
	롯데하이마트	(7.2)	(2.0)	16.0	45.4	38.1	52.8	(4.0)	1.2	15.0	33.6	24.9	38.4
	호텔신라	(3.8)	17.3	6.6	41.1	(0.7)	27.9	(0.6)	20.5	5.6	29.3	(13.9)	13.5
	화장품	아모레퍼시픽	0.2	(1.1)	(22.4)	0.9	(29.4)	(12.9)	3.3	2.1	(23.5)	(10.9)	(42.6)
아모레G		0.0	2.1	(21.4)	3.8	(16.9)	(7.5)	3.2	5.3	(22.4)	(8.0)	(30.1)	(22.0)
LG생활건강		0.6	6.6	(1.4)	17.9	(0.7)	13.9	3.8	9.7	(2.4)	6.1	(13.9)	(0.6)
코스맥스		12.0	13.1	(26.5)	(8.3)	(18.7)	(2.5)	15.2	16.3	(27.5)	(20.1)	(31.9)	(17.0)
한국콜마		4.8	3.9	(19.9)	9.1	(21.7)	9.6	8.0	7.1	(20.9)	(2.7)	(34.9)	(4.9)
코스메카코리아		(0.2)	(5.0)	(11.8)	(0.3)	N/A	8.2	3.0	(1.8)	(12.8)	(12.1)	N/A	(6.3)
연우		0.0	(4.0)	(22.6)	(13.2)	(38.7)	(30.9)	3.2	(0.8)	(23.7)	(25.0)	(52.0)	(45.3)
대봉엘에스		(8.7)	(10.8)	(27.6)	(20.1)	(32.9)	(18.7)	(5.6)	(7.7)	(28.6)	(31.9)	(46.1)	(33.2)
SK바이오랜드		(8.2)	(5.2)	(20.4)	(5.5)	(27.3)	(13.1)	(5.1)	(2.0)	(21.4)	(17.2)	(40.5)	(27.6)
클리오		(0.2)	(1.5)	(23.0)	1.7	N/A	8.2	3.0	1.7	(24.0)	(10.1)	N/A	(6.3)
에이블씨엔씨		1.1	(11.2)	(24.2)	19.7	(9.8)	7.3	4.3	(8.0)	(25.3)	7.9	(23.1)	(7.2)
토니모리		(5.0)	(12.6)	(27.1)	(20.3)	(53.5)	(28.4)	(1.8)	(9.4)	(28.1)	(32.1)	(66.7)	(42.8)
생활소비재	코웨이	2.0	(0.5)	(10.0)	15.8	6.0	12.7	5.1	2.7	(11.0)	4.0	(7.3)	(1.8)
	쿠쿠전자	(4.5)	(5.8)	(3.2)	1.5	(9.8)	6.6	(1.4)	(2.6)	(4.2)	(10.3)	(23.1)	(7.9)
	뉴트리바이오텍	(2.6)	3.0	(6.7)	(27.3)	(37.3)	(32.4)	0.6	6.2	(7.8)	(39.1)	(50.5)	(46.8)
	콜마비엔에이치	7.2	16.1	4.5	35.5	(30.8)	24.5	10.4	19.3	3.5	23.7	(44.1)	10.1

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

### 10. 해외 주요 업체 기간별 수익률

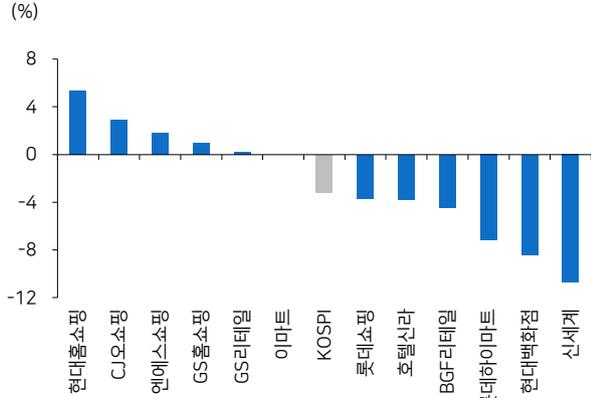
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	(0.1)	7.1	6.2	18.6	8.8	16.3	1.3	7.9	4.1	14.2	(3.0)	7.3
	이베이	(1.6)	(4.0)	2.9	3.7	13.5	18.1	(0.2)	(3.2)	0.8	(0.7)	1.7	9.0
	세븐 & 아이홀딩스	(0.2)	(1.1)	(7.3)	(1.1)	0.1	0.4	1.3	1.2	(6.1)	(2.9)	(17.8)	(2.9)
	노드스트롬	(4.1)	(5.1)	9.0	1.2	(12.6)	(6.3)	(2.6)	(4.4)	6.9	(3.2)	(24.4)	(15.4)
화장품	로레알	(1.7)	(5.2)	(8.7)	(0.1)	(1.2)	0.1	1.1	(1.9)	(2.3)	(3.4)	(13.7)	(4.0)
	에스티로더	1.1	5.2	7.2	20.7	7.0	30.3	2.5	5.9	5.1	16.2	(4.7)	21.2
	시세이도	10.3	13.9	36.2	51.7	65.8	49.4	11.7	16.2	37.3	49.8	47.9	46.2
	상해자화	(1.7)	(4.8)	4.0	6.2	3.8	10.1	(0.0)	(4.4)	(0.0)	6.5	(1.4)	6.7
생활소비재	LVMH	(3.4)	(0.9)	(7.4)	13.0	35.2	18.2	(0.6)	2.4	(1.0)	9.6	22.8	14.1
	나이키	(1.3)	1.8	8.8	5.1	4.5	16.0	0.1	2.5	6.7	0.7	(7.3)	7.0
	패스트리테일링	(2.7)	(10.3)	(15.4)	(11.8)	(14.7)	(22.4)	(1.2)	(8.0)	(14.3)	(13.6)	(32.6)	(25.6)
	조지루시	0.4	3.6	(15.9)	(20.5)	(27.8)	(26.0)	1.9	5.9	(14.8)	(22.3)	(45.7)	(29.2)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

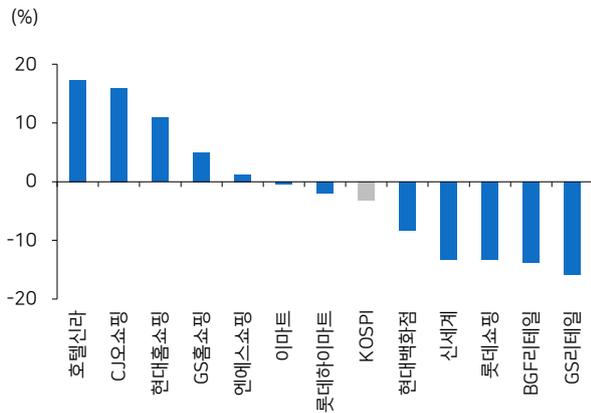
### 11. 주간/월간 수익률

#### 유통

##### 주간 수익률



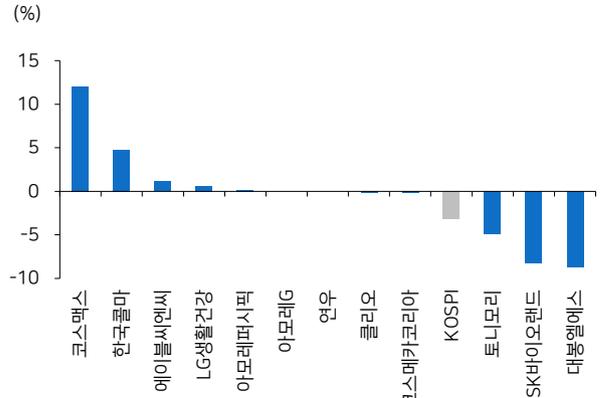
##### 월간 수익률



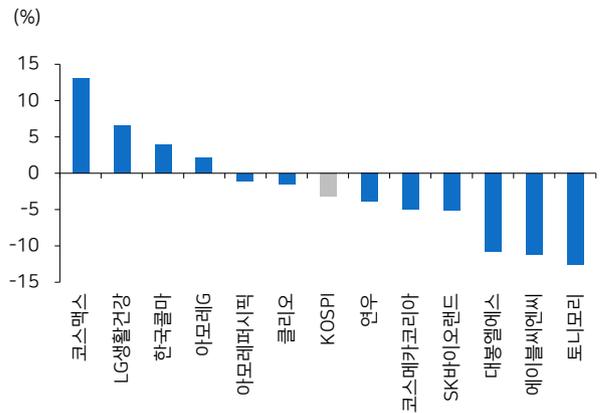
자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

#### 화장품 (생활소비재)

##### 주간 수익률



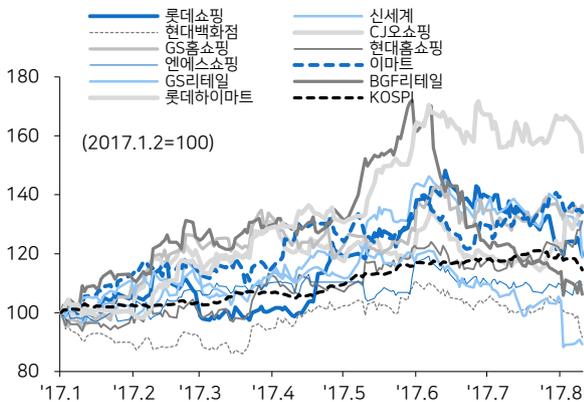
##### 월간 수익률



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

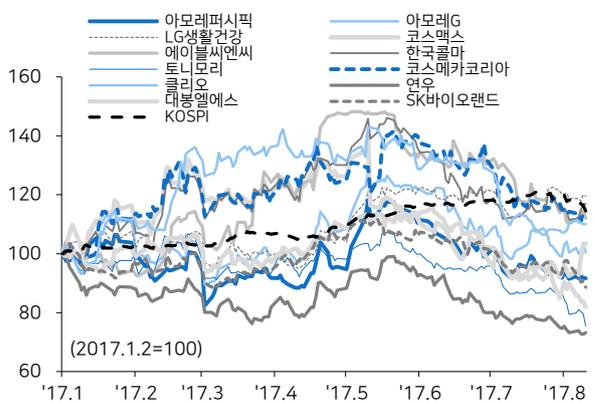
### 12. 주가 추이

#### 유통



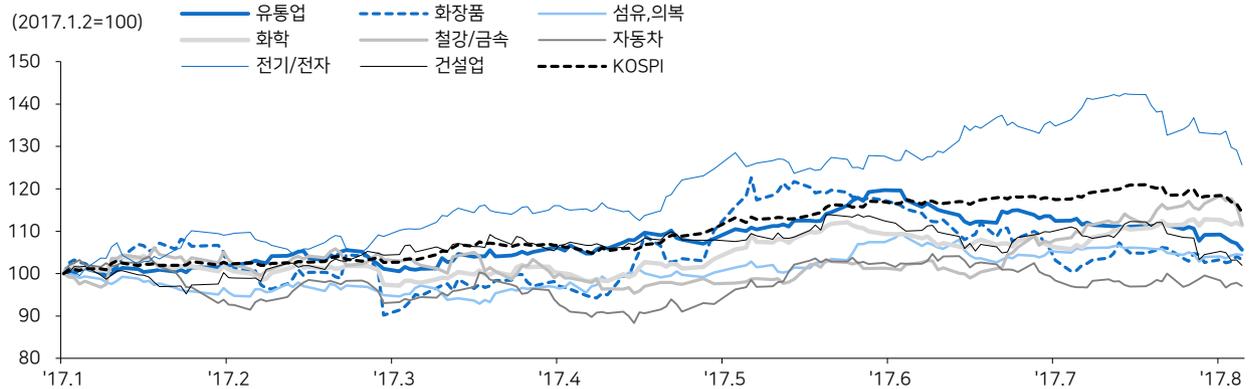
자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

#### 화장품 (생활소비재)



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

### 13. 업종별 지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

### 14. 소비 주요지표

Monthly	'16.6	'16.7	'16.8	'16.9	'16.10	'16.11	'16.12	'17.1	'17.2	'17.3	'17.4	'17.5	'17.6	'17.7
소비지출전망 CSI	105	106	106	107	107	106	103	104	104	104	106	106	109	<b>108</b>
가계수입전망 CSI	98	100	100	100	101	98	98	98	97	98	99	102	103	<b>103</b>
소비심리지수	98.8	100.9	101.8	101.7	101.9	95.8	94.2	93.3	94.4	96.7	101.2	108.0	111.1	<b>111.2</b>
소비자물가지수(% YoY)	0.7	0.4	0.5	1.3	1.5	1.5	1.3	2.0	1.9	2.2	1.9	2.0	1.9	<b>2.2</b>
가계대출 증감률(% YoY)	12.3	12.0	12.0	11.8	11.4	11.5	10.8	10.4	10.4	10.0	9.8	9.7	9.5	<b>9.5</b>
주택담보대출 증감률(% YoY)	14.0	13.6	13.4	13.1	12.6	12.4	11.7	11.2	11.1	10.6	10.2	10.0	9.8	<b>9.4</b>
WTI (\$/B)	48.3	41.6	44.7	48.2	46.9	49.4	53.7	52.8	54.0	50.6	49.3	48.3	46.0	<b>50.2</b>
KOSPI (pt)	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	2,160.2	2,205.4	2,347.4	2,391.8	<b>2,402.7</b>
원/달러	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	1,118.5	1,137.7	1,195.7	1,144.1	<b>1,119.3</b>
원/위안	173.3	168.8	166.9	165.0	168.8	169.7	173.6	168.7	164.3	162.4	165.0	164.2	168.7	<b>166.4</b>
기준금리 (%)	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	<b>1.25</b>
소매판매액 증감률 (% YoY)	8.8	4.1	5.3	2.1	4.2	4.2	3.6	7.1	2.7	4.1	4.3	2.9	2.5	
내구재	15.0	1.6	6.6	-1.6	1.9	1.7	-1.1	2.4	9.4	2.1	5.8	6.1	1.1	
승용차	20.2	-10.5	-5.3	-9.4	-1.8	2.3	-6.3	3.5	11.4	-0.2	-0.9	-2.4	-7.1	
가전제품	20.9	20.1	24.1	13.8	5.2	-1.6	2.5	0.1	4.7	8.0	18.3	29.2	15.3	
통신기기 및 컴퓨터	-0.5	2.3	9.0	-3.4	2.6	0.9	1.5	0.3	2.3	-1.0	8.1	2.8	1.9	
가구	1.2	0.9	8.0	11.0	12.5	10.0	11.1	5.1	16.1	6.0	2.2	1.4	3.1	
준내구재	14.7	8.9	3.3	3.6	3.6	1.9	1.2	0.3	0.3	-1.4	0.4	-4.0	-0.9	
의복	16.4	7.5	-0.8	1.6	3.4	1.2	1.2	-1.2	-0.5	-2.5	1.1	-4.3	-1.3	
신발 및 가방	23.3	16.9	10.2	9.0	6.4	-2.0	-0.3	4.0	4.3	-1.0	-4.9	-6.4	0.9	
오락, 취미, 경비용품	2.9	2.3	-0.1	0.7	-1.0	2.4	-2.2	-1.3	-4.0	-0.9	2.5	-4.5	-0.1	
비내구재	2.8	3.5	5.4	3.2	5.8	6.8	7.6	12.3	0.6	7.9	5.5	4.6	4.7	
음식료품	3.4	4.9	7.8	3.9	8.6	7.6	9.0	17.1	-10.1	7.7	4.8	3.8	7.6	
의약품	6.4	4.3	5.9	7.4	4.6	6.5	4.8	0.5	2.1	1.1	2.8	3.9	4.4	
화장품	22.1	29.6	26.4	17.2	14.2	15.1	17.2	11.9	16.1	5.0	-1.2	1.4	8.2	
서적, 문구	6.5	6.5	7.2	5.9	6.4	6.4	4.1	-1.9	-0.3	-1.3	-0.9	2.3	-1.8	
차량연료	-5.1	-7.5	-4.1	-6.3	-1.1	3.0	4.2	11.3	14.5	13.6	9.7	8.7	-3.4	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 증가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

Quarterly	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17
민간소비 증감률(% YoY)	0.8	(0.1)	1.1	1.4	(0.1)	0.8	0.6	0.2	0.4
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	1.4	2.0	0.3	(0.5)	0.9	0.9	0.6	0.2	0.7
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	11.3	11.6	11.1
가계대출 증감률(% YoY)	7.7	9.6	10.3	11.0	11.5	11.2	11.5	11.6	11.1
주택담보대출 증감률(% YoY)	11.3	8.1	7.8	6.6	6.0	10.4	10.6	11.2	10.5
판매신용 증감률(% YoY)	3.2	3.5	10.5	8.2	10.5	10.8	7.0	11.6	12.0

자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

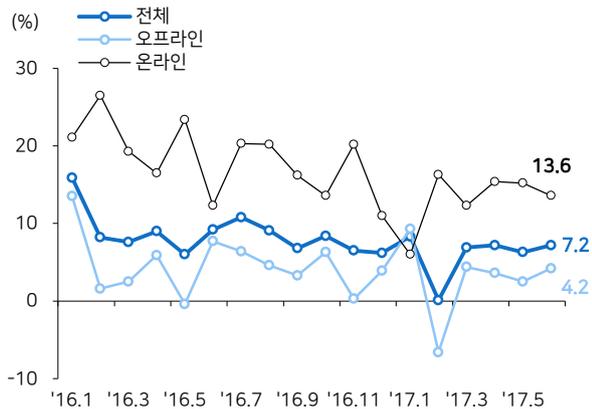
### 15. 중국 소매판매

(% YoY)	2016년												2017				
	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	
<b>전체소매판매</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>	<b>10.9</b>	<b>10.7</b>	<b>10.7</b>	<b>11.0</b>	
일정규모이상	7.6	8.6	6.7	6.5	8.1	7.3	8.5	8.8	7.5	9.5	9.8	6.8	10.0	9.2	9.2	10.2	
음식료	11.2	11.7	12.1	11.1	11.9	10.5	10.5	10.2	8.8	9.1	9.1	9.6	12.5	12.1	13.8	10.6	
섬유의복	8.4	4.4	7.3	5.9	7.5	9.4	6.2	6.7	7.5	5.1	7.1	6.1	6.4	10.0	8.0	7.3	
<b>화장품</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>	<b>8.7</b>	<b>7.7</b>	<b>12.9</b>	<b>17.0</b>	
귀금속	-1.5	-9.3	5.0	-2.0	1.2	-1.1	-6.3	5.0	2.5	2.7	4.8	8.2	7.2	7.5	9.6	6.3	
일용품	10.3	12.2	12.7	12.8	11.7	10.4	10.0	12.5	9.5	10.7	13.9	9.2	7.1	8.0	8.7	11.2	
스포츠, 레저	16.0	16.8	19.7	12.9	19.7	5.2	5.1	7.1	9.4	24.8	13.9	19.5	12.8	8.6	11.4	29.1	
서적	7.5	15.4	4.8	9.3	3.3	7.4	7.7	8.7	6.6	12.8	9.5	11.5	11.1	4.8	0.1	12.3	
가전제품	7.9	6.0	9.1	0.7	12.3	11.5	7.1	8.6	7.6	14.7	9.5	5.6	12.4	10.2	13.6	13.3	
중의약	12.7	19.8	9.9	14.4	10.5	7.3	13.9	12.0	11.6	11.5	9.1	9.9	12.1	12.6	14.0	13.6	
사무용품	9.5	3.8	13.0	8.0	11.3	7.3	13.6	10.4	12.7	15.4	15.3	13.4	17.2	3.8	5.0	16.4	
가구	16.4	15.9	17.1	15.1	13.4	13.6	11.1	8.7	11.0	8.8	9.9	11.8	13.8	13.9	13.5	14.8	
통신	20.1	16.5	12.5	9.4	12.1	11.6	10.1	5.1	3.8	17.8	8.0	10.7	11.6	6.1	1.9	18.5	
석유제품	0.5	0.3	-3.8	-4.5	-0.5	-2.1	2.7	2.9	4.7	5.7	7.1	14	11.3	12.1	9.1	4.2	
건축재	14.9	15.6	17.3	16.8	14.2	15.0	16.3	14.2	12.3	11.0	10.2	12.9	17.8	13.4	11.0	15.2	
자동차	5.4	12.3	5.1	8.6	9.5	9.2	13.1	13.1	8.7	13.1	14.4	-1.0	8.6	6.8	7.0	9.8	
기타	11.5	4.1	5.3	5.6	2.6	1.0	0.6	-0.3	2.6	0.0	-0.7	6.9	6.0	4.7	4.2	7.9	

자료: 중국국가통계국, 메리츠증권증권 리서치센터

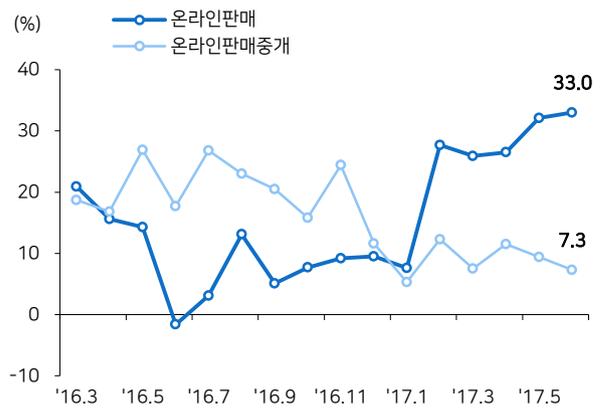
### 16. 유통업체 매출동향

#### 전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

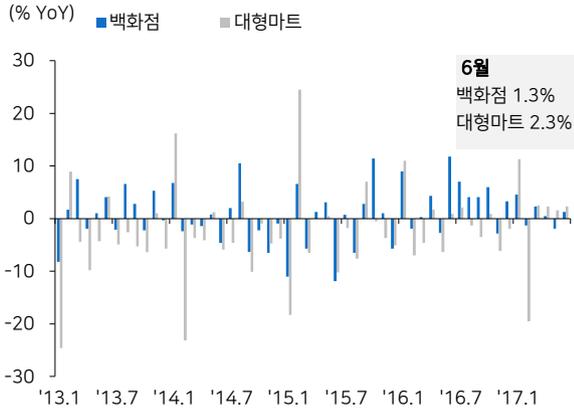
#### 온라인 매출동향



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

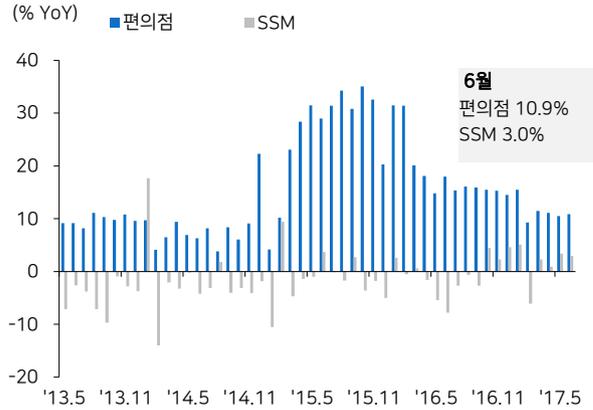
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



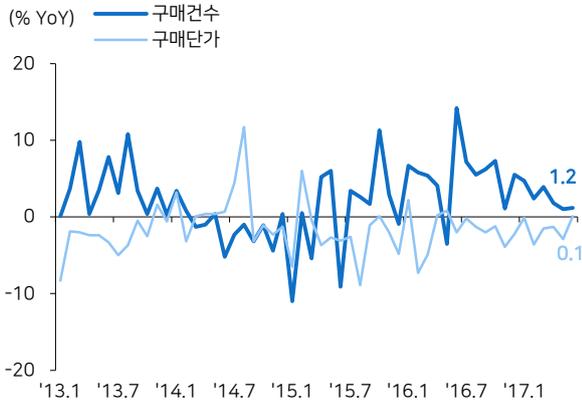
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



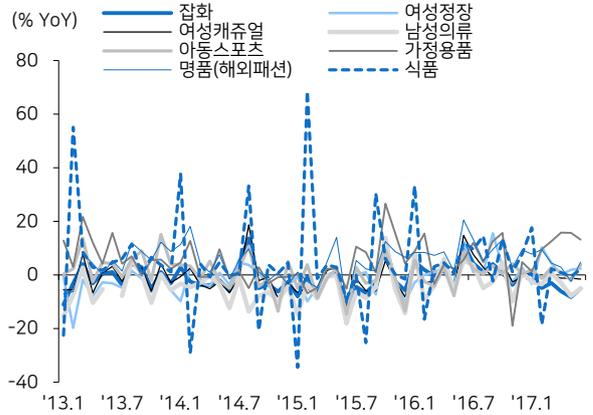
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



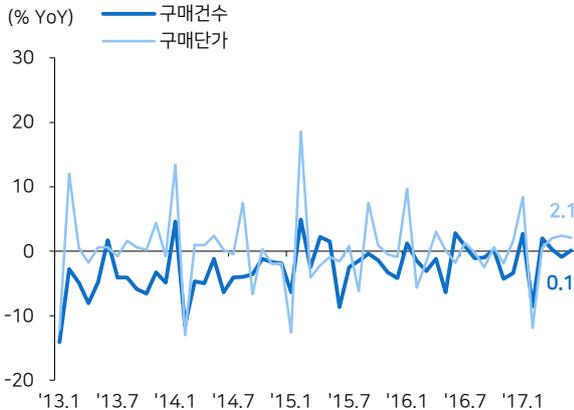
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 품목별 매출 성장률



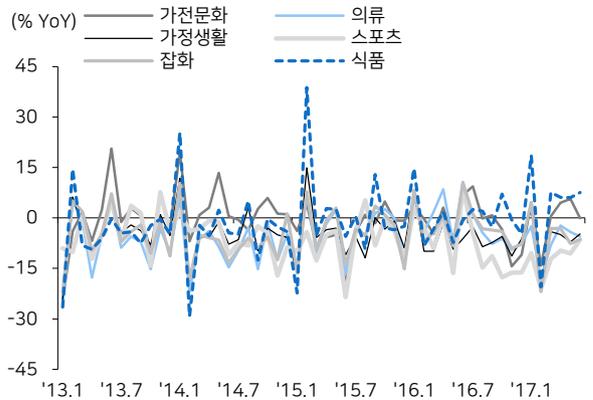
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



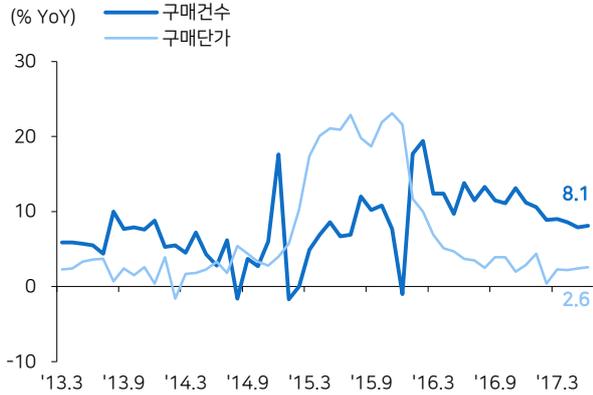
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 품목별 매출 성장률



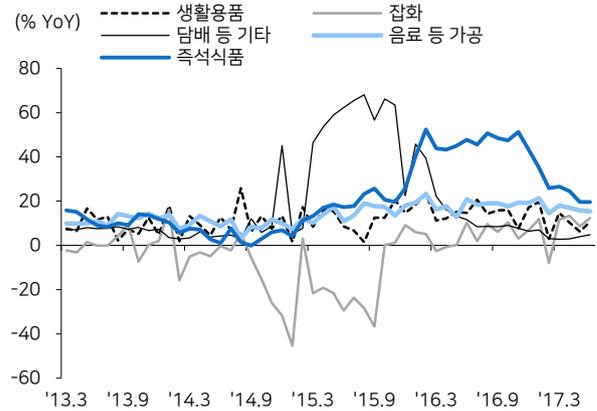
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

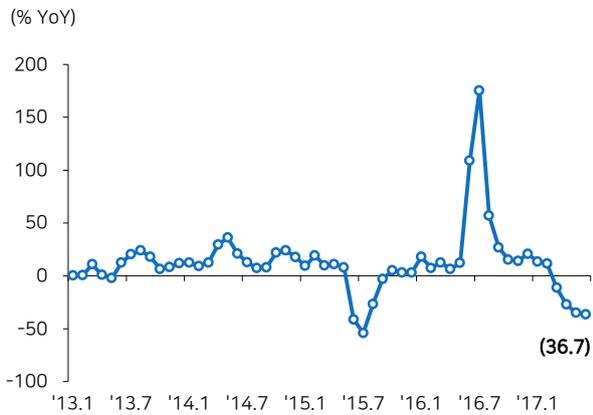
편의점 품목별 매출 성장률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

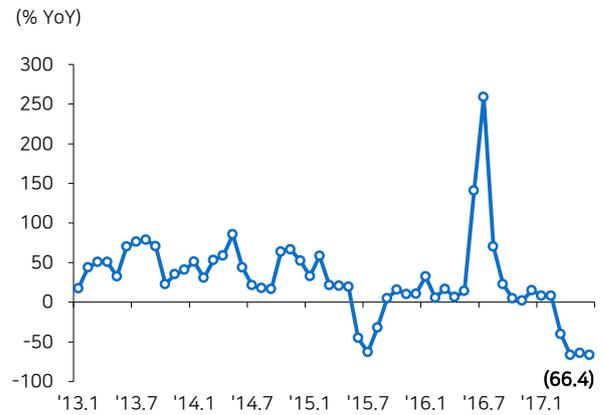
17. 중국 인비온드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 6월 -36.7%



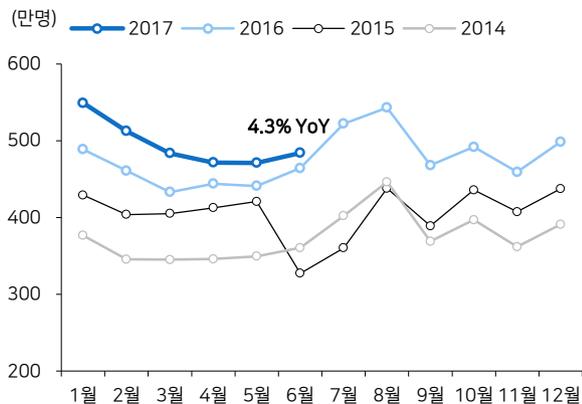
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 6월 -66.4%



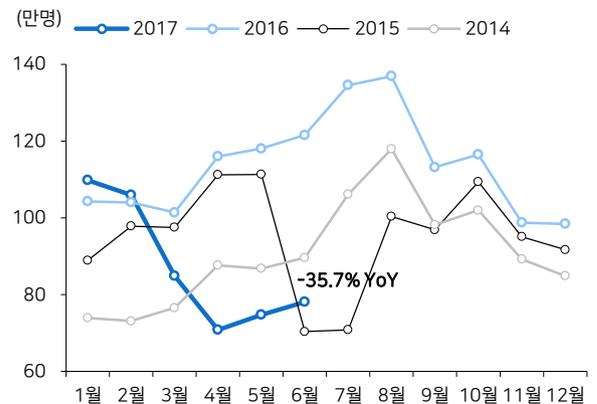
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 6월 +4.3% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 6월 -35.7% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

18. 면세점 동향

(천명, 천달러, %)	내국인				외국인				합계			
	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률
2015년 09월	1,918		198,197		1,298		428,676		3,217		626,873	
2015년 10월	2,217		237,277		1,527		536,616		3,744		773,893	
2015년 11월	2,197		235,316		1,403		511,651		3,601		746,967	
2015년 12월	2,238		239,745		1,437		525,394		3,675		765,139	
2016년 01월	2,423		236,752		1,525		517,385		3,948		754,137	
2016년 02월	2,217		211,662		1,491		490,268		3,708		701,930	
2016년 03월	2,089		212,725		1,610		609,963		3,699		822,688	
2016년 04월	2,220		241,886		1,831		633,957		4,051		875,843	
2016년 05월	2,237		245,607		1,844		625,903		4,081		871,510	
2016년 06월	2,315		245,118		1,842		624,564		4,156		869,682	
2016년 07월	2,413		267,849		1,917		637,508		4,330		905,357	
2016년 08월	2,558		285,522		1,900		682,417		4,459		967,939	
2016년 09월	2,449	27.7	277,106	39.8	1,711	31.8	666,473	55.5	4,160	29.3	943,579	50.5
2016년 10월	2,420	9.2	267,841	12.9	1,846	20.9	728,971	35.8	4,266	14.0	996,812	28.8
2016년 11월	2,312	5.2	251,214	6.8	1,519	8.3	666,382	30.2	3,832	6.4	917,596	22.8
2016년 12월	2,272	1.5	247,595	3.3	1,595	11.0	733,931	39.7	3,867	5.2	981,526	28.3
2017년 01월	2,509	3.6	260,718	10.1	1,682	10.3	708,392	36.9	4,191	6.2	969,110	28.5
2017년 02월	2,485	12.1	257,709	21.8	1,633	9.5	882,538	80.0	4,118	11.1	1,140,247	62.4
2017년 03월	2,534	21.3	267,001	25.5	1,235	-23.3	664,945	9.0	3,768	1.9	931,945	13.3
2017년 04월	2,705	21.9	299,059	23.6	998	-45.5	590,151	-6.9	3,704	-8.6	889,210	1.5
2017년 05월	2,579	15.3	280,167	14.1	1,024	-44.5	655,899	4.8	3,603	-11.7	936,066	7.4
<b>2017년 06월</b>	<b>2,628</b>	<b>13.6</b>	<b>277,425</b>	<b>13.2</b>	<b>1,064</b>	<b>-42.2</b>	<b>688,568</b>	<b>10.2</b>	<b>3,693</b>	<b>-11.2</b>	<b>965,993</b>	<b>11.1</b>
2009	12,853		1,441,700		8,410		1,592,700		21,263		3,034,400	
2010	15,255	18.7	2,167,500	50.3	8,178	-2.8	1,749,700	9.9	23,433	10.2	3,917,200	29.1
2011	16,427	7.7	2,416,800	11.5	9,872	20.7	2,445,900	39.8	26,299	12.2	4,862,700	24.1
2012	16,834	2.5	2,367,800	-2.0	12,002	21.6	3,240,100	32.5	28,836	9.6	5,607,900	15.3
2013	17,146	1.9	2,342,900	-1.1	12,437	3.6	3,897,600	20.3	29,583	2.6	6,240,500	11.3
2014	18,557	8.2	2,451,800	4.6	15,766	26.8	5,451,400	39.9	34,323	16.0	7,903,200	26.6
2015	24,587	32.5	2,725,700	11.2	16,081	2.0	5,416,900	-0.6	40,668	18.5	8,142,600	3.0
2016	27,925	13.6	2,990,877	9.7	20,632	28.3	7,617,723	40.6	48,556	19.4	10,608,600	30.3

자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

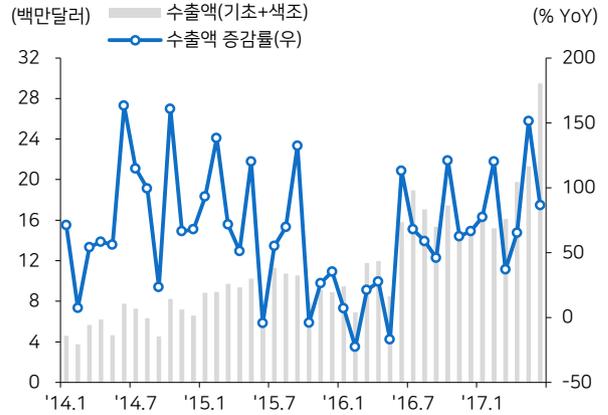
### 19. 화장품 수출 및 현황

화장품 전체 수출액 및 증가율 -7월 8.0% (잠정)



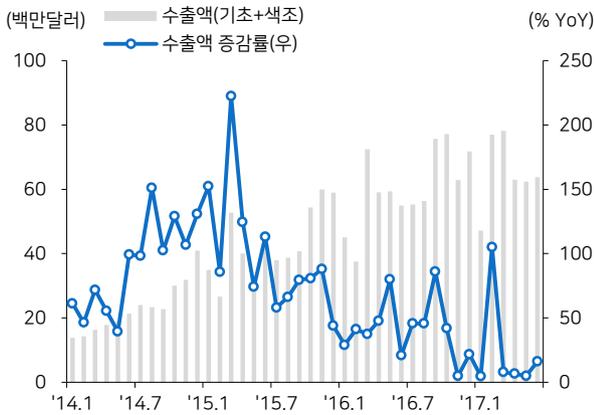
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 미국향 수출액 및 증가율 -7월 28.2% (잠정)



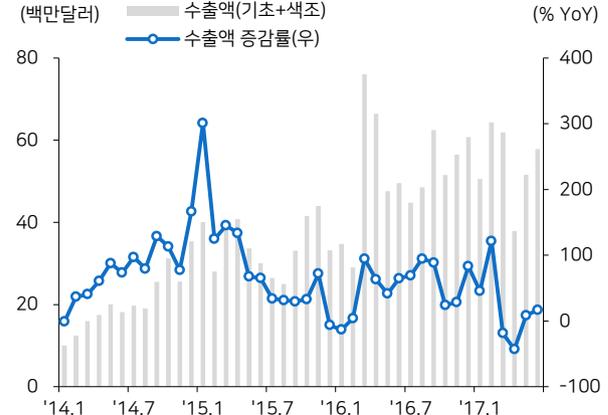
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 중국향 수출액 및 증가율 -7월 14.9% (잠정)



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -6월 16.8%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 8월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 8월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 8월 14일 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	92.8%
중립	7.2%
매도	0.0%

2017년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율