

SEP.2017

SK INDUSTRY ANALYSIS



# 컨슈머 China Visit

## 사드는 좋은 핑계였다

화장품/음식료, 서영화 3773-9182 / donaldseo@sk.com

R.A. 전영현 3773-9181 / yj6752@sk.com





# Contents

1. Summary	3
2. China Visit : 중국 현지 Fact Check	4
3. Korea Premium의 소멸	13
4. Korea Premium을 제거하고 다시 본 중국 시장	16
5. Korea Premium이 소멸된 중국 시장 성공을 위한 요소	21
6. 화장품 산업 Data Update	29

## Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자이건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

## SK증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 9월 15일 기준)

매수	90.45%	중립	9.55%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----



Analyst

서영화

donaldseo@sk.com

02-3773-9182



R.A

전영현

yj6752@sk.com

02-3773-9181

## 화장품

2017-09-18

### 사드는 좋은 핑계였다

2분기 대부분의 한국 화장품업체, 중국 익스포저가 높은 소비재 기업들은 부진한 실적을 기록하였으며, 실적 부진의 원인을 중국 사드 보복 조치로 돌렸다. 사드 보복 조치가 없었다면, 과연 한국 기업들은 여전히 높은 그로스률을 시현하고 있었을까?

중국인 관광객 수가 지금처럼 축소되지는 않았을 것이기에 전사 성장 자체는 지속됐을 수 있다. 그러나 중국 현지에서는 업체간의 차별화가 극명히 일어났을 것이며, 새로 중국 시장에 진출한 기업은 성공의 보증 수표로 여겼던 'Made in Korea'가 통하지 않아 당황했을 것이다. Korea Premium은 이미 소멸되기 시작하였다. 중국 시장 성공을 위해서는 새로운 전략이 필요한 시점이다.

#### ● China Visit : 소비재, 중국 현지 Fact Check

당사는 9월 6일 ~ 9월 8일 중국 현지를 방문하였다. 시기적으로 9월 7일은 한국에 사드 발사대가 추가 배치된 시기로 중국 관영매체들의 반응이 더욱 격양된 시기이기도 하였다. 소비 트렌드를 이끌어 나가는 상해와 정치적 색깔이 조금 더 짙은 북경의 유통가를 방문하였으며, 이를 통해 현 시점에서 한국 소비재 제품들에 대한 인식, 판매 및 판촉 현황 등을 확인해 보고자 하였다. 또한 F&B, 의류, 브랜드 화장품, 화장품ODM 업체의 중국법인 미팅을 통해 한국 회사들의 중국 사업 환경을 점검해 보고자 하였다.

#### ● 이미 소멸되기 시작했었던 Korea Premium. 이를 제거하고 다시 본 중국은 성공하기 힘든 시장

Korea Premium은 이미 1~2년 전부터 소멸되기 시작했었다. 다만, 우리는 화장품 산업 자체의 높은 시장 성장성에 취해 이를 인지하지 못하였었던 것이다. 이는 의류 산업에서 이미 감지되었다. 2016년 이랜드의 중국패션사업 매출액은 역성장하였으며, 수익성은 2011년부터 지속 하락하였다. 또한 여성복 대표 한류 브랜드였던, 오즈세진은 2015년 3분기부터 이미 점포 수가 감소하기 시작하였다. Korea Premium이 소멸된 중국 시장은 우리가 생각했던 것 이상으로 성공하기 힘든 시장이다. 중국은 소비재 산업의 유통채널 비중이 다르며, 지역별 침투 전략 또한 다르게 수립하여야 한다. 또한 중국은 글로벌 최대의 내수 시장으로 이미 글로벌 업체들이 경쟁, 선점하고 있으며 자금력을 확보한 로컬 기업과의 경쟁도 불가피하다. 과거 시장 침투율이 낮았기에 향후 성장 가능성을 더욱 높게 보던 시장이 중국이었다면, 현재는 1%의 점유율 확대도 힘든 시장이 중국이다.

#### ● Korea Premium이 소멸된 중국 시장. 성공을 위해 갖추어야 할 요소들

Korea Premium이 소멸된 중국 시장에서의 성공을 위한 요소 다섯 가지를 제시한다. 1)확실한 제품력을 가지고 있어야 하며, 2)영위하고 있는 해당 산업이 탁월한 시장 성장성을 가지고 있고 차별화된 포지셔닝이 될 수 있어야 한다. 또한, 3)바탕허우와 주링허우를 Target으로 하는 산업이어야 하며, 4)브랜드력을 이미 확보하였거나, Story가 있는 브랜드를 가지고 있어야 한다. 마지막으로 5)현지화 전략을 구사할 수 있는 역량이 있어야 한다. 이를 토대로 도출한, 중국 현지에서 성공 가능성을 높게 보는 회사는 아모레퍼시픽, LG생활건강, 오리온, 클리오, 한세엠케이, 국내 화장품 ODM 3사(코스맥스, 한국콜마, 코스메카코리아)이다.

## ● Summary

- 2016년 7월부터 시작된 한국 사드 배치 확정에 따른, 중국의 보복조치
  - 엔터테인먼트/미디어 산업을 시작으로 여행, 무역, 유통, 중국과의 합작사 및 특정기업으로까지 중국의 보복조치 확산
- 한국 기업들의 부진, 단순히 중국의 사드 보복 조치 때문일까?
  - 3월부터 본격화된 중국의 사드 보복조치 이후, 한국 소비재 기업들의 실적이 큰 폭으로 악화
  - Korea Premium은 2015년, 2016년 이미 서서히 소멸되고 있었음
- 한류가 견히고 다시 바라본 중국 시장은 성공하기 어려운 시장
  - 과거의 논리 : 아직 2~3% 밖에 되지 않는 중국 시장 점유율 → 향후 성장할 수 있는 Room이 크다
  - 탐방 후 IDEA : 역설적으로 중국은 1%의 점유율을 끌어올리기도 힘든 시장일 수 있음
- 소멸된 Korea Premium, 중국 시장에서 성공하기 위한 한국 소비재 기업의 새로운 조건
  - 모든 전제조건에 필수적으로 따르는 것은 '제품 경쟁력'
  - Target 연령층, 산업 성장성, 현지화, 브랜드 Story의 유무 등에 따라 중국 시장 성패가 결정
  - 새로운 성공 조건을 갖추고 있는 회사 : 아모레퍼시픽, LG생활건강, 클리오, 코스맥스, 한국콜마, 오리온, 한세엠케이
- 화장품 산업 데이터 업데이트
  - 국내 메이저 업체들 3Q 역시 회복에 대한 시그널은 감지되고 있지 않음
  - 중국 화장품 수입데이터에서 대한국 수입액 증가폭 확대, 대일본/대프랑스 수입액 증가폭 축소 눈에 띄

## ● China Visit : 소비재, 중국 현지 Fact Check

- 2017년 9월 6일 ~ 9월 8일 당사는 중국 현지를 방문
  - 시기적으로 9월 7일은 한국에 사드가 추가 배치되어, 중국 관영매체들의 반응이 더욱 격앙된 시기
  - 소비 트렌드를 이끌어 나가는 상해와 정치적 색깔이 조금 더 짙은 북경의 유통가(백화점, 쇼핑몰, 로드샵, 대형마트)를 방문
  - 주요 목적은
    - 1) 중국 유통가 방문을 통해 사드 배치 이후 중국에서의 한국 소비재 제품들에 대한 인식, 판매 및 판촉 현황 등을 현지에서 점검
    - 2) F&B, 의류, 브랜드 화장품, 화장품ODM 업체의 중국법인 미팅을 통해 한국 회사들의 중국 사업 환경을 점검
- ➔ **현 시점에서의 Korea Premium을 돌아보고, 향후 중국 시장에서 성공 가능성이 높은 기업을 도출**

## ● Visit Company

- 방문기업 모두 한류가 아닌, 회사 자체의 차별화된 역량으로 향후 중국 시장에서 지속 성장할 수 있는 요인들을 갖추고 있음
- 오리온(F&B) : 확실한 제품력, 브랜드력, 독보적인 현지화 전략
- 한국콜마(화장품ODM) : 확실한 제품력, 성공적인 초기 현지화, 버링허우/주링허우 Target
- 클리오(화장품브랜드) : 확실한 제품력, 버링허우/주링허우 Target, 상대적으로 블루오션, 색조는 성장률이 가장 높은 산업
- 한세엠케이(의류) : 확실한 제품력, Story가 있는 Brand, 버링허우/주링허우 Target

## ● 사드 배치 확정 이후 지속되어온 중국의 보복 조치

- 2016년 7월, 한미 당국이 사드 배치를 공식 결정한 직후부터 중국의 보복 조치가 시작
- 방송/엔터테인먼트 산업에서의 보복을 시작으로 여행 산업, 유통업, 2차 전지 산업 등으로 확산

### : 사드 배치 관련, 중국의 유형별 대한국 보복 조치

	유형	세부내용
1	한한령	한류 콘텐츠에 대한 규제 강화
2	비관세 장벽 강화	통관, 위생검사 등의 강화. 비자 발급 규제 강화
3	관광 통제	한국 패키지 관광상품 판매 중단
4	특정기업 표적 규제	사드 부지를 제공한 롯데에 대한 규제. 한국 자동차 기업에 대한 표적 규제
5	금융 수단을 이용한 규제	한국 기업과의 투자 계약 일방적인 해지. JV, M&A 등 관련된 딜에서 중국 자본 이탈

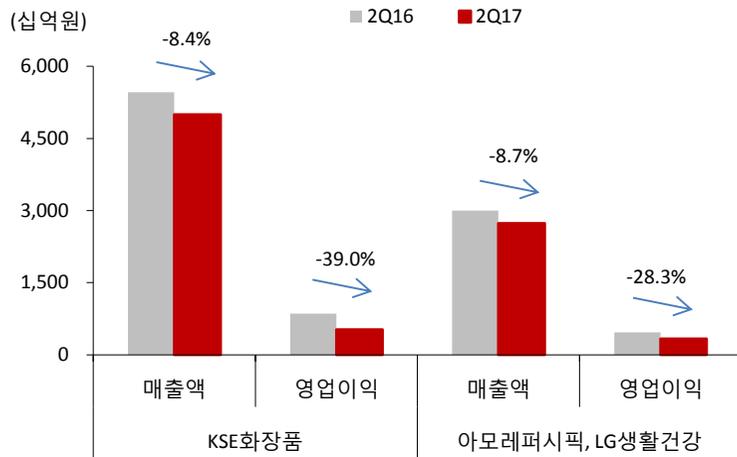
### : 사드 배치 관련, 중국의 시기별, 산업별 보복 조치

	산업	보복 내용
2016.07	방송/엔터테인먼트 산업	한국 연예인들의 드라마, 영화, 쇼프로그램 등의 출연이 중단, 일부 연예인들은 예정되어있던 광고 계약이 취소
2016.08	여행산업	대규모로 진행 예정이었던 한중 관광 예약이 취소되기 시작하였으며, 비자 발급에도 어려움을 겪기 시작
2016.12	유통업	사드부지를 제공한 롯데에 대한 보복이 본격화, 중국 정부는 롯데 전 사업장에 세무조사 및 소방, 위생점검을 실시
2017.01	2차전지	한국산 배터리를 장착한 전기차에는 보조금 지급을 끊었으며, 현재까지도 보조금 지급이 중단
2017.01	여행산업	한국의 3개 항공사가 신청한 한국 행 8개 노선의 전세기 운항을 전격 불허, 인천 제주 부산행 크루즈선 운항 축소
2017.03	유통업	롯데마트에 대한 영업정지 처분이 이루어졌으며, 현재는 99곳의 점포 중 87곳의 점포가 영업중단 상태
2017.03	여행/면세/소비재 산업	3월 15일에는 중국 여행사의 한국 관광상품 판매가 전면 중단되기 시작하였으며, 이는 한국 화장품 업체에 피해로 연결
2017.09	자동차산업	현대차의 중국합작사가 부품업체를 중국업체로 교체 및 기존업체 단가 인하 요구, 협력 취소 위협
2017.09		사드 추가 배치 이후 추가적인 보복 조치에 대한 우려감이 커지고 있는 상황

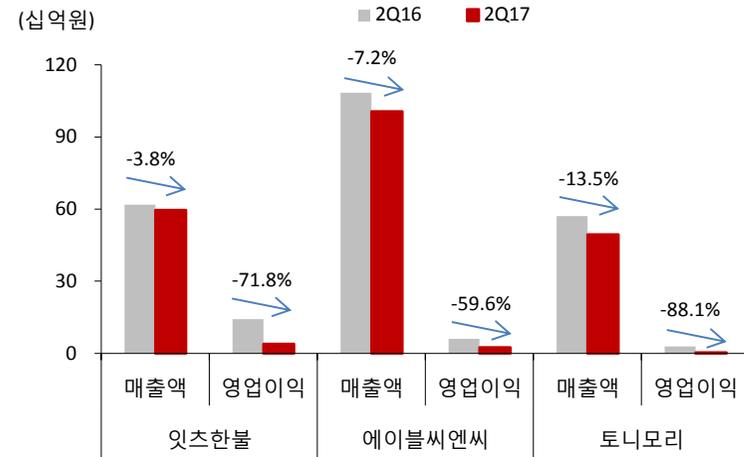
● 중국의 본격적인 보복 조치 이후, 중국 익스포저가 높은 소비재 기업들은 2Q17 부진한 실적을 시현

- 2Q17, KSE 화장품 업종 매출액 y-y -8.4%, 영업이익 y-y -39.0%
- 2Q17, 아모레퍼시픽, LG생활건강 합산 매출액 y-y -8.7%, 영업이익 y-y -28.3%
- 2Q17, 브랜드업체인 에이블씨엔씨, 토니모리, 잇츠한불 합산 매출액 -7.9% , 영업이익 y-y -70.7%
- 중국 익스포저가 높은 소비재 기업들 대부분 부진한 실적을 시현

2Q17, 2Q16 KSE 화장품업종 및 아모레퍼시픽, LG생활건강 매출액, 영업이익



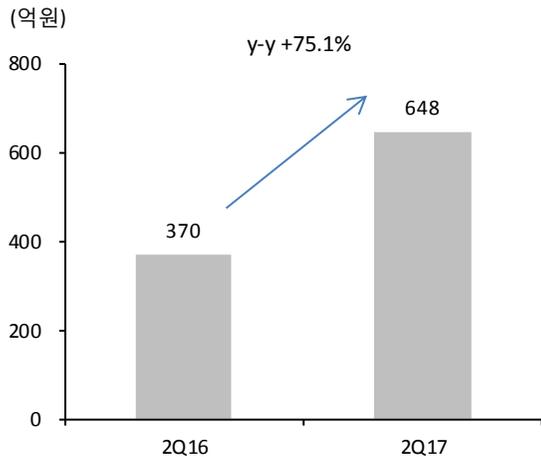
2Q17, 2Q16 브랜드업체 3사 매출액, 영업이익



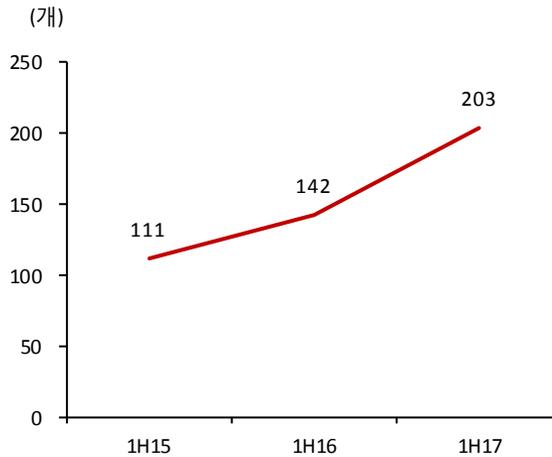
## ● 실상, 중국 내 입지가 견조한 업체들은 현지에서 성장을 지속

- 아모레퍼시픽, 2Q17 중국 매출액 위안화 기준 y-y +12% 증가. 성장률 또한 4월 < 5월 < 6월 개선추세에 있었음
- LG생활건강, 2Q17 중국에서 럭셔리 브랜드 후&숨 합산 매출액은 y-y +75.1% 증가한 648억원을 시현
- LG생활건강, 대외 약재에도 불구하고 후&숨 중국 카운터수는 2Q16 142개에서 203개까지 확대
- 사드 이슈에도 불구하고 실상 중국 현지에서 국내 메이저 화장품 업체들은 성장을 지속해 나갔음
- ODM 업체의 경우 더 눈에 띄는 성장성을 보여줌. 코스맥스 차이나는 2Q17 매출액 y-y +29.8% 증가

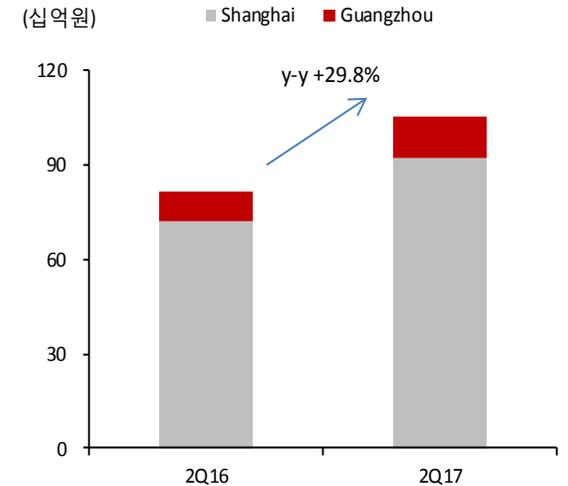
LG생활건강 중국 럭셔리 브랜드 2Q17, 2Q16 매출액



LG생활건강 중국 럭셔리 백화점 카운터수



코스맥스 차이나 2Q17, 2Q16 매출액 추이



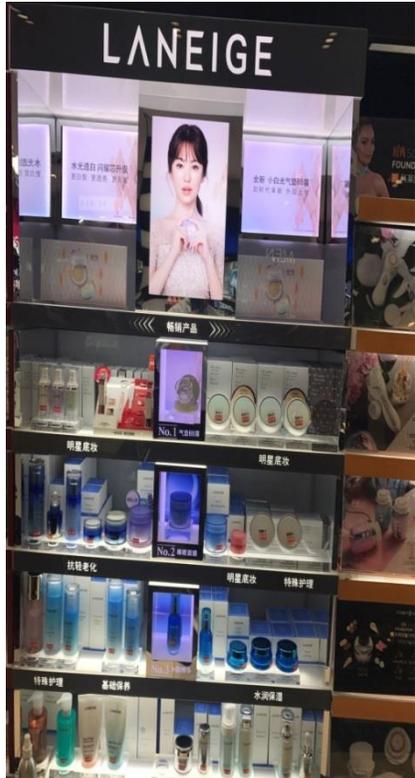
자료 : LG생활건강, 코스맥스, SK증권

자료 : LG생활건강, SK증권

자료 : 코스맥스, SK증권

● 중국 현지 Fact Check. 단순히 '한국' 이라고 안되는 것은 없다 : 한국 모델을 통한 마케팅 활동 진행

- 3월, 4월 중국의 사드 보복이 심화되었을 당시, 한국 소비재 업체들은 한국 모델을 통한 홍보 활동을 일시적으로 중단
- 하지만 백화점, 로드샵, H&B 스토어 등 대부분 유통채널에서 한국 연예인을 통한 마케팅이 다시 진행되고 있음을 쉽게 확인
- 아모레퍼시픽의 경우 대부분 브랜드들이 한국 연예인을 통한 마케팅을 진행



좌측부터 : 세로라 매장 내 라네즈 매대, 헤라 백화점 배너, 이니스프리 매장, 에뛰드 매장, 마인드브릿지 매장  
 자료 : SK증권

● 중국 현지 Fact Check. 단순히 '한국' 이라고 안되는 것은 없다 : 글로벌 업체 또한 한국 모델을 통한 마케팅 활동 진행

- 국내 H&B 스토어에서도 손쉽게 접할수 있는 하다라보 고쿠쥬 화장품의 모델은 전지현씨
- 비달사순 샴푸의 모델은 권지용(G-Dragon)씨. 하나지루시 클렌징의 모델은 김우빈씨
- 글로벌 화장품 업체들은 모델 선정에 있어서 더 많은 선택지를 가지고 있는데, 중국 시장 내에서 한국에 대한 거부감이 컸다면, 한국 연예인을 통한 마케팅을 진행하지 않았을 것



자료 : SK증권

● 중국 현지 Fact Check. 단순히 '한국' 이라고 안되는 것은 없다 : 대형마트 행사 매대, 계산대 옆 매대에 진열

- 3, 4월 국내 제과업체는 대형마트에서 행사매대 철수, 반품 등의 악재가 지속
- 오리온은 5~6월부터 서서히 판매 매대를 회복
- 현재는 효율성이 가장 좋은 대형마트의 행사 매대, 전시 효과가 가장 좋은 계산대 옆 매대에도 진열
- 특정 대형마트에서는 계산대 옆 전 매대에 오리온의 제품이 진열

: 북경지역, 상해지역 대형마트 행사 매대와 계산대 옆 판매 매대

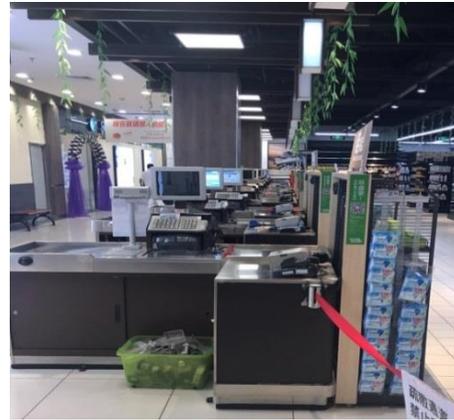


자료 : SK증권

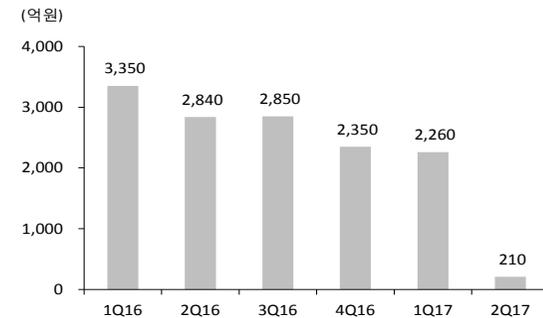
● 중국 현지 Fact Check. 단순히 '한국' 이라고 안되는 것은 없다 : 그러나 특정 기업을 타겟한 보복 조치는 분명 치명타

- 중국 최대 코리아타운인 베이징 왕징 시내의 롯데마트는 아직 영업중이나, 16개의 계산대 중 3개만 운영되고 있는 상황
- 롯데마트 입구의 에스칼레이터 또한 운행 중단되었으며 신선식품 매대는 비어있음. 반면 길 건너편의 까르푸는 성업 중

: 중국 최대 코리아타운인 베이징 왕징 시내 롯데마트 현황 (2017.09.07)



중국 롯데마트 분기별 매출액 추이

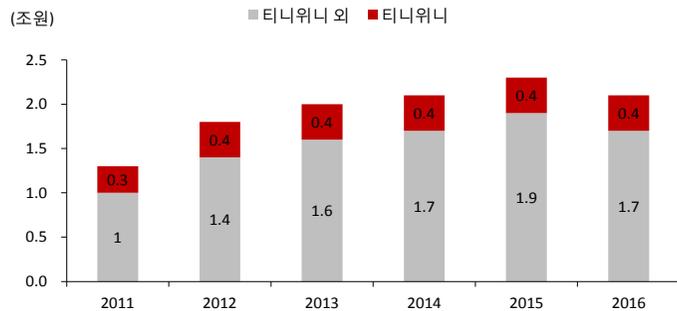


자료 : 롯데쇼핑, SK증권

## ● Korea Premium의 소멸은 이미 의류 산업에서 감지 - 이랜드

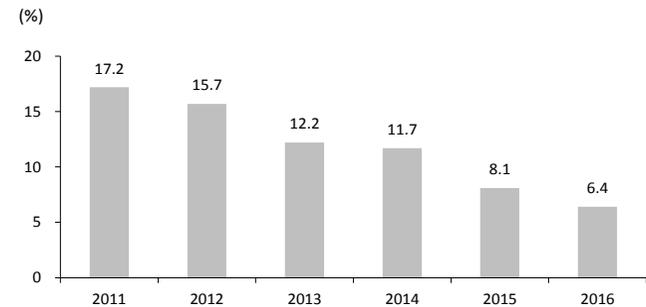
- 중국 의류 시장에서 가장 두각을 나타내었던 한국 의류업체 이랜드
- 2016년 이랜드의 중국패션사업 연간 매출액은 역신장 하였으며, 수익성은 2011년부터 2016년까지 지속 악화
- 2011년 ~ 2015년 매출 성장 시현하였으나, 수익성 지표는 매년 하락한 것

이랜드 중국패션사업 연간 매출액



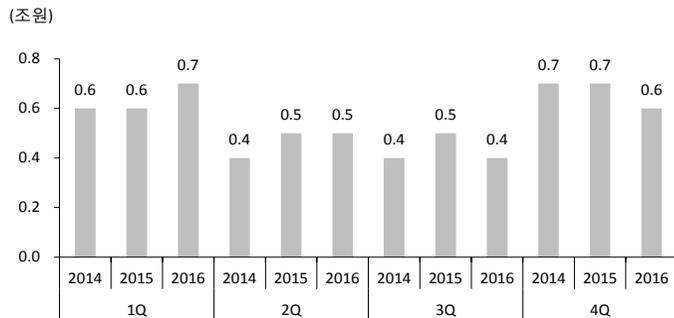
자료 : NICE 신용평가, SK증권

이랜드 중국패션사업 연간 EBIT/매출액



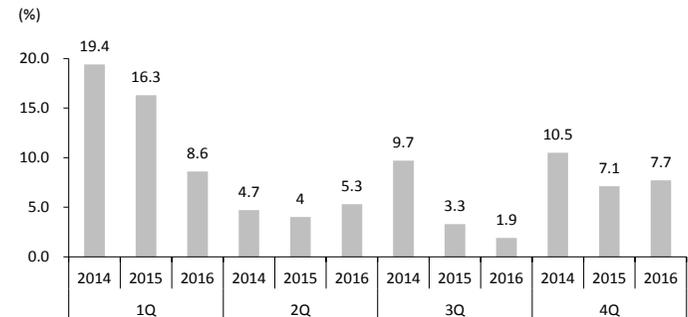
자료 : NICE 신용평가, SK증권

이랜드 중국패션사업 3개년 분기별 매출액



자료 : NICE 신용평가, SK증권

이랜드 중국패션사업 3개년 분기별 영업이익률

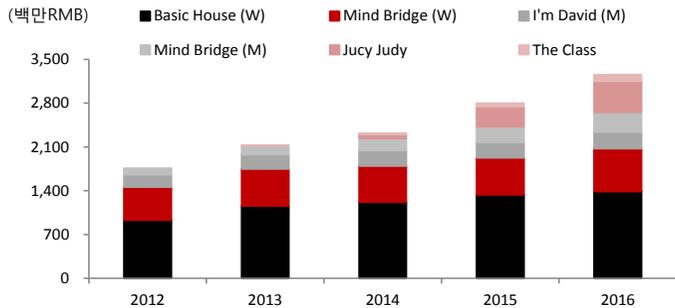


자료 : NICE 신용평가, SK증권

## ● Korea Premium의 소멸은 이미 의류 산업에서 감지 – TBH글로벌

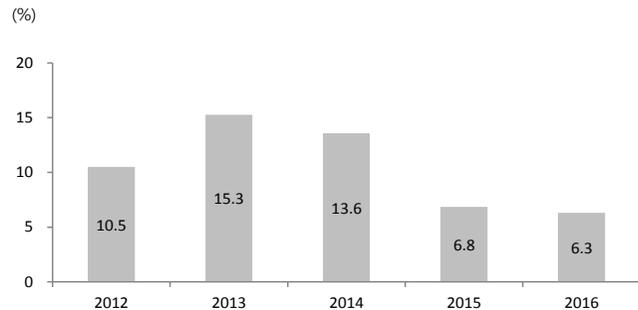
- 중국 현지 여성복 시장에서 두각을 나타냈던 TBH글로벌
- 2016년까지 매출 성장을 지속하였으나, 2012년 이후 수익성 지속 하락. 중국법인 OPM 2013년 15.3% → 2016년 6.3%까지 하락
- 2016년에는 기존 브랜드들 매장 수 또한 하락세 전환

**TBH글로벌 중국 브랜드별 매출액**



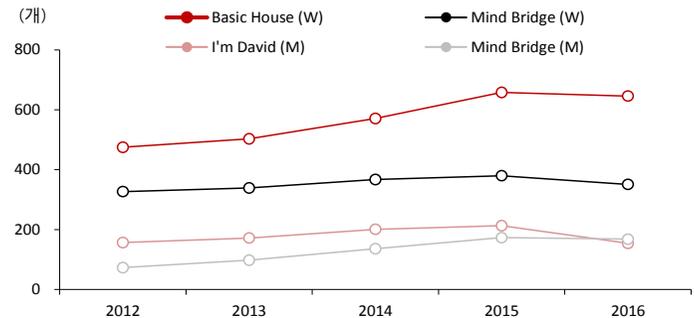
자료 : TBH글로벌, SK증권

**TBH글로벌 중국부문 영업이익률 추이**



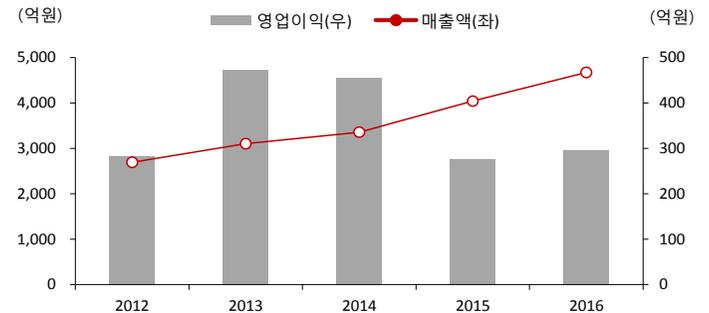
자료 : TBH글로벌, SK증권

**TBH글로벌 브랜드별 매장수**



자료 : TBH글로벌, SK증권

**TBH글로벌 매출액과 영업이익 추이**

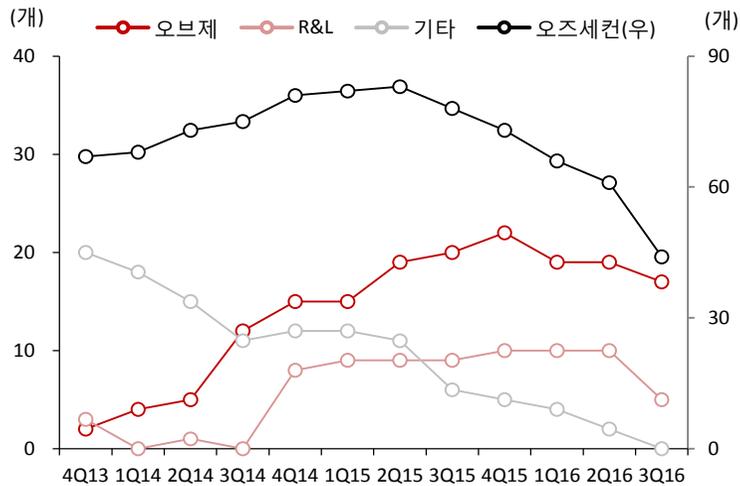


자료 : TBH글로벌, SK증권

## ● Korea Premium의 소멸은 이미 의류 산업에서 감지 – SK네트웍스(現 한섬)

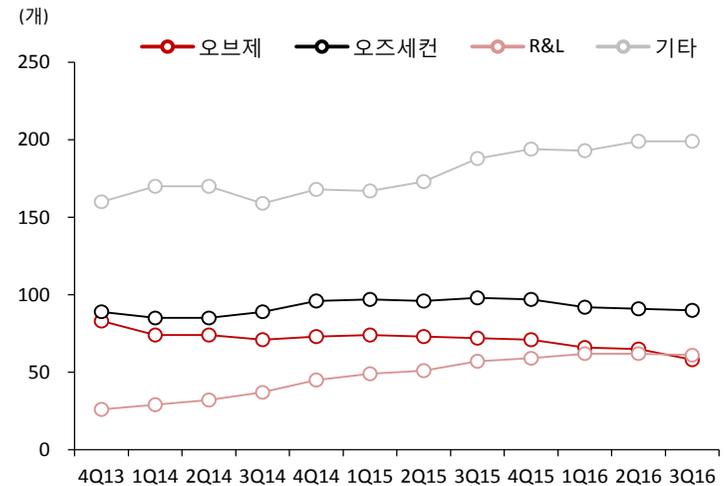
- 2012년~2014년 중국인 인바운드 관광객 최선호 여성복 브랜드였던 오즈세컨, 모조에스핀
- SK네트웍스 패션사업부(現 한섬) 여성복 브랜드인 오즈세컨의 중국 매장 수는 2Q15 이후 지속 감소
- 오즈세컨 이외 오브제, 루지앤라운지 모두 중국 매장 수 감소세. 국내 매장 수 추세와 상반된 모습
- 수익성 좋았던 중국의 매장 축소는 결국 SK네트웍스 패션사업부(現 한섬) 영업이익률 하락으로 연결

SK네트웍스(現 한섬) 브랜드별 중국 점포 수



자료 : SK네트웍스, SK증권

SK네트웍스(現 한섬) 브랜드별 국내 점포 수

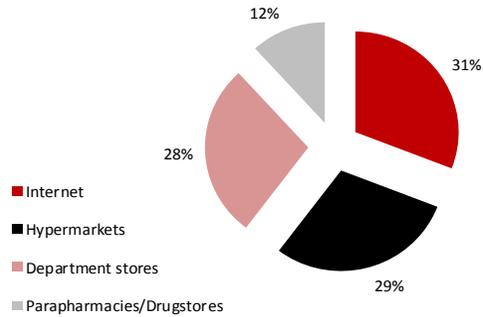


자료 : SK네트웍스, SK증권

## ● KOREA Premium을 제거하고 다시 본 중국시장, 한국보다 더 힘든 시장 : 유통채널

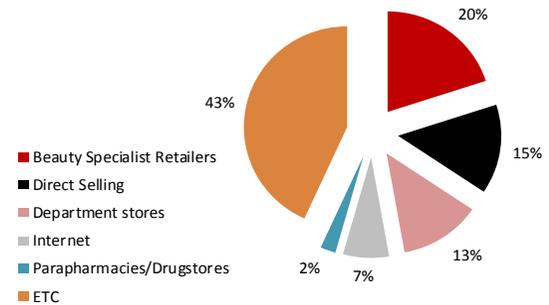
- 중국 화장품 시장의 유통 채널 비중은 글로벌 주요 화장품 메이커 국가들과는 다른 모습
- 타국가들 대비 인터넷의 비중이 절대적으로 높은 구조. 기존 업체들은 본국에서와는 다른 유통 채널 전략이 필요

중국 : Beauty & Personal Care 유통 채널 비중



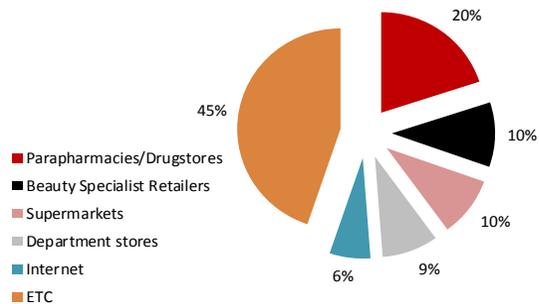
자료 : 아모레퍼시픽, Euromonitor, SK증권

한국 : Beauty & Personal Care 유통 채널 비중



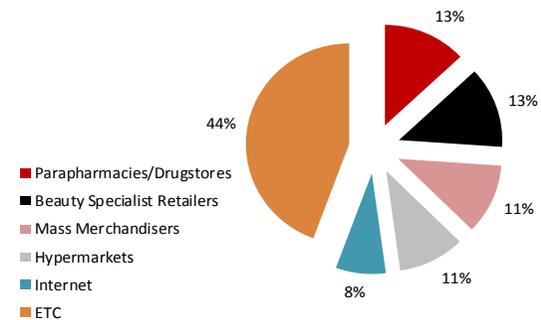
자료 : 아모레퍼시픽, Euromonitor, SK증권

일본 : Beauty & Personal Care 유통 채널 비중



자료 : 아모레퍼시픽, Euromonitor, SK증권

미국 : Beauty & Personal Care 유통 채널 비중



자료 : 아모레퍼시픽, Euromonitor, SK증권

## ● KOREA Premium을 제거하고 다시 본 중국시장, 한국보다 더 힘든 시장 : 유통채널

: Beauty & Personal Care 국가별 Channel 점유율 (Top 4 & Internet 채널)

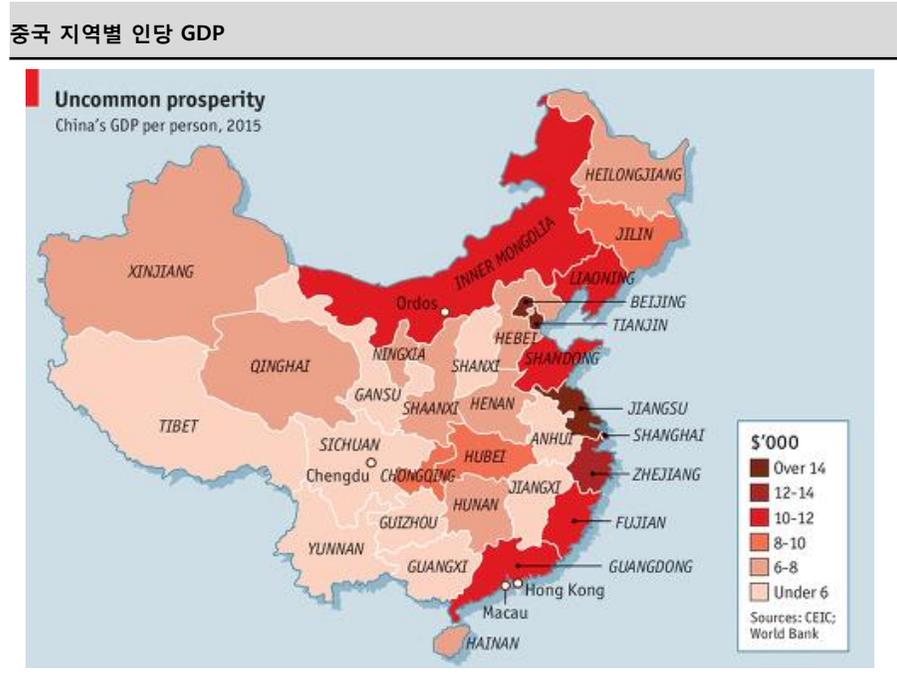
(단위 %)

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
China	Internet	1	3	5	10	13	16	19	21
	Hypermarkets	28	27	25	25	24	22	22	20
	Department stores	30	29	26	22	21	20	19	19
	Parapharmacies/Drugstores	7	7	7	7	7	8	8	8
KOREA	Beauty Specialist Retailers	20	20	20	20	22	23	24	25
	Direct Selling	24	24	24	24	22	21	19	18
	Department stores	16	16	16	16	16	16	16	16
	Internet	8	8	8	8	8	9	9	9
	Parapharmacies/Drugstores	2	2	2	3	3	3	3	3
Japan	Parapharmacies/Drugstores	24	25	25	26	26	25	25	25
	Beauty Specialist Retailers	14	14	14	14	14	13	13	13
	Supermarkets	13	13	13	13	13	12	12	12
	Department stores	10	9	9	9	9	9	10	11
	Internet	6	6	6	7	7	7	8	8
USA	Parapharmacies/Drugstores	15	15	15	15	15	15	15	15
	Beauty Specialist Retailers	11	11	12	12	13	13	14	15
	Mass Merchandisers	15	15	15	14	14	14	13	13
	Hypermarkets	12	12	12	12	12	12	12	12
	Internet	5	5	6	6	7	7	8	9

자료 : 아모레퍼시픽, Euromonitor, SK증권

## ● KOREA Premium을 제거하고 다시 본 중국시장, 한국보다 더 힘든 시장 : 지역별 침투 전략이 서로 다른 시장

- 중국은 지역별 인당 GDP의 차이가 크며, 인구 및 소비 수준에 따라 1선~4선 도시로 나뉨
- 1선~4선 도시 특색이 서로 달라서 서로 다른 유통 채널 확대 전략, 판매 전략 등이 수립되어야 함
- 예를 들면 1선, 2선 도시는 MT(대형마트)채널 공략이, 3선, 4선 도시는 TT(전통)채널의 공략이 중요
- 중국 시장 커버리지 자체도 넓으며, 지역별 침투 전략을 세분화해야 하는 어려움이 존재



자료 : ECONOMIST.COM, KOTRA CHINA WINDOW NAVER BLOG, SK증권

중국 1선~4선 도시 특징

도시	항목	내용
1선 도시	인구	인구 1,000만명 이상 혹은 경제가 매우 발달되어 있고
	소비수준	소비 레벨이 비교적 높은 성이나 도시 혹은 대도시
	대표 지역	베이징, 상하이, 광저우, 선전 등
2선 도시	인구	인구 500~1,000만명 혹은 경제가 비교적 발달 되어 있으며
	소비수준	소비 레벨이 비교적 높거나 중간 급 도시 혹은 성
	대표 지역	우시, 닝보, 샤먼, 창사, 난닝 등
3선 도시	인구	인구 300~500만명 혹은 경제가 비교적 발달 되어 있으며
	소비수준	소비 레벨이 비교적 안정된 중소 규모의 도시
	대표 지역	동관, 계림, 탕산 등
4선 도시		100~300만명의 인구 또는 3급 이하의 기타 도시

자료 : ECONOMIST.COM, KOTRA CHINA WINDOW NAVER BLOG, SK증권

● **KOREA Premium을 제거하고 다시 본 중국시장, 한국보다 더 힘든 시장 : 이미 경쟁이 치열한 시장**

- 중국은 Global 최대 규모의 중국 시장, Global Major 업체들이 이미 시장을 선점
- ➔ 신규 진입자는 Global Major 업체, 그리고 자금력을 확보한 중국 로컬 기업과 경쟁해야 하는 상황

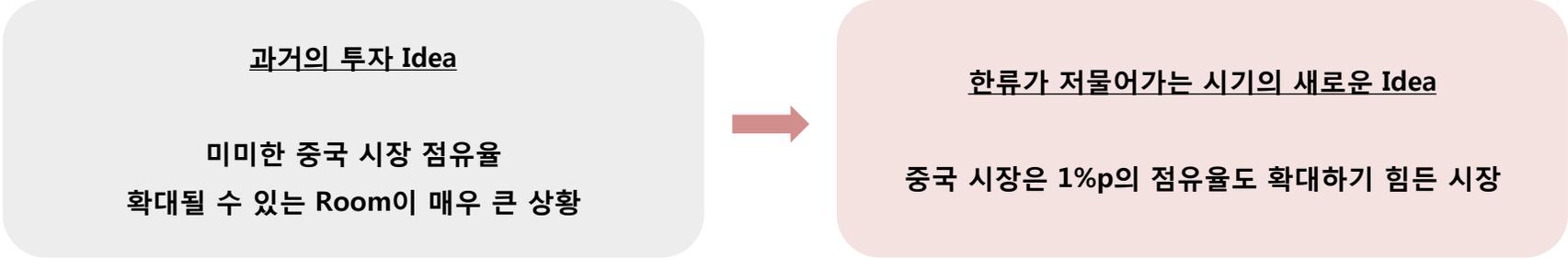
: Beauty & Personal Care 중국 시장 회사별 점유율

(단위 %)

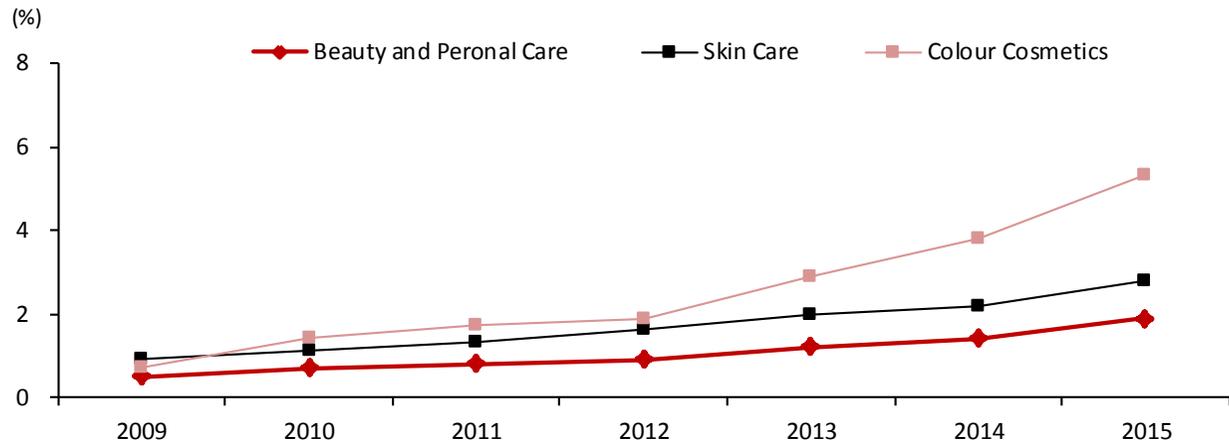
Categories	Geographies	Companies	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Beauty and Personal Care	China	Procter & Gamble Co, The	15.2	14.8	14.4	14.0	13.3	12.6	11.6
		L'Oréal Groupe	7.8	8.3	8.6	8.9	9.0	9.2	8.9
		Shiseido Co Ltd	3.9	4.2	4.3	3.9	3.6	3.5	3.3
		Mary Kay Inc	2.3	2.5	2.5	2.6	2.8	3.2	3.3
		Unilever Group	3.5	3.5	3.6	3.7	3.6	3.2	3.0
		Colgate-Palmolive Co	2.8	2.8	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8
		Amway Corp	3.4	3.1	3.0	2.8	2.6	2.4	2.2
		Shanghai Jahwa United Co Ltd	1.5	1.6	1.7	1.8	1.9	2.1	2.2
		Beiersdorf AG	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	2.1	2.0
		Johnson & Johnson Inc	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9
		Estée Lauder Cos Inc	1.1	1.3	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9
		AmorePacific Corp	0.5	0.7	0.8	0.9	1.2	1.4	1.9
		Jala (Group) Co Ltd	1.0	1.1	1.3	1.4	1.5	1.7	1.8
		Shanghai Pehchaolin Daily Chemical Co Ltd	0.0	0.1	0.2	0.4	0.9	1.4	1.6
		Perfect Resources (M) Sdn Bhd	1.7	1.6	1.5	1.5	1.4	1.5	1.5
		Shanghai Kans Cosmetics Co Ltd	0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	1.0	1.4
		LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3
		Henkel AG & Co KGaA	0.5	0.7	0.9	1.0	1.0	1.1	1.2
		Yunnan Baiyao Group Co Ltd	0.4	0.5	0.6	0.8	1.0	1.1	1.2
		Proya Cosmetics Co Ltd	0.3	0.5	0.7	1.0	1.1	1.1	1.2
		Others			48.2	46.9	45.8	44.9	44.4
		Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

자료 : 아모레퍼시픽, Euromonitor, SK증권

● KOREA Premium이 사라져 가는 시기의 새로운 Idea



아모레퍼시픽 중국 화장품 시장 점유율



자료 : 아모레퍼시픽, Euromonitor, SK증권

## ● KOREA Premium이 소멸된 중국 시장 성공을 위한 요소

### ▪ 제품력

- 가장 중요한 요소. 1, 2선 도시에서는 '가격 대비 성능' < '비싸더라도 확실한 제품력' 의 소비 패턴이 확산
- 아모레퍼시픽, LG생활건강, 오리온, 농심, 화장품ODM, 클리오, 한세엠케이(NBA)

### ▪ 탁월한 시장 성장성과 차별화된 포지셔닝

- 글로벌 메이저 업체들과 자금력을 갖춘 로컬기업이 경쟁하고 있는 시장. 시장 성장성이 없다면, 경쟁 자체가 힘든 상황
- 화장품, 특히 색조부문. 아모레퍼시픽, LG생활건강, 클리오, 화장품ODM

### ▪ 바링허우와 주링허우를 Target

- 정치적 이슈에 따른 민감도가 낮으며, 현재의 내수 소비, 향후 내수 소비를 이끌어나갈 세대가 주 소비층인 산업이 유리
- 화장품, 특히 색조부문. 아모레퍼시픽, LG생활건강, 클리오, 화장품ODM, 한세엠케이

### ▪ 브랜드력, Story가 있는 브랜드

- KOREA Premium이 통하지 않는 상황이라면, 브랜드력이 필수. Story가 있는 브랜드가 필요
- 이미 브랜드력을 확보한 오리온, 아모레퍼시픽, LG생활건강 그리고 Story가 있는 한세엠케이

### ▪ Localization

- 1선~4선 도시에 맞는 전략이 필요
- 중국 현지용 제품을 출시하는 오리온, 브랜드를 이용한 현지화 전략을 펼치는 아모레퍼시픽, 이미 로컬고객사가 대부분인 화장품ODM

## ● KOREA Premium이 소멸된 중국 시장 성공을 위한 요소 #1. 제품력

- 무엇보다 최우선 순위에 있어야 하는 것은 제품력
- 중국 소비재 산업은 글로벌 메이저 업체의 경쟁 무대, 탁월한 제품력은 성공의 필수 조건
- 아모레퍼시픽, LG생활건강, 화장품ODM, 오리온은 글로벌 시장에서도 통하는 확실한 제품력을 가지고 중국 시장에 자리잡음
- 최근 한국 업체들의 중국 현지에서의 부진 역시 혁신적인 신제품의 부재, 길어진 제품 Cycle 등에 기인함
- 시간이 지날수록 제품력과 브랜드력의 중요성은 더 높아질 전망
- 주링허우, 버링허우의 소비 성향 감안 시 1, 2선 도시에서는 '가격 대비 성능' < '비싸더라도 확실한 제품력'의 소비 패턴이 확산될 것

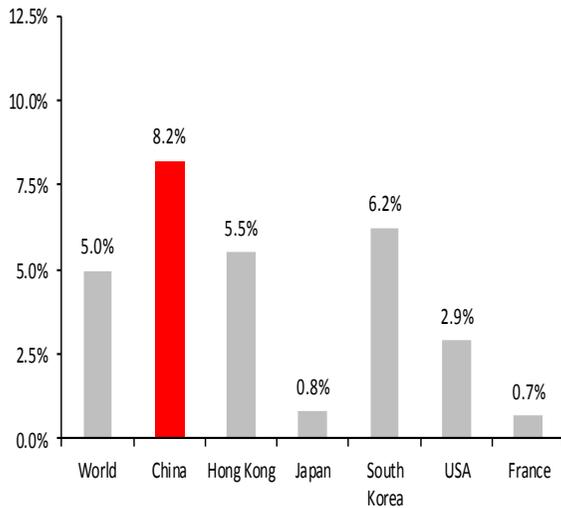
시세이도 색조화장품 NARS 중국 매장 : 중국 탐방 기간 동안, 화장품 매장을 통틀어 항상 가장 많은 트래픽을 보인 브랜드. 중국인들의 소비 패턴 변화를 느낄 수 있음



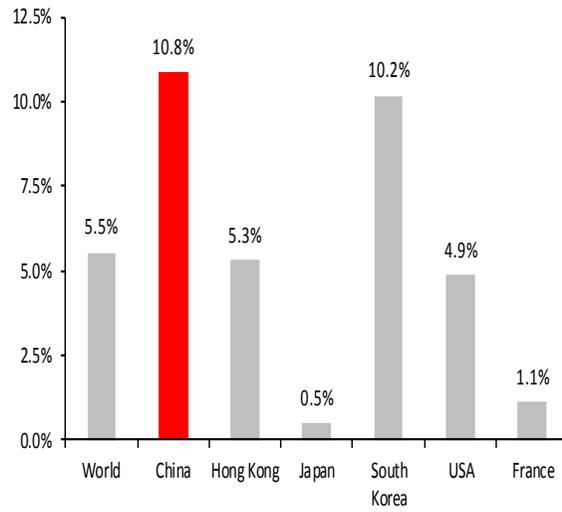
## ● KOREA Premium이 소멸된 중국 시장 성공을 위한 요소 #2. 탁월한 시장 성장성과 차별화된 포지셔닝

- 중국 내수 시장은 이미 글로벌 Major 업체들이 선점, 경쟁하고 있는 시장
- 성공 가능성을 높이기 위해서는 Target으로 하는 산업의 시장 성장성이 탁월해야 하며, 차별화된 포지셔닝이 필수적임
- 중국 화장품 산업은 2011년~2015년 연평균 8.2% 성장하였으며, 동기간 색조는 연평균 10.8%, 기초는 8.7% 성장
- 색조 소비세 폐지, 2~3\$ 수준의 색조 화장품 소비액 감안 시 색조 시장 성장률은 과거 5년보다 향후 5년이 더 높을 것
- 2015년 기준 국가별 인당 색조 화장품 소비액 : 글로벌 8\$, 한국 37\$, 홍콩 38\$, 일본 45\$, 미국 45\$
- 업계에서 전망하는 중국 색조 시장 성장률은 15% 수준

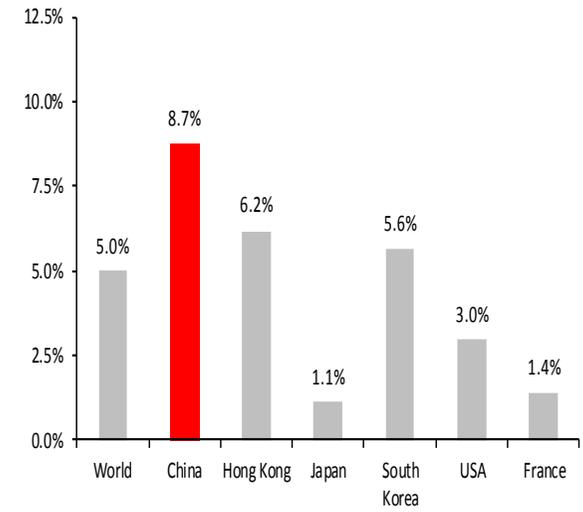
Beauty and Personal Care 2011~2015년 CAGR



Colour Cosmetics 2011~2015년 CAGR



Skin Care 2011~2015년 CAGR



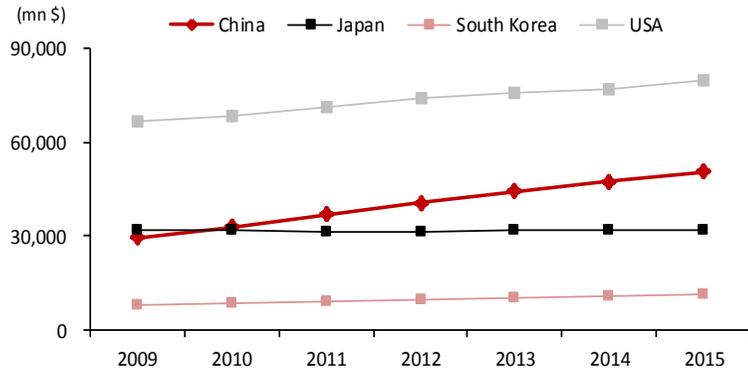
자료 : 아모레퍼시픽, Euromonitor, SK증권

자료 : 아모레퍼시픽, Euromonitor, SK증권

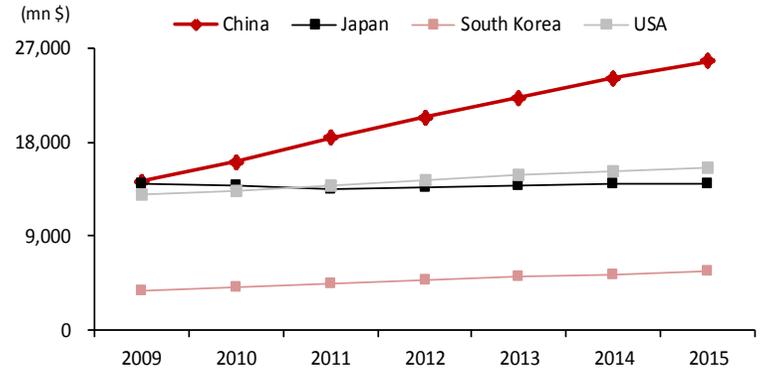
자료 : 아모레퍼시픽, Euromonitor, SK증권

## ● KOREA Premium이 소멸된 중국 시장 성공을 위한 요소 #2. 탁월한 시장 성장성과 차별화된 포지셔닝

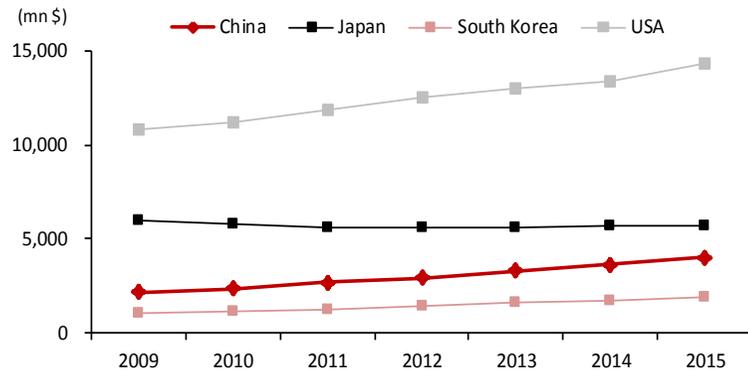
2009~2015년 Beauty and Personal Care 중국, 한국, 일본, 미국 시장 규모



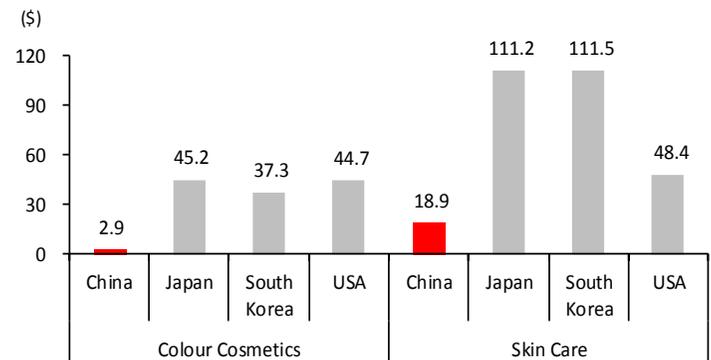
2009~2015년 Skin Care 중국, 한국, 일본, 미국 시장 규모



2009~2015년 Colour Cosmetics 중국, 한국, 일본, 미국 시장 규모



2015년 중국, 한국, 일본, 미국 색조/스킨케어 인당 소비액



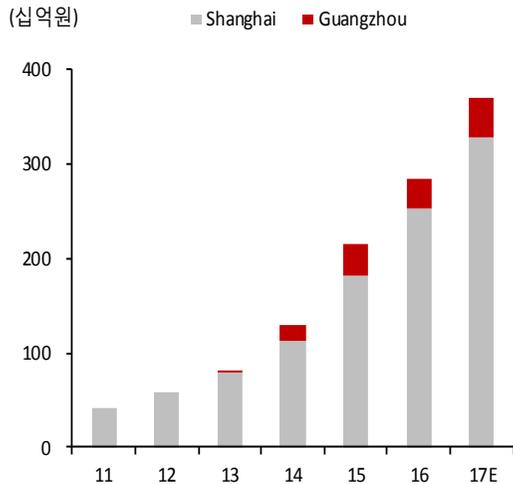
자료 : 아모레퍼시픽, Euromonitor, SK증권

자료 : 아모레퍼시픽, Euromonitor, SK증권

## ● KOREA Premium이 소멸된 중국 시장 성공을 위한 요소 #2. 탁월한 시장 성장성과 차별화된 포지셔닝

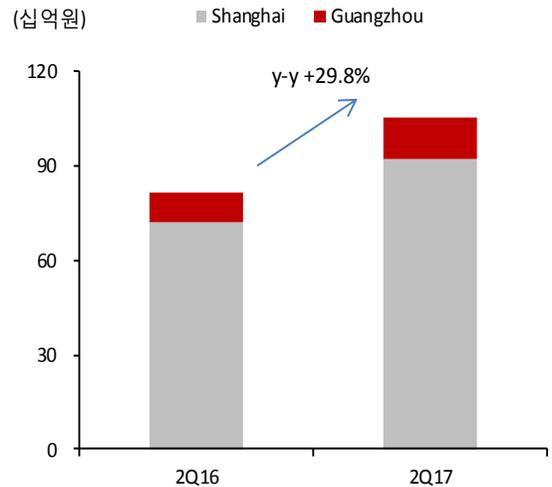
- 중국에서 사업을 하는 국내 색조 화장품 업체 중 눈에 띄는 성장성을 보여주고 있는 업체는 '코스맥스', '클리오'
- 코스맥스의 색조 생산 능력, 기술력은 Global Top 수준. 코스맥스 중국법인은 2Q17 역시 매출액 y-y +30% 를 시현
- 클리오 16년 하반기 본격적으로 사업 시작. 현재 중국에서 3개의 매장을 운영중이며, 9월 3개 매장 추가 오픈 예정
- 대외 여건과 상관없이 출점이 지속되고 있으며, 점당 매출액 또한 국내 평균 이상 수준을 기록
- 클리오와 유사한 가격대인 국내 경쟁 브랜드는 '에뛰드' 정도
- 중국 로컬업체들은 색조에 약하며, 페리페라의 가격 세그먼트에서 눈에 띄는 글로벌 경쟁업체 없음

12년~17E년 코스맥스 상해, 광저우 매출액과 추이



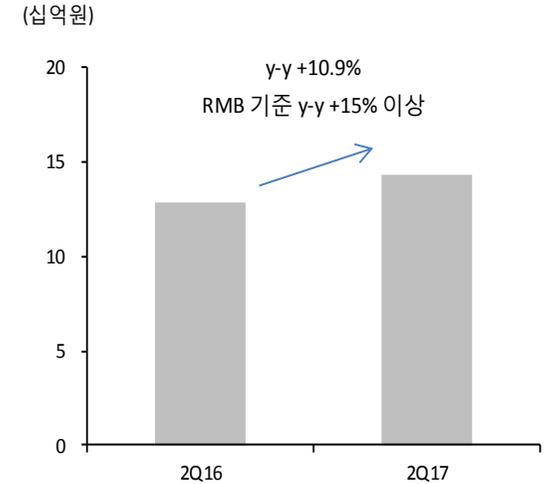
자료 : 코스맥스, SK증권

2Q17, 2Q16 코스맥스 상해, 광저우 매출액 추이



자료 : 코스맥스, SK증권

2Q17, 2Q16 북경콜마 매출액 추이



자료 : 한국콜마, SK증권

## ● KOREA Premium이 소멸된 중국 시장 성공을 위한 요소 #3. 바링허우와 주링허우를 Target으로 하는 산업

- 바링허우 : 덩샤오핑의 개혁 개방 이후인 1980년~1989년에 태어난 사람. 중국 내수 소비의 주축이 된 세대
- 주링허우 : 부모의 경제적 뒷받침을 기반으로 자랐으며 1990년~1999년에 태어난 사람. 중국 인터넷 발달과 함께 성장
- 두 세대는 리우링허우(60s), 치링허우(70s) 와 달리 저축에 대한 필요성을 덜 느끼면서 현재의 소비에 충실
- 바링허우는 현재 중국 내수 소비의 주축이 되고 있으며, 향후 내수 소비를 주도해 나갈 세대는 현재의 주링허우
- Global 사업자들 입장에서, 바링허우와 주링허우는 정치적 이벤트에 대한 민감도가 낮다는 이점 또한 존재

주링허우 소비 키워드



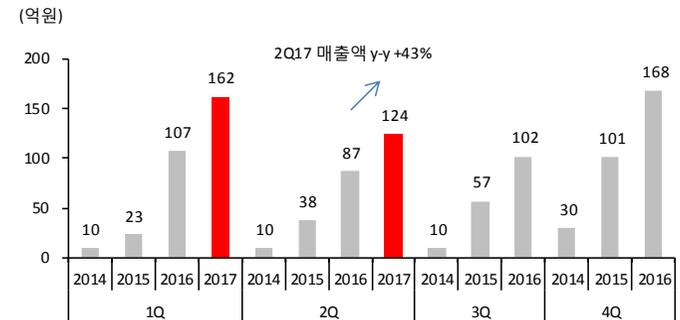
바링허우 소비 키워드



## ● KOREA Premium이 소멸된 중국 시장 성공을 위한 요소 #4. Story가 있는 브랜드, 브랜드력

- 한세엠케이 중국법인 2Q17 매출액 y-y +43%, 영업이익 y-y +270%, 매장 수 y-y +50개 증가
- 한세엠케이의 중국 시장 핵심 성공 요인은 'Story가 있는 브랜드'
- 중국인 스포츠 경기 관람 선호도 가장 높은 종목은 '농구'
- 텐센트 스포츠 페이지 메인을 장식하는 카테고리 'NBA'
- 현역 CBA 선수 중 NBA 출신 선수가 30명 이상
- NBA는 중국인들에게 생활이자 문화
- 한세엠케이의 중국 시장 성공 요인은
  - 1) Story가 있는 브랜드
  - 2) 브랜드에 뒷받침 되는 제품력
  - 3) 현지인들의 취향을 고려한 디자인 현지화
  - 4) 성장하는 스포츠용품 시장 + 바링허우/주링허우 Target

한세엠케이 중국법인 분기별 매출액



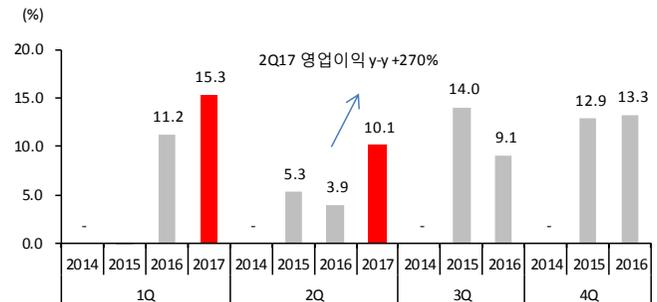
자료 : 한세엠케이, SK증권

한세엠케이 중국법인 NBA 매장수



자료 : 한세엠케이, SK증권

한세엠케이 중국법인 분기별 영업이익



자료 : 한세엠케이, SK증권

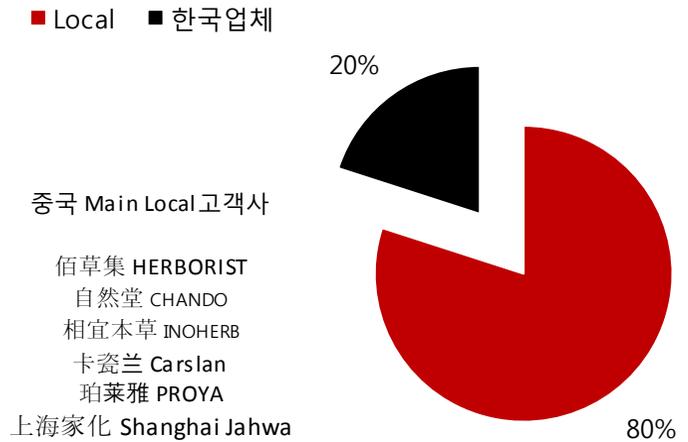
## ● KOREA Premium이 소멸된 중국 시장 성공을 위한 요소 #5. Localization

- 중국은 1선~4선 도시까지 소득 수준 및 도시 별 특성이 다름 → 음식료/화장품 브랜드 산업은 1선~4선 도시까지 차별화된 전략이 필요
- 오리온은 중국 시장만을 Target한 제품들을 출시하였고, 향후 이를 세분화하여 3, 4선 도시를 Target한 신제품 또한 출시할 예정
- 아모레퍼시픽은 브랜드 포트폴리오를 이용하여, 1선~3선 도시까지 브랜드 확대 전략을 다르게 가지고 감
- 중국 내수 시장의 또 다른 특징은 대부분 소비재에서 로컬기업 점유율이 확대된다는 점
- 코스맥스, 한국콜마는 압도적인 기술력, 제품 경쟁력을 바탕으로 중국 현지 공장의 로컬 고객사가 80% 수준에 이르는 상황

오리온 중국 현지화 전략 - 한국보다 다양한 맛의 오감자, 고래밥, 팔맛 초코송이



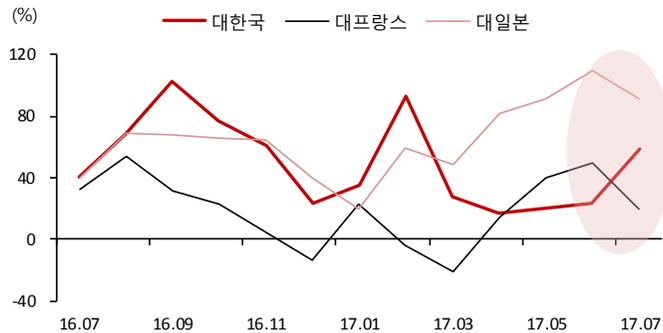
북경콜마 고객사 비중



## ● 화장품 산업 Data Update

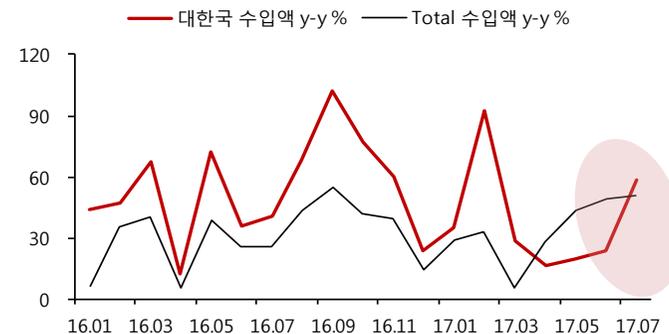
- 7월, 8월 한국 화장품 수출, 면세, 인바운드 데이터에서 의미 있는 변화는 없었음
- 여전히 국내 Major 업체의 면세점 및 국내 채널에서의 부진이 지속되고 있는 상황
- ODM 업체와의 Cross Check 시에도 2Q17 대비 현재 개선된 상황은 없는 것으로 판단
- 면세점 구매 제한 강화에 따른 단기 실적 부진으로 3Q17E 컨센서스 대부분 업종 하향 불가피한 상황 (SK Consumer Flash 참조)
- 일부 특정 채널에 집중하는 업체(네트워크마케팅향, 홈쇼핑향, H&B향)들은 대외 이슈에도 불구하고 성장세 지속  
Ex) 에터미 애플루트 셀렉티브(한국콜마, 콜마비앤에이치), 닥터자르트(해브앤비, 국내 ODM 3사), AHC(카버코리아, 국내 ODM 3사)
- 다만, 7월 중국 수입데이터에서 일시적으로 긍정적 시그널 발견
- 4, 5, 6월 중국의 대일본/대프랑스 화장품 수입액 급증하였으나, 7월 다소 주춤하며 대한국 수입액이 반등하는 모습
- 8월 데이터의 지속성을 확인해 보아야 하겠지만, 한국 제품은 여전히 중국 시장에서 경쟁력이 있는 것으로 판단

중국의 국가별 화장품 수입액 월간 y-y 증감률



자료 : Kita, 관세청, SK증권

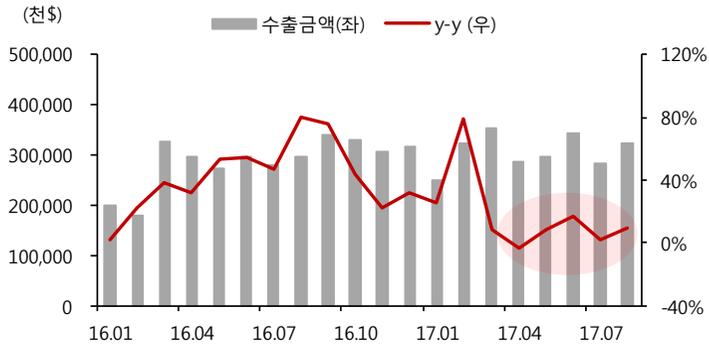
중국의 전체 화장품 수입액, 대한국 화장품 수입액 y-y 증감률



자료 : Kita, 관세청, SK증권

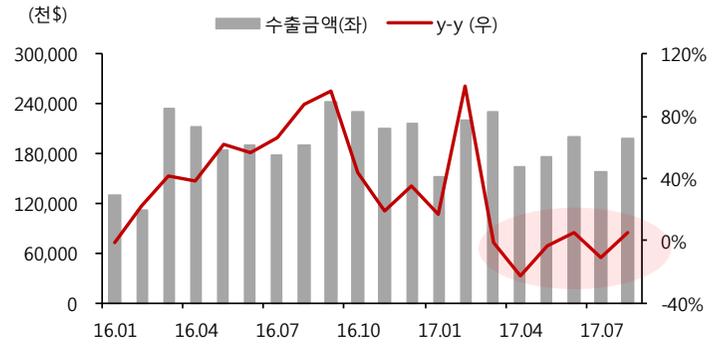
## ● 8월 한국 화장품 수출액 y-y +8.9%, 홍콩/중국 y-y +4.8%

한국 화장품 월간 수출액 및 y-y %



자료 : Kita, 관세청, SK증권

한국 화장품 중화권(홍콩+중국) 월간 수출액 및 y-y %



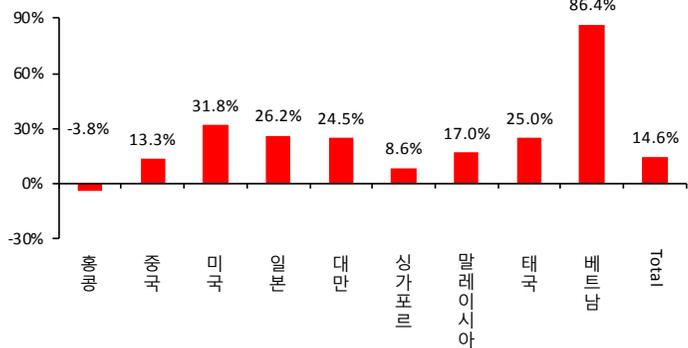
자료 : Kita, 관세청, SK증권

2017년 8월 국가별 화장품 수출액 y-y %



자료 : Kita, 관세청, SK증권

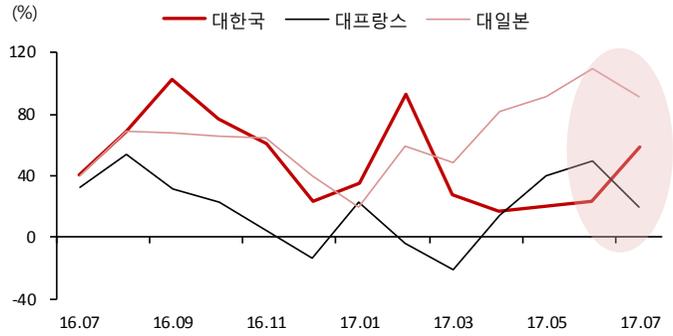
2017년 8월 YTD 국가별 화장품 수출액 y-y %



자료 : Kita, 관세청, SK증권

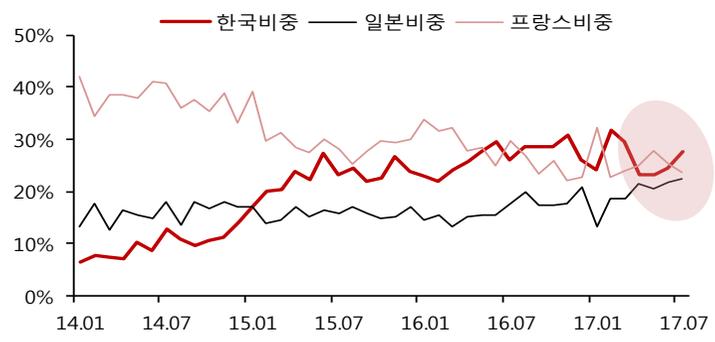
● 7월 중국 국가별 화장품 수입데이터 : 대한민국 수입액 급증한 반면, 대일본/대프랑스 수입액 증가율 하락

중국의 국가별 화장품 수입액 y-y 증감률



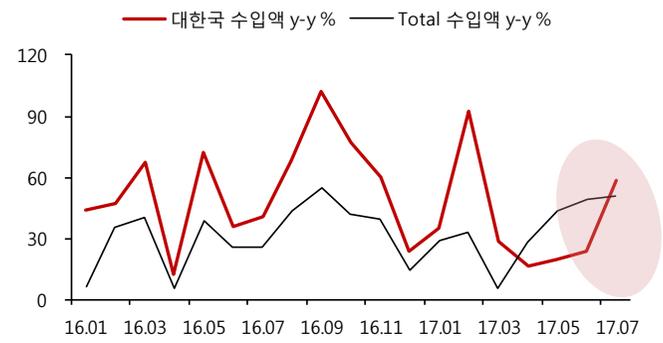
자료 : Kita, 관세청, SK증권

중국의 국가별 화장품 수입 비중



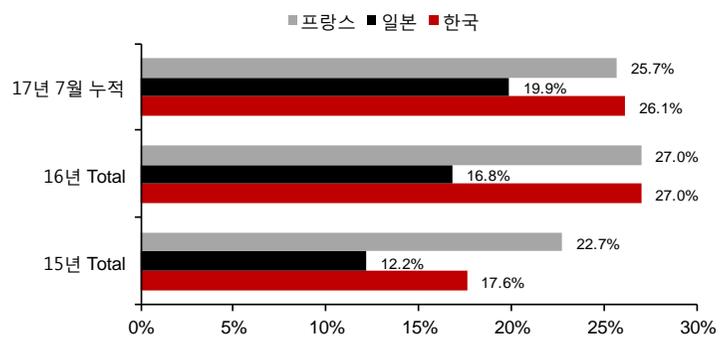
자료 : Kita, 관세청, SK증권

중국의 전체 화장품 수입액, 대한민국 화장품 수입액 y-y 증감률



자료 : Kita, 관세청, SK증권

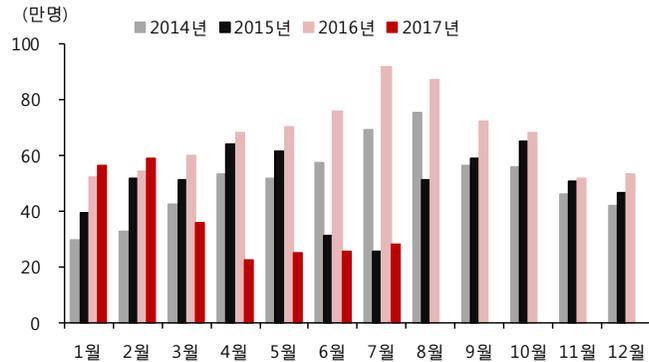
중국의 국가별 화장품 수입 비중



자료 : Kita, 관세청, SK증권

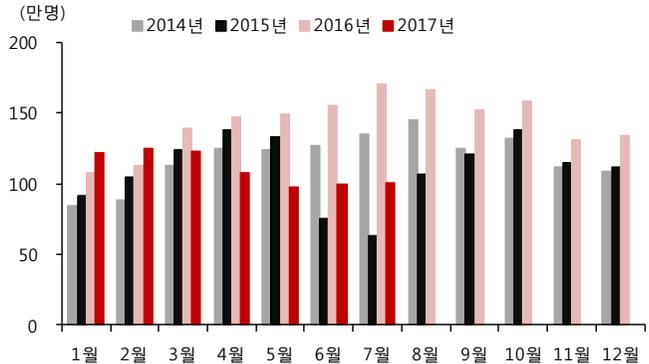
## ● 중국인 인바운드 관광객 감소세 지속. 현재까지 회복 시그널 없는 상황

중국인 한국 입국자 수 월간 추이



자료 : 관광지식정보시스템, SK증권

한국의 외래객 입국자 수 월간 추이



자료 : 관광지식정보시스템, SK증권

중국인 한국 입국자 수 y-y %



자료 : 관광지식정보시스템, SK증권

한국의 외래객 입국자 수 y-y %



자료 : 관광지식정보시스템, SK증권

● **면세점 : 인당 구매액 증가로 면세점 성장 지속. 국내 메이저업체들의 회복 시그널은 아직 감지되고 있지 않은 상황**

: 국내 면세점 동향

		16.08	16.09	16.10	16.11	16.12	17.01	17.02	17.03	17.04	17.05	17.06	17.07		2014	2015	2016
면세점 월별 이용객 수	내국인	2,558	2,449	2,420	2,312	2,272	2,509	2,485	2,534	2,705	2,579	2,628	2,636		18,557	24,587	27,925
(천명)	외국인	1,900	1,711	1,846	1,519	1,595	1,682	1,633	1,235	998	1,024	1,064	1,060		15,766	16,081	20,632
	Total	4,459	4,160	4,266	3,832	3,867	4,191	4,118	3,768	3,704	3,603	3,693	3,696		34,323	40,668	48,556
y-y %	내국인	16	28	9	5	2	5	14	24	24	18	14	9		8	32	14
	외국인	65	32	21	8	11	11	10	-23	-45	-44	-42	-45		27	2	28
	Total	33	29	14	6	5	7	12	3	-8	-11	-11	-15		16	18	19
면세점 월별 매출액	내국인	286	277	268	251	248	261	258	267	299	280	277	289		2,452	2,726	2,991
(백만\$)	외국인	682	666	729	666	734	708	883	665	590	656	689	694		5,451	5,417	7,618
	Total	968	944	997	918	982	969	1,140	932	889	936	966	983		7,903	8,143	10,609
y-y %	내국인	22	40	13	7	3	10	22	26	24	14	13	8		5	11	10
	외국인	89	56	36	30	40	37	80	9	-7	5	10	9		40	-1	41
	Total	63	51	29	23	28	29	62	13	2	7	11	9		27	3	30
면세점 인당 구매금액	내국인	112	113	111	109	109	104	104	105	111	109	106	110		132	111	107
(\$/명)	외국인	359	390	395	439	460	421	541	539	591	640	647	655		346	337	369
	Total	217	227	234	239	254	231	277	247	240	260	262	266		230	200	218
y-y %	내국인	5	10	3	2	2	5	7	2	0	-3	0	-1		-3	-16	-3
	외국인	15	18	12	20	26	24	64	42	71	88	91	97		10	-3	10
	Total	23	16	13	15	22	20	45	10	10	20	25	27		9	-13	9

자료 : 한국면세점협회, SK증권

