



MERITZ

유통/화장품 Weekly

럭셔리 브랜드, 혁신으로 독보적 가치 극대화

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

글로벌 럭셔리 브랜드 현황 점검

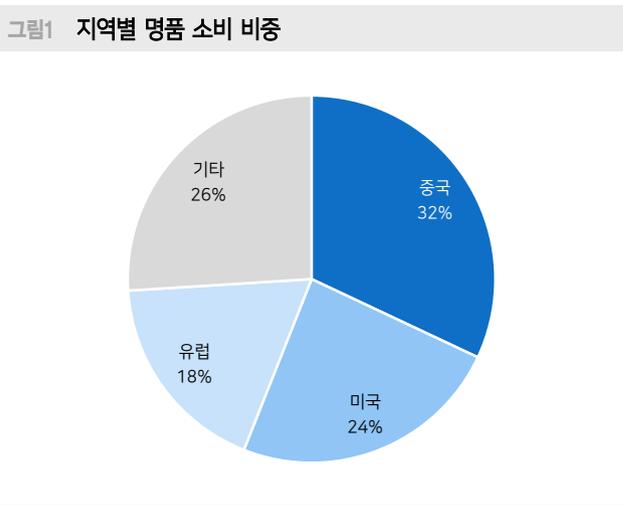
럭셔리 브랜드의 주가 고공행진, 1) 브랜드 희소성 가치 극대화 및 온라인으로 인한 대중화와 가격 파괴 현상 극복 2) 중국 등 아시아 지역 럭셔리 소비 회복

최근 밀레니얼 세대를 적극적으로 공략한 최고급 명품 브랜드 기업들의 주가 고공행진이 눈에 띈다. 온라인 쇼핑이 확산되면서 명품 브랜드의 배타성과 이를 입증하는 가격 (P)이 무너질 것으로 예상했지만, 오히려 럭셔리 명품 브랜드의 핵심 가치인 희소성을 디지털 혁신과 서비스 강화로 극대화하는데 성공했다. 특히 차별화된 온라인 마케팅과 럭셔리 체험 프로그램 등을 통해 대외적으로 공표하는 '표면가격'이 아니라 숨겨져 있지만 실제 이익으로 직결되는 '이면가격'을 극대화하여 온라인화로 나타나는 가격파괴 현상을 극복했다는 점에 큰 의미가 있겠다.

베인앤컴퍼니에 따르면 명품 시장에서 온라인 채널이 차지하는 비율은 아직 7%에 불과하지만 2020년에는 12%까지 증가할 전망이다. LVMH는 그룹이 보유하고 있는 백화점 '봉마르세'의 온라인 사이트인 '24세브르닷컴'을 오픈하여 루이뷔통, 디올 등 그룹이 보유한 20개 브랜드뿐 아니라 구찌, 프라다 같은 경쟁업체 제품 등 150여개 브랜드를 판매하고 있다. 한편 글로벌 명품 시장의 트렌드가 재화(상품)가 아닌 체험(서비스)으로 변화하면서 여행, 호텔, 요트 등을 체험하는 럭셔리 체험 시장도 빠르게 성장하고 있다. 딜로이트컨설팅에 따르면 글로벌 럭셔리 상품 시장 규모는 4,223억달러 수준이며 럭셔리 서비스 시장 규모는 1조 달러가 넘어 2배 이상인 것으로 추산된다.

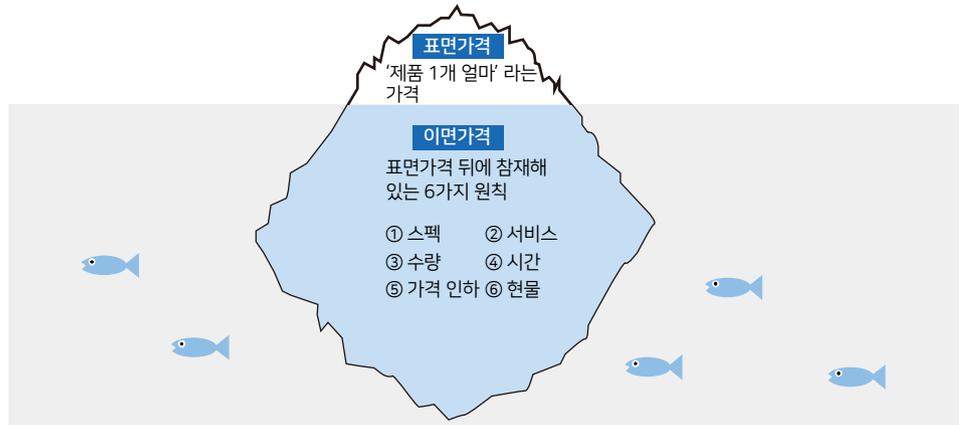
그룹 이름	보유 브랜드	명품 판매액 (2015년, 달러)
루이뷔통 모에헤네시	루이뷔통, 펜디, 불가리, 도나카란, 마크제이콥스, 태그호이어	224억
리치몬드	까르띠에, 몽블랑, IWC, 피아제, 끌로에	122억
에스티로더	에스티로더, MAC, 아베다, 조말론	112억
룩소티카	레이밴, 오클리, 보그아이웨어	98억
케링	구찌, 보테가베네타, 생로랑, 발렌시아가	87억

자료: 이코노미조선, 딜로이트, 메리츠증권증권 리서치센터



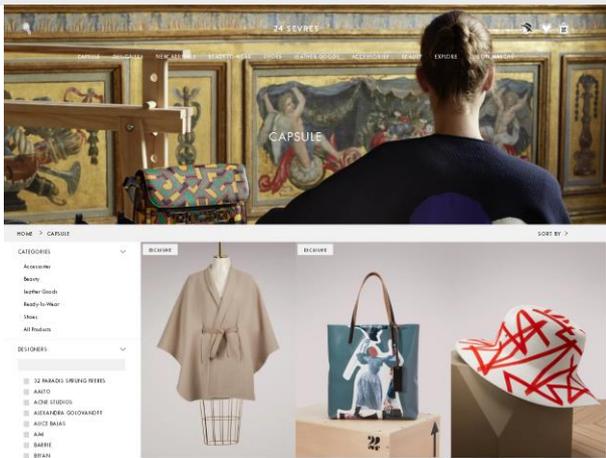
자료: 베인앤컴퍼니, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 표면가격과 이면가격, 럭셔리 브랜드의 가치로 이면가격 극대화



자료: 이익의 90%는 가격 결정이 좌우한다 (니시다 준세이), 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 LVMH 명품온라인쇼핑몰 24세브르닷컴



자료: 24Sevres.com, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 에르메스 가죽공방 전경



자료: 유튜브 에르메스 채널, 메리츠증권증권 리서치센터

Kering Group (구찌, 생로랑 등), 파격적인 디자인 혁신과 온라인 커뮤니케이션 강화로 강력한 실적 턴어라운드

2016년부터 구찌와 생로랑 등의 브랜드를 소유하고 있는 Kering Group의 강력한 실적 턴어라운드가 눈에 띈다. 최근 2017년 상반기 실적에서도 럭셔리 세그먼트의 성장이 두드러졌으며 그 중에서도 구찌와 생로랑의 영업이익이 각각 +69% YoY, +50% YoY 급증했다. 구찌는 무명 디자이너를 파격적으로 발탁해 디자인 혁신으로 부활하였으며 온라인 전용 상품 강화와 유명배우 대신 인플루언서 (소셜 미디어로 알려진 유명인)들을 적극적으로 섭외해 명품의 가치를 잃지 않으면서도 친근한 이미지로 대중들에게 다가갔다.

표2 Kering Group 연간 실적 추이

(백만달러)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	11,226.0	12,519.6	12,825.8	13,334.7	12,858.6	13,708.0	17,393.3	18,556.0
영업이익	2,057.8	2,271.2	1,740.8	2,061.7	1,391.1	1,527.7	2,951.2	3,291.4
세전이익	1,776.8	2,081.3	1,461.1	1,799.4	1,114.6	1,304.3	2,738.9	3,137.0
순이익	1,390.9	1,347.9	1,632.9	1,564.2	942.8	1,418.8	2,112.1	2,382.3
성장률 (%YoY)								
매출액	-23.1	11.5	2.4	4.0	-3.6	6.6	26.9	6.7
영업이익	26.2	10.4	-23.4	18.4	-32.5	9.8	93.2	11.5
세전이익	35.4	17.1	-29.8	23.2	-38.1	17.0	110.0	14.5
순이익	12.5	-3.1	21.1	-4.2	-39.7	50.5	48.9	12.8
수익성 (%)								
영업이익률	18.3	18.1	13.6	15.5	10.8	11.1	17.0	17.7
세전이익률	15.8	16.6	11.4	13.5	8.7	9.5	15.7	16.9
순이익률	12.4	10.8	12.7	11.7	7.3	10.4	12.1	12.8
PER (배)	14.4	13.4	22.2	19.9	30.4	32.6	22.1	19.6
PBR (배)	1.3	1.6	1.8	1.9	1.8	2.4	3.2	2.9
EV/EBITDA (배)	10.7	10.3	14.7	13.5	15.3	17.7	14.7	13.3
ROE (%)	9.2	9.4	0.5	5.0	6.4	7.3	14.6	15.1
EPS (달러)	11.0	10.7	12.8	12.4	7.9	11.3	16.7	18.7
BPS (달러)	111.5	119.4	115.6	101.9	94.2	94.1	98.5	108.2

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 Kering Group 분기별 실적 추이

(백만달러)	1H13	2H13	1H14	2H14	1H15	2H15	1H16	2H16	1H17	2H17E
매출액	6,143.6	6,685.0	6,457.6	6,808.7	6,155.2	6,700.6	6,356.1	7,342.7	7,902.6	8,645.4
영업이익	1,073.3	662.4	1,122.0	965.0	816.7	575.8	809.8	718.6	1,332.2	1,505.6
세전이익	945.6	510.2	979.0	846.6	664.6	451.3	697.4	607.6	1,210.4	1,444.1
순이익	758.8	875.0	760.9	801.0	546.2	582.8	547.0	869.0	928.8	1,075.7
성장률 (%YoY)										
매출액	2.6	2.4	5.1	1.9	-4.7	-1.6	3.3	9.6	24.3	17.7
영업이익	3.4	-46.2	4.5	45.7	-27.2	-40.3	-0.8	24.8	64.5	109.5
세전이익	4.3	-56.5	3.5	65.9	-32.1	-46.7	4.9	34.7	73.6	137.6
순이익	10.4	7.7	0.3	-8.4	-28.2	-27.2	0.1	49.1	69.8	23.8
수익성 (%)										
영업이익률	17.5	9.9	17.4	14.2	13.3	8.6	12.7	9.8	16.9	17.4
세전이익률	15.4	7.6	15.2	12.4	10.8	6.7	11.0	8.3	15.3	16.7
순이익률	12.4	13.1	11.8	11.8	8.9	8.7	8.6	11.8	11.8	12.4

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표4 KERING 2017년 상반기 세그먼트별 매출액 추이

(백만유로)	1H17	1H16	(% YoY)
Gucci	2,832.5	1,947.5	45.4
Bottega Veneta	590.4	571.2	3.4
Saint Laurent	710.8	547.9	29.7
Other brands	897.5	811.3	10.6
Luxury	5,031.2	3,877.9	29.7
Puma	1,981.0	1,686.4	17.5
Other brands	105.5	110.4	-4.4
Sport & Lifestyle	2,086.5	1,796.8	16.1
Corporate & Others	178.5	18.2	880.8
Kering	7,296.2	5,692.9	28.2

자료: Kering, 메리츠증권 리서치센터

표5 KERING 2017년 상반기 세그먼트별 영업이익 추이

(백만유로)	1H17	1H16	(% YoY)
Gucci	907.3	536.9	69.0
Bottega Veneta	147.5	145.1	1.7
Saint Laurent	163.5	109.0	50.0
Other brands	35.9	48.6	-26.1
Luxury	1,254.2	839.6	49.4
Puma	113.2	52.5	115.6
Other brands	-3.2	-4.4	-27.3
Sport & Lifestyle	110.0	48.1	128.7
Corporate & Others	-90.1	-76.6	17.6
Kering	1,274.1	811.1	57.1

자료: Kering, 메리츠증권 리서치센터

에르메스, 럭셔리 근본적 핵심인
회소성과 프리미엄화에 집중

에르메스 또한 2016년부터 실적 회복세가 이어지고 있으며 2017년 상반기 기준 중국을 비롯한 아시아 지역 (+14% YoY)과 가죽제품 (+12% YoY)을 중심으로 성장했다. 에르메스의 경우 한정된 주문 생산으로 '명품 위의 명품'이라는 최고급 회소성을 극대화하여 꾸준한 성장을 이어가고 있다. 럭셔리의 근본적 핵심인 회소성과 프리미엄에 집중한 결과이다.

표6 Hermes 연간 실적 추이

(백만달러)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	3,956.1	4,480.1	4,987.6	5,471.5	5,373.6	5,758.0	6,613.3	7,098.9
영업이익	1,232.6	1,438.4	1,617.9	1,726.1	1,710.2	1,877.7	2,151.6	2,339.9
세전이익	1,250.0	1,414.5	1,586.8	1,693.3	1,659.6	1,824.9	2,117.8	2,298.7
순이익	796.7	951.5	1,049.4	1,141.2	1,080.0	1,229.5	1,412.0	1,533.0
성장률 (%YoY)								
매출액	24.2	13.2	11.3	9.7	-1.8	7.2	14.9	7.3
영업이익	39.0	16.7	12.5	6.7	-0.9	9.8	14.6	8.8
세전이익	43.7	13.2	12.2	6.7	-2.0	10.0	16.0	8.5
순이익	42.4	19.4	10.3	8.7	-5.4	13.8	14.8	8.6
수익성 (%)								
영업이익률	31.2	32.1	32.4	31.5	31.8	32.6	32.5	33.0
세전이익률	31.6	31.6	31.8	30.9	30.9	31.7	32.0	32.4
순이익률	20.1	21.2	21.0	20.9	20.1	21.4	21.4	21.6
PER (배)	40.6	31.8	34.7	35.8	33.4	37.0	38.5	35.5
PBR (배)	10.5	10.2	9.8	9.0	8.8	9.4	8.9	7.7
EV/EBITDA (배)	23.4	18.8	19.8	20.6	18.2	20.5	21.5	19.8
ROE (%)	26.6	31.8	30.6	27.4	27.1	27.1	24.5	22.8
EPS (달러)	7.5	9.0	10.1	10.8	10.2	11.6	13.4	14.6
BPS (달러)	28.4	29.3	36.9	39.5	38.5	43.8	49.6	57.5

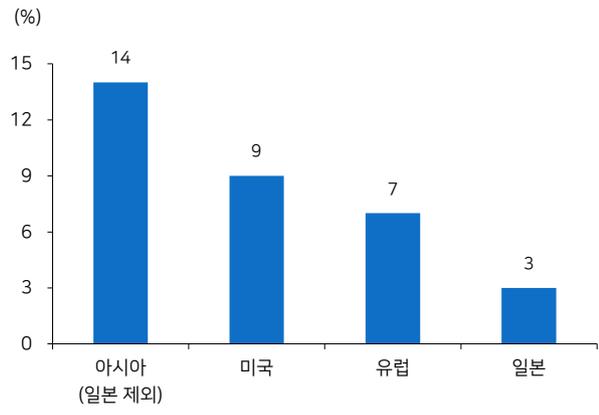
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

표7 Hermes 분기별 실적 추이

(백만달러)	1H13	2H13	1H14	2H14	1H15	2H15	1H16	2H16	1H17	2H17E
매출액	2,320.7	2,669.5	2,614.2	2,846.5	2,567.5	2,804.8	2,724.7	3,030.3	2,938.6	3,318.1
영업이익	767.0	851.4	851.9	872.5	835.4	874.6	923.1	954.3	N/A	N/A
세전이익	756.1	831.1	841.2	850.7	807.9	851.5	900.5	924.2	N/A	1,024.1
순이익	501.2	548.4	565.5	574.4	538.8	540.9	608.9	620.4	N/A	692.6
성장률 (%YoY)										
매출액	12.4	10.7	12.6	6.6	-1.8	-1.5	6.1	8.0	7.9	9.5
영업이익	15.7	9.9	11.1	2.5	-1.9	0.2	10.5	9.1	N/A	N/A
세전이익	15.6	9.5	11.3	2.4	-4.0	0.1	11.5	8.5	N/A	10.8
순이익	23.4	0.8	12.8	4.7	-4.7	-5.8	13.0	14.7	N/A	11.6
수익성 (%)										
영업이익률	33.1	31.9	32.6	30.7	32.5	31.2	33.9	31.5	N/A	N/A
세전이익률	32.6	31.1	32.2	29.9	31.5	30.4	33.0	30.5	N/A	30.9
순이익률	21.6	20.5	21.6	20.2	21.0	19.3	22.3	20.5	N/A	20.9

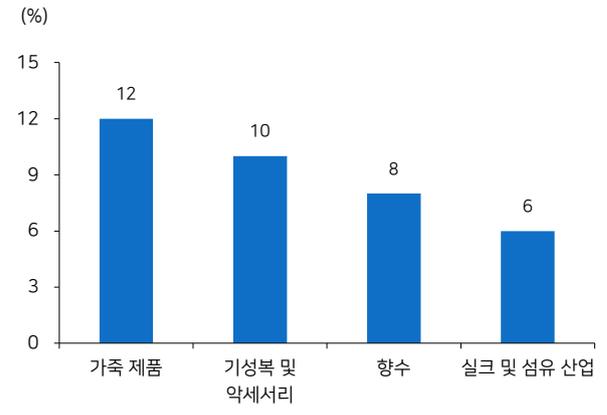
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 HERMES 2017년 상반기 지역별 매출액 성장률



자료: HERMES, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 HERMES 2017년 상반기 세그먼트별 매출액 성장률



자료: HERMES, 메리츠증권증권 리서치센터

Richemont (까르띠에 등),
우수한 현금 창출력 강점, 최근
잡화, 향수의 성장 두드러짐

Richemont (몽블랑, 까르띠에 등)는 안정적인 매출 성장과 우수한 현금 창출력을 갖추고 있는 럭셔리 기업이다. 중국 등 아시아와 미주 지역을 중심으로 최근 매출액이 회복되고 있으며 Watch 보다는 잡화, 향수의 성장이 두드러진다. 양호한 영업현금 흐름을 바탕으로 꾸준한 배당 증가도 이어지고 있다.

표8 RICHEMONT 연간 실적 추이

(백만달러)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E
매출액	9,118.1	12,219.9	13,072.2	13,437.0	13,207.0	12,231.8	11,683.0	13,338.4
영업이익	1,792.7	2,822.1	3,124.5	3,253.7	3,387.4	2,276.1	1,935.6	2,411.7
세전이익	1,686.8	2,485.9	3,058.8	3,343.5	2,163.1	2,272.8	1,722.8	2,439.5
순이익	1,442.1	2,127.6	2,592.6	2,777.7	1,532.6	1,342.0	1,210.4	1,972.6
성장률 (%YoY)								
매출액	24.6	34.0	7.0	2.8	-1.7	-7.4	-4.5	14.2
영업이익	52.8	57.4	10.7	4.1	4.1	-32.8	-15.0	24.6
세전이익	71.2	47.4	23.0	9.3	-35.3	5.1	-24.2	41.6
순이익	70.3	47.5	21.9	7.1	-44.8	-12.4	-9.8	63.0
수익성 (%)								
영업이익률	19.7	23.1	23.9	24.2	25.6	18.6	16.6	18.1
세전이익률	18.5	20.3	23.4	24.9	16.4	18.6	14.7	18.3
순이익률	15.8	17.4	19.8	20.7	11.6	11.0	10.4	14.8
PER (배)	20.6	16.7	16.7	18.6	31.7	19.5	34.5	25.2
PBR (배)	3.2	3.0	3.3	3.3	2.9	2.2	2.7	2.6
EV/EBITDA (배)	12.1	9.5	10.9	12.0	11.6	10.5	15.5	14.1
ROE (%)	17.2	19.9	21.4	18.7	10.1	15.1	7.9	10.5
EPS (달러)	2.5	3.8	4.6	4.9	2.7	2.4	2.1	3.5
BPS (달러)	18.0	20.7	23.7	29.3	27.4	30.3	29.4	32.6

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

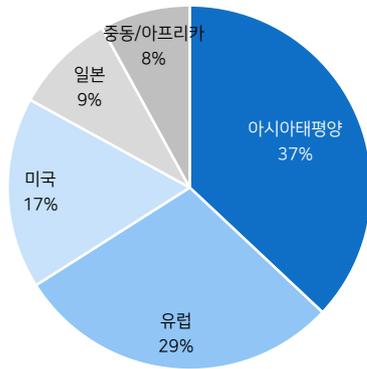
표9 RICHEMONT 분기별 실적 추이

(백만달러)	1H13	2H13	1H14	2H14	1H15	2H15	1H16	2H16	1H17	2H17E
매출액	6,601.1	7,003.9	6,418.3	6,839.4	6,343.3	6,458.0	5,776.7	5,710.7	5,959.1	6,294.7
영업이익	1,368.9	1,802.3	1,443.7	1,772.9	1,610.5	1,542.1	737.6	896.0	1,035.2	1,082.6
세전이익	1,437.0	1,890.4	1,443.7	1,476.3	725.0	1,620.9	656.3	762.4	954.8	1,067.0
순이익	1,221.0	1,562.8	1,207.4	1,226.9	354.2	1,319.1	28.8	692.8	520.8	865.8
성장률 (%YoY)										
매출액	6.7	8.3	-2.8	-2.3	-1.2	-5.6	-8.9	-11.6	3.2	10.2
영업이익	5.8	3.1	5.5	-1.6	11.5	-13.0	-54.2	-41.9	40.3	20.8
세전이익	13.1	16.8	0.5	-21.9	-49.8	9.8	-9.5	-53.0	45.5	40.0
순이익	10.0	13.5	-1.1	-21.5	-70.7	7.5	-91.9	-47.5	1,707.0	25.0
수익성 (%)										
영업이익률	20.7	25.7	22.5	25.9	25.4	23.9	12.8	15.7	17.4	17.2
세전이익률	21.8	27.0	22.5	21.6	11.4	25.1	11.4	13.4	16.0	17.0
순이익률	18.5	22.3	18.8	17.9	5.6	20.4	0.5	12.1	8.7	13.8

주: 3월 결산

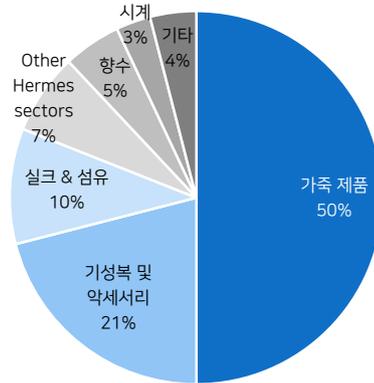
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림11 RICHEMONT 2017년 상반기 지역별 매출액 비중



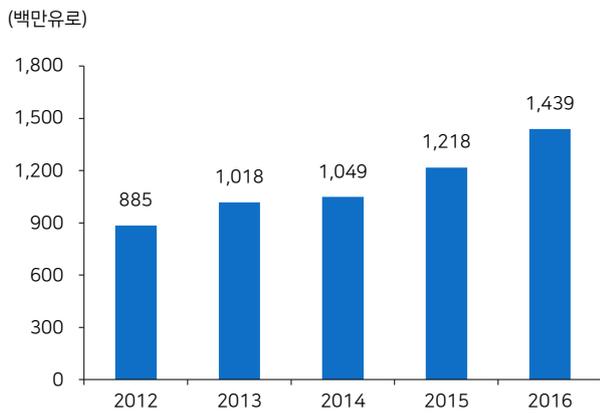
자료: RICHEMONT, 메리츠증권증권 리서치센터

그림12 RICHEMONT 2017년 상반기 세그먼트별 매출액 비중



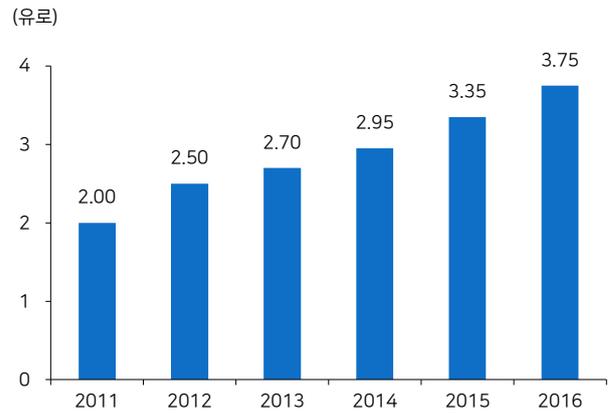
자료: RICHEMONT, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 RICHEMONT 영업현금흐름 추이



자료: RICHEMONT, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 RICHEMONT 주당배당금 추이



자료: RICHEMONT, 메리츠증권증권 리서치센터

2. 전주 동향

📌 유통

8월 넷째주 유통업종 주가는 전체 시장 평균 수준의 수익률을 기록하였음. 롯데하이마트는 삼성 갤럭시노트8이 공개되면서 부진했던 휴대폰 판매 회복에 대한 기대감으로 주가 반등하였음. 호텔신라는 이재용 부회장의 재판이 진행되면서 이부진 사장의 삼성그룹 내 역할 상승과 함께 호텔신라에 대한 지원 확대 기대로 주가 상승함. 롯데쇼핑은 롯데그룹 분할합병 관련 주주총회 (29일)를 앞두고 지주사 전환 승인 기대감으로 주가 소폭 상승하였음. 한편 8월 소비자심리지수가 둔화되면서 상대적으로 소비 경기에 민감한 백화점 업체들의 주가 하락이 이어졌음

📌 화장품 (생활소비재)

8월 넷째주 화장품업종 주가는 시장 대비 소폭 상회하는 수익률을 기록하였음. 한중수교 25주년 기념일 전후 아모레퍼시픽과 아모레G 등 화장품업종 주가가 반등하였는데 복핵 이슈와 미중 관계 등 복합적인 이슈로 한중간의 갈등이 장기화되고 있는 가운데 중국 인바운드 소비 타격으로 실적 부진이 지속될 전망. 상대적으로 2분기 호실적을 기록했던 코스메카코리아가 3분기 크게 둔화될 수 있다는 우려감으로 주가 하락하였음. 한편 7월 전체 외국인 입국자 수는 41.3% 감소하였으며 7월 중국인 입국자 수는 69.3% 감소하여 3월 중순 이후 급감 추세가 지속되고 있음

3. 금주 전망

📌 유통: 케미컬 포비아로 일시적인 소비 둔화 예상

경제 민주화 관련 정부의 강력한 정책 시행 의지와 함께 살충제 달걀 및 소시지, 생리대 등 '케미컬 포비아'가 전방위로 확산되면서 내수 소비 회복 기대감이 일시적으로 둔화될 것으로 판단됨. 한편 온라인 쇼핑 확대와 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 산업태의 성장 가능성이 높아질 전망. Top-pick으로 온라인 비중 확대와 상품 경쟁력 강화 대비 저평가되어 있는 롯데하이마트를 유지함. 방어적 관점에서 홈쇼핑 관심요망

📌 화장품 (생활소비재): 중국 인바운드 소비 타격 지속

사드 관련 중국과의 정치적 갈등이 장기화되고 있는 가운데 중국 인바운드 소비 타격으로 주요 화장품 기업들의 면세점을 포함한 내수 실적 부진은 3분기에도 지속될 전망. 한편 중국 현지에서는 기업별로 회복 속도의 차이가 있기는 하지만 전반적으로 성장률을 회복하고 있는 것으로 파악됨. Top-pick으로 프레스티지 화장품의 경쟁력이 강화되고 안정적인 포트폴리오를 갖춘 LG생활건강을 유지하고 중국 현지법인의 고성장이 지속되고 있는 코스맥스를 차선호주로 제시함. 하반기 한국콜마그룹 내 실적 모멘텀이 가장 좋을 것으로 예상되는 콜마비엔에이치와 더마코스메틱 시장의 고성장 수혜가 예상되는 네오팜에도 관심요망

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 (탐방)

SK네트웍스 (001740)

- 2Q 영업이익 195억원 (-49.9% YoY) 인력 구조조정비용 반영 (200억원 이상)으로 크게 부진, 하반기 개선 기대 (3Q 500억원, 4Q 600억원 시장 컨센서스 수준의 영업이익 달성 목표)
- 1) Car Life (렌터카 등): 과점체제 구축되면서 가격경쟁 강도 완화 예상
- 2) SK매직: 상반기말 렌탈 누적 111만 계정, 광고비 및 방판조직 확대 비용 증가로 영업이익은 전년수준 달성. 하반기 SKT멤버십 포인트를 활용한 렌탈로 할인 마케팅과 SKB와의 결합상품 출시로 시너지 추구
- 3) 정보통신: 단통법 및 단말기 지급제 관련 이슈, 법안 통과 쉽지는 않겠지만 제조사와 통신 분리되면 동사의 유통사 역할 강화될 전망
- 4) Energy Marketing: 직영 주유소를 제외한 도매사업 SK에너지에 매각, 중장기 직영 주유소를 자율주행 및 전기자동차 충전소 등 ICT 사업 관련 고객 접점공간으로 활용할 계획

📌 화장품 (생활소비재)

관심종목

LG생활건강 (051900):

중국 인바운드 소비 타격에도 안정적인 실적 흐름 지속될 전망. 프레스티지 화장품의 경쟁력 강화와 중국 현지법인의 고성장, 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)

LG생활건강 (051900)

- 3Q 현황: 중국 인바운드 소비 감소 영향 지속되었지만 전사적인 수익성 관리와 중국 현지 확대에 집중하여 매출액과 영업이익 전년동기수준 달성 전망 (시장 컨센서스 +1% YoY 대체로 충족 예상)
- 1) 화장품: 면세채널 2Q과 비슷한 수준 (-26% YoY)으로 3Q 감소 예상. 럭셔리 중심의 효율적인 성장 전략으로 중국 현지 고성장 지속
- 2) 생활용품: 프리미엄화와 수익성 관리에 집중하고 있으며 애견생활용품 및 시니어제품 등 신규 세그먼트가 안정적인 성장을 지지하고 있음
- 3) 음료: 평창올림픽 관련 판촉비 집행으로 상반기 대비 영업이익 개선폭은 낮아지겠지만 당사업 전환 (자체생산 비중 확대)에 따른 원가 절감과 상품믹스 개선으로 완만한 영업이익률 상승세 지속될 전망

5. 주요 뉴스

유통

소비자심리 7개월 만에 후퇴...집값전망은 급락: 한국은행이 25일 발표한 '2017년 8월 소비자동향조사 결과'에 따르면 이달 소비자심리지수(CCSI)는 109.9로 7월보다 1.3 포인트(p) 떨어짐. 사상 최장 오름세를 보이던 소비자심리가 뒷걸음질한 것은 북핵 리스크 영향으로 분석. 소비자동향지수(CSI)를 구체적으로 보면 향후경기전망이 104로 5p떨어졌고 주택가격전망CSI는 '8.2 부동산 정책' 영향으로 99로 16p 급락 (매일경제, 8/25)

'케미컬 포비아' 전방위 확산, 생리대 모든 제품 유해성 조사...유럽산 '간염 소시지' 판매중단: 식약처는 "소비자 불안을 해소하기 위해 가능한 한 빨리 전수조사를 실시해 생리대에 포함된 유기화학물질의 유해성 여부를 조사할 계획". 한편 '살충제 달걀' 사태로 식품 안전 문제가 뜨거운 감자로 떠오른 가운데 이번에는 유럽의 '간염 소시지'가 새로운 이슈로 떠올랐음. 식약처는 기존에 국내에 수입된 유럽산 비가열 햄·소시지 제품 12의 유통·판매를 잠정 중단하고 유럽산 돼지고기가 들어간 모든 비가열 식육 가공품에 대해 E형 간염 바이러스 검사를 강화한다고 밝혔음 (매일경제, 8/25)

중 보타리상 줄 선 면세점...매출 늘었지만 수익은 빨간불: 한국면세점협회에 따르면 지난 7월 국내 면세점의 외국인 이용객은 105만9565명으로 전년 같은기간 (191만7166명)으로 44.7% 감소. 중국인 단체 관광객이 급감한 영향. 하지만 지난달 외국인 관광객의 면세점 매출은 6억9371만달러로 전년 같은기간 대비 8.8% 증가. 방문객수가 절반 수준으로 줄었는데도 매출이 증가한 것은 중국인 보타리상 구매가 늘었기 때문으로 풀이. 새로운 고객 유치를 위해 면세점들이 마케팅 총력전을 벌이면서 수익에는 비상등 (머니투데이, 8/25)

'매장 떠난 고객 모셔와라' 틈새 찾는 유통업계: GS슈퍼마켓이 1~2인 가구와 맞벌이 부부를 겨냥해 자체 온라인 쇼핑몰 GS프레쉬를 통해 새벽 배송 서비스를 시작. GS리테일은 단계적으로 서울 전역과 경기 고양으로 서비스를 확대할 계획. 새간편식 브랜드 '더 반찬' '프렙박스' 등 다양한 온라인 전용상품도 준비. 현대백화점은 온라인에서 잘 알려진 100여 개 브랜드에 전국 15개 점포의 일부 공간을 이례적으로 내줌. 떠나는 소비자를 붙들고, 새로운 수요를 만들어내기 위한 시도 (한국경제, 8/22)

롯데그룹, 3년내 1만명 정규직 전환한다: 롯데그룹은 23일 신동민 회장이 지난해 10월 발표한 혁신안에 포함된 신규 채용 및 비정규직 전환 세부 계획을 확정해 발표. 올 하반기 2600명을 시작으로 2019년까지 비정규직 6800명을 정규직으로 전환하고 그룹 공채 및 인턴, 계열사 채용, 경력사원 채용 등을 통해 2021년까지 6만2800명을 새로 뽑기로. 신규 사업에서도 추가로 정규직 전환이 이뤄지기 때문에 전체 정규직 전환 규모는 1만 명에 달할 것으로 전망 (한국경제, 8/23)

화장품 (생활소비재)

화장품업계 첨단 디지털 기술로 시장 공략: 화장품 업계가 새롭고 혁신적인 뷰티서비스와 IT 기술을 융합해 산업의 영역을 넓혀가고 있음. 아모레퍼시픽의 'APMall'은 다양한 콘텐츠를 운영하며 지난 3년 동안 연평균 50.4%에 이르는 매출 증가를 기록. 특히 간편결제 확대와 모바일 혜택 및 서비스 강화로 모바일 매출은 73% 급성장. 이니스프리는 상하이에 위치한 이니스프리 플래그십 스토어에서 중국 최대 메신저 플랫폼인 텐센트QQ와 화장품 브랜드 최초로 디지털 기술 교류를 위한 협약(MOU)을 맺었으며 에뛰드하우스는 고객이 전송한 사진 속 입술 컬러를 분석하여 비슷한 컬러의 제품을 추천해주는 인공지능 기반 '컬러피킹 챗봇' 서비스를 페이스북 메신저를 통해 오픈. LG생활건강은 뷰티 라이프스타일 편집숍 '네이처컬렉션' 강남점을 디지털 기술을 통한 다양한 경험과 정보를 제공하는 '스마트 스토어'로 오픈 (장영신문, 8/25)

인터넷소비 늘수록 저임금 확산...한국도 '아마존 쇼크': 20일 한국은행에 따르면 지난 5월 개인들이 인터넷 쇼핑(모바일·홈쇼핑 포함)에 쓴 금액은 5조4,955억원을 기록해 2009년 관련 통계를 작성한 후 최대를 기록. 문제는 증가한 인터넷 쇼핑으로 우리 경제에 '아마존 효과'가 나타나는 사실. 아마존 효과는 인터넷 쇼핑 공룡인 아마존이 소매업을 대체하면서 상품가격 하락과 저임금 노동자 양상으로 이어지는 현상. 인터넷 쇼핑이 폭발적으로 늘어난 2013년부터 상품가격지수는 지난해까지 4년 연속 하락했고 실질임금도 하락세. '실질임금 감소→인터넷 쇼핑 증가→상품가격 하락→저임금 고착→물가 정체'가 나타남 (서울경제, 8/20)

내달부터 '아이코스·글로' 담배값 오른다: 22일 국회 조세소위는 회의를 열어 권련형 전자담배에 붙는 개소세를 인상하는 내용의 '개별소비세법 일부개정안'을 통과. 이르면 9월부터 권련형 전자담배에 붙는 개소세는 한 갑당 126원에서 594원이 됨. 아이코스와 글로 등 권련형 전자담배의 가격 인상이 불가피. 현재 가격은 한 갑당 4,300원으로 세금 인상분 등을 고려해볼 때 5,000원대가 될 것이라는 전망 (서울경제, 8/22)

아시아·중동서 꽃핀 코웨이 '정수기 韓流': 20일 코웨이에 따르면 지난 상반기 코웨이 정수기의 일본 수출량은 지난해 같은 기간에 비해 50% 이상 증가하는 등 해외 매출이 처음으로 4000억원을 돌파할 전망. 정수기 수출량 호조에 힘입어 코웨이는 올 상반기에만 해외에서 1872억원을 벌어들였으며, 연말까지 4320억원에 달하는 최대 성과를 예상. 말레이시아에선 올해 2000억원에 육박하는 매출이 기대. 정수기 렌탈 계정만 50만대. 최근에 진출한 베트남과 태국에서도 수출량이 급증해 올 상반기 정수기 수출량은 각각 50%, 750% 상승. 중동에서는 사우디아라비아, 아랍에미리트, 카타르, 이란, 이라크 등 주요국 현지 유통망을 통해 코웨이 정수기를 판매, 수출량이 80% 이상 상승 (매일경제, 8/20)

지분을 높인 GS, GS홈쇼핑 매각설 잠재위: GS는 24일 주식시장 개장 전 시간외 대량매매를 통해 GS홈쇼핑 소유의 자사주 40만 주를 취득. 취득 금액은 880억원으로 전일 증가(22만100원)를 기준으로 계산. 이번 거래로 GS의 GS홈쇼핑 보유지분은 기존 30%에서 36.1%로 늘어남. 자사주 취득 이유는 '안정적 경영권 확보'. 이번 지분 인수로 GS홈쇼핑의 그룹 내 위상이 높아질 전망. GS홈쇼핑은 새로운 투자자금을 확보함으로써 M&A 등 투자의 폭을 넓힐 수 있게 됨. GS홈쇼핑 관계자는 "여유자금을 브랜드 업체 인수, 물류 투자, 4차 산업혁명에 대비한 정보통신기술(CT) 투자 등에 활용할 것"이라고 말함 (한국경제, 8/24)

중국 10월 국경절 연휴 한국 예약관광객 '제로(0)': 중국 최대 연휴 중 하나인 국경절 연휴(10월 1~8일) 때 각 여행사 대상으로 '중국경제망'이 해외여행 예약실태를 조사한 결과 중국인 선호 관광지에 '한국이 없음'이 확인되었음. 사드 6기의 임시 배치가 확대됨에 따라 정세 변화가 없는 한 하반기에도 중국 관광객 감소세가 예상됨. 일본인 관광객도 전년 대비 8.4% 줄었는데 이는 북핵 도발로 인한 한반도 리스크 탓으로 분석됨. 중국 관광객 감소로 인한 면세점 채널의 매출 하락은 지속될 것으로 보임 (코스인코리아, 8/24)

중국질검총국, 6월 한국산 화장품 4개 불합격 통보: 중국 질검총국이 7월 31일 발표한 '2017년 6월 통관 거부 식품·화장품'에 따르면 6월 수입 불합격 명단에 포함된 한국산 화장품은 3개 업체의 4개 제품. 5월에 5개 업체의 8개 제품이 불합격했던 것과 비교하면 다소 감소. 차모스코스메틱, L&P코스메틱, 휴웨이 등의 한국산 화장품은 ▲라벨 불합격 ▲화물증명서 부적합 등 서류문제로 통관이 불허됨 (코스인코리아, 8/22)

6. 주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2017C	2018C	2017C	2018C	2017C	2018C
유통	롯데쇼핑	A023530	270,000	8,503	34.3	21.6	0.5	0.5	1.5	2.5
	현대백화점	A069960	95,200	2,228	7.3	7.3	0.5	0.5	8.0	7.4
	신세계	A004170	195,000	1,920	11.4	10.9	0.6	0.5	5.0	5.2
	CJ오쇼핑	A035760	214,500	1,333	11.2	10.2	1.7	1.4	16.5	15.6
	GS홈쇼핑	A028150	221,800	1,456	13.7	10.7	1.4	1.3	11.0	12.2
	현대홈쇼핑	A057050	138,000	1,656	12.1	11.3	1.0	1.0	9.0	8.9
	엔에스쇼핑	A138250	16,450	554	11.0	9.8	1.2	1.1	12.7	11.9
	이마트	A139480	231,500	6,453	15.4	13.3	0.8	0.8	5.3	5.9
	GS리테일	A007070	40,000	3,080	18.6	15.4	1.5	1.4	8.2	9.5
	BGF리테일	A027410	90,400	4,479	20.8	18.5	4.1	3.5	21.1	20.0
	롯데하이마트	A071840	68,900	1,627	10.6	9.6	0.8	0.7	7.8	8.1
	호텔신라	A008770	64,700	2,539	111.6	30.7	3.7	3.3	3.5	11.8
화장품	아모레퍼시픽	A090430	291,000	17,011	40.5	29.8	4.7	4.2	12.2	14.9
	아모레G	A002790	134,000	11,049	46.4	34.5	3.7	3.3	8.5	10.4
	LG생활건강	A051900	956,000	14,931	26.4	23.8	5.3	4.4	23.1	21.7
	코스맥스	A192820	120,500	1,211	40.0	23.8	5.3	4.5	13.6	20.2
	한국콜마	A161890	65,800	1,388	24.4	19.7	4.3	3.6	19.2	20.3
	코스메카코리아	A241710	60,700	324	20.0	15.9	2.7	2.3	14.3	16.2
	연우	A115960	26,750	332	25.5	17.7	1.7	1.6	6.3	8.7
	대봉엘에스	A078140	10,400	115	10.7	9.5	1.7	1.5	13.9	13.6
	제이준코스메틱	A025620	6,200	414	6.7	7.8	2.7	2.4	46.9	36.4
	클리오	A237880	33,650	570	34.3	24.5	4.3	3.9	11.1	15.9
	에이블씨엔씨	A078520	22,200	375	19.9	16.9	1.8	1.6	9.2	10.1
	네오팜	A092730	29,200	218	20.3	15.6	4.4	3.5	26.0	27.0
생활소비재	코웨이	A021240	97,300	7,280	20.8	18.5	5.7	5.2	29.6	29.8
	쿠쿠전자	A192400	131,000	1,284	16.9	14.6	1.7	1.6	12.7	13.9
	뉴트리바이오텍	A222040	20,500	423	36.4	19.6	4.5	3.8	13.3	17.7
	콜마비엔에이치	A200130	24,300	718	20.4	18.7	4.4	3.6	29.3	22.1

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	79	237,030	17.9	17.0	3.2	3.1	17.0	18.7
	이베이	EBAY US	35	37,119	17.1	15.5	2.2	2.0	19.1	18.5
	세븐 & 아이홀딩스	3382 JP	4,377	35,527	20.3	17.7	1.6	1.5	8.0	8.6
	노드스트롬	JWN US	45	7,529	15.1	14.8	8.6	8.3	57.2	56.7
화장품	로레알	OR FP	178	118,516	26.4	25.0	4.3	3.6	14.8	14.7
	에스티로더	EL US	107	39,187	27.1	24.2	9.4	8.6	39.5	49.6
	시세이도	4911 JP	4,518	16,548	56.7	43.0	4.3	4.0	7.9	9.6
	상해자화	600315 CH	31	3,172	51.6	37.8	3.8	3.5	7.3	9.4
생활소비재	LVMH	MC FP	217	130,775	22.6	20.3	3.8	3.4	17.4	17.8
	나이키	NKE US	54	88,471	22.2	19.2	7.1	6.0	31.5	34.2
	패스트리테일링	9983 JP	31,740	30,828	28.8	27.1	5.0	4.4	19.0	17.6
	조지루시	7965 JP	1,149	764	13.0	13.7	1.3	1.2	9.9	8.3

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	0.9	(4.4)	(0.2)	12.0	32.7	21.9	0.1	(1.9)	(1.7)	(1.6)	16.3	4.5
	현대백화점	(0.3)	(11.9)	(11.0)	(4.5)	(21.7)	(12.7)	(1.2)	(9.3)	(12.6)	(18.1)	(38.1)	(30.0)
	신세계	(1.5)	(13.3)	(13.3)	(3.9)	8.0	10.8	(2.4)	(10.8)	(14.9)	(17.5)	(8.4)	(6.6)
	CJ오쇼핑	(0.1)	16.3	13.4	9.2	35.7	31.7	(0.9)	18.8	11.9	(4.4)	19.2	14.3
	GS홈쇼핑	(0.1)	(5.2)	4.4	2.0	42.5	29.0	(1.0)	(2.7)	2.9	(11.6)	26.0	11.6
	현대홈쇼핑	0.7	2.2	5.8	20.0	12.7	23.8	(0.1)	4.7	4.2	6.4	(3.8)	6.4
	엔에스쇼핑	(2.4)	0.3	0.0	(0.6)	2.5	7.2	(3.2)	2.8	(1.5)	(14.2)	(13.9)	(10.2)
	이마트	(0.2)	(4.5)	0.2	11.0	48.4	26.5	(1.1)	(2.0)	(1.3)	(2.6)	32.0	9.1
	GS리테일	(2.7)	(18.2)	(26.7)	(24.2)	(17.2)	(16.0)	(3.5)	(15.7)	(28.3)	(37.8)	(33.6)	(33.3)
	BGF리테일	0.1	(4.5)	(30.2)	(15.1)	(13.8)	10.5	(0.7)	(2.0)	(31.7)	(28.7)	(30.2)	(6.9)
	롯데하이마트	5.8	3.8	9.2	40.9	56.2	63.3	5.0	6.3	7.7	27.3	39.8	45.9
	호텔신라	4.0	6.9	6.1	24.4	(2.1)	34.4	3.2	9.5	4.6	10.8	(18.6)	17.0
화장품	아모레퍼시픽	3.9	1.2	(16.9)	(5.4)	(22.8)	(9.5)	3.1	3.7	(18.4)	(19.0)	(39.2)	(26.9)
	아모레G	6.8	1.5	(10.7)	3.9	(8.8)	0.8	5.9	4.0	(12.2)	(9.7)	(25.3)	(16.6)
	LG생활건강	(2.2)	(0.6)	(3.4)	10.1	3.0	11.6	(3.0)	1.9	(5.0)	(3.4)	(13.4)	(5.8)
	코스맥스	3.0	15.9	(3.6)	(18.9)	(16.5)	0.8	2.1	18.4	(5.1)	(32.4)	(32.9)	(16.5)
	한국콜마	(4.5)	(6.9)	(24.5)	(15.6)	(27.1)	0.0	(5.4)	(4.4)	(26.0)	(29.2)	(43.6)	(17.4)
	코스메카코리아	(8.7)	(0.5)	(15.6)	(9.9)	N/A	8.4	(9.6)	2.0	(17.1)	(23.5)	N/A	(9.0)
	연우	3.5	(5.1)	(23.8)	(19.7)	(36.3)	(30.6)	2.6	(2.6)	(25.3)	(33.3)	(52.7)	(48.0)
	대봉엘에스	3.5	(6.3)	(23.5)	(15.5)	(26.2)	(12.2)	2.6	(3.8)	(25.1)	(29.0)	(42.7)	(29.6)
	제이준코스메틱	3.2	14.6	(14.4)	(22.2)	17.0	(1.6)	2.3	17.1	(15.9)	(35.8)	0.6	(19.0)
	클리오	(2.2)	4.8	(20.1)	(16.9)	N/A	10.0	(3.0)	7.4	(21.6)	(30.5)	N/A	(7.4)
	에이블씨엔씨	1.6	(5.3)	(19.7)	(1.3)	(1.4)	7.3	0.8	(2.8)	(21.2)	(14.9)	(17.9)	(10.1)
	네오팜	(1.5)	(11.1)	(2.0)	14.1	(14.5)	11.9	(2.4)	(8.6)	(3.5)	0.5	(30.9)	(5.5)
생활소비재	코웨이	(0.6)	(3.2)	(1.9)	8.5	15.0	10.2	(1.5)	(0.7)	(3.4)	(5.1)	(1.4)	(7.2)
	쿠쿠전자	3.2	(11.2)	(14.9)	(7.1)	(6.8)	1.6	2.3	(8.7)	(16.5)	(20.7)	(23.2)	(15.8)
	뉴트리바이오텍	(1.0)	(14.2)	(4.4)	(32.2)	(30.4)	(33.3)	(1.8)	(11.7)	(6.0)	(45.8)	(46.8)	(50.7)
	콜마비엔에이치	1.0	20.9	3.9	32.1	(21.0)	31.0	0.2	23.4	2.3	18.5	(37.4)	13.6

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

9. 해외 주요 업체 기간별 수익률

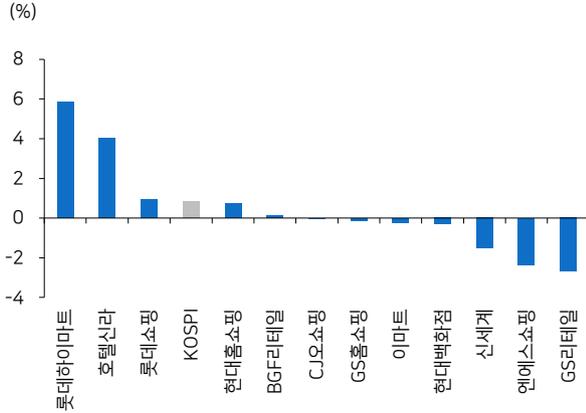
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	(0.9)	(1.4)	0.6	9.6	10.5	13.8	(1.6)	(0.3)	(0.5)	6.2	(2.1)	4.6
	이베이	(0.3)	(4.1)	(0.6)	1.2	10.8	16.8	(1.0)	(2.9)	(1.8)	(2.2)	(1.9)	7.7
	세븐 & 아이홀딩스	(0.1)	(2.7)	(7.8)	(0.7)	0.5	(1.7)	(0.0)	(0.1)	(6.6)	(2.4)	(18.4)	(3.5)
	노드스트롬	2.3	(7.4)	6.8	(4.8)	(11.5)	(5.4)	1.6	(6.2)	5.6	(8.1)	(24.2)	(14.5)
화장품	로레알	1.5	(1.7)	(5.8)	1.6	3.9	2.7	1.7	(1.1)	(1.5)	(3.5)	(11.0)	(2.3)
	에스티로더	0.5	7.0	13.7	28.4	17.1	39.2	(0.2)	8.2	12.5	25.0	4.5	30.1
	시세이도	(0.0)	18.5	24.9	51.6	78.7	52.7	0.0	21.0	26.1	49.9	59.8	50.9
	상해자화	(0.4)	1.5	9.1	9.5	5.1	15.5	(2.4)	(0.9)	1.9	6.7	(3.4)	8.1
생활소비재	LVMH	(0.3)	0.4	(4.6)	14.3	39.2	19.6	(0.1)	1.0	(0.2)	9.2	24.3	14.6
	나이키	(1.9)	(7.3)	2.5	(6.6)	(8.6)	6.0	(2.6)	(6.1)	1.4	(9.9)	(21.3)	(3.1)
	패스트리테일링	1.2	(4.8)	(13.8)	(10.0)	(10.3)	(24.1)	1.3	(2.2)	(12.6)	(11.7)	(29.2)	(25.9)
	조지루시	(0.4)	0.7	(12.4)	(22.7)	(34.0)	(26.8)	(0.3)	3.2	(11.2)	(24.4)	(52.9)	(28.5)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

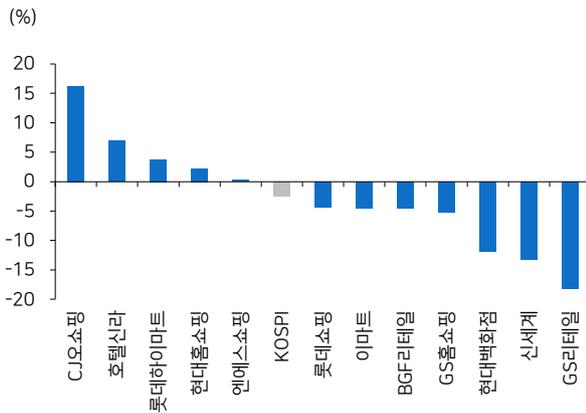
10. 주간/월간 수익률

유통

주간 수익률



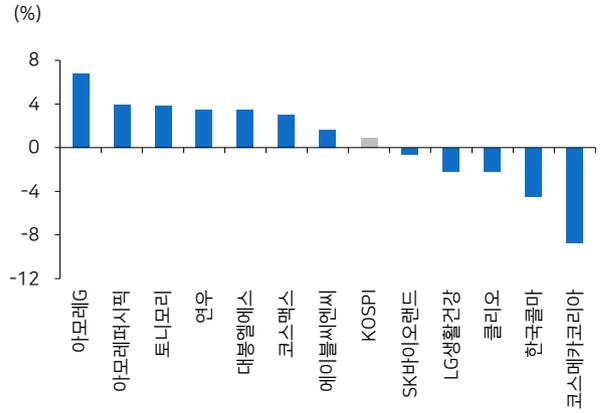
월간 수익률



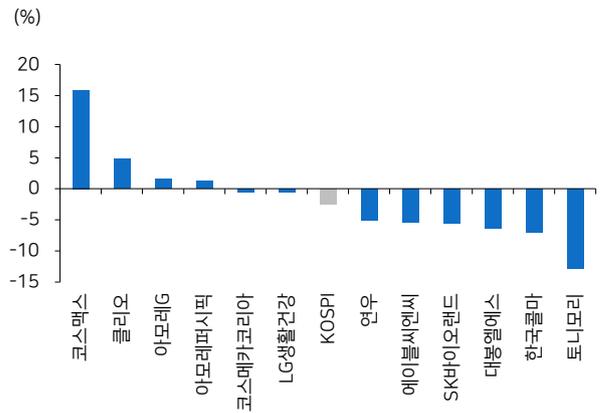
자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 (생활소비재)

주간 수익률



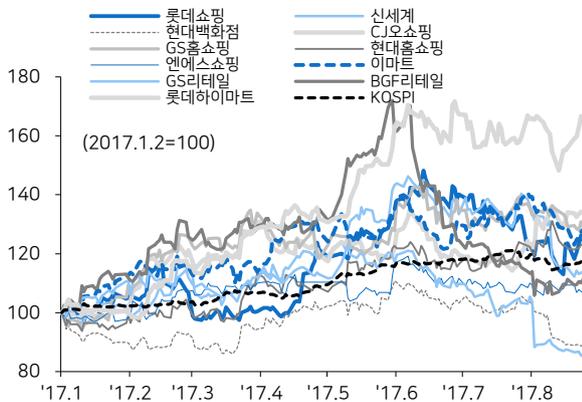
월간 수익률



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

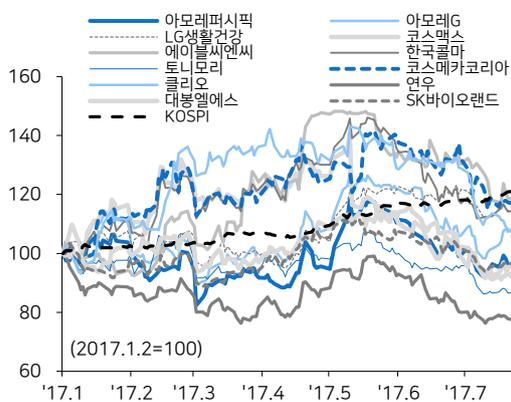
11. 주가 추이

유통



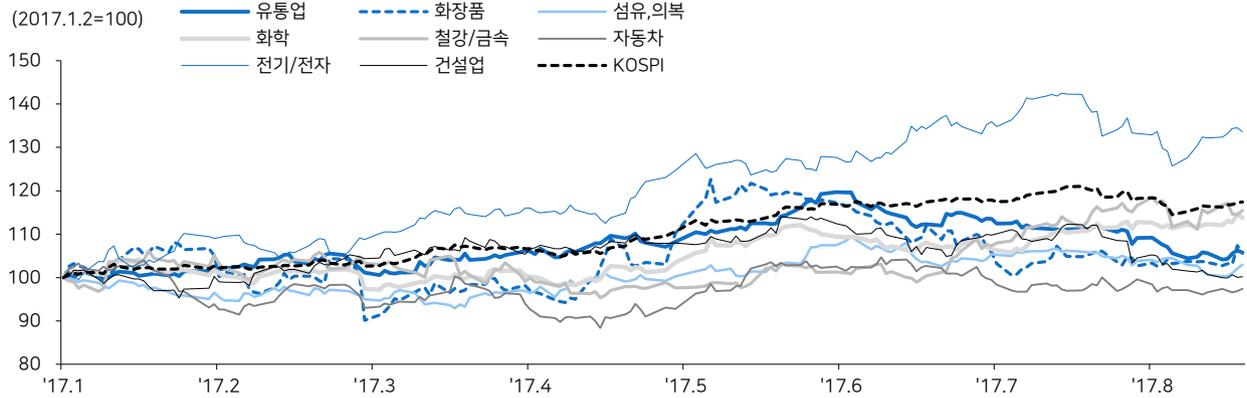
자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 (생활소비재)



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

12. 업종별 지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

13. 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	108
가계수입전망 CSI	98	100	100	100	101	98	98	98	97	98	99	102	103	103
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	111.2
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	2.2
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	9.5
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	9.4
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	50.2
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	2,402.7
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	1,119.3
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	166.4
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	1.25
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	2Q17
민간소비 증감률(% YoY)	0.8	(0.1)	1.1	1.4	(0.1)	0.8	0.6	0.2	0.4	0.9
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	1.4	2.0	0.3	(0.5)	0.9	0.9	0.6	0.2	0.7	(2.2)
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	11.3	11.6	11.1	10.4
가계대출 증감률(% YoY)	7.7	9.6	10.3	11.0	11.5	11.2	11.5	11.5	11.0	10.2
주택담보대출 증감률(% YoY)	11.3	8.1	7.8	6.6	6.0	10.4	10.6	11.2	10.5	8.7
판매신용 증감률(% YoY)	3.2	3.5	10.5	8.2	10.5	10.8	7.0	11.6	12.0	13.6

자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

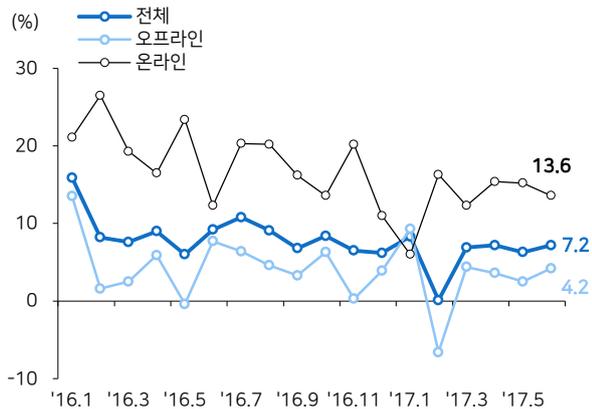
14. 중국 소매판매

(% YoY)	2016년										2017					
	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월
전체소매판매	10.5	10.1	10.0	10.6	10.2	10.6	10.7	10.0	10.8	10.9	9.5	10.9	10.7	10.7	11.0	10.4
일정규모이상	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	8.6
음식료	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	10.3
섬유의복	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	6.4
화장품	9.2	7.6	5.9	7.9	9.0	5.8	7.7	4.0	8.1	11.0	10.6	8.7	7.7	12.9	17.0	12.7
귀금속	-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	2.6
일용품	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	7.1
스포츠, 레저	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	26.6
서적	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	-3.0
가전제품	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	13.1
중의약	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	13.0
사무용품	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	10.8
가구	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	12.4
통신	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	7.9
석유제품	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	5.6
건축재	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	13.1
자동차	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	8.1
기타	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	5.0

자료: 중국국가통계국, 메리츠증권증권 리서치센터

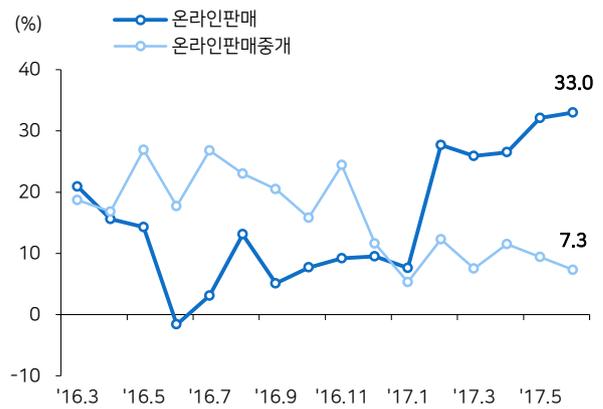
15. 유통업체 매출동향

전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

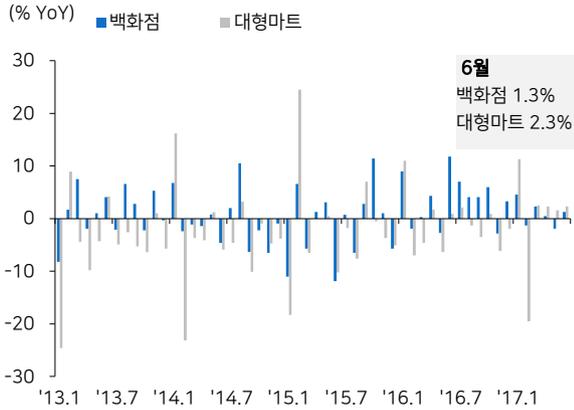
온라인 매출동향



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

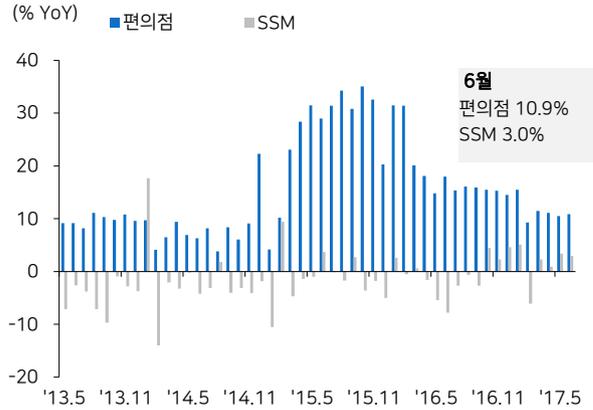
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



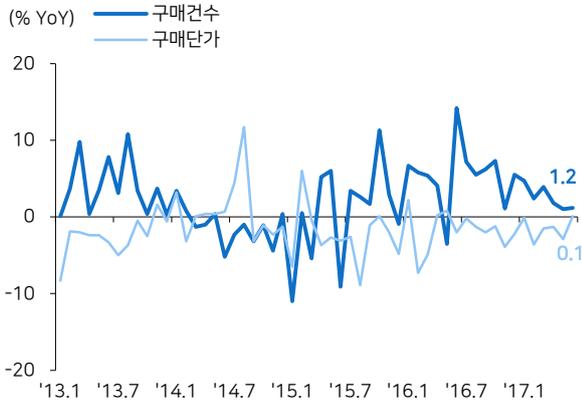
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



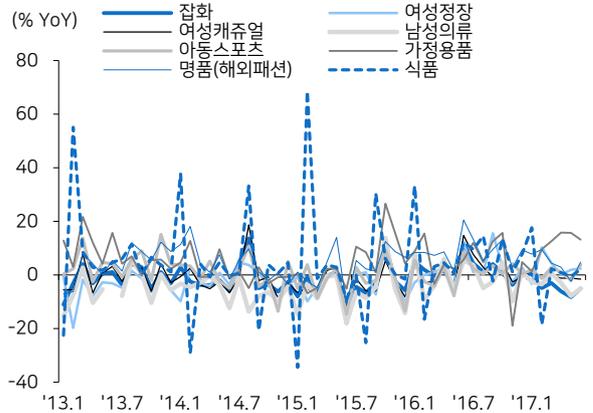
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



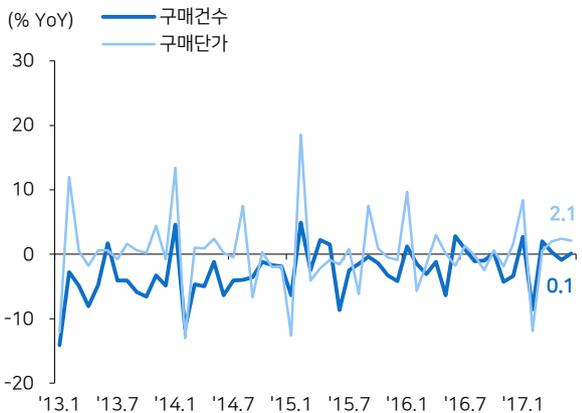
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 품목별 매출 성장률



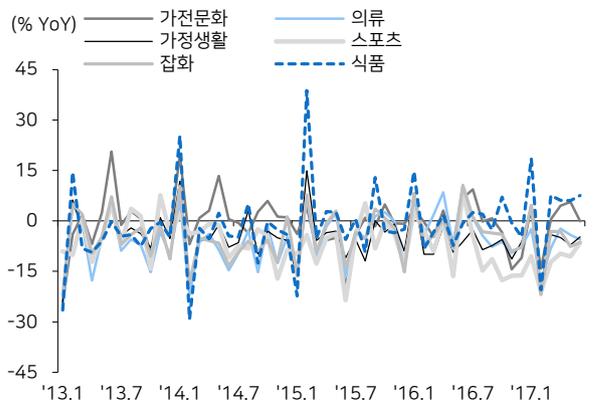
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



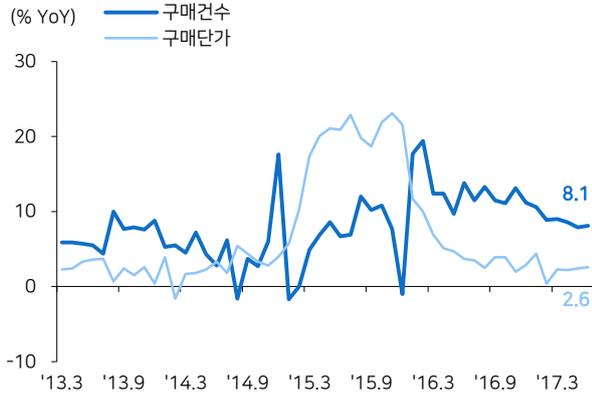
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 품목별 매출 성장률



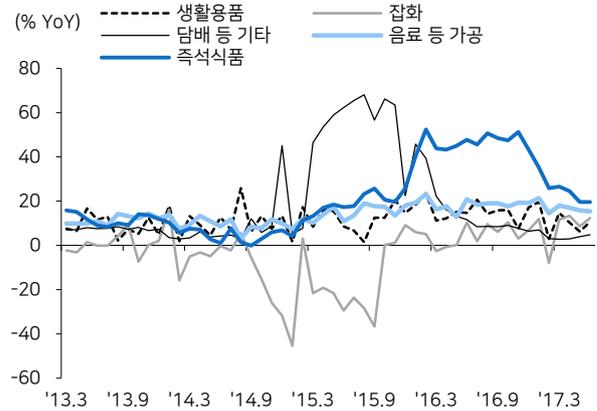
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

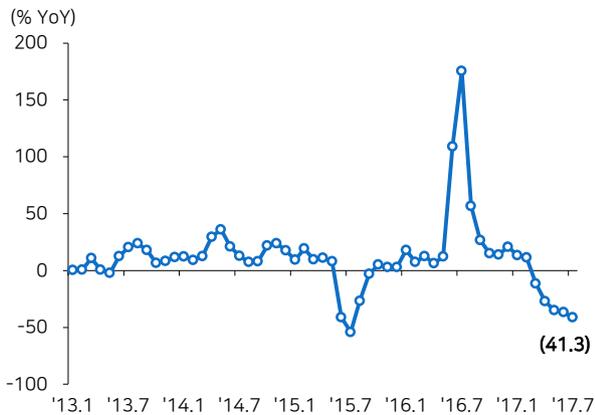
편의점 품목별 매출 성장률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

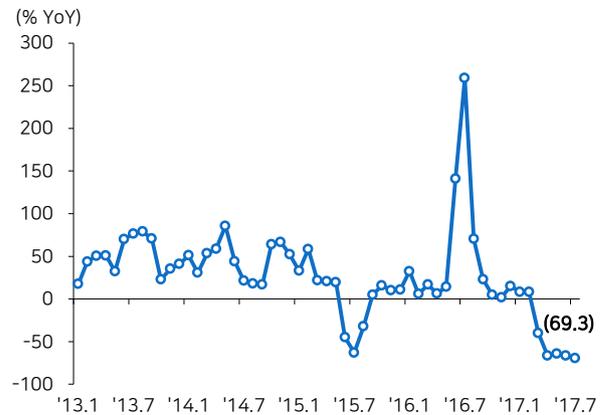
16. 중국 인비온드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 7월 -41.3%



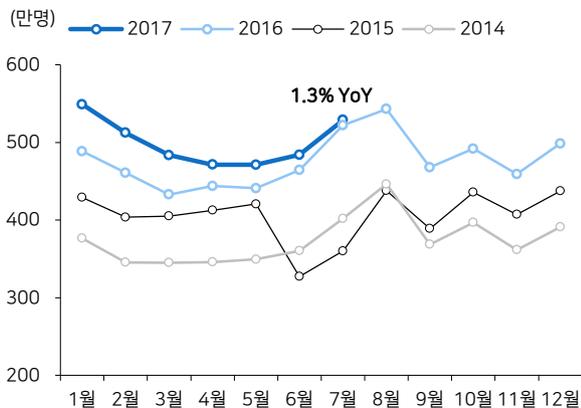
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 7월 -69.3%



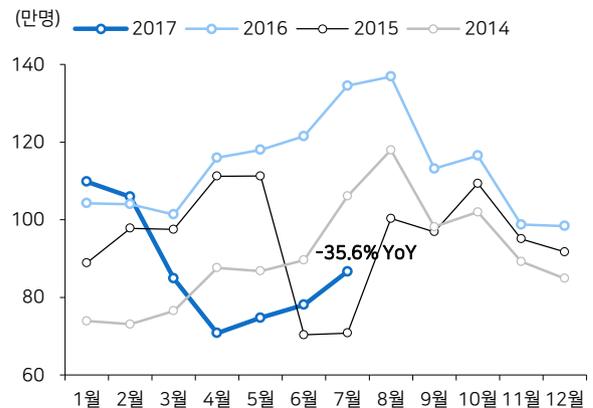
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 7월 +1.3% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 7월 -35.6% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

17. 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
2017년 06월	2,628	13.6	277,425	13.2	1,064	-42.2	688,568	10.2	3,693	-11.2	965,993	11.1
2017년 07월	2,636	9.2	288,843	7.8	1,060	-44.7	693,712	8.8	3,696	-14.7	982,555	8.5
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

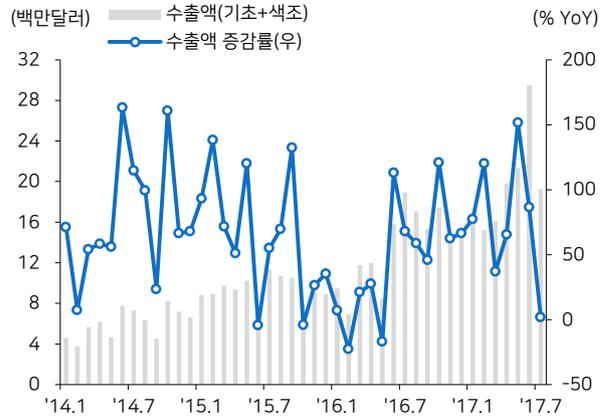
18. 화장품 수출 및 현황

화장품 전체 수출액 및 증가율 -7월 4.9%



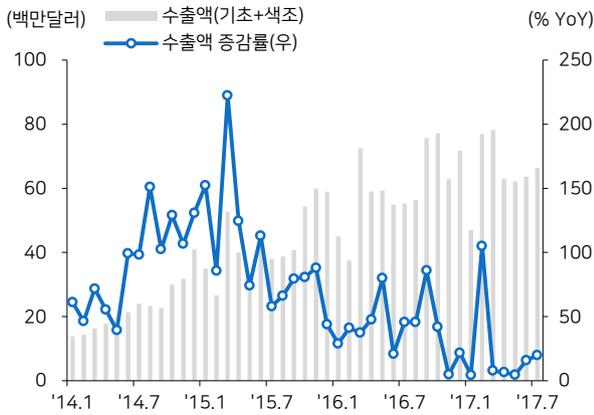
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 미국향 수출액 및 증가율 -7월 1.7%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 중국향 수출액 및 증가율 -7월 20.0%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -7월 -16.9%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 8월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 8월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 8월 28일 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