MERITZ
메리츠종금증권

유통/화장품 Analyst 양지혜
02. 6098-6667
jihye.yang@meritz.co.kr

MERITZ 유통/화장품 Weekly

중국 탐방기: 럭셔리이거나, 혁신적이거나

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

중국 탐방기: 럭셔리이거나, 혁신적이거나

중국 내 일부 브랜드들의 위축, 근본적인 원인은 정치적 이슈보다 트렌드 변화가 크다

2017년은 화장품 업종에 있어서 정치의 영향력이 상당히 크게 좌우되는 한 해이다. 국내에서는 중국 정부의 사드 보복 조치로 중국인 관광객이 급감하면서 인바운드 소비 타격이 컸고 여전히 진행 중이다. 한편 메리츠종금증권은 이틀 간의 짧은 중국 탐방을 통해 중국 현지 화장품 시장에서는 어떠한 변화가 나타나고 있는지 살펴보았다. 중국 상해 중심가를 둘러본 결과 중국 왓슨이나 세포라와 같은 드럭스토어와 멀티브랜드샵 내에서는 오히려 예전보다 한국 브랜드들을 많이 접할 수 있었다. 특히 중국 내 색조 화장품 시장이 폭발적으로 성장하면서 관련 브랜드들이 눈에 많이 띄었다.

그림1 중국 상해 라네즈 매장

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림2 중국 상해 이니스프리 매장

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림3 중국 왓슨 드럭스토어 내 한국 브랜드 현황 1

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 중국 왓슨 드럭스토어 내 한국 브랜드 현황 2

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

중국 현지 화장품 전문가 세미나: 1) 일부 한국 브랜드 부진, 사드보다는 유통 채널과 비즈니스 모델 문제 2) 고성장 중인 중국 화장품 시장, 점유율보다 절대적 수치가 중요하다 3) 결국 럭셔리이거나, 혁신적이거나

한편 중국 현지 화장품 마케팅 전문가의 시각을 들어볼 수 있었는데 결론은 정치적인 이슈 영향도 있겠지만 결국은 브랜드 역량이 중요하며 중국 소비자들이 원하는 혁신적인 제품에 대한 관심이 유효하다고 판단한다. 일부 한국 화장품 브랜드들의 부진은 도매 중심의 유통 채널과 가격 관리의 실패, 안정적인 브랜드 인지도 구축이 이루어지지 못한 경우가 많다. 또한 중국 로컬 브랜드들의 성장이 두드러지고 있지만 아직 중국 로컬 브랜드들이 프레스티지 수준까지는 올라오지 못했다. 한국 브랜드들은 마스크팩, BB크림 등 트렌디한 카테고리에서 여전히 강자이며 고성장 중인 중국 화장품 시장에서 여전히 기회는 남아있다고 전문가는 판단했다.

Randy Bai, 화장품 브랜드 마케팅 전문가, 난징지취서플라이체인 유한공사 Q&A

Q. 최근 중국 화장품 현황

중국 화장품 시장, 스킨케어, 메이크업 향수, 헤어케어 구강제품 합치면 전체 화장품 2,500~3,000억 위안 (국가통계국)으로 추산되며 실제보다 40% 정도 적다고 볼 수 있겠음. 통계에 안잡힌 숫자까지 포함한다면 4,000~5,000억 위안으로 추산됨. 연간 매출 2,000만 위안 이하 기업이 통계에 포함되지 않았음

실제 규모까지 감안한다라도 중국 1인당 화장품 소비금액 100위안에 불과, 아직 중국 화장품 소비 금액은 낮은 편이라고 봄. 1인당 화장품 소비금액 한국과 일본 대비 크게 낮은 상황

중국에서 화장품 관련 유통은 5개로 나누어짐
전통적인 유통으로 백화점, 마트, 방문판매가 있음
현대적인 유통은 온라인 유통과 화장품 전문점이 있음. 다섯가지 유통 중에서 온라인 유통과 화장품 전문점의 발전 속도가 빠름. 현대 유통의 성장성이 높다고 보고 있음. 온라인 20%, 화장품전문점 20% 정도 비중을 차지함

사실상 최근 몇 년간 한국의 화장품 브랜드들이 중국 진출했을 때 온라인과 화장품전문점 유통이었음. 화장품 전문점을 세분화하면 한국에서 시작한 원브랜드샵이 있음. 2015년 원브랜드샵 컨셉이 중국에서 빠른 속도로 성장하기 시작. 중국 화장품 업계는 한국 원브랜드샵이 중국에서 메인 채널이 될 수 있을까 추측, 테스트하며 모색하고 있음

품목별 현황을 살펴보면 스킨케어, 메이크업, 향수 세 가지 품목이 중국 화장품 시장에서 가장 중요함. 향수 시장은 아직 중국에서 크지 않음. 60억위안 정도에 불과 스킨케어는 800억에서 1,000억 위안 규모임. 과거 15년간의 발전으로 연간 성장률은 10%에서 10% 미만으로 성장률 둔화. 향후의 큰 기회는 메이크업으로 예상됨. 500~600억 위안 규모로 중국 연평균 성장률은 20% 정도로 추산됨. 헤어케어, 바디케어 또한 중국 내수 시장이 업그레이드되면서 성장함

중국 로컬과 수입 화장품 동시에 성장을 이끌고 있음. 유럽, 미국, 호주 수입제품들은 바디케어, 헤어케어 중심으로 성장하고 있으며 스킨케어와 컬러메이크업은 한국과 일본이 주도함. 2013년 이후부터 한국 화장품이 중국 시장에서 크게 성장

Q 사드 전후 국가별 선호도 차이가 있는지

사실 대부분 사드 이후 한국 화장품 브랜드들이 중국 시장에서 안좋았다고 보지만 그렇게 보지는 않음. 한국의 화장품 브랜드들이 중국 시장 내 판매하는 방식은 두 가지 유형으로 나눌 수 있겠음. 2010년에서 2013년까지 한국 브랜드들은 중국 시장에서 백화점에 진출하였음. 그러나 최근 몇 년간 대부분 한국 브랜드들이 도매의 방식으로 진출하였으며 백화점과는 완전 다른 판매방식임

전형적인 백화점과 원브랜드샵 채널은 아모레퍼시픽과 LG생활건강 등 중고가 메이저 화장품 회사들이 활용하고 있음. 사드 사건이 백화점과 원브랜드샵에 충격을 주었다고 보지는 않음. 백화점과 원브랜드샵은 자연적인 성장률을 유지하고 있다고 보고 있음

사드의 영향을 받은 것은 2013년 도매유통으로 진출한 브랜드들의 타격이 있었다고 봄. 도매라는 방식이 주로 화장품전문점과 온라인유통에서 판매됨. 온라인 여론의 영향으로 한국 브랜드 도입을 못하면서 매출에 영향을 주었음. 화장품 전문점 점주들은 중소 상인들이며 소비자들이 정치와 연계된 부분 두려워하기 때문에 한국 브랜드 위치를 눈에 잘 띄지 않는 쪽으로 배치함. 또한 사드의 타격을 받은 브랜드는 중국 진출한 지 얼마 되지 않은 브랜드들이나 잠깐 트렌드로 떴던 브랜드들이 많음. 도매 방식의 또 다른 단점은 시장 가격이 혼란스러움. 가격이 일관되지 않으면 소비자들이 꺼려하게 됨

상당히 큰 중국 모바일 SNS 유통에서는 판매되는 한국 화장품 판매 거의 줄지 않았다고 함. SNS 모바일 방식으로 유통했을 때 소비자가 꺼려하는 것은 아니라고 봄. 예를 들어 메디힐 마스크시트가 프로모션을 통해 250만 케이스가 한번에 판매되기도 했음. 업계 내 도매하는 업자들 이야기 들어보면 한국 브랜드 매출이 그렇게 줄지는 않았다고 봄. 개별적인 2~3개 브랜드가 자체의 가격관리를 못하면서 매출이 줄고 있는 상황임

Q. 시세이도 및 일본 화장품 관련 현황

2011년 중일 관계 좋지 않아서 판매가 잘 되지 않았던 것은 사실. 한국과의 관계가 안좋아지고 일본 브랜드가 회복되는 상황. 그러나 일본 시세이도 브랜드는 사실 중국 시장 내 매출은 수년간 줄고 있음. 중국 로컬 브랜드들이 성장하면서 일본 브랜드들 위축되고 있음 일본 브랜드들은 테크놀로지가 강한 이미지이며 주로 유통은 백화점 등 고가 브랜드 중심이고 로레알 및 에스테로더 등 고가 화장품 브랜드와 경쟁함

중국 시장 내 히트친 화장품 제품들은 혁신적이고 트렌디한 카테고리가 많음
마스크시트, BB크림 등은 중국 시장 내 한국 브랜드로 판매된 것이 아니라 카테고리로 판매가 되었음. 따라서 중국 로컬 브랜드들 성장이 영향을 받는 것은 시세이도 등임. 한국 회사들이 가지고 있는 이노베이션한 카테고리 상품들은 아직 중국 로컬 회사들이 약함

얼마전 시세이도에서 큰 결정을 하였음. 공급가를 20% 낮추어 중국 화장품 시장 내 지위를 되찾겠다는 의지로 풀이됨. 중국 로컬 브랜드들이 공급하는 가격이 상대적으로 낮기 때문에 로컬 브랜드와의 경쟁을 염두해 둔 것이기도 함

Q. 중국의 정치적 상황과 한국 화장품

정치적 상황과 비지니스는 별개라고 생각함. 결국 소비자들이 원하는 혁신적인 제품이 중요함. 일부 브랜드들이 주춤하는 상황은 근본적으로 사드 때문이 아니라 본인들의 비지니스 모델의 문제가 있다고 봄. 경쟁상황의 변화에 따라가지 못했기 때문. 정치적인 이유로 중국인 관광객이 없어지면서 따이구 라고 부르는 대행구매 채널 타격이 많았지만 그것과는 반대로 해외직구가 빠르게 증가하고 있음

10월 중국 공산당 19차 전당대회 이후 사드 문제가 더 예민해질 수 있고 중국 중앙 정부에서 결단적인 결정을 내릴 수도 있겠지만 중국 내 안정적인 비지니스 모델을 잘 구축만 한다면 크게 문제 없을 것으로 보고 있음

중국 전세계적으로 인터넷이 가장 잘 빠르게 발전하고 있는 나라임. 모든 중국 소비자들이 거의 쇼핑을 핸드폰으로 하고 있음. 중국 소비자들이 개개인이 쇼핑을 할 때 스스로 판단을 해서 구매를 결정을 함.미래의 산업환경은 기회가 더 많아지지 줄지는 않는다고 봄. 정치의 영향을 과다하게 판단할 필요는 없겠음

한편 백화점 자체의 매출이 줄고 있음. 시장이 감소함. 백화점 유통은 15년전만해도 중국 내 사실상 유일한 화장품 유통이었음. 백화점 유통이 거의 100% 차지하였으나 이제는 5개 채널이 메인 유통임. 백화점 비중은 30~40% 정도에 불과함. 백화점 유통에 집중하는 브랜드들은 매출이 어려움. 따라서 백화점은 점점 더 고가로 가게 됨. 에스테로더와 LG 후 등 진정한 고가 브랜드들에게는 기회

화장품 개인 의존도가 높은 카테고리, 살수만 있다면 자신이 쓰는 브랜드 계속해서 쓸 수밖에 없음. 다만 트렌디한 제품은 혁신이 필요. 브랜드 제품은 고객 충성도를 키워야 함

온라인을 통해 LG후 세트제품이 잘 팔리고 있는데 정치적인 영향은 없다고 생각함. 후 브랜드가 과거에는 백화점만 진출했었으나 자세를 낮추어서 온라인에도 확대하였음. 브랜드 업체들 입장에서 브랜드 이미지가 흔들릴까 걱정할 수 있는데 소비자와 시장이 원하는 것을 판매한다는 생각의 변화가 더 중요함

Q. 중국 로컬 브랜드 현황

중국 로컬 브랜드 제품들은 카테고리 중 스킨케어와 메이크업에서 강해지고 있음. 통계 숫자가 정확하지는 않지만 자연당 (自然堂)이 중고가 시장점유율에서 로레알을 초월한 것으로 알고 있음. 자연당은 P&G 올레이도 넘어선 것으로 알고 있음. 메이크업 제품 중에서는 카슬란 (卡姿兰)이 시장에서 No.1 으로 올라섰음. 헤어케어에서는 중국 로컬 회사가 많이 크지 못하고 있음. P&G가 여전히 점유율 40%를 차지함. 치약 쪽은 중국 운남백약이 현재 1위 하고 있음

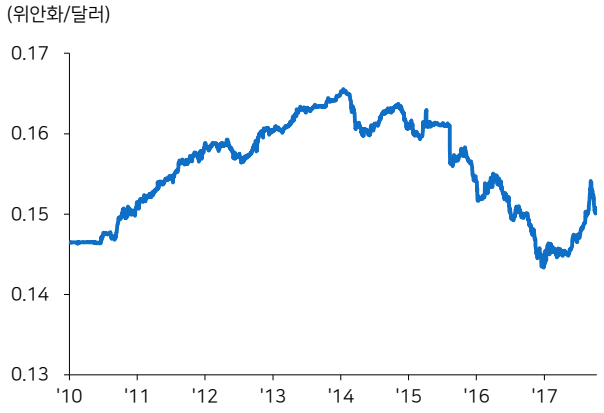
이처럼 여러 카테고리에서 중국 로컬 브랜드들이 1등을 차지하고 있고 점점 더 발전 가능성이 있다고 보고 있음. 그러나 중국 화장품 시장은 점유율보다 절대치가 더 중요한 시장임. 중국 화장품 시장의 발전 가능성이 큰 데 한국도 많은 기회를 가져갈 수 있을 것으로 보고 있음

중국 로컬 브랜드들은 아직 프레스티지 까지 올라가지 못함. 여전히 해외 럭셔리 브랜드들 중심이. 중저가에서 중국 로컬 브랜드들이 성장한 것임. 한국은 트렌디한 카테고리에서는 여전히 강자임. 10년 이상 먹을 수 있는 여지는 많다고 생각함

우호적인 환율 (위안화 강세)과 중국 화장품 소비 회복 따른 중국 현지법인 실적 기여도 확대 관건

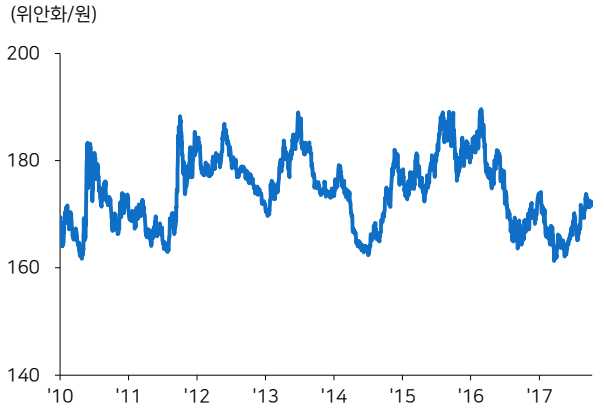
10월 제 19차 중국 공산당 전국대표대회가 개최될 예정이고 11월에는 미중 정상회담이 예정되어 있어 정치적 국면 변화에 대한 시장의 관심이 높아지고 있다. 따라서 당분간 정치적 이슈에 따른 화장품 업종 주가의 변동성은 높아질 전망이다. 한편 지난해 하반기 대비 위안화가 강세를 보이고 있어 우호적인 환율과 함께 중국 현지 화장품 시장 성장률 회복으로 주요 화장품 기업들의 중국 현지법인 실적은 기대해볼 만하다. 물론 브랜드별 성과는 빠르게 변화하고 있는 중국 화장품 시장 내 적응 여부에 따라 크게 차별화될 가능성이 높다. 결론적으로 단기적인 주가 흐름은 정치적 이슈에 따라 변동성이 크겠지만 중장기적으로는 본질적인 브랜드 역량에 집중할 필요가 있겠다.

그림5 위안화/달러 환율 추이



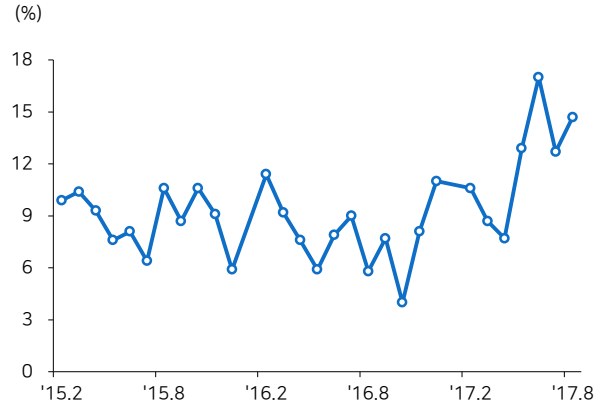
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림6 위안화/원 환율 추이



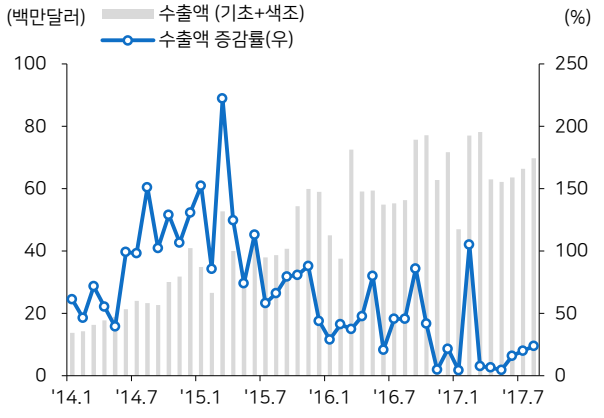
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림7 중국 화장품 소매판매액 증감률 추이



자료: CEIC, 메리츠종금증권 리서치센터

그림8 화장품 중국향 수출액 및 증가율 -9월 42.5% (잠정)



자료: 한국무역협회, 메리츠종금증권 리서치센터

2. 전주 동향

유통

9월 넷째주 유통업종 주가는 전체 시장 대비 상회하는 수익률을 기록하였음. 롯데쇼핑과 BGF리테일이 지주사 전환을 앞두고 주가가 반등하였으며 중국인 관광객 급감에도 8월 면세점 매출이 사상 최대치를 기록한 가운데 10~11월 전후 한중, 미중 간의 정치적 갈등 국면의 변화 가능성이 대두되면서 호텔신라와 신세계 주가 또한 상승하였음. 한편 GS홈쇼핑이 홈쇼핑과 모바일 커머스의 시너지를 위해 NHN페이코에 500억원을 투자, 지분 9.5% 확보하였으며 관련 소식이 전해지면서 주가 크게 상승함. GS홈쇼핑은 NHN페이코 데이터를 이용해 직간접으로 투자한 국내외 300여개 스타트업과 시너지 효과도 노릴 계획

화장품 (생활소비재)

9월 넷째주 10~11월 전후 한중, 중미 간의 정치적 갈등 국면의 변화 가능성이 대두되면서 화장품업종 주가는 시장 대비 크게 상회하는 수익률을 기록하였음. 10월 제 19차 중국 공산당 전국대표대회가 개최될 예정이고 11월에는 미중정상회담이 예정되어 있음. 한편 산업통상자원부 2017년 9월 수출입동향 발표에 따르면 9월 화장품 전체 수출은 전년동기대비 +33.3%, 중국향은 중국 +42.5% 증가한 것으로 나타났으며 8월 각각 +15.3%, +23.8% 대비 높은 수치임. 다만 지난해 대비 추석시점 차이에 따른 영업일수 변화도 함께 고려해야 할 것으로 판단됨

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): 중장기 성장 전략에 대한 관심 유효

10월 제 19차 중국 공산당 전국대표대회가 개최될 예정이고 11월에는 미중정상회담이 예정되어 있어 정치적 국면 변화에 대한 시장의 관심이 높아지고 있음. 따라서 당분간 정치적 이슈에 따른 화장품 업종 주가의 변동성은 높아질 전망. 전반적인 화장품업체들의 3분기 실적은 중국 인바운드 소비 감소 타격이 지속되면서 부진할 것으로 예상됨. 한편 중국 현지 화장품 시장 성장률 회복과 함께 중장기 동남아 및 미국 진출 성과에 대한 시장의 관심도 높아지고 있음. Top-pick으로 프레스티지 화장품의 경쟁력이 강화되고 있는 LG생활건강을 유지하고 자회사 호실적 대비 업종 내 크게 저평가 되어 있는 한국콜마홀딩스를 차선호주로 제시함

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

산업 코멘트

산업통상자원부 2017년 8월 주요 유통업체 매출 동향 발표

- 오프라인 +0.4% YoY, 온라인 +13.1% YoY, 전체 매출 +4.3% 증가
- 편의점 +9.1% YoY, SSM +0.4% YoY, 백화점 -0.8% YoY, 대형마트 -4.7% YoY 기록하였음, 늦은 추석연휴 ('17년: 10.3~5, '16년: 9.14~16)로 인해 선물세트 판매가 감소하며, 백화점, 대형마트는 식품군을 중심으로 대다수 상품군의 매출이 감소하였음
- 대형마트 구매건수 -4% YoY, 구매단가 -0.8% / 백화점 구매건수 -2.3% YoY, 구매단가 1.5% / 편의점 구매건수 4.1% YoY, 구매단가 4.8%
- 점포당매출액증감율 대형마트 -5.6%, 백화점 -4%, 편의점 -5.2%
- 온라인판매중개 (11번가, 이베이 등) +7.2%, 온라인판매 +29.7%

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

한국콜마홀딩스 (024720):

콜마비앤에이치의 동남아 수출 확대와 프리미엄 화장품 성공적 안착. 제약 CMO 기업인 콜마파마 성장성 강화. 현 주가는 2017년 예상 실적 기준 PER 16배로 자회사들의 호실적 대비 밸류에이션 매력 부각

산업 코멘트

한국면세점협회 2017년 8월 동향

- 면세점 전체 인원수 -12.9% YoY, 매출액 +21.8% YoY
- 내국인 인원수 +5.3% YoY, 매출액 +2.8% YoY / 외국인 인원수 -37.4% YoY, 매출액 +29.8% YoY

산업통상자원부 2017년 9월 수출입동향 발표 (잠정)

- 9월 화장품 전체 수출액증감률 +33.3% YoY, 추석시점 차이 감안 필요
- 9월 국가별 화장품 수출액증감률, 중국 +42.5% YoY, 아세안 +39.2% YoY, 미국 +55.6% YoY

5. 주요 뉴스

유통

9월 소비자심리지수 107.7...전월比 2.2포인트 하락: 9월 소비자심리지수가 107.7로 전월대비 2.2포인트 하락. 가계의 재정상황에 대한 인식 중 현재생활형편 CSI(94)과 생활형편전망CSI(102)는 전월 수준을 유지. 가계수입전망CSI 역시 103으로 전월과 같은 수치. 지난 1년간 소비자물가상승률에 대한 인식은 2.6%로 전월보다 0.1%포인트 상승. 반면 향후 1년간 기대인플레이션율은 2.6%으로 전월과 동일 (매일경제, 9/26)

스타필드 · 롯데몰 월2회 '의무 휴업'...대기업 복합몰 '핀셋 규제': 6일 국회 의안정보시스템에 따르면 홍익표 더불어민주당 의원은 지난달 29일 유통산업발전법 개정안을 대표 발의. 스타필드 하남과 롯데몰 등 대기업 계열의 복합쇼핑몰도 매월 2회 공휴일 의무 휴업이 도입. 또한 기존의 골목상권이 '상업보호지역'으로 지정돼 대형마트와 백화점 등 대규모점포 출점이 원천 봉쇄. 이번 개정안에는 대형마트 의무휴업 월4회 확대나 백화점과 면세점에 대한 의무휴업 도입과 일정 면적 이상 대규모점포에 대한 의무휴업 등 강화된 영업규제는 빠짐 (아시아경제, 10/8)

면세점 중국인 매출 25% 감소...국경절 특수 실종: 9일 면세점업계에 따르면 이번 추석 연휴 매출은 중국인 이용객 감소로 작년보다 감소. 롯데면세점에서는 10월 1~7일 전체 매출이 작년 같은 기간보다 15% 줄었고, 중국인 매출은 25% 감소. 신라면세점 서울점 매출도 작년 같은 기간보다 약 10% 감소. 사드 보복 장기화로 평택항 하나면세점과 한화갤러리아 제주공항 면세점은 면세점 사업권을 반납 (연합뉴스, 10/9)

중국 사드 보복에도... 면세점 8월 매출 사상최대: 27일 한국면세점협회에 따르면 8월 국내 면세점 매출은 11억7904만달러(약 1조3400억원)로 전월의 9억8255만달러 대비 약 20% 증가. 매출 증가는 따이공이 면세품을 많이 구입한 영향으로 풀이. 외국인을 상대로 한 8월 매출은 2월과 별 차이가 없었는데 외국인 방문객 수가 2월(약 163만 명) 대비 27% 감소한 118만여 명에 그쳤기 때문. 국내 면세점들은 올 3분기에 매출 등 외형을 유지하면서도 수익성은 대폭 악화될 것이라는 게 대체적 전망 (한국경제, 9/27)

정용진, 위기경영 선포 "매출 30% 줄어도 살아남을 전략 짜라": 유통규제, 최저임금 등 악재로 대형마트 수익성 급속 악화, 비효율자산 정리해 현금확보...내수부진, 금리인상 선제대응. 정 부회장이 이처럼 공개적으로 위기경영을 강조하고 나선 것은 우선 그룹의 캐시카우이자 핵심 사업인 대형마트가 더 이상 성장하기 힘든 여건이기 때문. 또한 정 부회장은 한국 내수시장이 더욱 위축될 수 있다고 우려한 것으로 전해짐. 이처럼 위기를 대비한 몸집 줄이기로 재무건전성을 높이고 확보된 현금은 위기가 발생했을 때 새로운 기회를 창출하는 데 투입한다는 방침. 또한 복합쇼핑몰 '스타필드', 편의점 '이마트24', T-커머스 사업 '신세계티비쇼핑' 등 신규 사업에도 일부 투자될 것으로 예상됨 (매일경제, 9/27)

GS홈쇼핑, NHN페이코에 500억 투자해 마케팅 노하우 확보: GS홈쇼핑은 29일 NHN페이코의 주식 125만 주를 500억 원에 취득하기로 했다고 밝혔음. 취득 이후 지분율은 9.52%. NHN페이코는 간편결제와 데이터 기반 마케팅을 제공하는 회사로 현재 실결제자수 670만 명, 누적 거래액 2조 원을 보이고 있음. GS홈쇼핑은 "데이터 중심의 경쟁력을 높이기 위해 인공지능(AI)조직을 만들었다"며 "이번 투자도 TV홈쇼핑에 집중돼있던 사업 영역을 데이터 기반의 모바일 커머스로 전환하는 전략 가운데 하나"라고 전했음. GS홈쇼핑은 데이터를 이용해 직간접으로 투자한 국내외 300여 개 스타트업과 시너지 효과도 노릴 계획 (비즈니스포스트, 9/29)

롯데, 인도네시아 이커머스 시장 진출: 롯데그룹은 인도네시아 재계 2위 살림그룹과 합작법인 '인도롯데'를 설립, 10일부터 현지 온라인쇼핑몰(www.ilotte.com)을 운영한다고 9일 발표. 두 그룹이 각각 50%씩 출자해 설립한 인도롯데의 대표는 롯데그룹에서, 부대표는 살림그룹에서 맡게 됨. 아이롯데는 현지 온라인쇼핑몰 최초로 '몰인몰' 콘셉트를 도입. 주 타깃 지역인 자카르타에서 들어온 주문은 현지 롯데백화점과 롯데마트에서 오토바이로 신속하게 배송할 예정. 아이롯데는 인도네시아 현지의 롯데백화점 1개점, 롯데마트 42개점, 롯데리아 30개점, 엔제리너스 3개점, 롯데면세점 2개점(공항점, 시내점)과 시너지 기대 (한국경제, 10/9)

신천지 찾아라...이란 테헤란에 한국 편의점: 9일 관련 업계에 따르면 BGF리테일은 연내에 이란의 수도 테헤란에 CU 현지 1호점을 개점할 예정. BGF는 지난 7월 이란의 엔텍합 투자그룹과 현지 진출을 위한 마스터 프랜차이즈 계약을 체결. 이란에서 한류 드라마 등의 영향으로 한국 기업에 대한 호감도가 높고 편의점이라는 유통 채널 자체가 전무. BGF는 2020년 300여 개, 2022년까지 1천여 개 매장 확보가 가능할 것으로 봄. 한편, 이마트는 사우디아라비아 최대 쇼핑몰 그룹인 '파와츠 알호카이르'와 양해각서(MOU)를 체결하고 화장품 전문점 브랜드인 '슈가컵'의 프랜차이즈 점포를 현지 쇼핑몰에 입점시키기로 (연합뉴스, 10/9)

홈쇼핑-유료방송 부당계약 막는다... 가이드라인 마련: 과학기술정보통신부는 유료방송사와 홈쇼핑사의 공정한 경쟁환경을 조성하고자 '홈쇼핑 방송채널 사용계약 가이드라인'을 마련했다고 26일 밝힘. 가이드라인에 따르면 상당한 간격을 두고 3차례 이상 협의를 요청했으나 이에 응하지 않는 것, 다른 홈쇼핑사업자 또는 유료방송사업자와 공동으로 부당한 조건을 강요하거나 협의를 제한하는 것 등 8가지 행위가 정당한 사유 없는 행위로 규정. 또 송출수수료를 산정할 때 홈쇼핑방송사업자 또는 유료방송사업자의 수익구조, 송출수수료 수수에 따른 방송사업 매출의 증감 등을 고려하도록 함. 과기정통부는 가이드라인 준수 여부를 홈쇼핑 재승인 및 유료방송 재허가 심사에 반영할 방침. 가이드라인은 내년 1월부터 적용 (한국경제, 9/26)

화장품 (생활소비재)

유니레버, 국내 토종화장품 AHC 3조에 인수: 유니레버는 25일 보도자료를 통해 "한국을 대표하는 스킨케어 업체인 카버코리아를 베인캐피털과 골드만삭스로부터 22억7000만유로(약 3조629억원)에 인수하기로 합의했다"고 발표. 유니레버는 이날 베인캐피털-골드만삭스 컨소시엄이 보유한 카버코리아 지분과 이상록 카버코리아 회장 지분을 합한 총 96%의 지분을 인수하는 계약을 체결. 국내 화장품업계에서 이뤄진 M&A 가운데 역대 최대 규모 (매일경제, 9/25)

한국콜마홀딩스 '유전체사업' 진출: 한국콜마홀딩스는 27일 이원다이애그노믹스(EDGC) 지분 10.76%를 인수하고 앞으로 국내 유전체 사업을 선도한다는 계획을 밝힘. 이원다이애그노믹스는 이원의료재단과 미국 다이애그노믹스가 2013년 합작 설립한 회사로 유전체 정보 분석 및 응용 기술을 보유. 이번 인수로 한국콜마는 4차 산업혁명 시대의 신성장동력을 확보하는 차원에서 소비자의 유전자 정보를 바탕으로 맞춤형 제품을 개발하고 서비스하는 데 본격적으로 나설 방침 (매일경제, 9/27)

상속녀 잃은 로레알...지배구조에 변화 오나: 월스트리트저널과 블룸버그통신 등 외신들은 "로레알 지분 23.2%를 가진 네슬레가 지분 추가 확보에 나설지, 반대로 지분을 매각할지 시장이 주목하고 있다"고 보도. 네슬레는 베탕쿠르가 세상을 떠나도 6개월 동안은 로레알 지분을 확대하지 않겠다고 약속. 애널리스트들은 네슬레가 주식 일부를 베탕쿠르 가문에 매각하면 자사주 추가 매입 여력이 생길 것으로 봄. 이 경우 베탕쿠르 가문은 보유 중인 프랑스 제약회사 사노피 지분(9.4%)을 매각해 자금을 조달할 것이라는 관측. 그러나 프랑스 법에 따르면 대주주가 지분을 3분의 1 이상 보유하려면 의무적으로 전 주식을 공개 매수해야 하는데 이에 따른 금액은 600억유로(약 81조4356억원) (한국경제, 9/24)

아모레퍼시픽, 아세안 시장 진출 본격화, 동남아시아 무슬림 전용 화장품 출시 현지 직영매장 확대: 아모레퍼시픽은 현재 동남아시아 지역에 250개 직영 매장을 운영하고 있으며 2020년까지 150개 신규 매장을 오픈할 계획. 또 2017년 싱가포르에 연구소를 설립했으며 110억원을 투자해 Johor에 2020년 운영을 목표로 생산시설을 신설할 계획 (코스인, 9/26)

6. 주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X) 2017C	PER(X) 2018C	PBR(X) 2017C	PBR(X) 2018C	ROE(%) 2017C	ROE(%) 2018C
유통	롯데쇼핑	A023530	246,500	7,763	35.7	21.0	0.4	0.4	1.3	2.2
	현대백화점	A069960	88,400	2,069	6.9	6.8	0.5	0.5	7.9	7.4
	신세계	A004170	195,000	1,920	11.5	10.7	0.6	0.5	5.1	5.4
	CJ오쇼핑	A035760	197,900	1,230	10.3	9.3	1.5	1.3	16.5	15.6
	GS홈쇼핑	A028150	217,200	1,425	12.8	10.5	1.3	1.2	11.0	12.2
	현대홈쇼핑	A057050	121,000	1,452	10.6	9.6	0.9	0.8	8.7	9.0
	엔에스쇼핑	A138250	15,000	505	10.0	9.0	1.1	1.0	12.7	11.9
	이마트	A139480	208,500	5,812	14.1	12.1	0.7	0.7	5.2	5.8
	GS리테일	A007070	34,550	2,660	16.4	13.6	1.3	1.2	8.2	9.3
	BGF리테일	A027410	83,000	4,112	19.5	17.1	3.8	3.2	20.9	19.9
	롯데하이마트	A071840	65,700	1,551	10.1	9.2	0.8	0.7	7.9	8.0
	호텔신라	A008770	58,200	2,284	100.4	28.7	3.3	3.0	3.5	11.8
화장품	아모레퍼시픽	A090430	259,500	15,170	37.5	27.7	4.2	3.7	11.7	14.8
	아모레G	A002790	123,500	10,184	43.2	31.5	3.4	3.1	8.5	10.4
	LG생활건강	A051900	936,000	14,619	26.0	23.5	5.2	4.3	23.1	21.8
	코스맥스	A192820	127,000	1,276	42.1	25.0	5.6	4.7	13.6	20.2
	한국콜마	A161890	75,800	1,599	28.6	23.1	5.0	4.2	19.1	20.0
	코스메카코리아	A241710	57,000	304	18.9	15.6	2.5	2.2	14.3	15.3
	연우	A115960	25,700	319	24.5	17.0	1.7	1.5	6.3	8.7
	대봉엘에스	A078140	8,680	96	8.9	8.0	1.7	1.5	13.9	13.6
	제이준코스메틱	A025620	6,820	456	13.3	8.6	3.8	2.6	31.6	36.4
	클리오	A237880	32,900	558	49.8	28.4	4.2	3.9	9.0	13.0
	에이블씨엔씨	A078520	15,900	269	17.6	18.1	1.1	1.1	7.4	7.1
	네오팜	A092730	29,100	217	20.2	15.5	4.4	3.5	26.0	27.0
생활소비재	코웨이	A021240	94,000	7,033	20.2	18.3	5.7	4.6	29.2	29.4
	쿠쿠전자	A192400	128,000	1,255	18.0	14.6	1.7	1.6	11.8	13.4
	뉴트리바이오텍	A222040	18,000	371	36.1	17.2	4.0	3.3	10.9	17.5
	콜마비앤에이치	A200130	32,650	965	19.7	20.1	5.6	4.5	32.7	24.0

자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

7. 주요 해외 업체 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (각국통화)	시가총액 (백만달러)	PER(X) 2017C	PER(X) 2018C	PBR(X) 2017C	PBR(X) 2018C	ROE(%) 2017C	ROE(%) 2018C
유통	월마트	WMT US	79	235,989	18.0	17.1	3.2	3.2	17.0	18.4
	이베이	EBAY US	39	41,539	19.1	17.3	2.5	2.2	18.9	17.9
	세븐 & 아이홀딩스	3382 JP	4,328	34,039	20.3	17.5	1.5	1.5	8.0	8.6
	노드스트롬	JWN US	44	7,366	14.8	14.5	8.4	8.1	57.2	56.4
화장품	로레알	OR FP	181	118,720	26.8	25.5	4.0	3.6	14.7	14.6
	에스티로더	EL US	110	40,443	27.7	24.8	9.5	8.7	37.7	42.9
	시세이도	4911 JP	4,452	15,800	51.5	39.8	4.3	4.0	8.7	10.4
	상해자화	600315 CH	32	3,262	54.4	38.9	3.9	3.6	7.3	9.4
생활소비재	LVMH	MC FP	230	136,948	23.9	21.7	4.0	3.6	17.5	17.7
	나이키	NKE US	52	85,524	22.4	19.7	7.0	6.0	31.2	34.1
	패스트리테일링	9983 JP	35,230	33,156	32.8	30.1	5.4	4.8	18.1	17.3
	조지루시	7965 JP	993	640	12.4	12.1	1.1	1.1	9.0	8.4

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 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	10.8	(9.0)	(17.8)	13.3	17.7	11.3	10.6	(10.3)	(17.8)	2.8	1.9	(6.9)
	현대백화점	0.5	(7.7)	(20.7)	(12.9)	(26.0)	(18.9)	0.2	(9.0)	(20.7)	(23.4)	(41.8)	(37.1)
	신세계	7.1	0.0	(16.8)	3.5	4.8	10.8	6.9	(1.3)	(16.8)	(7.1)	(10.9)	(7.4)
	CJ오쇼핑	(0.6)	(8.5)	2.6	(3.7)	23.3	21.5	(0.8)	(9.8)	2.6	(14.2)	7.6	3.3
	GS홈쇼핑	5.0	(0.4)	(8.7)	(2.8)	31.6	26.3	4.7	(1.6)	(8.6)	(13.3)	15.9	8.1
	현대홈쇼핑	0.4	(10.7)	(6.9)	(1.2)	(2.0)	8.5	0.2	(12.0)	(6.9)	(11.7)	(17.8)	(9.6)
	엔에스쇼핑	0.7	(8.8)	(11.5)	(10.7)	(5.7)	(2.3)	0.4	(10.1)	(11.5)	(21.2)	(21.4)	(20.4)
	이마트	(1.4)	(5.7)	(11.8)	(1.0)	32.8	13.9	(1.7)	(6.9)	(11.8)	(11.5)	17.1	(4.2)
	GS리테일	(2.0)	(14.9)	(32.5)	(34.3)	(30.8)	(27.4)	(2.2)	(16.2)	(32.5)	(44.8)	(46.5)	(45.6)
	BGF리테일	5.5	(7.7)	(17.8)	(21.0)	(13.4)	1.5	5.2	(8.9)	(17.8)	(31.5)	(29.1)	(16.7)
	롯데하이마트	1.6	(6.3)	(6.5)	24.0	46.7	55.7	1.3	(7.5)	(6.5)	13.5	30.9	37.5
	호텔신라	8.2	(4.8)	4.7	29.1	(7.2)	20.9	7.9	(6.0)	4.7	18.6	(22.9)	2.7
화장품	아모레퍼시픽	6.4	(11.7)	(14.2)	(10.5)	(33.5)	(19.3)	6.1	(13.0)	(14.2)	(21.0)	(49.2)	(37.4)
	아모레G	2.1	(9.2)	(4.6)	(1.2)	(24.5)	(7.1)	1.8	(10.5)	(4.6)	(11.7)	(40.2)	(25.3)
	LG생활건강	10.0	(2.2)	(4.7)	13.5	(1.5)	9.2	9.8	(3.5)	(4.6)	3.0	(17.2)	(8.9)
	코스맥스	10.0	5.8	12.9	(7.6)	(11.4)	6.3	9.7	4.6	12.9	(18.1)	(27.2)	(11.9)
	한국콜마	8.1	11.1	4.3	0.0	(21.2)	15.2	7.9	9.9	4.3	(10.5)	(37.0)	(3.0)
	코스메카코리아	5.0	(7.0)	(21.8)	(11.2)	N/A	1.8	4.7	(8.3)	(21.8)	(21.7)	N/A	(16.4)
	연우	8.9	(2.8)	(12.0)	(10.1)	(42.3)	(33.3)	8.7	(4.1)	(11.9)	(20.6)	(58.1)	(51.5)
	대봉엘에스	5.5	(15.3)	(26.1)	(24.2)	(39.5)	(26.8)	5.2	(16.6)	(26.1)	(34.7)	(55.3)	(44.9)
	제이준코스메틱	10.5	8.6	7.1	7.4	27.0	8.3	10.3	7.3	7.1	(3.1)	11.3	(9.9)
	클리오	4.1	(1.9)	(15.3)	(18.0)	N/A	7.5	3.9	(3.2)	(15.3)	(28.5)	N/A	(10.6)
	에이블씨엔씨	10.7	(25.1)	(37.1)	(34.1)	(25.9)	(20.1)	10.5	(26.4)	(37.0)	(44.6)	(41.7)	(38.2)
	네오팜	(2.5)	2.7	(10.5)	21.8	(13.9)	11.5	(2.8)	1.4	(10.4)	11.3	(29.7)	(6.7)
생활소비재	코웨이	(2.2)	(4.7)	(8.7)	2.0	(3.0)	6.5	(2.4)	(5.9)	(8.7)	(8.6)	(18.7)	(11.7)
	쿠쿠전자	5.4	(3.4)	(10.5)	(1.2)	(12.3)	(0.8)	5.1	(4.7)	(10.4)	(11.7)	(28.1)	(18.9)
	뉴트리바이오텍	2.6	(11.6)	(6.7)	(18.0)	(48.2)	(41.5)	2.3	(12.8)	(6.7)	(28.5)	(64.0)	(59.6)
	콜마비앤에이치	8.3	27.3	58.5	91.5	4.5	76.0	8.1	26.0	58.6	81.0	(11.3)	57.9

자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

9. 해외 주요 업체 기간별 수익률

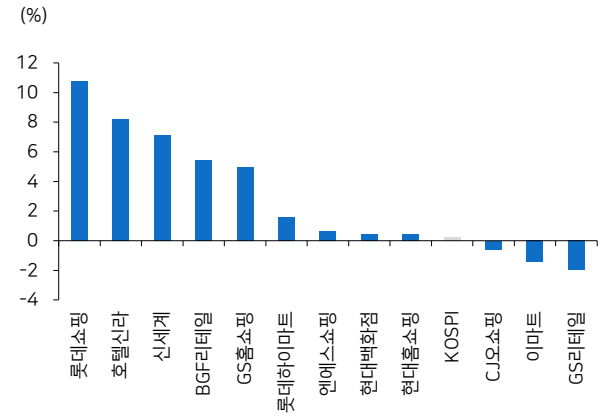
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	1.1	0.2	4.9	8.4	15.0	14.3	(0.1)	(3.4)	(0.2)	0.1	(3.4)	0.4
	이베이	0.9	2.7	13.4	14.5	22.7	30.7	(0.3)	(0.9)	8.3	6.2	4.4	16.8
	세븐 & 아이홀딩스	(0.4)	1.3	(5.1)	(6.7)	(5.5)	(2.8)	(2.0)	(6.0)	(8.9)	(17.5)	(28.2)	(11.1)
	노드스트롬	(6.0)	(3.9)	(6.8)	(0.5)	(19.2)	(7.6)	(7.2)	(7.5)	(11.9)	(8.7)	(37.6)	(21.4)
화장품	로레알	0.5	1.2	0.8	0.0	10.7	4.2	(0.1)	(3.6)	(3.4)	(4.3)	(9.7)	(6.0)
	에스티로더	1.8	0.9	16.4	30.4	24.9	43.5	0.6	(2.7)	11.3	22.2	6.6	29.6
	시세이도	(1.1)	(2.8)	15.3	52.3	66.7	50.5	(2.8)	(10.2)	11.5	41.4	44.0	42.2
	상해자화	0.0	5.4	3.4	8.5	14.6	18.7	(1.3)	4.8	(2.7)	3.5	1.8	9.5
생활소비재	LVMH	(1.3)	4.8	6.5	10.1	48.3	27.0	(1.9)	(0.1)	2.3	5.7	27.8	16.8
	나이키	1.1	0.4	(9.6)	(4.9)	1.2	3.1	(0.1)	(3.1)	(14.7)	(13.1)	(17.2)	(10.7)
	패스트리테일링	6.1	17.4	(4.3)	2.1	5.2	(15.8)	4.5	10.1	(8.1)	(8.7)	(17.6)	(24.0)
	조지루시	(7.9)	(5.2)	(12.5)	(28.6)	(33.0)	(36.7)	(9.5)	(12.5)	(16.3)	(39.5)	(55.7)	(45.0)

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

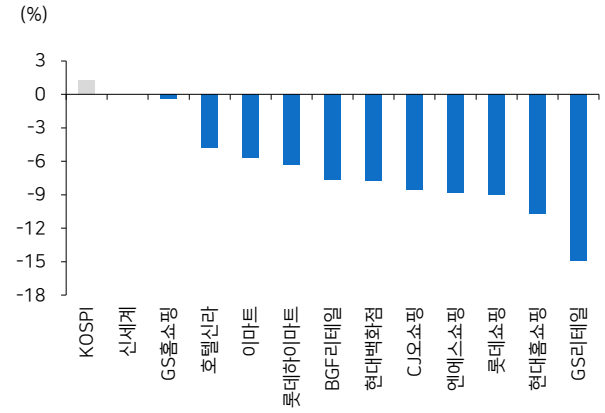
10. 주간/월간 수익률

유통

주간 수익률



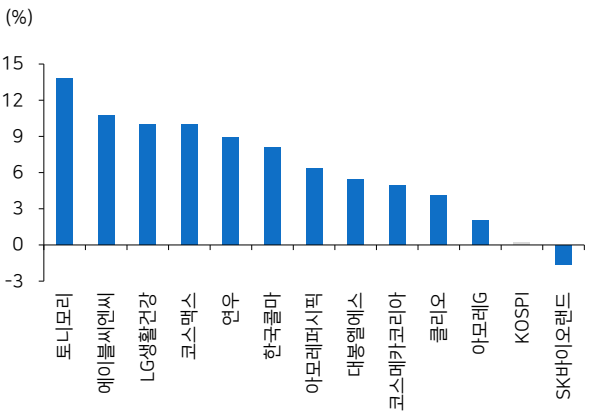
월간 수익률



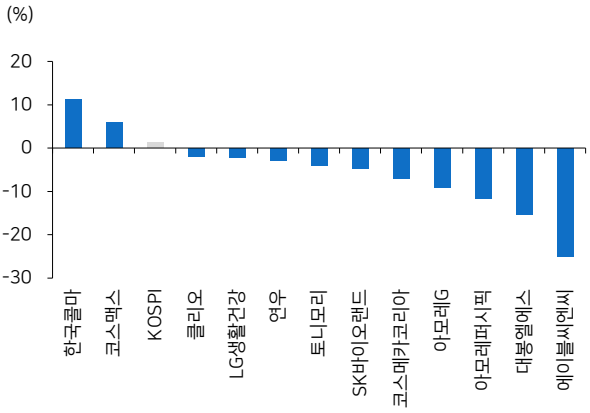
자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 (생활소비재)

주간 수익률



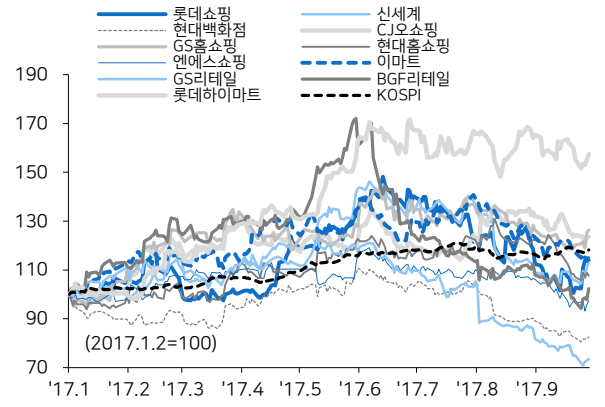
월간 수익률



자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

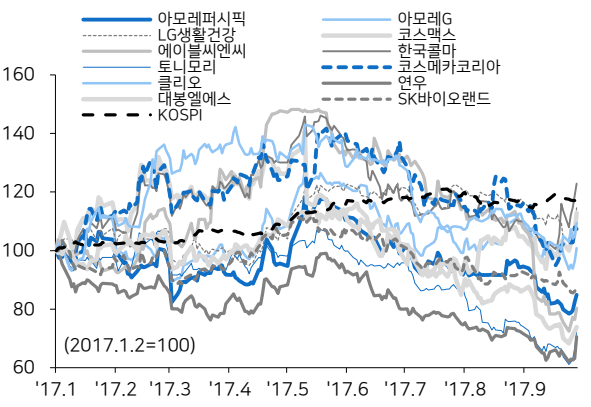
11. 주가 추이

유통



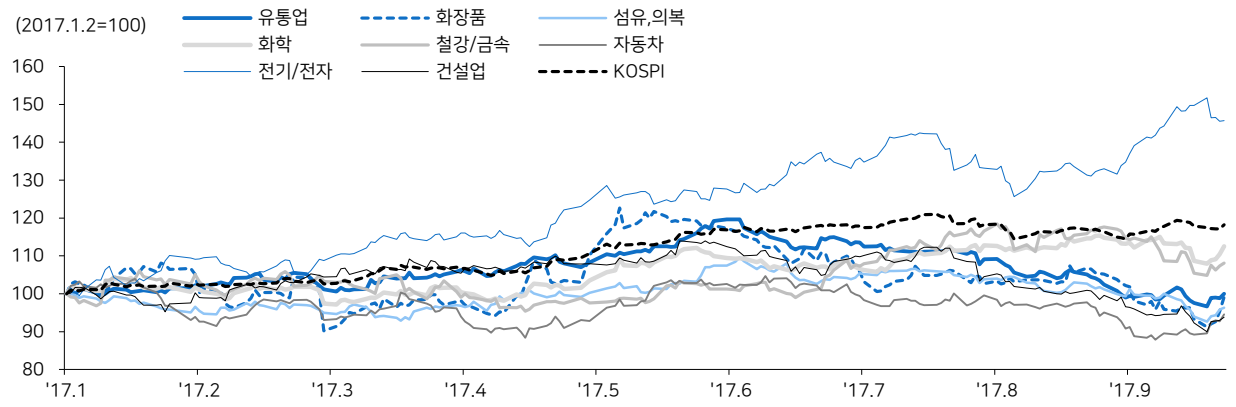
자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 (생활소비재)



자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

12. 업종별 지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

13. 소비 주요지표

Monthly	'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	'17.9
소비지출전망 CSI	106	107	107	106	103	104	104	104	106	106	109	108	109	**107**
가계수입전망 CSI	100	100	101	98	98	98	97	98	99	102	103	103	103	**103**
소비심리지수	101.8	101.7	101.9	95.8	94.2	93.3	94.4	96.7	101.2	108.0	111.1	111.2	109.9	**107.7**
소비자물가지수(% YoY)	0.5	1.3	1.5	1.5	1.3	2.0	1.9	2.2	1.9	2.0	1.9	2.2	2.6	**2.1**
가계대출 증감률(% YoY)	12.0	11.8	11.4	11.5	10.8	10.4	10.4	10.0	9.8	9.7	9.5	9.5	9.1	
주택담보대출 증감률(% YoY)	13.4	13.1	12.6	12.4	11.7	11.2	11.1	10.6	10.2	10.0	9.8	9.4	8.7	
WTI ($/B)	44.7	48.2	46.9	49.4	53.7	52.8	54.0	50.6	49.3	48.3	46.0	50.2	47.2	**51.7**
KOSPI (pt)	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	2,363.2	**2,394.5**
원/달러	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	1,127.6	**1,145.4**
원/위안	166.9	165.0	168.8	169.7	173.6	168.7	164.3	162.4	165.0	164.2	168.7	166.4	171.1	**172.1**
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 증감율 (% YoY)	5.3	2.1	4.2	4.2	3.6	7.1	2.7	4.1	4.3	2.9	2.6	4.5	**2.8**	
내구재	6.6	-1.6	1.9	1.7	-1.1	2.4	9.4	2.1	5.8	6.2	1.3	11.2	**5.5**	
승용차	-5.3	-9.4	-1.8	2.3	-6.3	3.5	11.4	-0.2	-0.9	-2.4	-6.8	11.2	**13.8**	
가전제품	24.1	13.8	5.2	-1.6	2.5	0.1	4.7	8.0	18.3	29.2	15.4	13.7	**-5.1**	
통신기기 및 컴퓨터	9.0	-3.4	2.6	0.9	1.5	0.3	2.3	-1.0	8.1	2.8	1.8	7.9	**-2.6**	
가구	8.0	11.0	12.5	10.0	11.1	5.1	16.1	6.0	2.2	1.6	4.6	4.2	**-0.6**	
준내구재	3.3	3.6	3.6	1.9	1.2	0.3	0.3	-1.4	0.4	-4.0	-1.0	-1.6	**-0.8**	
의복	-0.8	1.6	3.4	1.2	1.2	-1.2	-0.5	-2.5	1.1	-4.3	-1.4	-1.5	**-2.0**	
신발 및 가방	10.2	9.0	6.4	-2.0	-0.3	4.0	4.3	-1.0	-4.9	-6.4	0.8	-1.9	**3.5**	
오락, 취미, 경기용품	-0.1	0.7	-1.0	2.4	-2.2	-1.3	-4.0	-0.9	2.5	-4.5	0.3	-2.6	**2.3**	
비내구재	5.4	3.2	5.8	6.8	7.6	12.3	0.6	7.9	5.5	4.5	4.8	3.7	**2.7**	
음식료품	7.8	3.9	8.6	7.6	9.0	17.1	-10.1	7.7	4.8	3.8	7.7	5.9	**2.9**	
의약품	5.9	7.4	4.6	6.5	4.8	0.5	2.1	1.1	2.8	2.2	2.1	1.7	**2.4**	
화장품	26.4	17.2	14.2	15.1	17.2	11.9	16.1	5.0	-1.2	1.7	8.3	4.0	**5.1**	
서적, 문구	7.2	5.9	6.4	6.4	4.1	-1.9	-0.3	-1.3	-0.9	2.3	0.8	-3.4	**2.9**	
차량연료	-4.1	-6.3	-1.1	3.0	4.2	11.3	14.5	13.6	9.7	8.7	-2.6	-0.8	**-0.2**	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 종가기준
자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠종금증권 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, 메리츠종금증권 리서치센터

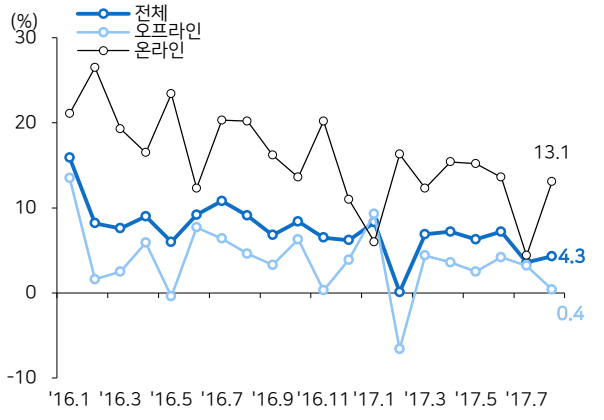
14. 중국 소매판매

(% YoY)	2016년									2017						
	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
전체소매판매	**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**	**10.1**
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
화장품	**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**	**14.7**
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, 메리츠종금증권 리서치센터

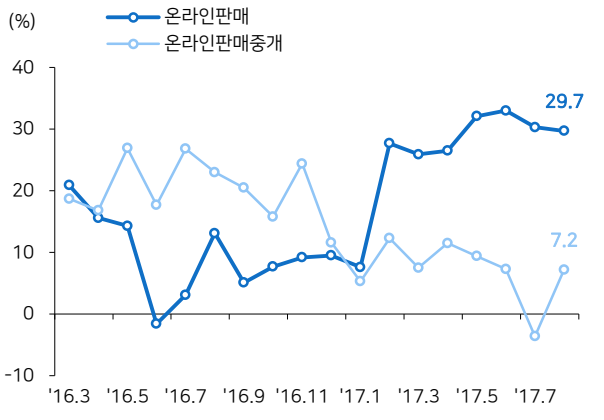
15. 유통업체 매출동향

전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

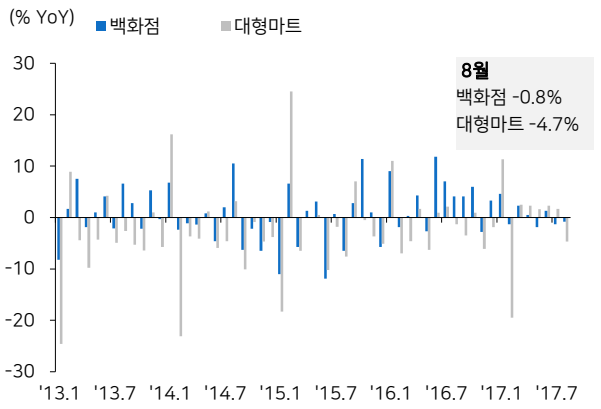
온라인 매출동향



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

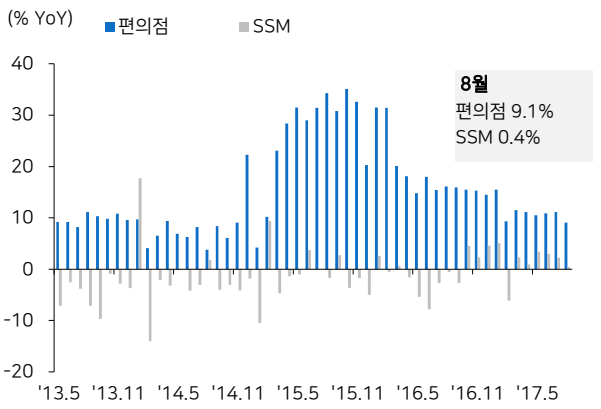
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



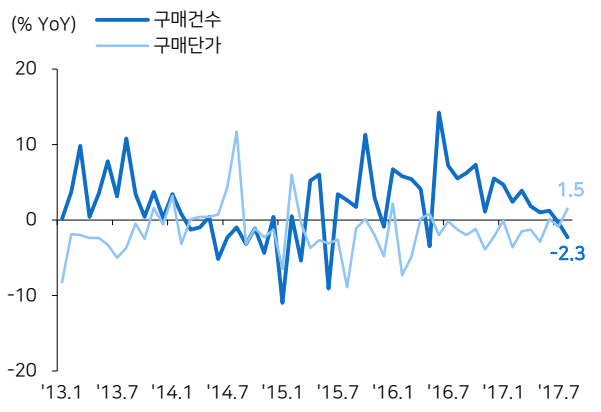
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



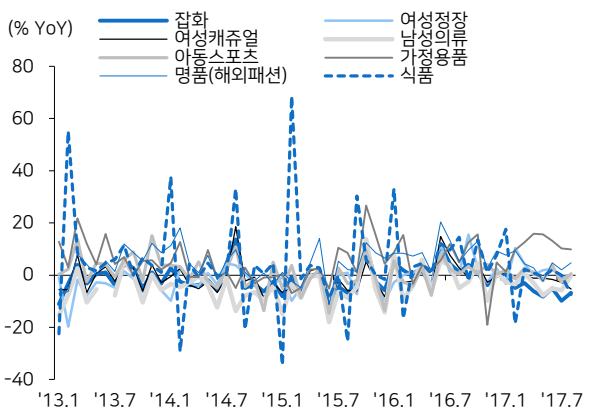
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



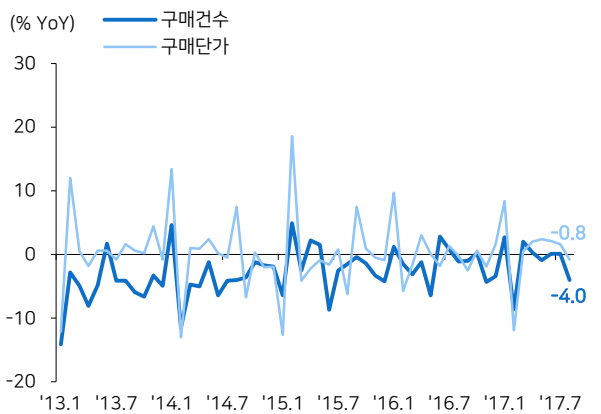
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

백화점 품목별 매출 성장률



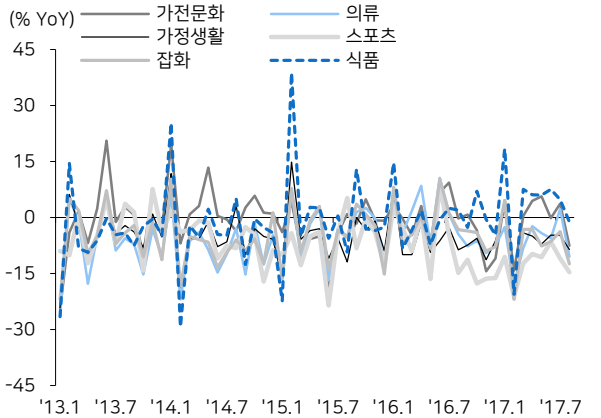
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



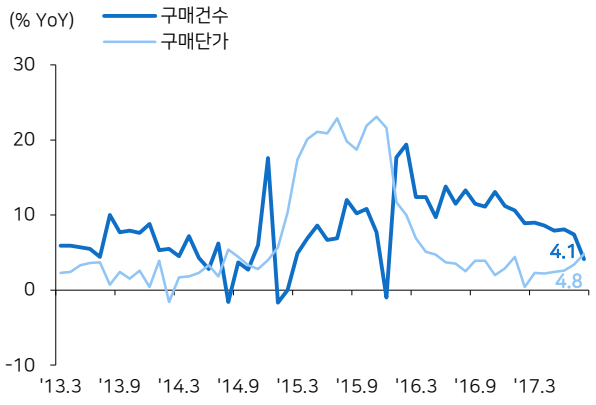
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

대형마트 품목별 매출 성장률



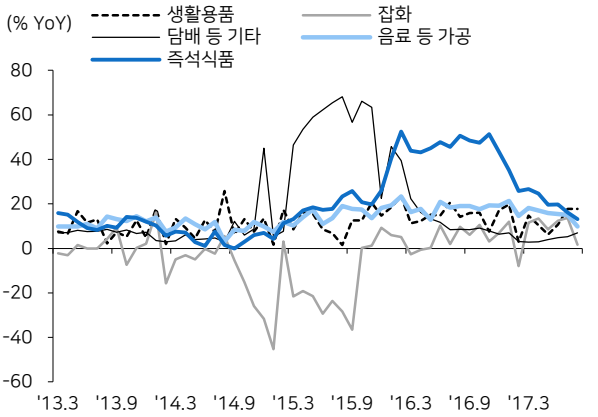
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

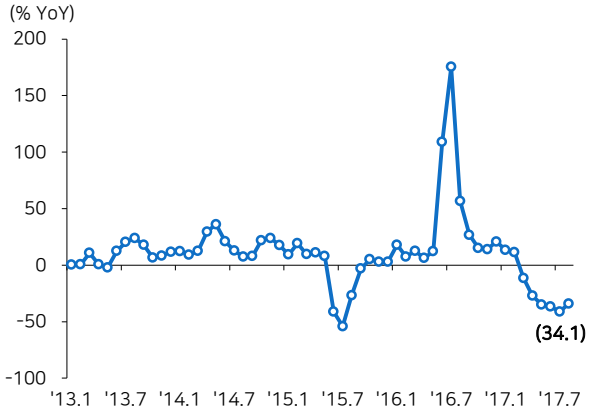
편의점 품목별 매출 성장률



자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

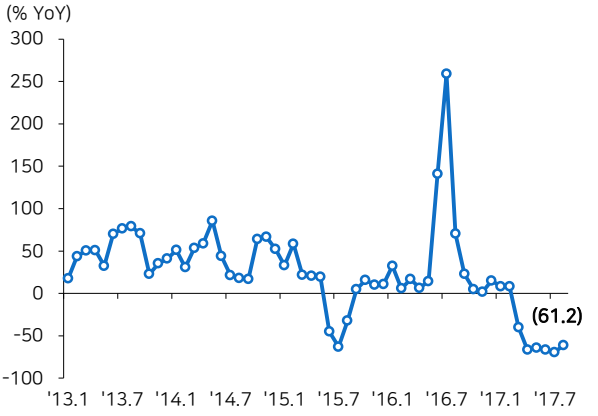
16. 중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 8월 -34.1%



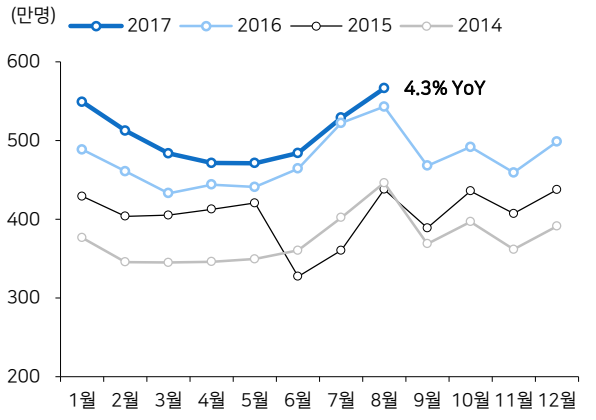
자료: 한국관광공사, 메리츠종금증권 리서치센터

한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 8월 -61.2%



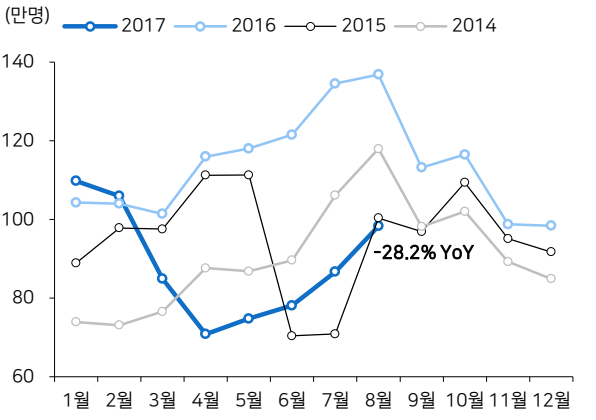
자료: 한국관광공사, 메리츠종금증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 8월 +4.3% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

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



자료: 인천공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

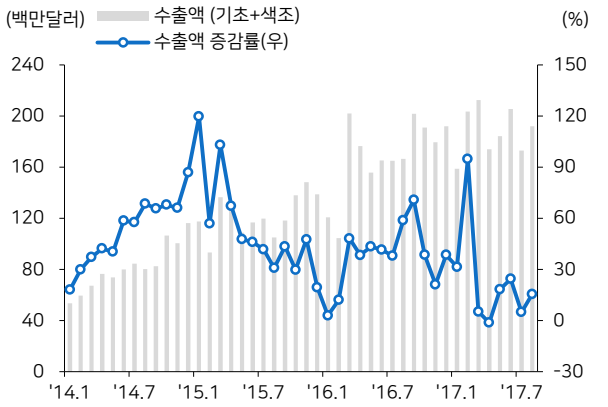
17. 면세점 동향

(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*
2017년 08월	**2,694**	***5.3***	**293,421**	***2.8***	**1,190**	***-37.4***	**885,624**	***29.8***	**3,884**	***-12.9***	**1,179,045**	***21.8***
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, 메리츠종금증권 리서치센터

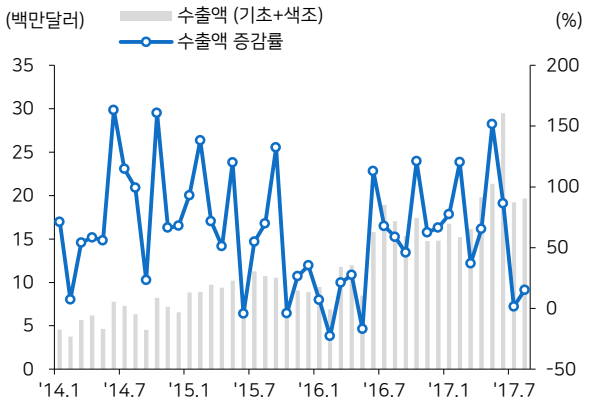
18. 화장품 수출 및 현황

화장품 전체 수출액 및 증가율 –9월 33.3% (잠정)



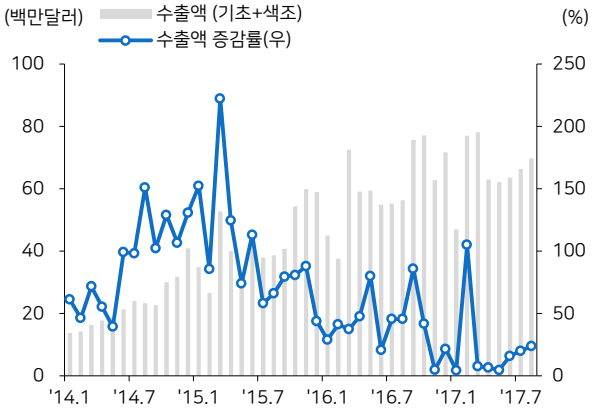
자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 미국향 수출액 및 증가율 –9월 55.6% (잠정)



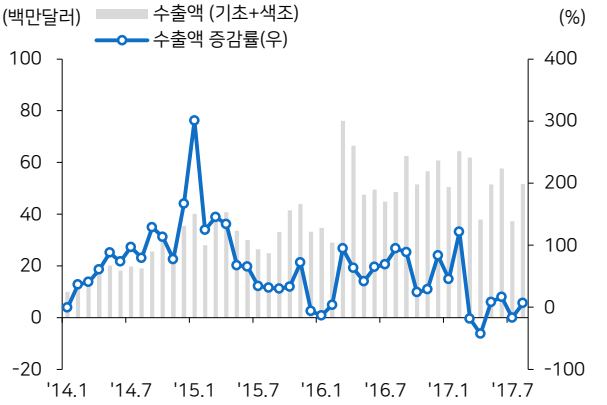
자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 중국향 수출액 및 증가율 –9월 42.5% (잠정)



자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 –8월 6.5%



자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 10월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 10월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 10월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	94.0%
중립	6.0%
매도	0.0%

2017년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율