



# MERITZ

## 유통/화장품 Weekly

디지털 리테일의 시대, 상상 그 이상의 변화

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

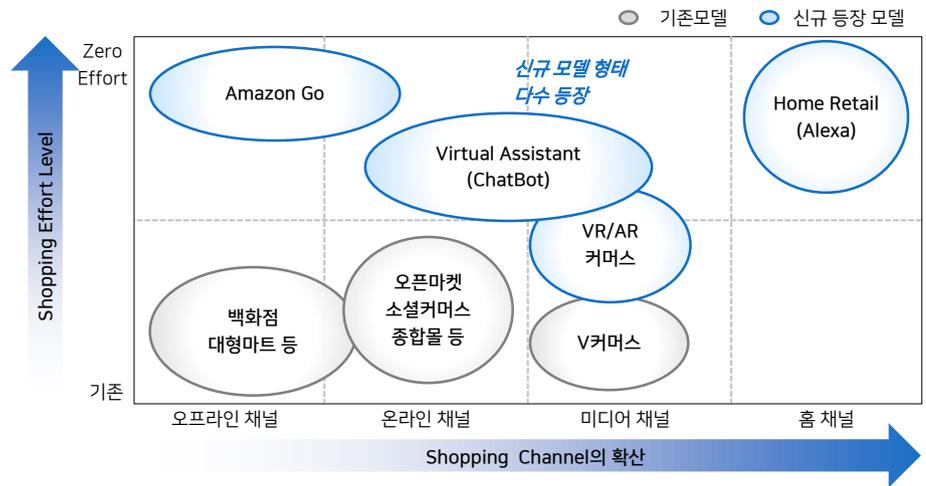
### 1. 금주의 이슈

#### 정부 규제보다 더욱 강력한 시대의 변화가 다가온다

정부 규제보다 더욱 강력한 리테일의 4차산업 혁명은 이미 시작되었다

4차 산업혁명으로 공간을 보는 시각이 달라지고 있다. 온라인과 오프라인의 매장 경계가 없어지고 쇼핑의 공간이 바뀐다. 예를 들어 뉴욕의 나이키 매장에서는 런닝머신에서 달리기를 하면서 제품을 인식하고 체험을 하는 매장으로 변하고 있다. 좀 더 상상을 해본다면 레스토랑에서는 3D 프린팅으로 음식이 세팅되고 VR기기를 통해 집에서도 쇼핑센터에 있는 것처럼 쇼핑한다. 심지어 고객이 원하는 순간에 고객이 있는 곳으로 매장이 고객에게 다가온다.

그림1 디지털 기술 적용에 따른 유통 모델 다양화



자료: AT커니, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 AI 시대의 매장 (고객 접점) 변화



자료: AT커니, 메리츠증권증권 리서치센터

2017년 아마존의 핵심 전략,  
O2O 에서 O4O 로의 변화 추구

2017년 글로벌 리테일 시장의 화두는 바로 아마존의 오프라인 진출이었다. 아마존은 1월부터 무인매장 Amazon Go를 오픈하였고 8월 Whole Foods Market을 인수했다. 한편 상품 배송을 먼저 받고 고른 다음 무료로 반송하는 Amazon Prime Wardrobe를 시작했다. 아마존이 오프라인에 진출하는 이유는 여전히 소비의 80%가 오프라인에서 이루어지고 있기 때문이다. 이제 O2O (Online to Offline) 에서 O4O (Online for Offline)로 패러다임이 진화하고 있으며 글로벌 리테일 시장에서는 이미 IoT 기술 등을 활용한 In-store Analytics를 통해 온라인과 오프라인을 연결하여 개인화된 마케팅을 실현해 나가고 있다.

그림3 Amazon Go



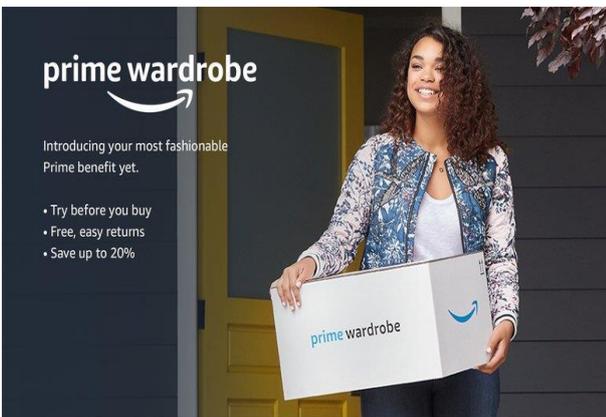
자료: Amazon, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 Whole Foods Market 인수



자료: 언론자료, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 Amazon Prime wardrobe



자료: Amazon, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 Amazon locker



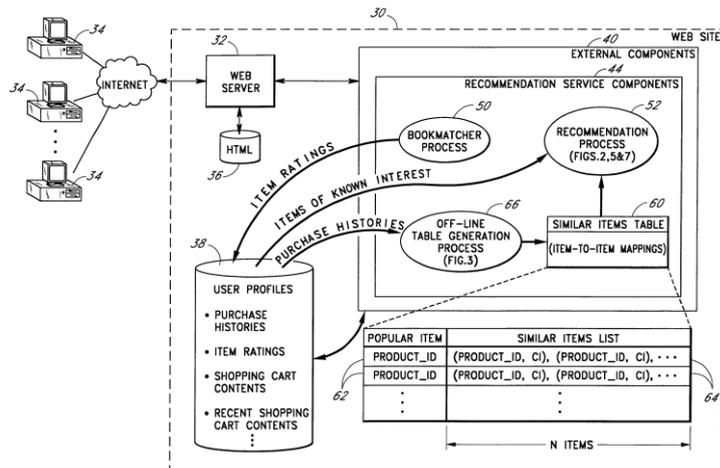
자료: 언론자료, 메리츠증권증권 리서치센터

아마존의 강점, 고도의 기술과 접목할 수 있는 기반 구축

아마존은 다양한 특허를 보유하고 있는데 ‘아마존 닷컴의 상품 추천 시스템’ 또한 그 중 하나이다. 아마존 서점을 운영하면서 비슷한 구매 패턴을 가지는 소비자들을 그룹으로 묶어 그룹별로 추천상품을 소개했다. 이후로 매출이 크게 성장하면서 음반, 가전으로 카테고리를 확대했다. 나아가 이종 카테고리 간의 관계 데이터를 상관 관계별로 그룹핑하여 개인화된 정교한 알고리즘으로 발전했다. 아마존 매출의 30% 이상이 개인 추천 알고리즘을 통해 창출되고 있는 것으로 추산된다.

한편 아마존의 신속하고 효율적인 배송이 가능한 160개의 물류센터 또한 강점이다. 물류센터는 Kiva라는 AI로봇을 통해 무인 시스템으로 운영되고 있으며 Kiva 도입 이후 물류 이동 시간이 75분에서 15분으로 축소되고 제품을 저장할 수 있는 유휴 공간 또한 50% 이상 증가했다.

그림7 Amazon.com의 상품 추천 매커니즘



자료: 언론자료, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 Amazon AI로봇 Kiva, 물류의 자동화



자료: 언론자료, 메리츠증권증권 리서치센터

아마존 웹서비스 (AWS),  
클라우드의 리테일 혁신은  
강력했다

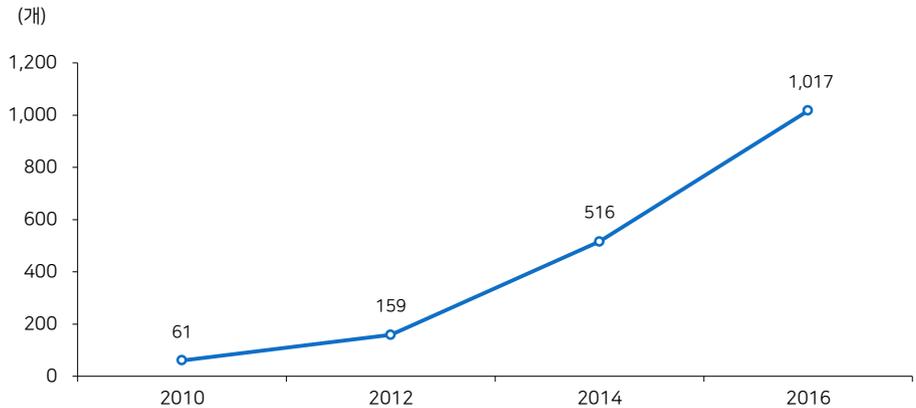
아마존의 리테일 혁신은 아마존 웹서비스 (AWS)라는 클라우드 컴퓨팅을 기반으로 한다. 아마존 웹서비스는 아마존 프라임데이의 폭발적인 Traffic들을 소화하고 아마존고의 안면인식 센서와 아마존닷컴의 상품 추천 알고리즘을 위한 빅데이터 분석 등을 가능하게 한다. 아마존은 2006년부터 IT resource 서비스 사업을 시작했다. 특히 아마존 웹서비스는 80% 이상이 고객의 피드백을 통해 빠르게 혁신하는 시스템이다. 2006년 이후 2017년 3월까지 3,044개의 신규 서비스 및 기능이 출시되었으며 마치 블록들이 조립하듯 필요로 하는 기술들이 지속적으로 추가된다. 아마존 웹서비스는 단순히 서버, 스토리지 뿐만 아니라 사물과 사람을 인식하고 영상과 영상 간의 비교 분석까지 가능한 수준으로 올라섰다.

표1 Amazon 리테일의 경쟁력, 클라우드 서비스 기반

Amazon 서비스	특징	amazon web services™
	폭발적인 접속 소화	글로벌 인프라, 자동 스케일링
	신속/효율적인 배송	머신 러닝
	안면 인식	컴퓨터 비전, 센서 퓨전
	상품 추천	빅데이터 분석, 머신 러닝

자료: 아마존코리아, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 AWS Feature 추이: 사용자의 피드백과 빠른 혁신



자료: 아마존코리아, 메리츠증권증권 리서치센터

(백만달러)	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	61,093.0	74,452.0	88,988.0	107,006.0	135,987.0	170,108.2	210,613.4	253,592.6
미국	34,813.0	41,410.0	50,834.0	63,708.0	79,785.0			
해외	26,280.0	29,934.0	33,510.0	35,418.0	43,983.0			
AWS		3,108.0	4,644.0	7,880.0	12,219.0			
영업이익	676.0	745.0	178.0	2,233.0	4,186.0	3,553.8	6,828.2	11,649.9
미국	1,592.0	1,166.0	1,292.0	1,425.0	2,361.0			
해외	76.0	154.0	-144.0	-699.0	-1,283.0			
AWS		673.0	660.0	1,507.0	3,108.0			
세전이익	544.0	506.0	-111.0	1,568.0	3,892.0	3,103.2	6,156.8	11,652.8
순이익	-39.0	274.0	-241.0	596.0	2,371.0	5,538.1	8,234.9	12,421.5
성장률 (% YoY)								
매출액	27.1	21.9	19.5	20.2	27.1	25.1	23.8	20.4
미국	30.4	18.9	22.8	25.3	25.2			
해외	23.0	13.9	11.9	5.7	24.2			
AWS			49.4	69.7	55.1			
영업이익	-21.6	10.2	-76.1	1,154.5	87.5	-15.1	92.1	70.6
미국	70.6	-26.8	10.8	10.3	65.7			
해외	-88.1	102.6	적전	적지	적지			
AWS			-1.9	128.3	106.2			
세전이익	-41.8	-7.0	적전	흑전	148.2	-20.3	98.4	89.3
순이익	적전	흑전	적전	흑전	297.8	133.6	48.7	50.8
수익성 (%)								
영업이익률	1.1	1.0	0.2	2.1	3.1	2.1	3.2	4.6
미국	4.6	2.8	2.5	2.2	3.0			
해외	0.3	0.5	-0.4	-2.0	-2.9			
AWS		21.7	14.2	19.1	25.4			
세전이익률	0.9	0.7	-0.1	1.5	2.9	1.8	2.9	4.6
순이익률	-0.1	0.4	-0.3	0.6	1.7	3.3	3.9	4.9
PER (배)	662.7	649.1	-	537.8	152.7	88.2	60.5	42.6
PBR (배)	13.9	18.8	13.4	23.8	18.5	20.8	15.5	11.2
EV/EBITDA (배)	37.9	44.4	29.0	37.1	28.6	25.9	19.2	14.6
ROE (%)	-0.5	3.1	-2.4	4.9	14.5	14.3	20.3	25.4
EPS (달러)	-0.1	0.6	-0.5	1.2	4.9	10.9	15.9	22.7
BPS (달러)	18.0	21.2	23.1	28.4	40.4	46.3	62.3	85.8

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 Amazon 분기별 실적 추이												
(백만달러)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E
매출액	22,717.0	23,185.0	25,358.0	35,747.0	29,128.0	30,404.0	32,714.0	43,741.0	35,714.0	37,955.0	41,169.9	55,336.7
미국	13,406.0	13,796.0	15,006.0	21,501.0	16,996.0	17,674.0	18,874.0	26,240.0	20,992.0	22,370.0		
해외	7,745.0	7,565.0	8,267.0	11,841.0	9,566.0	9,844.0	10,609.0	13,965.0	11,061.0	11,485.0		
<b>AWS</b>	<b>1,566.0</b>	<b>1,824.0</b>	<b>2,085.0</b>	<b>2,405.0</b>	<b>2,566.0</b>	<b>2,886.0</b>	<b>3,231.0</b>	<b>3,536.0</b>	<b>3,661.0</b>	<b>4,100.0</b>		
영업이익	255.0	464.0	406.0	1,108.0	1,071.0	1,285.0	575.0	1,255.0	1,005.0	628.0	172.3	1,451.7
미국	254.0	348.0	186.0	636.0	588.0	702.0	255.0	816.0	596.0	436.0		
해외	-194.0	-189.0	-208.0	-108.0	-121.0	-135.0	-541.0	-487.0	-481.0	-724.0		
<b>AWS</b>	<b>195.0</b>	<b>305.0</b>	<b>428.0</b>	<b>580.0</b>	<b>604.0</b>	<b>718.0</b>	<b>861.0</b>	<b>926.0</b>	<b>890.0</b>	<b>916.0</b>		
세전이익	21.0	362.0	247.0	938.0	1,056.0	1,179.0	491.0	1,166.0	953.0	666.0	102.8	1,430.7
순이익	-57.0	92.0	79.0	482.0	514.3	857.0	252.0	749.0	724.0	197.0	963.3	1,852.8
성장률 (% YoY)												
매출액	15.1	19.9	23.2	21.9	28.2	31.1	29.0	22.4	22.6	24.8	25.8	26.5
미국	24.0	25.5	28.3	24.0	26.8	28.1	25.8	22.0	23.5	26.6		
해외	-1.8	3.1	7.2	12.0	23.5	30.1	28.3	17.9	15.6	16.7		
<b>AWS</b>	<b>49.1</b>	<b>81.5</b>	<b>78.4</b>	<b>69.4</b>	<b>63.9</b>	<b>58.2</b>	<b>55.0</b>	<b>47.0</b>	<b>42.7</b>	<b>42.1</b>		
영업이익	74.7	-3,193.3	-174.6	87.5	320.0	176.9	41.6	13.3	-6.2	-51.1	-70.0	15.7
미국	-12.4	5.8	-410.0	-13.2	131.5	101.7	37.1	28.3	1.4	-37.9		
해외	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지		
<b>AWS</b>	<b>-20.4</b>	<b>296.1</b>	<b>336.7</b>	<b>141.7</b>	<b>209.7</b>	<b>135.4</b>	<b>101.2</b>	<b>59.7</b>	<b>47.4</b>	<b>27.6</b>		
세전이익	-82.5	흑전	흑전	118.6	4,928.6	225.7	98.8	24.3	-9.8	-43.5	-79.1	22.7
순이익	적전	흑전	흑전	125.2	흑전	831.5	219.0	55.4	40.8	-77.0	282.3	147.4
수익성 (%)												
영업이익률	1.1	2.0	1.6	3.1	3.7	4.2	1.8	2.9	2.8	1.7	0.4	2.6
미국	1.9	2.5	1.2	3.0	3.5	4.0	1.4	3.1	2.8	1.9		
해외	-2.5	-2.5	-2.5	-0.9	-1.3	-1.4	-5.1	-3.5	-4.3	-6.3		
<b>AWS</b>	<b>12.5</b>	<b>16.7</b>	<b>20.5</b>	<b>24.1</b>	<b>23.5</b>	<b>24.9</b>	<b>26.6</b>	<b>26.2</b>	<b>24.3</b>	<b>22.3</b>		
세전이익률	0.1	1.6	1.0	2.6	3.6	3.9	1.5	2.7	2.7	1.8	0.2	2.6
순이익률	-0.3	0.4	0.3	1.3	1.8	2.8	0.8	1.7	2.0	0.5	2.3	3.3

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

IT 기술 변화에 따른 리테일 혁신에 대한 근본적인 고민이 필요하다

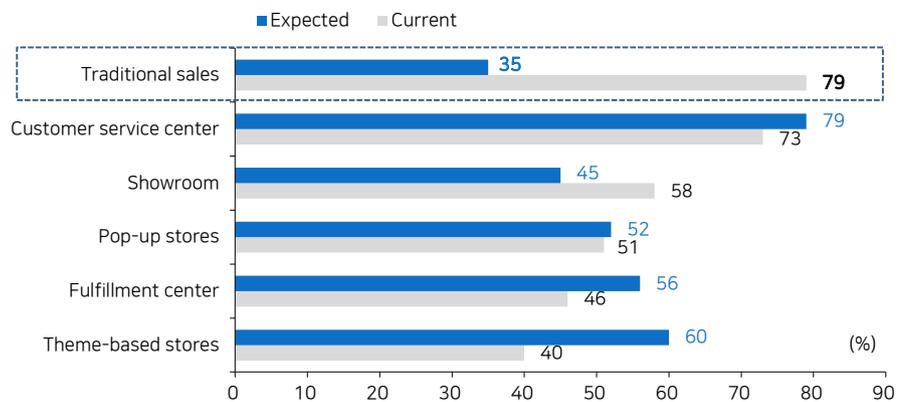
최근 정책 불확실성뿐만 아니라 아마존으로부터 촉발된 글로벌 리테일의 4차 산업혁명에 대한 우려감 또한 전반적인 유통업종 주가에 부정적인 영향을 주고 있다고 판단한다. 아마존은 Intelligence Retailing을 통해 새로운 쇼핑 경험을 구현하고 있으며 경쟁자의 추격을 허용하지 않는 혁신 기업으로 성장하고 있다. 아마존의 Intelligence Retailing은 AI와 IoT 기술로 선제적인 자동구매 및 추천이 가능한 Zero Effort 쇼핑을 지원하는 수준의 진화가 예상된다. 정부 규제보다도 더 무서운 근본적인 변화가 이미 시작되고 있다. 강력한 신기술로 무장한 새로운 경쟁자들이 다가오고 있는데 구시대의 시각에 편안하게 머물러 있었던 것은 아닌지 근본적인 고민이 필요한 시점이다.

그림10 리테일 IoT 해외 기술 사례



자료: 조이코퍼레이션, 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 전통 오프라인 매장의 기능 전망



자료: Digital Retail Consulting Group, 메리츠증권증권 리서치센터

## 2. 전주 동향

### 유통

9월 셋째주 유통업종 주가는 배당성향이 높은 코웨이와 GS홈쇼핑 등을 제외하고는 전체 시장 대비 크게 하회하는 수익률을 기록하였음. 추석 시점 차이 등으로 대형마트 및 백화점 업체들의 3분기 실적이 2분기 대비 부진할 것으로 예상되는 가운데 정부의 대형 유통업체들에 대한 영업 시간 제한 및 의무휴업 대상 확대 우려감으로 주가가 하락하였음. 또한 금리인상, 복핵 리스크 등이 부각되면서 전반적으로 주가 변동성이 크게 나타났음. 상대적으로 안정적이었던 홈쇼핑 업체들의 주가 또한 하락하였는데 2분기 대비 3분기 취급고 성장을 둔화와 4분기 긴 연휴에 따른 부정적인 영업 환경에 대한 우려감이 반영된 것으로 판단됨

### 화장품 (생활소비재)

9월 셋째주 화장품업종 주가는 시장 대비 소폭 하회하는 수익률을 기록하였음. 전반적인 금리인상, 복핵 리스크 등이 부각되면서 아모레퍼시픽과 LG생활건강 등 대형 화장품업체들의 주가는 부진했던 반면 한국콜마, 코스메카코리아, 코스맥스 등 개별 종목 중심으로 중소형 OEM/ODM 업체들의 주가가 반등하였음. 콜마비엔에이치와 한국콜마는 주요 고객사인 애티미를 통한 고가 화장품 출시 효과에 따른 실적 회복 기대감으로 주가가 크게 상승함. 한편 LG생활건강이 청구공장 파업에 대한 우려감이 반영되고 있는데 현재 재고보유량이 충분 (3개월 이상)하고 파업을 진행하고 있는 공장이 총 11개 공장 중 1개에 불과하여 타격은 미미할 전망

## 3. 금주 전망

### 유통: 정부 정책 불확실성과 온라인화에 대한 우려감 지속

신정부의 정책 방향성이 구체적으로 확정되기 시작하면서 대형 유통업체들에 대한 실적 불확실성으로 당분간 주가 상승이 제한적일 것으로 판단됨. 뿐만 아니라 4차 산업혁명과 IT기술 발전에 따른 온라인화에 대한 우려감도 지속되고 있음. 전반적으로 대형마트 및 백화점, 홈쇼핑 등 3분기 유통업체들의 실적은 2분기 대비 매출액 및 취급고 성장률이 둔화될 전망. 추석 시점 차이에 따른 영향과 가전제품을 제외한 실질적인 소비 회복이 나타나고 있지 않기 때문. Top-pick으로 옴니채널 전략을 활용한 온라인 비중 확대와 상품 경쟁력 강화 대비 저평가되어 있는 롯데하이마트를 유지함

### 화장품 (생활소비재): 단기 실적 부진 vs. 중장기 기대감

전반적인 화장품업체들의 3분기 실적은 중국 인바운드 소비 감소 타격이 지속되면서 부진할 전망이다. 특히 아모레퍼시픽의 추가적인 이익 추정치 감소 가능성이 높겠음. LG생활건강의 경우 중국 내 후와 슝 등 고가 화장품의 높은 성장과 생활용품과 음료 부문에서의 안정적인 수익 방어가 예상됨. 따라서 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):

3분기 생활가전의 꾸준한 성장과 함께 TV, 건조기 등의 가전 수요 회복과 4분기 모바일 휴대폰 판매 효과 기대. 온라인 확대와 카테고리 다변화는 지속적인 기업가치 상승 요인

#### 종목 코멘트 (탐방)

##### 신세계 (004170)

- 3Q 백화점 부진 지속될 전망. 7~8월 기존점성장을 플랫폼, 9월 추석시점 차이로 마이너스가 예상됨
- 8월 면세점 일평균 매출액 상승 (관리기준 34억원 -> 45억원): 1) 성수기 진입 2) 루이뷔통과 까르띠에 등 명품 브랜드 임점 효과
- 불확실성 지속: 1) 백화점 및 아울렛 영업일수 규제 가능성 2) 인천점 운영 지속 여부 3) 부천신세계 추진 사실상 어려울 것으로 판단됨

### 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

## 5. 주요 뉴스

### ☞ 유통

**대형마트 월 4회 휴업, 면세점 밤 9시반 영업 제한 검토:** 20대 국회에서 발의된 유통업 관련 법률 개정안은 30개. 유통산업 발전법(28개)에 상가 건물 임대차보호법(1개), 지역협력계획법(1개)이 계류 중. 문재인 대통령도 복합쇼핑몰 규제를 공약했고, 취임 이후 100대 국정과제에도 이를 실현해 골목상권을 보호하겠다는 내용을 넣었음. 가장 큰 쟁점은 영업시간 제한 및 의무휴업 대상 확대. 가장 강도 높은 규제안을 제출한 무소속 김중훈 의원의 안에 따르면 ▶백화점은 일요일마다 쉬고 ▶시내면세점 월 1회 일요일 휴무 ▶공형면세점은 휴무일 없이 영업시간을 오전 7시에서 오후 9시30분으로 제한. 여기에 현재 월 2회 휴무하고 있는 대형마트는 월 4회로 확대 (중앙일보, 9/20)

**여행 성수기 8월마져...중관광객 34% 급감:** 22일 한국관광공사가 발표한 8월 한국관광통계에 따르면 중국인 관광객은 33만9388명으로 전년 같은 시기와 비교해 61.2% 감소세를 기록. 전체 외국인 관광객도 비(非)중국 중화권 관광객의 증가세까지 둔화되면서 작년 8월에 비해 33.7% 감소한 110만3506명으로 나타났다 (매일경제, 9/22)

**'9월 말 면세점 1차 개선안 발표':** 김동연 부총리 겸 기획재정부 장관은 "9월 말 면세점 특화심사제도 개선안을 발표하고 12월 말 특허가 만료되는 롯데 코엑스점 재심사 때 적용하겠다"고 19일 밝힘. 관세청이 2015년 7월과 11월 서울 시내면세점을 선정하는 과정에서 평가 기준을 조작해 특정 사업자를 의도적으로 탈락시켰다는 감사원 감사 결과에 따른 것 (한국경제, 9/19)

**면세점 '中 보따리상' 할인혜택 줄였다:** 18일 면세점 업계에 따르면 롯데 면세점 외에도 신라·신세계 면세점 등 주요 시내 면세점 사업자들이 송객수수료를 일제히 하향 조정. 구체적인 수치는 각 여행사의 모객 규모 및 계약기간에 따라 다르지만 평균 2%포인트 인하. 타이공을 유치해 매출을 올려도 결국 이들에게 지급해야 하는 수수료 때문에 수익이 감소하기 때문 (서울경제, 9/18)

**롯데마트 인수 후보로 동남아 화교기업 급부상:** 18일 업계에 따르면 현재 태국 CP그룹과 인도네시아 샬림그룹 등이 중국 롯데마트 매장 인수에 관심을 보이는 것으로 알려짐. 실제 매각 절차를 밟아 중국에서 철수하는 과정에서 중국 정부와 마찰이 불가피한 만큼 중국 정부와의 관계를 잘 풀어낼 수 있는 화교 기업이 주목받는 것. 한편 투자은행 등에 따르면 롯데마트 중국 사업 철수 보도 이후 미국계 유통업체와 유럽계 유통업체, 미국계 사모펀드 등 5~10개 업체가 롯데마트 자산에 관심을 보이고 인수 의사를 밝힌 것으로 전해짐 (매일경제, 9/18)

### ☞ 화장품 (생활소비재)

**이니스프리, 미국 중심가 자리 잡다:** 미국 중심 뉴욕 유니언 스퀘어 첫 매장 오픈. 158평방미터의 이니스프리 매장 안에는 제품 원료의 80%가 환경이 보호되고 있는 청정지역 제주도에서 나는 천연성분으로 만들어진 화장품들이 가득 채워져 있음. 스킨케어 팬들에게는 놀이터가 될 수 있을 정도로 제품의 종류가 많을 뿐 아니라 이 중 150개 제품은 미국에서만 판매되는 것. 이니스프리 미국 현지 부사장인 줄리엔 부지타트(Julien Bouzitat)는 "1년 내로 5~8개 정도의 매장을 뉴욕, 롱 아일랜드, 뉴저지, 로스앤젤레스 그리고 샌프란시스코에 추가로 오픈할 예정"이라고 밝혔음 (코스인, 9/21)

**화장품 라네즈, 뷰티로드샵 세포라 입점...북미시장 공략 강화:** 화장품 브랜드 라네즈는 16일 미국의 대표 뷰티 로드샵 유통사인 '세포라' 매장 144개에 입점. 북미 시장 공략을 강화한다고 19일 밝힘. 라네즈는 오피라인 매장 론칭에 앞서 올해 6월 세포라의 온라인몰에 입점하고 LA뷰티콘에 참여하는 등 제품을 먼저 선보여 K 뷰티에 관심이 높은 미국 뷰티 트렌드 세터들에게 호평을 받음. 라네즈는 미국 세포라 전용 기획 상품을 개발하고 고객 체험 요소를 강화하는 등 다양한 현지화 전략을 통해 브랜드 차별화에 나서려 함. 또 호주, 프랑스 등에 진출해 글로벌 브랜드로서의 위상을 더욱 공고히 할 전망 (연합뉴스, 9/19)

**미국 유통업체들이 '아마존 정글'서 살아남는 법:** 미국 백화점 체인 콜스(Koh's)는 다음달부터 로스앤젤레스와 시카고 일대 82개 매장에서 아마존 상품의 반품을 접수 처리한다고 19일(현지시간) 발표. 이길 수 없는 상대와 맞서기보다 차라리 손잡고 실익을 챙기기 위한 전략으로 풀이. 양사 모두에 매출 증대를 가져올 것으로 예상. 콜스는 이달 초에도 10개 매장에 아마존 인스토어 매장을 설치해 음성인식 인공지능(AI) 스피커 예코 등을 판매하기로 아마존과 합의. 월마트, 베스트바이는 아마존과의 맞대결을 택함. 베스트바이는 사업 전략을 바꿔 성장세를 회복. 상당수 품목 가격을 내린 뒤 아마존 가격과 병행해 판매하고 있으며, 온라인 주문 물품의 매장 수령 및 반품도 쉽게 (한국경제, 9/20)

**전자담배 세금 일반담배의 80%로 올린다:** 기획재정부가 19일 국회에 제출한 '결련형 전자담배 개별소비세법 검토안'을 보면 정부는 전자담배에 붙는 세금을 일반담배(594원) 대비 80%로 인상하기로 함. 기재부는 검토안에서 "세계 아이코스 판매량의 91%를 일본이 차지하는 점을 감안했다"고 설명. 일본의 전자담배 세금은 일반담배의 81.6% 수준 (한국경제, 9/19)

**신규가맹점 카드수수료 돌려준다:** 금융위원회와 금융감독원은 18일 국회 정무위원회 업무보고를 통해 내년 말까지 카드수수료를 재산정 방향을 확정하는 한편 소규모 신규가맹점 수수료 환급 제도를 도입하기로 함. 금감원은 영세가맹점과 중소가맹점에 대한 우대수수료를 추가로 인하는 방안도 추진. 결제 대행업체를 이용하는 소규모 온라인 판매점에 대한 우대수수료를 적용도 적극 검토하기로 함 (매일경제, 9/18)

**e 커머스 다 적자 나는데...이베이 '12년 흑자' 비결은:** 옥션과 G마켓을 운영하는 이베이코리아는 12년간 한 번도 적자를 낸 적이 없음. 지난해에는 매출 8633억원, 영업이익 669억원을 기록. '물건을 파는 것이 아니라 각 집단의 멤버들이 다른 집단의 멤버들과 접촉할 기회를 파는 매치메이커(match maker) 전략'을 유지. 앞으로도 오픈마켓의 경쟁력이 될 데이터 축적과 분석에 더 많은 자금을 투자할 계획 (한국경제, 9/18)

**더마화장품 인기에 한국콜마 '웃음꽃':** 피부 전체를 치유하는 콘셉트의 '더마화장품'이 소비자들의 인기를 끌고 있는 가운데 그 배경에 화장품 제조자개발생산(ODM) 전문 기업 한국콜마의 숨은 기술력이 주목. 한국콜마에도 더마화장품 의뢰가 늘어나고 있음. 한국콜마 관계자는 2017년 상반기 더마화장품 의뢰 건수가 전년 동기 대비 10배 이상 증가했다고 밝힘. 닥터자르트 세라마이드크림, 이아소 시카라인 등이 한국콜마가 제조·개발한 대표 더마화장품. 클리오가 최근 '더마화장품' 전문 브랜드로 새롭게 런칭한 '더마토리(Dermatory)'의 제품 탄생 배경에 화장품·의약품 R&D 제조기업 한국콜마의 융합기술이 적용 (매일경제, 9/20)

**로레알에 납품하는 에스엔피월드... '화장품 부자재 시장 1위 오를 것':** 로레알에 쿠션제품용 핵심 부자재를 납품하는 에스엔피월드가 오는 28일 코스닥시장에 상장 예정. 에스엔피월드는 색조화장에 쓰이는 스펀지, 퍼프, 팁 등을 생산하는 기업으로 쿠션제품에 들어가는 합침용 NBR(nitrile butadiene rubber) 스펀지 제조·공급이 주력사업. 에스엔피월드는 로레알을 포함해 국내외 251개 기업을 고객사로 확보. 희망 공모가 범위는 4300~5100원으로 수요예측 결과를 반영해 18일 확정할 예정 (한국경제, 9/17)

### 6. 주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2017C	2018C	2017C	2018C	2017C	2018C
유통	롯데쇼핑	A023530	222,500	7,007	32.0	18.9	0.4	0.4	1.3	2.2
	현대백화점	A069960	88,000	2,059	6.8	6.8	0.5	0.5	8.0	7.4
	신세계	A004170	182,000	1,792	10.8	10.0	0.5	0.5	5.1	5.4
	CJ오쇼핑	A035760	199,100	1,238	10.4	9.5	1.5	1.3	16.2	15.5
	GS홈쇼핑	A028150	206,900	1,358	12.2	10.0	1.3	1.2	11.0	12.2
	현대홈쇼핑	A057050	120,500	1,446	10.5	9.5	0.9	0.8	8.7	9.0
	엔에스쇼핑	A138250	14,900	502	9.9	8.9	1.1	1.0	12.7	11.9
	이마트	A139480	211,500	5,896	14.3	12.3	0.7	0.7	5.3	5.8
	GS리테일	A007070	35,250	2,714	16.7	13.9	1.3	1.3	8.2	9.3
	BGF리테일	A027410	78,700	3,899	18.5	16.3	3.6	3.0	20.9	19.9
	롯데하이마트	A071840	64,700	1,527	9.9	9.0	0.8	0.7	7.9	8.0
	호텔신라	A008770	53,800	2,112	92.8	26.6	3.1	2.8	3.5	11.8
화장품	아모레퍼시픽	A090430	244,000	14,264	34.1	25.1	4.0	3.5	12.1	14.9
	아모레G	A002790	121,000	9,977	42.0	30.9	3.3	3.0	8.5	10.4
	LG생활건강	A051900	851,000	13,291	23.6	21.4	4.7	3.9	23.1	21.8
	코스맥스	A192820	115,500	1,161	38.3	22.8	5.1	4.3	13.6	20.2
	한국콜마	A161890	70,100	1,479	26.4	21.3	4.6	3.9	19.1	20.0
	코스메카코리아	A241710	54,300	290	18.0	14.9	2.4	2.1	14.3	15.3
	연우	A115960	23,600	293	22.5	15.6	1.5	1.4	6.3	8.7
	대봉엘에스	A078140	8,230	91	8.5	7.5	1.7	1.5	13.9	13.6
	제이준코스메틱	A025620	6,170	413	12.0	7.8	3.4	2.4	31.6	36.4
	클리오	A237880	31,600	536	44.3	24.2	4.1	3.7	9.6	15.9
	에이블씨엔씨	A078520	14,950	253	15.1	11.5	0.7	0.7	7.4	7.1
	네오팜	A092730	29,850	223	20.7	15.9	4.5	3.6	26.0	27.0
	생활소비재	코웨이	A021240	96,100	7,190	20.6	18.7	5.8	4.8	29.2
쿠쿠전자		A192400	121,500	1,191	15.7	13.5	1.6	1.5	12.7	13.9
뉴트리바이오텍		A222040	17,550	362	35.2	16.8	3.9	3.2	10.9	17.5
콜마비엔에이치		A200130	30,150	891	18.1	18.6	5.2	4.2	32.7	24.0

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	80	237,572	18.2	17.2	3.2	3.1	17.0	18.4
	이베이	EBAY US	38	40,982	18.9	17.1	2.4	2.2	18.9	17.9
	세븐 & 아이홀딩스	3382 JP	4,366	34,522	20.4	17.7	1.6	1.5	8.0	8.6
	노드스트롬	JWN US	47	7,793	15.7	15.4	8.9	8.6	57.2	56.4
화장품	로레알	OR FP	181	121,092	26.9	25.5	3.9	3.6	14.7	14.6
	에스티로더	EL US	108	39,585	27.2	24.3	9.3	8.6	38.7	46.3
	시세이도	4911 JP	4,231	15,096	50.4	38.5	4.0	3.8	8.7	10.4
	상해자화	600315 CH	32	3,292	54.4	38.9	3.9	3.6	7.3	9.4
생활소비재	LVMH	MC FP	230	139,528	24.0	21.7	4.0	3.7	17.5	17.7
	나이키	NKE US	53	87,388	22.1	19.3	7.0	5.9	31.3	34.0
	패스트리테일링	9983 JP	33,080	31,299	30.4	28.5	5.2	4.6	18.9	17.6
	조지루시	7965 JP	1,027	665	11.6	12.2	1.2	1.1	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	(6.7)	(14.8)	(25.8)	4.5	8.8	0.5	(6.8)	(15.7)	(26.6)	(5.7)	(7.7)	(17.4)
	현대백화점	(2.7)	(7.8)	(20.0)	(6.4)	(25.7)	(19.3)	(2.8)	(8.8)	(20.8)	(16.6)	(42.3)	(37.2)
	신세계	(3.2)	(7.4)	(21.2)	2.0	(2.7)	3.4	(3.3)	(8.4)	(22.0)	(8.2)	(19.2)	(14.5)
	CJ오쇼핑	(6.5)	(6.2)	4.7	3.7	24.1	22.2	(6.6)	(7.2)	4.0	(6.5)	7.5	4.3
	GS홈쇼핑	(0.8)	(6.3)	(8.1)	(1.5)	27.6	20.3	(0.9)	(7.3)	(8.9)	(11.7)	11.0	2.4
	현대홈쇼핑	(7.7)	(12.0)	(6.6)	7.6	(2.8)	8.1	(7.8)	(13.0)	(7.4)	(2.6)	(19.4)	(9.8)
	엔에스쇼핑	(3.9)	(9.4)	(13.4)	(10.5)	(4.2)	(2.9)	(4.0)	(10.4)	(14.1)	(20.7)	(20.7)	(20.8)
	이마트	(3.9)	(6.0)	(4.1)	3.9	34.7	15.6	(4.0)	(7.0)	(4.9)	(6.2)	18.2	(2.3)
	GS리테일	(4.2)	(13.5)	(31.7)	(29.6)	(24.9)	(26.0)	(4.3)	(14.5)	(32.5)	(39.8)	(41.5)	(43.8)
	BGF리테일	(4.4)	(11.4)	(28.5)	(23.6)	(17.0)	(3.8)	(4.5)	(12.4)	(29.2)	(33.8)	(33.5)	(21.7)
	롯데하이마트	(4.6)	(2.9)	(1.5)	30.1	45.4	53.3	(4.7)	(3.8)	(2.3)	19.9	28.9	35.4
	호텔신라	(6.3)	(13.9)	(1.5)	21.4	(16.2)	11.7	(6.4)	(14.9)	(2.2)	11.3	(32.7)	(6.2)
	화장품	아모레퍼시픽	(2.4)	(12.9)	(20.8)	(13.5)	(38.1)	(24.1)	(2.5)	(13.9)	(21.6)	(23.7)	(54.6)
아모레G		(0.8)	(5.1)	(8.7)	0.8	(23.4)	(9.0)	(0.9)	(6.1)	(9.5)	(9.3)	(40.0)	(26.9)
LG생활건강		(6.4)	(11.6)	(13.8)	5.7	(14.6)	(0.7)	(6.5)	(12.6)	(14.6)	(4.5)	(31.2)	(18.6)
코스맥스		2.2	(1.7)	2.2	(12.8)	(21.6)	(3.4)	2.1	(2.7)	1.4	(23.0)	(38.1)	(21.2)
한국콜마		11.3	5.3	(4.5)	(1.8)	(26.4)	6.5	11.2	4.3	(5.3)	(12.0)	(43.0)	(11.4)
코스메카코리아		2.7	(18.0)	(20.4)	(11.9)	N/A	(3.0)	2.5	(19.0)	(21.2)	(22.0)	N/A	(20.9)
연우		(0.8)	(8.5)	(22.6)	(16.0)	(44.8)	(38.8)	(1.0)	(9.5)	(23.4)	(26.2)	(61.3)	(56.7)
대봉엘에스		(4.5)	(19.3)	(34.4)	(26.2)	(43.4)	(30.6)	(4.6)	(20.3)	(35.2)	(36.4)	(60.0)	(48.4)
제이준코스메틱		(6.5)	6.8	(4.9)	(2.8)	16.9	(2.1)	(6.6)	5.8	(5.7)	(13.0)	0.3	(19.9)
클리오		1.9	(6.8)	(18.9)	(22.9)	N/A	3.3	1.8	(7.8)	(19.6)	(33.1)	N/A	(14.6)
에이블씨엔씨		(3.6)	(31.1)	(41.3)	(31.0)	(32.3)	(27.8)	(3.7)	(32.1)	(42.0)	(41.1)	(48.8)	(45.7)
네오팜		7.6	6.2	(8.4)	24.9	(9.6)	14.4	7.5	5.2	(9.2)	14.7	(26.1)	(3.5)
생활소비재		코웨이	(1.3)	(2.6)	(8.0)	7.7	(0.1)	8.8	(1.4)	(3.6)	(8.8)	(2.4)	(16.6)
	쿠쿠전자	(0.8)	(5.1)	(18.2)	(6.2)	(11.6)	(5.8)	(0.9)	(6.1)	(19.0)	(16.4)	(28.2)	(23.7)
	뉴트리바이오텍	3.2	(12.7)	(9.1)	(30.2)	(46.1)	(42.9)	3.1	(13.7)	(9.8)	(40.4)	(62.6)	(60.8)
	콜마비엔에이치	10.6	33.7	41.6	85.5	(2.1)	62.5	10.5	32.7	40.8	75.4	(18.7)	44.7

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

### 9. 해외 주요 업체 기간별 수익률

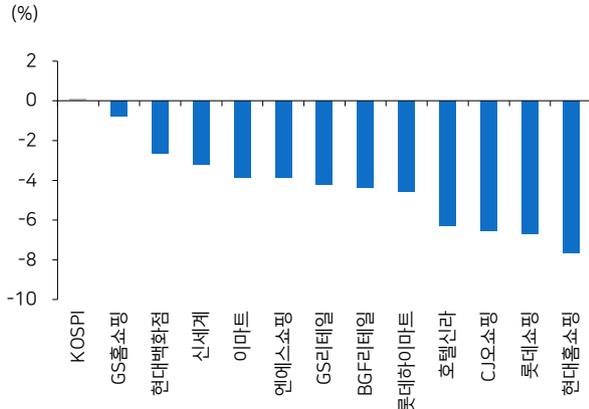
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	(1.1)	1.5	6.3	14.3	9.9	15.1	(1.1)	(0.9)	3.6	7.5	(5.7)	3.3
	이베이	(0.3)	9.8	7.6	14.6	19.4	29.0	(0.4)	7.4	5.0	7.9	3.8	17.2
	세븐 & 아이홀딩스	1.8	0.6	(8.3)	(1.6)	(6.4)	(2.0)	(0.6)	(3.7)	(9.1)	(7.0)	(27.6)	(8.1)
	노드스트롬	0.3	7.0	(2.3)	11.8	(9.1)	(2.2)	0.2	4.6	(5.0)	5.0	(24.7)	(14.0)
화장품	로레알	1.1	0.6	(3.8)	1.7	7.1	4.4	(0.1)	(2.9)	(4.1)	(3.4)	(10.6)	(4.3)
	에스티로더	(1.9)	1.5	10.9	25.1	22.0	40.6	(2.0)	(0.9)	8.3	18.3	6.4	28.9
	시세이도	(10.6)	(6.0)	5.7	41.7	56.7	43.0	(13.1)	(10.3)	4.9	36.3	35.5	36.8
	상해자화	3.7	4.0	3.1	5.5	12.5	18.7	3.7	3.3	(3.1)	2.9	2.0	10.6
생활소비재	LVMH	0.2	5.7	(0.5)	14.6	49.9	27.0	(1.1)	2.2	(0.8)	9.4	32.2	18.4
	나이키	(1.2)	(1.1)	0.7	(5.5)	(3.5)	4.7	(1.2)	(3.5)	(1.9)	(12.3)	(19.1)	(7.0)
	패스트리테일링	3.5	4.7	(10.3)	(7.6)	(0.5)	(20.9)	1.1	0.4	(11.1)	(13.0)	(21.6)	(27.1)
	조지루시	(2.9)	(10.7)	(18.0)	(35.0)	(39.8)	(34.5)	(5.4)	(15.0)	(18.8)	(40.4)	(61.0)	(40.7)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

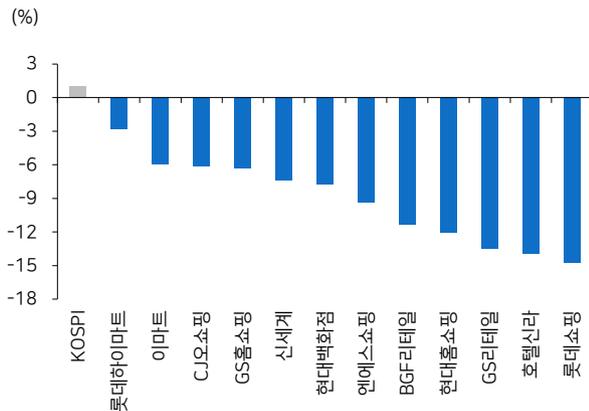
### 10. 주간/월간 수익률

#### 유통

##### 주간 수익률



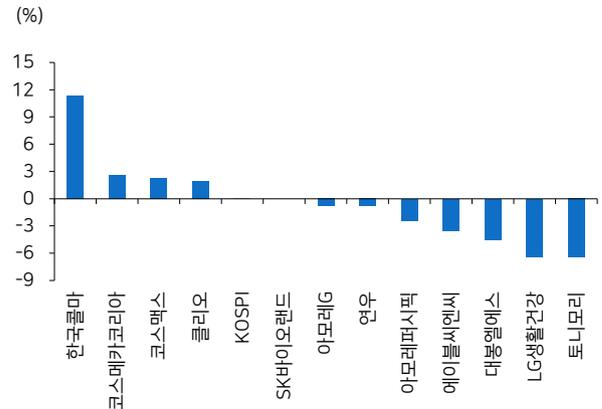
##### 월간 수익률



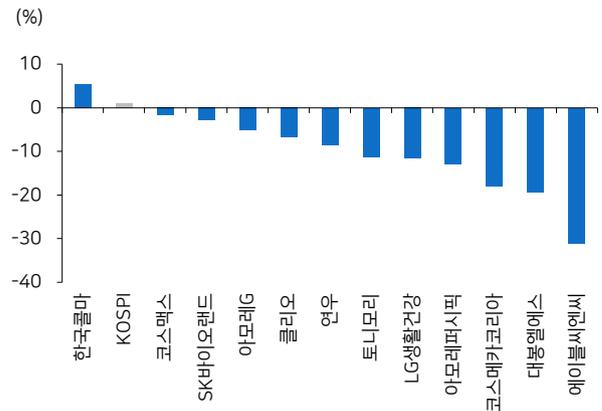
자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

#### 화장품 (생활소비재)

##### 주간 수익률



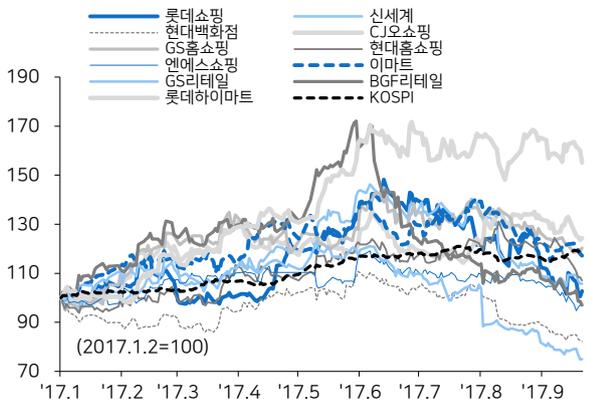
##### 월간 수익률



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

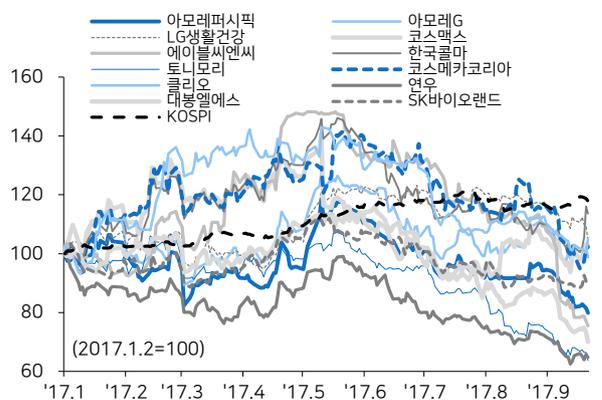
### 11. 주가 추이

#### 유통



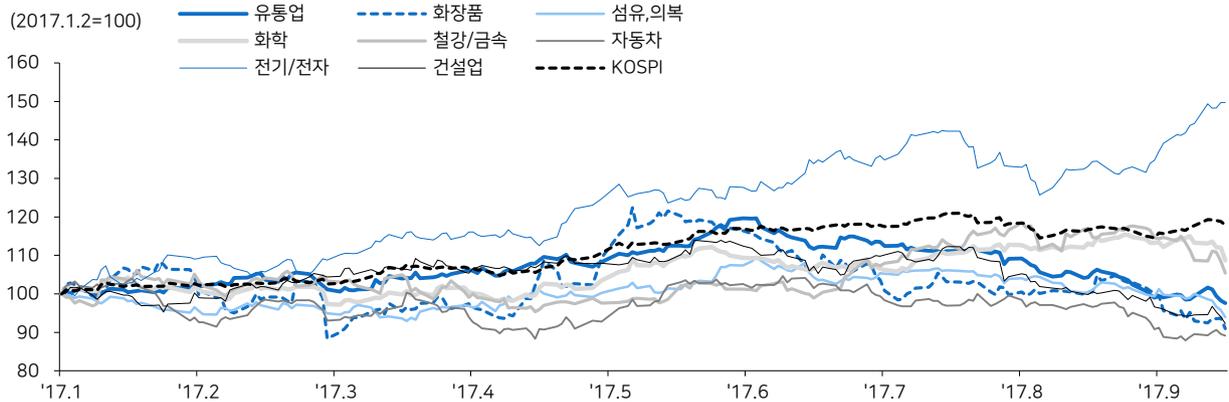
자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

#### 화장품 (생활소비재)



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

### 12. 업종별 지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

### 13. 소비 주요지표

Monthly	'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	'17.8
소비지출전망 CSI	106	106	107	107	106	103	104	104	104	106	106	109	108	<b>109</b>
가계수입전망 CSI	100	100	100	101	98	98	98	97	98	99	102	103	103	<b>103</b>
소비심리지수	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	<b>109.9</b>
소비자물가지수(% YoY)	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	<b>2.6</b>
가계대출 증감률(% YoY)	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	<b>9.1</b>
주택담보대출 증감률(% YoY)	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	<b>8.7</b>
WTI (\$/B)	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	<b>47.2</b>
KOSPI (pt)	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	<b>2,363.2</b>
원/달러	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	<b>1,127.6</b>
원/위안	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	<b>171.1</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)	4.1	5.3	2.1	4.2	4.2	3.6	7.1	2.7	4.1	4.3	2.9	2.5	<b>4.4</b>	
내구재	1.6	6.6	-1.6	1.9	1.7	-1.1	2.4	9.4	2.1	5.8	6.1	1.1	<b>11.0</b>	
승용차	-10.5	-5.3	-9.4	-1.8	2.3	-6.3	3.5	11.4	-0.2	-0.9	-2.4	-7.1	<b>10.8</b>	
가전제품	20.1	24.1	13.8	5.2	-1.6	2.5	0.1	4.7	8.0	18.3	29.2	15.3	<b>13.6</b>	
통신기기 및 컴퓨터	2.3	9.0	-3.4	2.6	0.9	1.5	0.3	2.3	-1.0	8.1	2.8	1.9	<b>7.7</b>	
가구	0.9	8.0	11.0	12.5	10.0	11.1	5.1	16.1	6.0	2.2	1.4	3.1	<b>4.6</b>	
준내구재	8.9	3.3	3.6	3.6	1.9	1.2	0.3	0.3	-1.4	0.4	-4.0	-0.9	<b>-1.5</b>	
의복	7.5	-0.8	1.6	3.4	1.2	1.2	-1.2	-0.5	-2.5	1.1	-4.3	-1.3	<b>-1.3</b>	
신발 및 가방	16.9	10.2	9.0	6.4	-2.0	-0.3	4.0	4.3	-1.0	-4.9	-6.4	0.9	<b>-1.8</b>	
오락, 취미, 경비용품	2.3	-0.1	0.7	-1.0	2.4	-2.2	-1.3	-4.0	-0.9	2.5	-4.5	-0.1	<b>-2.7</b>	
비내구재	3.5	5.4	3.2	5.8	6.8	7.6	12.3	0.6	7.9	5.5	4.6	4.7	<b>3.6</b>	
음식료품	4.9	7.8	3.9	8.6	7.6	9.0	17.1	-10.1	7.7	4.8	3.8	7.6	<b>5.6</b>	
의약품	4.3	5.9	7.4	4.6	6.5	4.8	0.5	2.1	1.1	2.8	3.9	4.4	<b>2.1</b>	
화장품	29.6	26.4	17.2	14.2	15.1	17.2	11.9	16.1	5.0	-1.2	1.4	8.2	<b>4.3</b>	
서적, 문구	6.5	7.2	5.9	6.4	6.4	4.1	-1.9	-0.3	-1.3	-0.9	2.3	-1.8	<b>-3.6</b>	
차량연료	-7.5	-4.1	-6.3	-1.1	3.0	4.2	11.3	14.5	13.6	9.7	8.7	-3.4	<b>-0.8</b>	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 종가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠증권 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	<b>0.9</b>
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	1.4	2.0	0.3	(0.5)	0.9	0.9	0.6	0.2	0.7	<b>(2.2)</b>
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	<b>10.4</b>
가계대출 증감률(% YoY)	7.7	9.6	10.3	11.0	11.5	11.2	11.5	11.5	11.0	<b>10.2</b>
주택담보대출 증감률(% YoY)	11.3	8.1	7.8	6.6	6.0	10.4	10.6	11.2	10.5	<b>8.7</b>
판매신용 증감률(% YoY)	3.2	3.5	10.5	8.2	10.5	10.8	7.0	11.6	12.0	<b>13.6</b>

자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

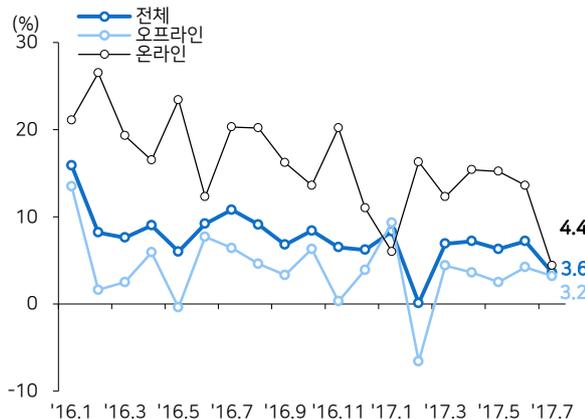
### 14. 중국 소매판매

(% YoY)	2016년										2017					
	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
<b>전체소매판매</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>	<b>10.4</b>	<b>10.1</b>
일정규모이상	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	7.5
음식료	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	7.6
섬유의복	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	8.9
<b>화장품</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>	<b>12.7</b>	<b>14.7</b>
귀금속	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	6.4
일용품	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	7.0
스포츠, 레저	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	14.9
서적	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	4.6
가전제품	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	8.4
중의약	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	11.4
사무용품	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	5.8
가구	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	11.3
통신	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	12.2
석유제품	-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	4.5
건축재	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	8.8
자동차	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	7.9
기타	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	0.1

자료: 중국국가통계국, 메리츠증권증권 리서치센터

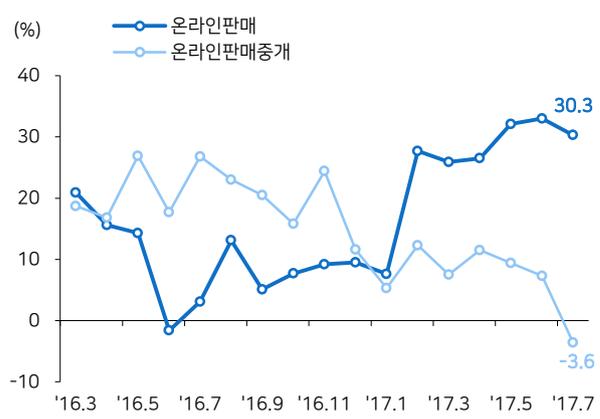
### 15. 유통업체 매출동향

전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

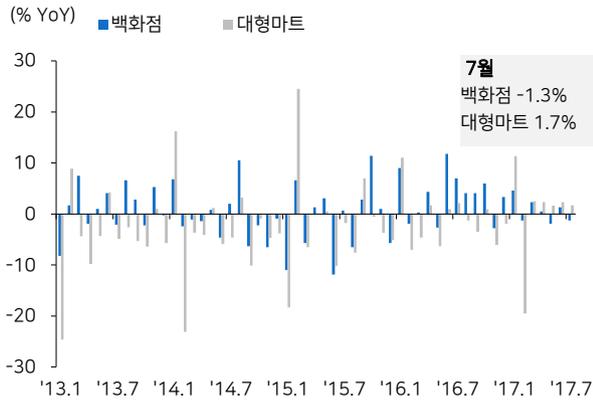
온라인 매출동향



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

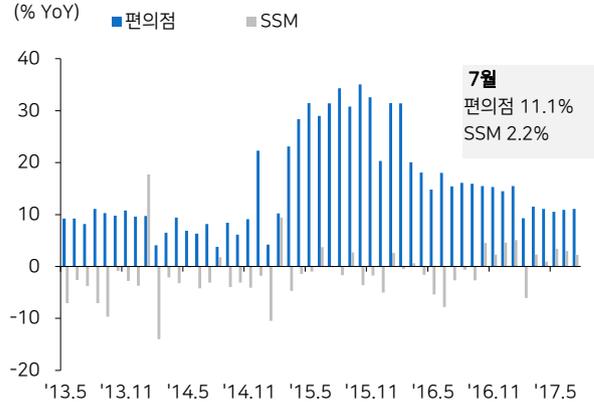
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



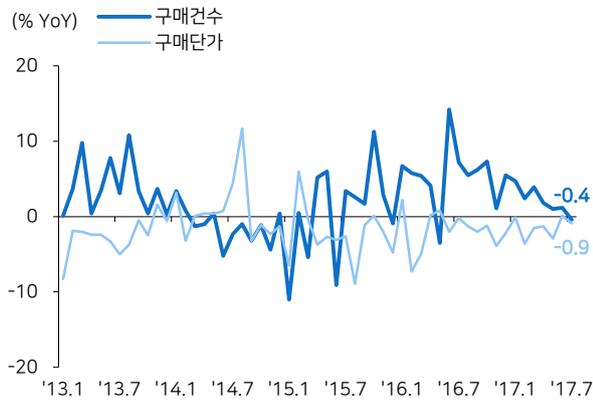
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



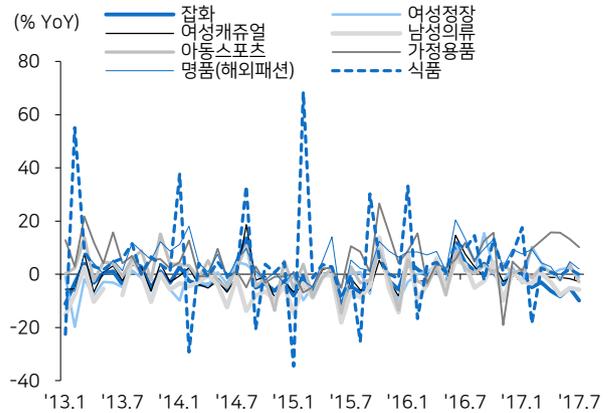
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



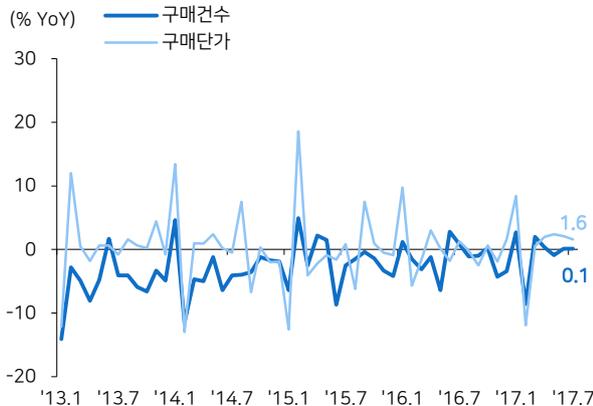
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 품목별 매출 성장률



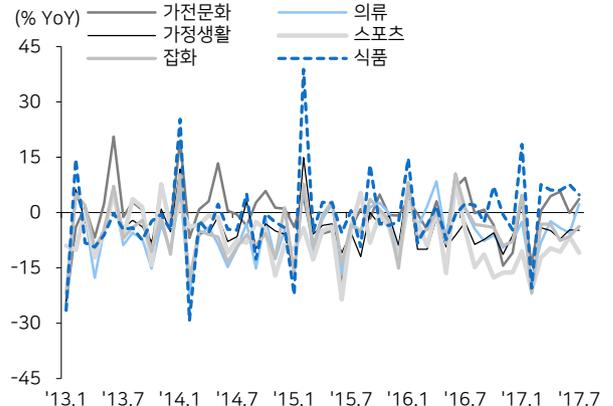
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



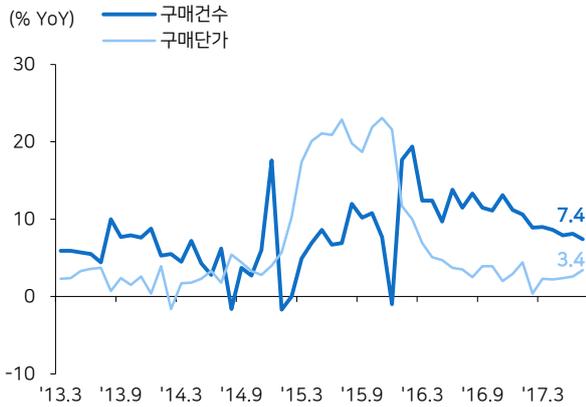
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 품목별 매출 성장률



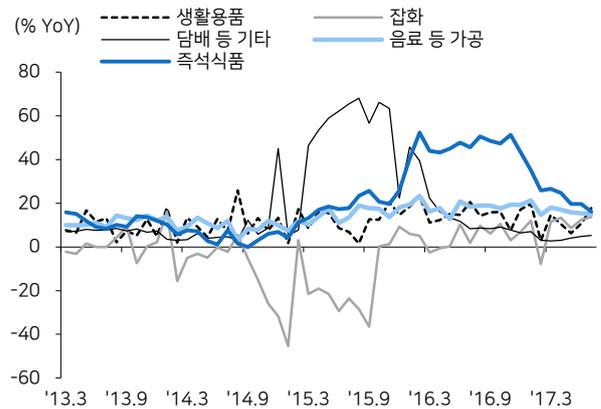
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

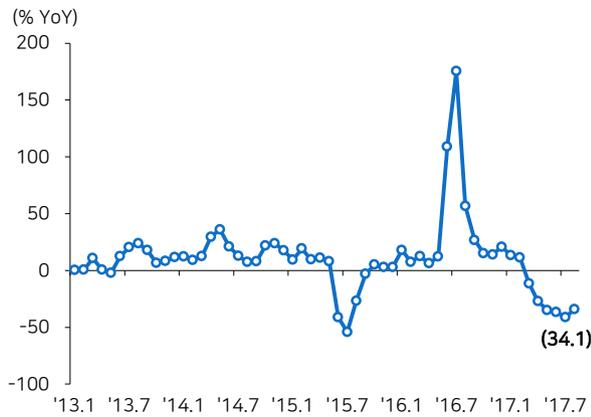
편의점 품목별 매출 성장률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

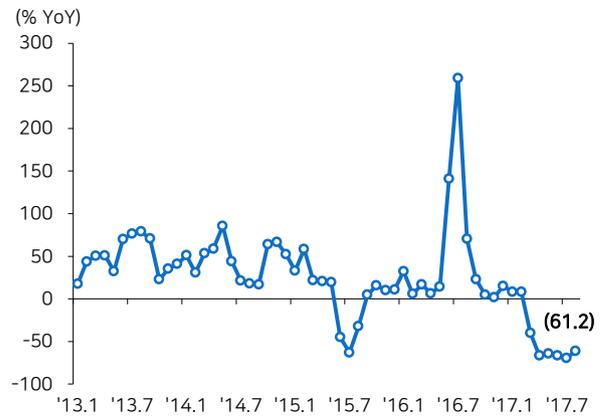
16. 중국 인비운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 8월 -34.1%



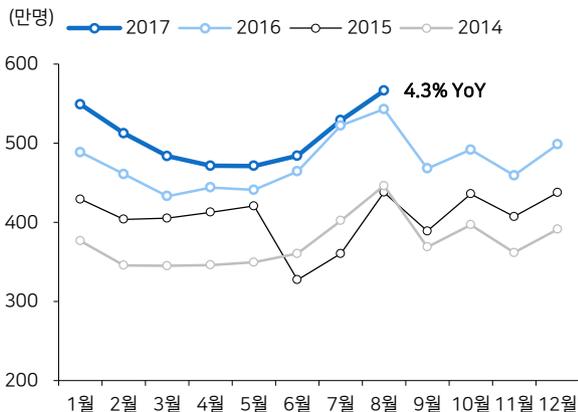
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 8월 -61.2%



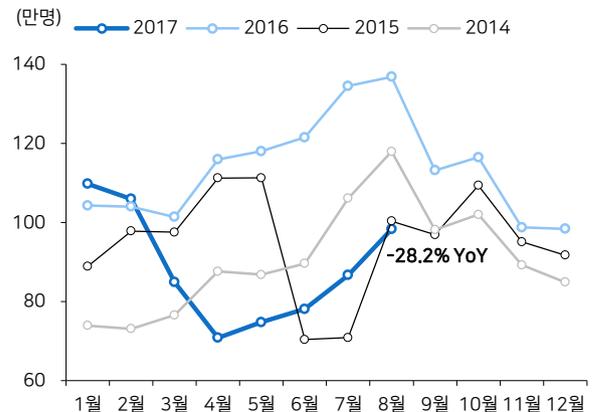
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 8월 +4.3% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 8월 -28.2% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

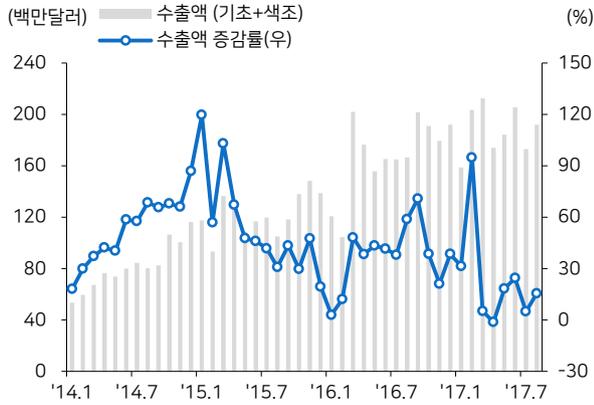
17. 면세점 동향

(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
<b>2017년 07월</b>	<b>2,636</b>	<b>9.2</b>	<b>288,843</b>	<b>7.8</b>	<b>1,060</b>	<b>-44.7</b>	<b>693,712</b>	<b>8.8</b>	<b>3,696</b>	<b>-14.7</b>	<b>982,555</b>	<b>8.5</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

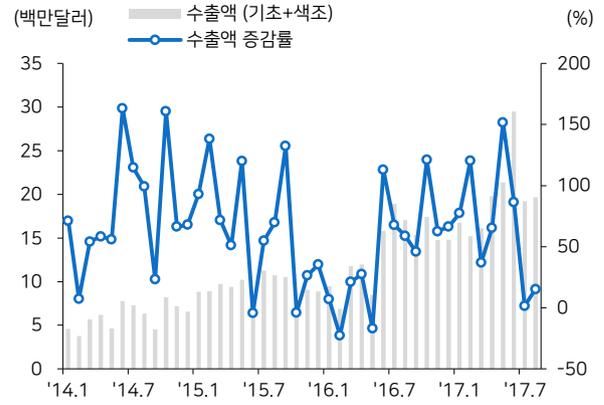
### 18. 화장품 수출 및 현황

화장품 전체 수출액 및 증가율 -8월 15.3%



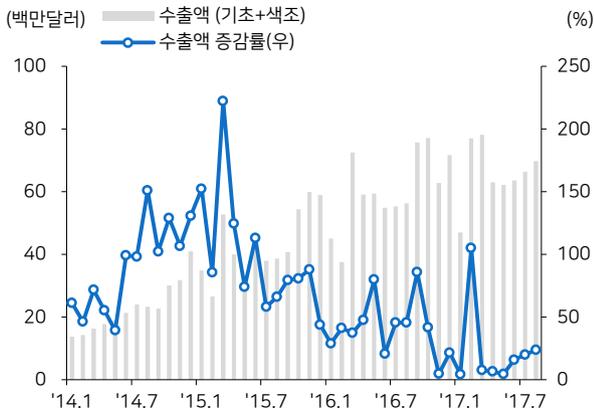
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 미국향 수출액 및 증가율 -8월 15.2%



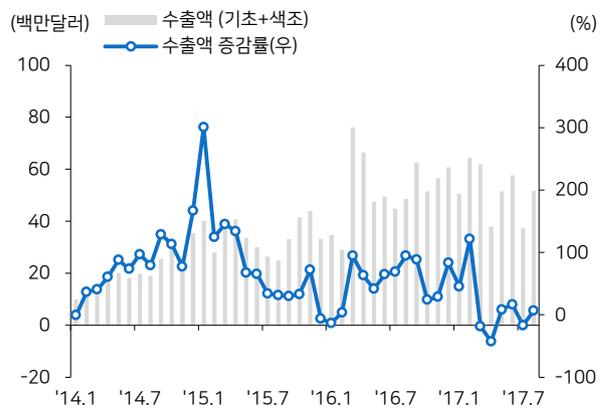
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 중국향 수출액 및 증가율 -8월 23.8%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -8월 6.5%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 9월 25일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 9월 25일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 9월 25일 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