



MERITZ

유통/화장품 Weekly

편의점, 전략적 변화가 필요한 시점

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

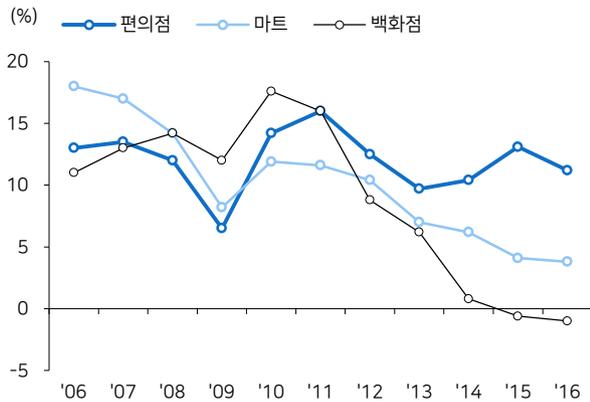
1. 금주의 이슈

국내 편의점 시장, 한번 더 혁신이 필요한 시점

중국 소매유통 시장의 화두, "무인 편의점"의 시대가 온다

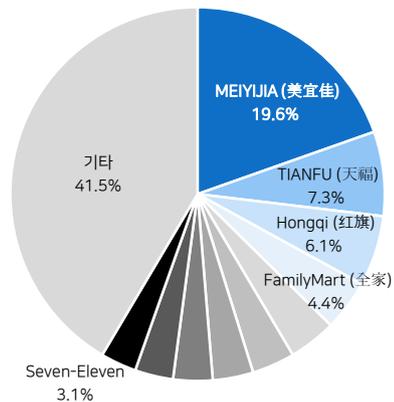
최근 중국 소매유통 시장에서는 무인 편의점에 대한 관심이 뜨겁다. 중국 신유통 투자자들에게 무인 소매점은 공유 경제와 함께 핵심 화두이다. 대표적인 중국의 무인 편의점으로는 빙고박스과 벤리핑, 알리바바의 리엔원왕 등이 있다. 2017년 중국 무인 편의점 시장 규모는 389억 4,000만 위안 (원화 기준 6조 6천억원)에 불과하지만 2022년 1조 8,105억 위안 (원화 기준 307조원)에 달할 것으로 추산된다. 무인 편의점의 핵심 경쟁력은 운영 비용의 절감 (기계가 노동력을 대체)이며 판촉 활동을 펼칠 수 없기 때문에 상품력이 매우 중요하다. 아직 무인 편의점은 성장 초기 단계에 불과하나 중국인들의 소비 패턴이 점차 온오프라인 통합형으로 발전해가면서 공유 서비스와의 결합으로 더욱 진화해 나갈 전망이다.

그림1 중국 업체별 시장규모 증가율



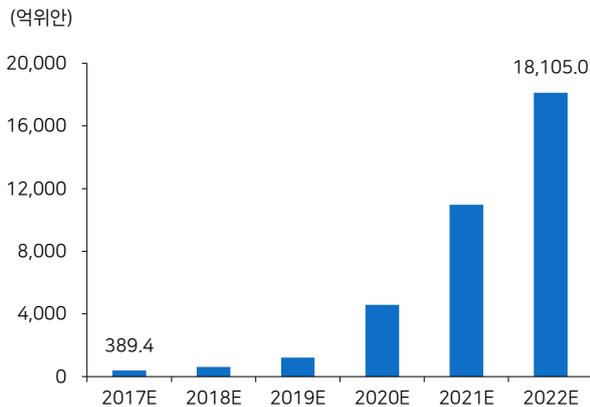
자료: 中国产业信息, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 2016년 편의점 점유율 (점포수 기준)



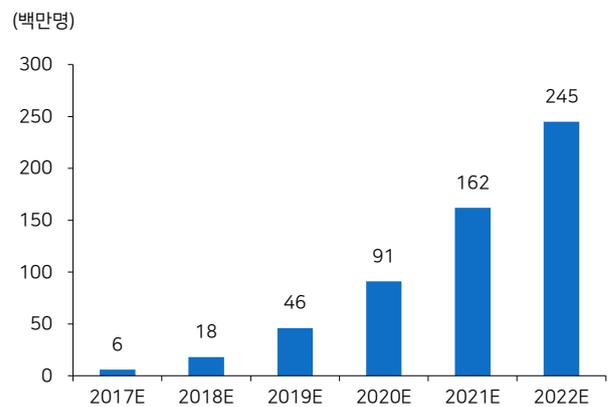
자료: 중국프랜차이즈협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 중국 무인소매시장 예상 규모



자료: KOTRA, Euromonitor, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 중국 무인소매점 예상 사용자 수



자료: KOTRA, Euromonitor, 메리츠증권증권 리서치센터

유형	점포규모		운영능력		유명브랜드
	점포면적 (㎡)	부지선정	상품품목 및 서비스	상품 SKU (15㎡)	
개방형 진열식	20~200	고급단지 상업단지 고급오피스텔 첨단 과학단지 고등 교육기관	일용품 아침식사 음료 신선품 구급용품 휴대폰 충전소 공공수화기	800개	Seven-Eleven Lawson TAOCAFE BingoBox XIAOMAI
폐쇄형 진열식	10~60	상업단지 고급단지 첨단 과학단지 통근로	생활용품 신선품 즉석제품 성인용품 비처방의약품	600개	F5-store 24iGo Magic House

자료: KOTRA, 亿邦观察, 메리츠증권 리서치센터

	벤리핑	빙고박스
오픈	2017년 2월 자본금 투자를 받아 중국 창업 메카인 중관촌(中关村)에 5개 지점 오픈	2016년 8월 광둥성 중산시(中山市)에서 1호점 오픈 후 2017년 6월 상해 진출
특징	차별화된 점은 편의점에서 제공하는 온오프라인의 모든 서비스를 앱 하나에 통합	향후 2년 내 5,000개 가맹점 신설 계획 밝힘 대형(15.6㎡)과 중형(12.5㎡) 두 가지로 각각 800개와 500개 제품 수용 가능 매장 운영비용이 일반 편의점의 15%에 불과
이용방법	1) 앱을 열어 제품 스캔버튼 터치 2) 제품을 스캔해 구매 완료 3) QR코드를 보여준 뒤 제품을 들고 가거나 배송요청 가능	1) 앱을 이용해 출입구 옆에 부착된 QR코드 스캔 혹은 워렛 공식 계정 이용 2) 제품을 스캔해 구매 완료 (현재 App 내 결제, Apple Pay, 썬푸바오, 워렛 결제만 가능) 3) 출입문 센서가 지불여부 감지 4) 문제가 없을 경우 출입문이 열림

자료: 메리츠증권 리서치센터



자료: 리에원왕, 메리츠증권 리서치센터

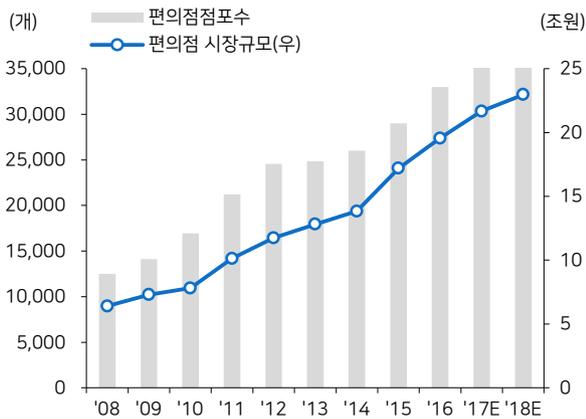


자료: 언론자료, 메리츠증권 리서치센터

편의점 업종 추가 부진 이유,
1) 점포 수가 과도하게 증가 2)
즉석식품 성장률 둔화

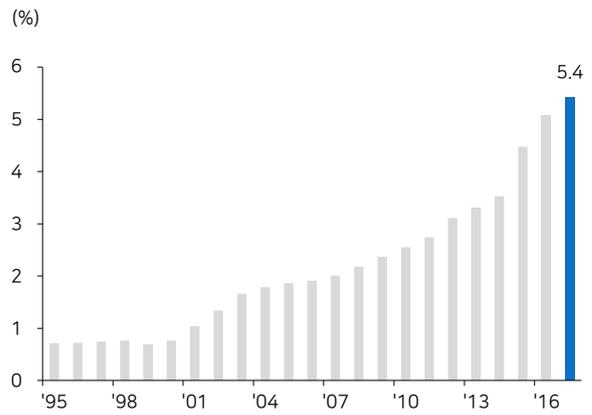
2017년 국내 편의점 업종 추가는 시장 대비 크게 부진했다. 전체 편의점 시장은 2017년에도 전년대비 +10.8% 성장하였으나 점포 수가 급증 (+16.7% YoY)하면서 경쟁심화에 대한 우려감이 확대되었다. 편의점 시장은 꾸준히 성장하고 있지만 점포 수가 너무 많이 늘어난다는 것이 문제이다. 또한 중장기 편의점 시장의 구조적인 성장과 상품 경쟁력 강화의 핵심 지표였던 즉석식품 성장률이 2016년 대비 둔화 (2016년 월평균 +46.6%, 2017년 YTD 월평균 +22.6%)된 것도 업종 프리미엄 약화에 영향을 주었다.

그림7 국내 편의점 시장 규모 전망



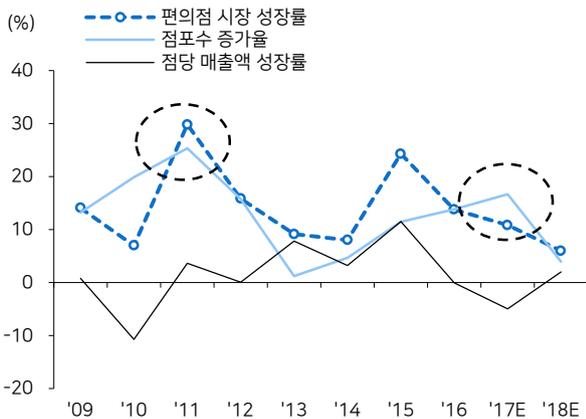
자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 소매유통 시장 내 편의점 비중 추이



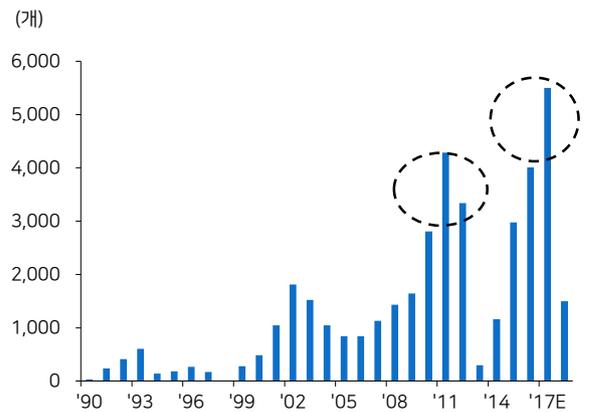
자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 편의점 점포수 vs. 점당매출액 증가율 추이



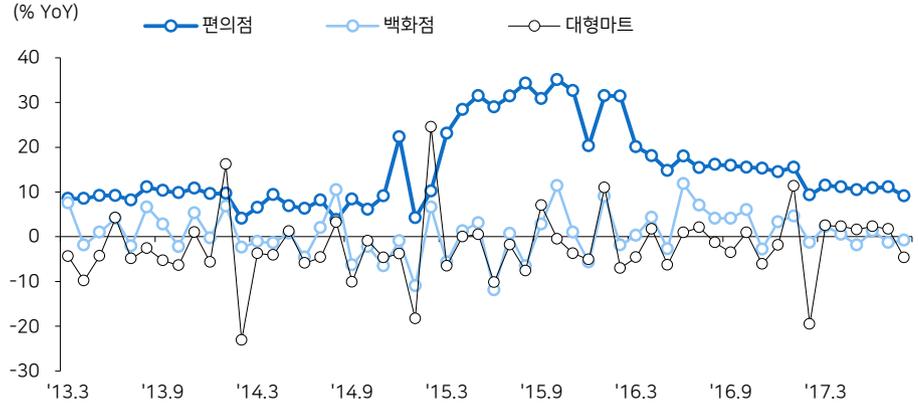
자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 편의점 점포수 순증 추이



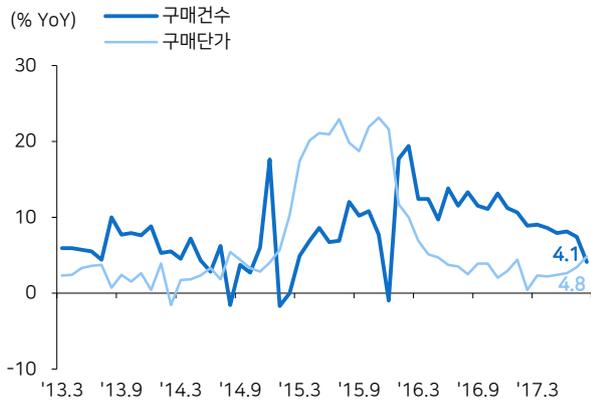
자료: 2016유통업체연감, 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 국내 편의점, 백화점, 대형마트 시장 월별성장률 추이



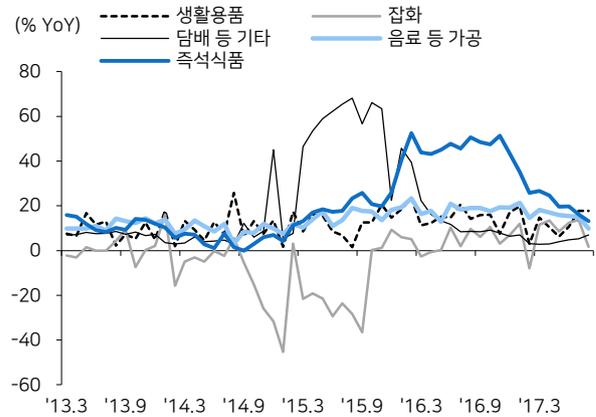
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

그림12 편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률 추이



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

그림13 편의점 상품군별 성장률 추이



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

표3 한국 메이저 편의점과 일본 메이저 편의점 비교

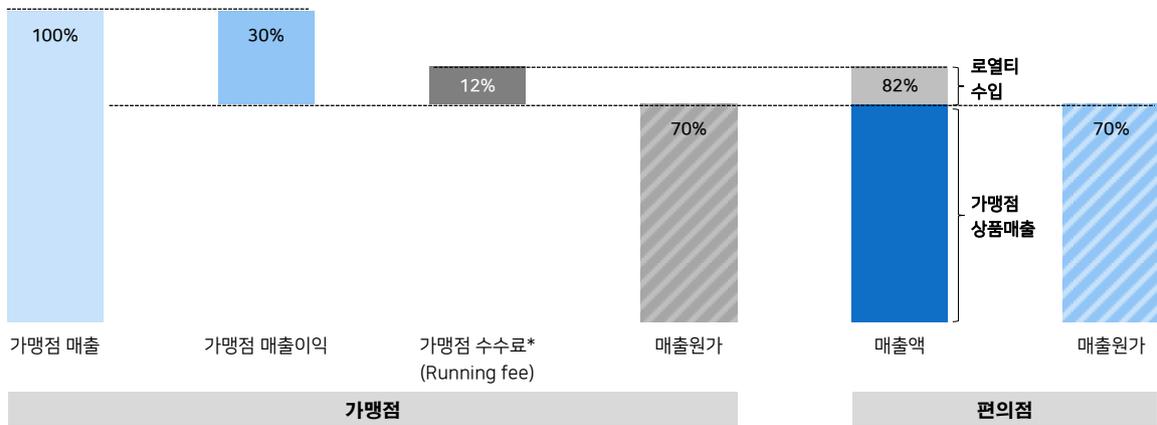
구분	한국 메이저편의점	일본 메이저편의점
편의점 수	약 3만 8,000여개 (2017년 예상)	약 5만 7,000개 (2017년 현재)
대표 브랜드	CU, GS 25시, 세븐일레븐, 미니스톱	세븐일레븐, 로손, 웨미리마트, 미니스톱, 서클케이산크스
점포 매출	2010년 기준 하루 평균매출 155만 8천원	2011년 기준 하루 평균매출 45~60만엔
PB상품 비중	약 20%내	약 30% 이상, 고급 PB상품 강화
패스트푸드 및 즉석 조리식품 매출 비중	7~8%	약 20~40%

자료: 편의점 성공전략, 메리츠증권 리서치센터

편의점, 한번 더 혁신이 필요한 시점 1) 비용 상승에 대응한 근본적인 수익 구조의 변화 및 2) 차별화된 상품력을 기반으로 기존점성장률 회복 여부 관건

결론적으로 국내 소매유통 시장 내 편의점 채널의 비중 확대는 지속될 전망이다. 다만 최저임금 등 비용 상승에 대한 근본적인 수익 구조의 변화와 차별화된 상품력으로 점당 효율성을 개선시킬 수 있는 또 한번의 혁신이 필요한 시점이다. 지난 2년 간의 점포 수 급증과 함께 경쟁 심화로 비용 증가에 대한 점주 지원 등이 확대되면서 2018년 편의점 시장의 점포 수 성장과 수익성은 크게 둔화될 가능성이 높다. 하지만 무인 편의점의 등장처럼 획기적인 비즈니스 모델의 변화와 도시락 등 즉석식품에서의 성장률이 의미있게 회복될 경우 편의점 시장의 혁신을 주도하는 기업들 중심으로 재편되면서 한 단계 레벨업 할 것으로 기대한다.

그림14 편의점의 수익구조 (편의점 본사의 회계적 매출액 인식 방식)



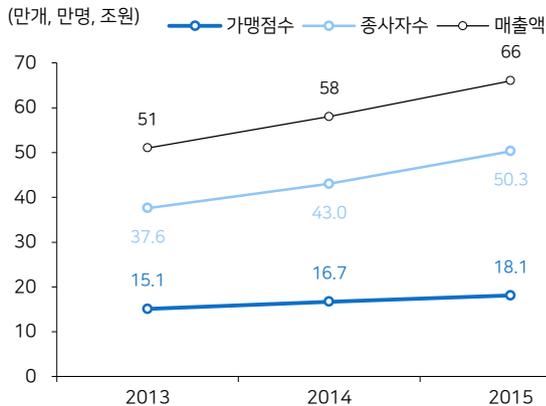
주: 가맹점 수수료는 매출이익의 40% 가정
 자료: GS리테일, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 일반적인 편의점 점포 가맹 유형 (2018년 점주에 대한 최저수익보장에 대한 부담 증가)

가맹유형		A타입	B타입	C타입	D타입
투자	형태	점주가 직접 임대인과 계약	점주가 직접 점포에 투자하지 않고 본사에 보증금 예치	점주가 직접 임대인과 계약	점주가 직접 점포에 투자하지 않고 본사에 보증금 예치
	가입비	700만원(부가세 별도)			
	상품준비금	1,400만원			
	용도품 준비금	100만원			
	보증금(회사)	-	-	-	1,500만원
	점포임대비용(권리금포함)	점주부담	본사부담	점주부담	본사부담
	합계	2,200만원+점포임대비용	2,200만원+최소투자비	2,200만원+점포임대비용	최소 3,700만원
수입	매출 중 총이익	65~85%	65~85%	65~85%	40%
계약기간	5년	5년	7~10년	1~2년	
임차료 지급	점주	회사	점주	회사	
집기 및 시설인테리어	본사 무상대여	본사 무상대여	본사 또는 가맹점주 선택	본사 무상대여	
지원제도	- 전기료 50%지원 - 상품발주장려금 지급	- 전기료 50%지원 - 상품발주장려금 지급	- 전기료 50%지원 - 상품발주장려금 지급 - 장기운영장려금 지급 - 시설운영장려금 지급	- 전기료 50%지원 - 상품발주장려금 지급 - 24시간 영업장려금 지급	
총수입보증 (월 단위 정산)	연간 6,000만원	연간 6,000만원	연간 6,000만원	연간 4,200만원	
장점	점포권리 확보, 점주권리 상승	적은 자본으로 수익배분을 높임	최고시설, 다양한 지원, 점주권리 상승	수익의 안정성, 계약기간 부담 적음	
단점	점주부담 증가	점주권리 약함	계약기간 부담	상대적으로 적은 수익	

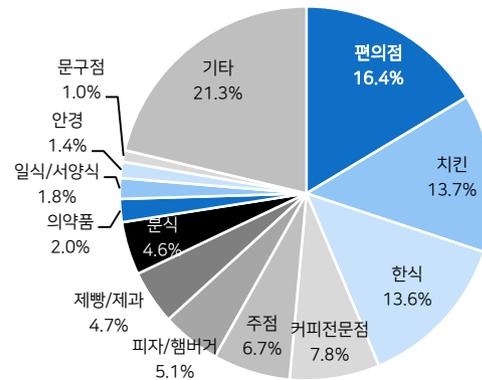
자료: 편의점 성공전략, 메리츠증권증권 리서치센터

그림15 국내 프랜차이즈(가맹점) 추이



자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 프랜차이즈(가맹점) 구성비 (2015년)



자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

표5 주요 업종별 매출액 현황

(십억원, %)	2013년	2014년	2015년		
			구성비	증감률	
전 체	37,615.5	42,994.2	50,321.1	100.0	17.0
편의점	10,292.9	11,323.6	12,732.3	25.3	12.4
문구점	640.4	625.1	647.3	1.3	3.6
의약품	2,849.2	3,076.8	3,360.0	6.7	9.2
안경	569.6	614.3	739.8	1.5	20.4
한식	4,684.9	5,589.8	6,426.6	12.8	15.0
일식·서양식	748.2	850.7	1,059.7	2.1	24.6
제빵·제과	3,026.0	3,393.3	3,391.5	6.7	(0.1)
피자·햄버거	2,019.7	2,105.6	2,499.3	5.0	18.7
치킨	2,455.2	2,776.7	3,356.2	6.7	20.9
분식·김밥	702.2	978.9	1,131.6	2.2	15.6
주점	1,392.0	1,545.5	1,590.5	3.2	2.9
커피전문점	1,334.2	2,021.6	2,259.9	4.5	11.8
자동차수리	1,721.3	1,970.5	2,065.8	4.1	4.8
두발미용	535.3	633.2	722.9	1.4	14.2
가정용세탁	253.0	272.9	316.5	0.6	16.0
기타 프랜차이즈	4,391.1	5,215.7	8,021.3	15.9	53.8

자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

표6 주요 업종별 가맹점수 현황

(개, %)	2013년	2014년	2015년		
			구성비	증감률	
전 체	151,091	166,765	180,744	100	8.4
편의점	25,039	26,280	29,628	16.4	12.7
문구점	1,989	1,979	1,801	1.0	-9.0
의약품	3,556	3,644	3,647	2.0	0.1
안경	2,012	2,211	2,531	1.4	14.5
한식	20,119	22,515	24,541	13.6	9.0
일식·서양식	2,520	2,825	3,229	1.8	14.3
제빵·제과	8,247	8,388	8,478	4.7	1.1
피자·햄버거	8,542	9,144	9,284	5.1	1.5
치킨	22,529	24,329	24,719	13.7	1.6
분식·김밥	6,413	8,114	8,309	4.6	2.4
주점	10,934	11,731	12,091	6.7	3.1
커피전문점	8,456	12,022	14,017	7.8	16.6
자동차수리	6,066	6,059	6,544	3.6	8.0
두발미용	2,176	2,506	2,853	1.6	13.8
가정용세탁	3,022	3,356	3,547	2.0	5.7
기타	19,471	21,662	25,525	14.1	17.8

자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

표7 주요 업종별 종사자수 현황

(개, %)	2013년	2014년	2015년		
			구성비	증감률	
전 체	511,173	576,555	660,483	100	14.6
편의점	94,735	98,863	116,978	17.7	18.3
문구점	4,878	4,785	4,600	0.7	-3.9
의약품	9,894	11,031	11,792	1.8	6.9
안경	5,368	6,266	7,080	1.1	13.0
한식	75,279	87,040	100,208	15.2	15.1
일식·서양식	13,923	14,679	18,762	2.8	27.8
제빵·제과	38,025	40,329	40,308	6.1	-0.1
피자·햄버거	38,836	43,174	48,153	7.3	11.5
치킨	52,736	57,131	62,926	9.5	10.1
분식·김밥	20,136	24,552	25,419	3.8	3.5
주점	27,417	29,584	31,357	4.7	6.0
커피전문점	36,673	54,616	59,034	8.9	8.1
자동차수리	19,314	19,522	21,148	3.2	8.3
두발미용	12,390	13,630	14,038	2.1	3.0
가정용세탁	6,229	6,882	7,435	1.1	8.0
기타	55,340	64,471	91,245	13.8	41.5

자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

표8 주요 업종별 가맹점당 매출액 현황

(개, %)	2013년	2014년	2015년		
			증감	증감률	
전 체	249.0	257.8	278.4	20.6	8.0
편의점	411.1	430.9	429.7	(1.2)	(0.3)
문구점	322.0	315.8	359.4	43.6	13.8
의약품	801.3	844.4	921.3	76.9	9.1
안경	283.1	277.8	292.3	14.5	5.2
한식	232.9	248.3	261.9	13.6	5.5
일식·서양식	296.9	301.1	328.2	27.1	9.0
제빵·제과	366.9	404.5	400.0	(4.5)	(1.1)
피자·햄버거	236.4	230.3	269.2	38.9	16.9
치킨	109.0	114.1	135.8	21.7	19.0
분식·김밥	109.5	120.6	136.2	15.6	12.9
주점	127.3	131.7	131.5	(0.2)	(0.2)
커피전문점	157.8	168.2	161.2	(7.0)	(4.2)
자동차수리	283.8	325.2	315.7	(2.9)	(2.9)
두발미용	246.0	252.7	253.4	0.3	0.3
가정용세탁	83.7	81.3	89.2	9.7	9.7
기타	225.5	240.8	314.3	30.5	30.5

자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

표9 주요 업종별 종사자 1인당 매출액 현황

(개, %)	2013년	2014년	2015년		
			증감	증감률	
전 체	73.6	74.6	76.2	1.6	2.1
편의점	108.6	114.5	108.8	(5.7)	(5.0)
문구점	131.3	130.6	140.7	10.1	7.7
의약품	288.0	278.9	284.9	6.0	2.2
안경	106.1	98.0	104.5	6.5	6.6
한식	62.2	64.2	64.1	(0.1)	(0.2)
일식·서양식	53.7	58.0	56.5	(1.5)	(2.6)
제빵·제과	79.6	84.1	84.1	0.0	0.0
피자·햄버거	52.0	48.8	51.9	3.1	6.4
치킨	46.6	48.6	53.3	4.7	9.7
분식·김밥	34.9	39.9	44.5	4.6	11.5
주점	50.8	52.2	50.7	(1.5)	(2.9)
커피전문점	36.4	37.0	38.3	1.3	3.5
자동차수리	89.1	100.9	97.7	(3.2)	(3.2)
두발미용	43.2	46.5	51.5	10.8	10.8
가정용세탁	40.6	39.7	42.6	7.3	7.3
기타	79.3	80.9	87.9	8.7	8.7

자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

표10 주요 업종별 영업이익 현황

(백만원, %)	2013년		2014년		2015년			
	영업이익	가맹점당	영업이익	가맹점당	영업이익	가맹점당	증감률	구성비
전 체	3,017,669	20.0	3,942,242	23.6	4,956,799	27.4	25.7	100.0
편의점	548,438	21.9	588,519	22.4	550,392	18.6	(6.5)	11.1
문구점	44,134	22.2	56,624	28.6	60,560	33.6	7.0	1.2
의약품	252,636	71.0	293,324	80.5	321,184	88.1	9.5	6.5
안경	65,830	32.7	90,608	41.0	123,854	48.9	36.7	2.5
한식	379,231	18.8	547,534	24.3	788,213	32.1	44.0	15.9
일식·서양식	51,538	20.5	67,765	24.0	105,554	32.7	55.8	2.1
제빵·제과	175,984	21.3	211,329	25.2	246,737	29.1	16.8	5.0
피자·햄버거	188,292	22.0	201,645	22.1	234,292	25.2	16.2	4.7
치킨	336,741	14.9	438,486	18.0	583,158	23.6	33.0	11.8
분식·김밥	91,176	14.2	166,785	20.6	188,200	22.7	12.8	3.8
주점	142,457	13.0	238,403	20.3	284,012	23.5	19.1	5.7
커피전문점	113,921	13.5	210,360	17.5	296,370	21.1	40.9	6.0
자동차수리	199,667		226,627		261,682		15.5	5.3
두발미용	64,066		74,626		106,607		42.9	2.2
가정용세탁	55,552		64,168		72,093		12.4	1.5
기타 프랜차이즈	308,006		465,439		733,891		57.7	14.8

자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

표11 주요 업종별 영업이익률 현황

(%, %p)	2013년	2014년	2015년	증감
전 체	8.0	9.2	9.9	0.7
편의점	5.3	5.2	4.3	(0.9)
문구점	6.9	9.1	9.4	0.3
의약품	8.9	9.5	9.6	0.1
안경	11.6	14.7	16.7	2.0
한식	8.1	9.8	12.3	2.5
일식·서양식	6.9	8.0	10.0	2.0
제빵·제과	5.8	6.2	7.3	1.1
피자·햄버거	9.3	9.6	9.4	(0.2)
치킨	13.7	15.8	17.4	1.6
분식·김밥	13.0	17.0	16.6	(0.4)
주점	10.2	15.4	17.9	2.5
커피전문점	8.5	10.4	13.1	2.7
자동차수리	11.6	11.5	12.7	1.2
두발미용	12.0	11.8	14.7	2.9
가정용세탁	22.0	23.5	22.8	(0.7)
기타 프랜차이즈	7.0	8.9	9.1	0.2

자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

2. 전주 동향

📺 유통

10월 둘째주 유통업종 주가는 전체 시장 대비 소폭 하회하는 수익률을 기록하였으며 종목별로 차별화되는 양상이었음. 특히 롯데하이마트의 주가가 상승하였는데 3분기 양호한 실적이 기대되는 가운데 TV 등 가전 카테고리별 성장률 회복과 온오프라인을 연계한 채널 경쟁력 강화, 점포별 차별화 전략으로 기업가치가 꾸준히 회복되고 있음. 한편 중국과의 정치적 국면 변화에 대한 기대감이 높아지면서 호텔신라, 신세계 등 중국인 관광객 감소 타격을 받은 면세점 업체들의 주가 또한 반등하였음. 반면 방어적 관점에서 상대적으로 견조했던 홈쇼핑업체들의 주가는 하락하면서 부진하였음

📷 화장품 (생활소비재)

10월 둘째주 화장품업종 주가는 한중, 중미 간의 정치적 갈등 국면 변화에 대한 기대감이 지속적으로 반영되면서 주요 화장품 업체들 중심으로 시장 대비 상회하는 수익률을 기록하였음. 특히 한중 통화스와프 연장 합의 후 주가가 급등하였는데 우려했던 최악의 상황에서 벗어난 점은 긍정적이나 실질적인 관계 개선 여부는 지켜볼 필요가 있겠음. 한편 2017년 9월 수출입동향 발표에 따르면 9월 화장품 전체 (기초+색조) 수출은 전년동기대비 +14.8% 증가했으며 중국과 홍콩은 각각 +5.0%, +7.6% 증가에 머물렀지만 미국이 +37.3% YoY로 2개월 연속 성장률 회복세를 이어갔음

3. 금주 전망

📺 유통: 정책 불확실성과 온라인화에 대한 우려감 지속

전반적으로 대형마트 및 백화점, 홈쇼핑 등 3분기 유통업체들의 실적은 2분기 대비 매출액 및 취급고 성장률이 크게 둔화될 전망. 4분기는 추석 시점 차이 (영업일수 증가)와 지난해 국정논란 이슈로 소비가 일시적으로 위축되면서 기저 부담이 크지 않아 단기적으로 유통업종에 대한 낙폭과대에 따른 저점 매수에 대한 관심이 높아질 수 있겠음. 그러나 신정부의 정책 방향성이 구체적으로 확정되기 시작하면서 2018년 유통업체들에 대한 실적 불확실성으로 주가 상승 폭은 제한적일 것으로 판단됨. 뿐만 아니라 4차 산업혁명과 IT기술 발전에 따른 온라인화에 대한 우려감도 지속될 전망

📷 화장품 (생활소비재): 정치적 국면 변화 가능성 중립적

10월 18일부터 25일까지 제 19차 중국 공산당 전국대표대회 개최될 예정이고 11월에는 미중정상회담이 예정되어 있어 정치적 국면 변화에 대한 시장의 관심이 높아지고 있음. 10월 중국 전당대회 이후 시진핑 정권의 확고한 지위 확립과 함께 한중 관계 변화에 대한 기대감이 있을 수 있는데 일각에서는 오히려 더 강력한 정책이 나올 수 있다는 시각도 있어 중립적으로 판단함. 정치적 이슈를 제외한다면 브랜드별 역량에 따른 실적 차별화 전망. 또한 중국 현지 화장품 소매시장 성장률 회복과 함께 중장기 동남아 및 미국 진출 현황에 대한 투자자들의 관심도 점차 높아지고 있음

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)

이마트 (139480)

- 9월 총매출액 +1% 신장, 할인점 기준점성장률 -6.8% 기록. 전체 트레이더스 +16.4%, 온라인 +34% 신장하였음
- 9/1 ~ 10/9 누계 할인점 기준점성장률 -1.1%를 기록하였으며 회사 기대치 대비 다소 부진했지만 10월 영업일수 증가에 따른 기준점성장률 10%대 예상
- 3Q 실적, 코스트코 운영 점포 매각 효과 (일회성 이익)와 중국법인 매매계약 종결 (일회성 비용)로 영업외 단의 변동성이 높을 것으로 판단

📷 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):

콜마비엔에이치의 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

종목 코멘트 (탐방)

뉴트리바이오텍 (222040)

- 3Q 결재조건 변경 이슈가 해소되면서 중국향 매출 정상화로 두 자리 수 외형 성장을 회복 전망. 영업이익률도 10%대 회복 전망. 다만 시장 컨센서스 (매출액 442억원, 영업이익 51억원)대비 소폭 하회할 전망
- 2018년 국내법인과 중국향 수출의 안정적 성장이 예상되는 가운데 미국과 호주법인의 신공장 가동을 상승 여부 관련

코스메카코리아 (241710)

- 3Q 수출이 크게 감소하면서 시장 컨센서스 (매출액 445억원, 영업이익 31억원)대비 하회할 전망. 중국 현지법인의 양호한 성장이 예상되나 국내법인 부진을 만회하기는 어려울 전망
- 국내법인 Capa 증설 확장, 2017년 하반기에서 2018년 상반기로 연기

5. 예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표	아모레퍼시픽, LG생활건강 10월 말 / 코웨이 11/7 / GS리테일 11월 첫째주 / 현대백화점, 신세계, 롯데쇼핑, BGF리테일, 롯데하이마트, 이마트 11월 둘째주 / 한국콜마, 쿠쿠전자 11/14
-------------	--

6. 주요 뉴스

유통

추석 연휴, 백화점 매출 최대 23% 증가: 롯데백화점은 추석 연휴 기간(9월30일~10월7일) 매출은 작년 동기보다 23.3% 늘었다고 발표. 저렴한 가격대로 구성된 가공식품·생필품 선물세트의 판매가 9.5%로 가장 많이 증가. 신세계백화점의 추석 연휴기간 매출은 9.1%, 현대백화점은 7% 증가. 대형마트 매출도 대부분 늘어 홈플러스의 추석 선물세트 매출은 전년보다 2.5%, 롯데마트는 2.2% 증가. 이마트는 3.2% 감소. 해외로 출국하는 여행객이 많았지만 국내 면세점 매출은 부진. 롯데면세점의 10월 1~7일 매출은 작년 같은 기간보다 15% 감소. 특히 중국인 매출은 25% 감소 (한국경제, 10/9)

유통업계, 베트남-인도네시아 속속 진출: 중국 정부의 사드 보복으로 정치적 리스크를 실감한 국내 유통기업들이 동남아시아에서 돌파구를 찾고 있음. CJ오쇼핑은 중국 광저우 기반의 남방CJ 사업을 철수하기로 했지만, 2011년 베트남 케이블 방송사 SCTV와 합작한 SCJ 홀쇼핑은 시장 1위. 롯데는 인도네시아 재계 2위 살림그룹과의 합작법인 '인도롯데'를 설립하고 10일(현지시간) 현지 온라인쇼핑몰을 오픈. 이마트는 호찌민시 2호점 개장을 준비 중이며 GS리테일 역시 최근 베트남 손김그룹과 합자법인회사 설립 계약을 체결해 조만간 호찌민시에 GS25 1호점을 열 예정 (매일경제, 10/9)

롯데지주 첫번째 프로젝트는 '우량 계열사 상장': 롯데그룹의 지주사 역할을 할 롯데지주가 12일 이사회를 열고 공식 출범. 신동빈 롯데 회장과 황각규 사장이 공동대표. 롯데지주의 첫 번째 과제는 기업가치를 끌어올리는 일. 이를 위해 주요 계열사 기업공개(IPO)를 추진하기로. 롯데정보통신, 코리아세븐, 롯데리아, 롯데시네마 등이 대상. 롯데는 상장 이후에도 주가가 오를 수 있는 기업을 우선상장 대상으로 정했다고 설명. 지주사 요건을 갖추기 위한 순환출자, 상호출자 구조를 끊는 작업도. 손자회사 롯데홀쇼핑과 롯데하이마트 소유의 롯데렌탈 지분 13.5% 매각도 진행할 예정 (한국경제, 10/11)

롯데하이마트, 한샘과 손잡은 까닭: 롯데하이마트가 한샘과 손잡고 협업 매장을 13일 경남 창원시에 오픈. 총 전세를 하이마트에서 판매하는 가전제품과 한샘에서 판매하는 가구를 활용해 소품 형식으로 꾸미. 이사와 혼수를 준비하는 소비자들 많이 찾을 것으로 회사 측은 기대. 김현철 롯데하이마트 상품본부장은 "방문객이 더 편하고 재미있게 쇼핑할 수 있도록 매장 변화를 시도하고 있다"고 말함 (한국경제, 10/12)

화장품 (생활소비재)

중소·중견면세점, 대량구매 판매제한 폐지: 관세청은 지난달 21일 17개 중소·중견면세점 대표와 최근 중국 단체관광객 감소 등으로 경영에 어려움을 겪고 있는 중소·중견면세점 지원방안을 11일 발표. 우선 해외 대량 구매자 판매제한이 폐지. 현재 면세점이 해외 대량 구매업체에게 물품을 판매할 경우 재고물품(입고 후 일정기간 경과 상품: 화장품 2개월, 기타 물품 3개월)에 한해서만 허용돼 오던 것을 내년 3월말까지 잠정 폐지. 면세점 영업장소 이전 제한도 완화. 특히기간(갱신기간 포함) 중 1회에 한하되, 광역자치단체 내 이전 신청도 허용 (CMN, 10/13)

아모레퍼시픽, 사드 보복 위기에 조기 인사: 아모레퍼시픽그룹이 정기 임원인사를 기존보다 3개월가량 앞당겨 진행. 중국의 사드 보복 등으로 어려움을 겪고 있는 가운데 이를 선제적으로 대응하기 위한. 아모레퍼시픽 그룹은 10일 안세홍 이니스프리 부사장을 아모레퍼시픽 대표이사 사장으로 선임했다고 밝힘. 이니스프리 대표이사에는 김영목 상무가 임명됨 (서울경제, 10/10)

'물류 공룡' 본색 드러낸 아마존...글로벌 배송시장까지 넘본다: 블룸버그 통신에 따르면 아마존은 '셀러플렉스'로 불리는 새로운 배송시스템을 미국 캘리포니아주 등 지역에서 시범적으로 운영. 아마존이 제3의 도매 공급업자 물류창고에서 배송상품을 가져와 고객에게 직접 배송하는 방식. 아마존은 해당 서비스를 2년 전 인도에서 시작. 미국에선 올해 시범운영을 거친 뒤 전역으로 서비스를 확대한다는 방침. 신규 배송시스템에서도 기존 배송업체와 협력을 지속한다는 방침 (한국경제, 10/8)

필리핀 전자담배 아이코스 값 올랐: 아이코스, 글로 등 필리핀 전자담배에 붙는 개별소비세율이 일반 담배 대비 90% 수준에서 결정될 것으로 보임. 국회 기획재정위원회 여야 4당은 12일 간사 협의를 하고, 이같이 잠정 합의. 필립 모리스 측은 "개소비율이 90%로 결정된다면 본사에서 한국시장을 포기하더라도 소매가를 5000원 이상으로 올릴 수밖에 없다"고 말함 (매일경제, 10/12)

SK 11번가, 신세계와 투자 유치 협상 재개: 9일 유통업계에 따르면 신세계는 SK 측과 11번가에 투자하는 방안 등을 위해 최근 실무진 미팅을 함. SK플래닛에서 11번가를 떼내 별도 법인을 만들고 여기에 SK와 신세계가 50 대 50으로 출자하는 방안이 논의. 신세계는 11번가뿐 아니라 위메프 티몬 등 다른 이커머스 기업과도 경영권 인수와 지분 투자 등 다양한 방안을 위해 접촉 중인 것으로 알려짐 (한국경제, 10/9)

한국인, 세계에서 쇼핑 앱 이용시간 가장 길어: 모바일 앱 시장조사업체 앱애니는 지난 상반기 세계 스마트폰 사용자들의 쇼핑 앱 이용시간을 분석한 결과, 한국이 월 평균 90분으로 가장 높게 나타났다고 12일 밝힘. 한국인이 가장 많이 사용하는 쇼핑 앱은 이마트몰. 이어 현대H몰, 롯데홀쇼핑, 롯데닷컴, 홈플러스 순. 앱애니는 "아시아 태평양 지역이 모바일 앱의 성장을 주도해 2021년 전 세계적으로 모바일 앱 총 이용시간이 3.5조시간을 넘어설 것으로 보인다"며 "유통업체들이 모바일로 전환하는 과정에서 데이터가 중요한 역할을 할 것"이라고 강조 (서울경제, 10/12)

카페도 無人 시대: 커피전문점에도 주문 및 결제를 무인화한 점포들이 등장. 패스트푸드 업계에 불고 있는 무인·자동화 바람이 커피전문점으로 옮겨가고 있는 것. 인건비 부담을 낮추는 대신 커피 가격을 인하해 소비자들을 공략하겠다는 전략. 12일 관련 업계에 따르면 이랜드파크의 중저가 커피전문점 '더카페'는 최근 무인결제 점포를 오픈 (서울경제, 10/12)

중국 국무원, 크로스보드 전자상거래 정책 1년 연장: 지난 9월 20일 중국 상무회의에서 크로스보드 전자상거래 판매 수입 감독관리 과도기 정책을 2018년 말까지 연장하기로 결정. 대외무역 발전, 시범구역 수출입 증가 효과 '특목' 산업 발전 긍정적 영향 뚜렷. 리창커 총리는 "크로스보드 전자상거래와 같은 신동력, 신산업은 초기 단계의 영향력은 미미하지만 무서운 기세로 발전해 국민의 편의를 보장하고 유통, 결제, 운송 등 서비스 산업의 발전, 더 나아가 대외 무역 수출입의 발전으로 이어질 것"이라고 제언 (코스인코리아, 10/13)

코스맥스, 美 대형화장품사 인수: 9일 투자은행(IB)과 화장품 업계 등에 따르면 코스맥스는 추석 연휴기간에 미국 화장품 ODM 업체인 N사 지분 100%를 인수하는 주식매매계약(SPA)을 체결하고 인수 마무리 절차를 진행하고 있음. 인수가격은 1억달러(약 1,146억원)로 코스맥스의 지주회사 격인 코스맥스비티이아가 인수자금을 지원 (서울경제 10/9)

7. 주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2017C	2018C	2017C	2018C	2017C	2018C
유통	롯데쇼핑	A023530	246,500	7,763	32.1	21.2	0.4	0.4	1.3	2.2
	현대백화점	A069960	86,600	2,027	6.9	7.0	0.5	0.5	7.8	7.3
	신세계	A004170	198,500	1,954	11.6	10.7	0.6	0.6	5.2	5.5
	CJ오쇼핑	A035760	191,500	1,190	9.8	9.0	1.5	1.3	16.5	15.6
	GS홈쇼핑	A028150	204,000	1,339	12.0	9.8	1.3	1.1	11.0	12.2
	현대홈쇼핑	A057050	120,000	1,440	10.9	9.6	0.9	0.8	8.5	8.9
	엔에스쇼핑	A138250	14,600	492	9.7	8.7	1.0	1.0	12.7	11.9
	이마트	A139480	221,000	6,161	15.0	12.9	0.8	0.7	5.2	5.8
	GS리테일	A007070	34,550	2,660	16.5	14.2	1.3	1.2	8.2	9.3
	BGF리테일	A027410	86,000	4,261	20.2	17.8	3.9	3.3	20.9	19.9
	롯데하이마트	A071840	71,900	1,697	11.0	10.0	0.8	0.8	7.9	8.0
호텔신라	A008770	61,700	2,422	112.2	33.3	3.5	3.2	3.2	11.5	
화장품	아모레퍼시픽	A090430	271,000	15,842	40.4	30.4	4.4	4.0	11.6	14.2
	아모레G	A002790	132,000	10,884	48.8	36.9	3.6	3.3	8.3	10.3
	LG생활건강	A051900	1,019,000	15,915	28.2	25.1	5.6	4.7	23.0	21.8
	코스맥스	A192820	132,000	1,327	44.2	26.3	5.8	4.9	13.4	20.1
	한국콜마	A161890	79,000	1,667	30.1	24.2	5.2	4.4	19.0	19.8
	코스메카코리아	A241710	58,100	310	19.4	15.7	2.6	2.2	14.3	15.8
	연우	A115960	26,250	325	24.3	17.9	1.7	1.6	6.7	8.4
	대봉엘에스	A078140	8,510	94	8.7	7.8	1.7	1.5	13.9	13.6
	제이준코스메틱	A025620	6,830	457	13.3	8.6	3.8	2.6	31.6	36.4
	클리오	A237880	31,850	540	48.2	27.5	4.1	3.7	9.0	13.0
	에이블씨엔씨	A078520	16,100	272	17.8	18.3	1.1	1.1	7.4	7.1
	네오팜	A092730	31,350	234	21.3	16.3	4.8	3.8	26.0	27.0
	생활소비재	코웨이	A021240	97,000	7,257	20.8	18.9	5.9	4.8	29.2
쿠쿠전자		A192400	128,500	1,260	18.1	14.7	1.7	1.6	11.8	13.4
뉴트리바이오텍		A222040	17,100	353	34.3	16.6	3.8	3.2	10.9	17.5
콜마비엔에이치		A200130	32,150	950	19.4	20.0	5.5	4.4	32.7	24.0

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

8. 주요 해외 업체 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (각국통화)	시가총액 (백만달러)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2017C	2018C	2017C	2018C	2017C	2018C
유통	월마트	WMT US	87	258,751	19.7	18.7	3.5	3.5	17.0	18.4
	이베이	EBAY US	38	41,047	18.9	17.1	2.4	2.2	18.9	18.0
	세븐 & 아이홀딩스	3382 JP	4,550	36,050	21.4	18.5	1.6	1.5	8.0	8.6
	노드스트롬	JWN US	43	7,090	14.3	14.0	8.1	7.8	57.2	56.4
화장품	로레알	OR FP	189	124,907	28.0	26.6	4.1	3.8	14.7	14.6
	에스티로더	EL US	111	40,907	28.0	25.1	9.6	8.8	37.7	42.9
	시세이도	4911 JP	4,669	16,693	54.0	41.7	4.5	4.1	8.7	10.4
	상해자화	600315 CH	35	3,628	60.4	42.7	4.3	4.0	7.2	9.4
생활소비재	LVMH	MC FP	242	144,987	24.9	22.6	4.2	3.8	17.6	17.9
	나이키	NKE US	51	83,175	21.8	19.2	6.8	5.8	31.2	34.1
	패스트리테일링	9983 JP	36,770	34,862	31.1	27.6	4.7	4.2	16.5	16.5
	조지루시	7965 JP	1,025	665	12.8	12.5	1.2	1.1	9.0	8.4

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

9. 주요 종목 기간별 수익률

업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	롯데쇼핑	0.0	9.8	(15.0)	13.9	9.1	11.3	(3.3)	5.0	(17.7)	(1.3)	(13.7)	(10.8)
	현대백화점	(2.0)	(3.5)	(19.1)	(19.1)	(28.1)	(20.6)	(5.4)	(8.3)	(21.7)	(34.2)	(50.9)	(42.6)
	신세계	1.8	8.8	(16.8)	0.0	5.0	12.8	(1.5)	4.0	(19.4)	(15.1)	(17.7)	(9.3)
	CJ오쇼핑	(3.2)	(7.8)	2.2	(2.7)	18.6	17.6	(6.5)	(12.7)	(0.5)	(17.9)	(4.2)	(4.5)
	GS홈쇼핑	(6.1)	(3.3)	(9.7)	(2.6)	18.8	18.6	(9.4)	(8.1)	(12.4)	(17.8)	(3.9)	(3.5)
	현대홈쇼핑	(0.8)	(8.1)	(10.1)	(5.5)	0.8	7.6	(4.1)	(12.9)	(12.8)	(20.6)	(21.9)	(14.5)
	엔에스쇼핑	(2.7)	(5.5)	(14.1)	(11.0)	(9.6)	(4.9)	(6.0)	(10.3)	(16.8)	(26.1)	(32.3)	(27.0)
	이마트	6.0	1.8	(6.0)	(5.8)	35.2	20.8	2.7	(3.0)	(8.6)	(20.9)	12.4	(1.3)
	GS리테일	0.0	(4.4)	(31.9)	(33.8)	(26.4)	(27.4)	(3.3)	(9.2)	(34.5)	(48.9)	(49.1)	(49.5)
	BGF리테일	3.6	2.0	(13.1)	(18.1)	(4.5)	5.1	0.3	(2.8)	(15.8)	(33.2)	(27.2)	(16.9)
	롯데하이마트	9.4	6.1	7.3	28.2	61.0	70.4	6.1	1.2	4.7	13.0	38.3	48.3
	호텔신라	6.0	7.3	11.0	28.3	2.5	28.1	2.7	2.5	8.3	13.1	(20.2)	6.1
	화장품	아모레퍼시픽	4.4	5.0	(6.2)	(0.6)	(27.4)	(15.7)	1.1	0.2	(8.9)	(15.7)	(50.2)
아모레G		6.9	9.5	6.5	9.5	(18.8)	(0.8)	3.6	4.7	3.8	(5.6)	(41.5)	(22.8)
LG생활건강		8.9	14.9	10.8	30.1	10.3	18.9	5.6	10.1	8.1	15.0	(12.5)	(3.2)
코스맥스		3.9	25.1	23.9	(5.0)	(9.5)	10.5	0.6	20.3	21.3	(20.2)	(32.2)	(11.6)
한국콜마		4.2	27.0	13.7	1.7	(13.4)	20.1	0.9	22.2	11.0	(13.5)	(36.1)	(2.0)
코스메카코리아		1.9	9.6	(7.9)	(13.4)	N/A	3.8	(1.4)	4.8	(10.6)	(28.5)	N/A	(18.3)
연우		2.1	15.4	(7.4)	(9.2)	(42.5)	(31.9)	(1.2)	10.6	(10.1)	(24.3)	(65.2)	(54.0)
대봉엘에스		(2.0)	(2.9)	(21.2)	(27.9)	(37.0)	(28.2)	(5.3)	(7.7)	(23.9)	(43.0)	(59.7)	(50.3)
제이준코스메틱		0.2	5.1	22.2	1.9	33.9	8.4	(3.2)	0.3	19.5	(13.2)	11.2	(13.7)
클리오		(3.2)	4.3	(6.2)	(21.7)	N/A	4.1	(6.5)	(0.6)	(8.9)	(36.8)	N/A	(18.0)
에이블씨엔씨		1.3	3.8	(29.3)	(31.3)	(22.0)	(19.1)	(2.1)	(1.1)	(32.0)	(46.5)	(44.7)	(41.1)
네오팜		7.7	11.2	(3.2)	30.1	(4.6)	20.1	4.4	6.4	(5.9)	15.0	(27.3)	(2.0)
생활소비재		코웨이	3.2	0.0	(2.9)	(3.5)	3.3	9.9	(0.1)	(4.8)	(5.6)	(18.6)	(19.4)
	쿠쿠전자	0.4	4.9	(13.2)	(1.2)	(11.1)	(0.4)	(2.9)	0.1	(15.8)	(16.3)	(33.8)	(22.5)
	뉴트리바이오텍	(5.0)	(2.3)	(13.4)	(31.1)	(53.2)	(44.4)	(8.3)	(7.1)	(16.1)	(46.2)	(75.9)	(66.5)
	콜마비엔에이치	(1.5)	21.1	64.5	70.1	13.0	73.3	(4.8)	16.3	61.8	55.0	(9.7)	51.3

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

10. 해외 주요 업체 기간별 수익률

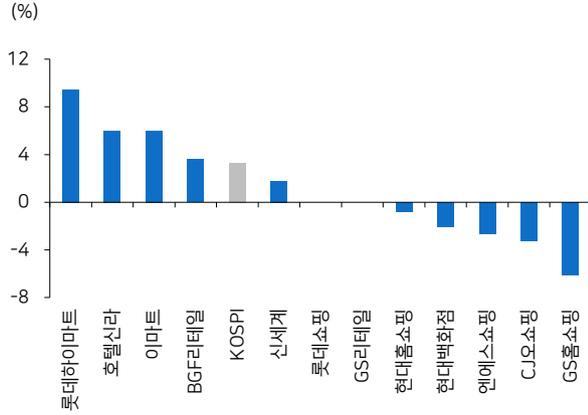
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	9.6	7.8	13.5	18.4	26.5	25.3	9.5	5.6	9.6	8.8	6.8	11.3
	이베이	(1.2)	(0.1)	3.4	11.7	20.3	29.2	(1.3)	(2.2)	(0.4)	2.1	0.6	15.1
	세븐 & 아이홀딩스	4.1	5.6	0.7	(0.5)	2.2	2.2	1.6	(0.7)	(4.5)	(15.9)	(23.3)	(8.5)
	노드스트롬	(3.7)	(8.8)	(9.0)	(8.4)	(20.5)	(11.0)	(3.9)	(10.9)	(12.8)	(18.0)	(40.2)	(25.1)
화장품	로레알	4.3	5.4	2.4	4.1	12.3	8.7	4.4	2.7	0.1	(1.4)	(7.4)	(1.4)
	에스티로더	1.1	1.2	16.5	30.7	27.1	45.1	1.0	(0.9)	12.6	21.1	7.4	31.1
	시세이도	5.1	2.1	20.0	61.9	83.5	57.8	2.6	(4.2)	14.8	46.6	58.0	47.1
	상해자화	10.0	14.1	14.5	18.4	26.3	30.5	8.8	13.0	9.3	14.0	15.7	21.3
생활소비재	LVMH	4.9	5.1	10.0	15.9	45.0	33.3	5.1	2.5	7.8	10.4	25.3	23.2
	나이키	(2.7)	(5.4)	(12.1)	(7.9)	(1.2)	0.3	(2.9)	(7.5)	(15.9)	(17.5)	(20.9)	(13.7)
	패스트리테일링	7.9	14.4	6.4	4.1	5.7	(12.1)	5.3	8.1	1.2	(11.3)	(19.8)	(22.8)
	조지루시	3.2	(3.3)	(8.9)	(27.8)	(30.6)	(34.7)	0.7	(9.6)	(14.0)	(43.1)	(56.1)	(45.3)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

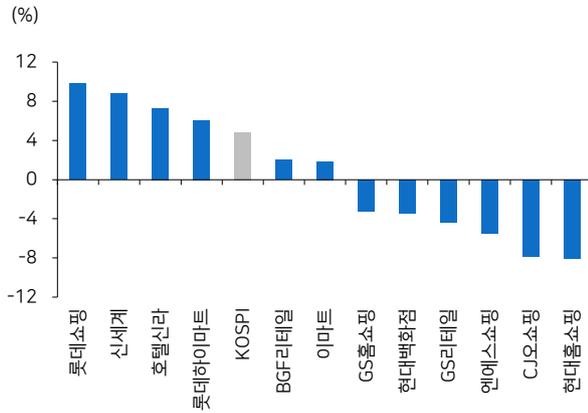
11. 주간/월간 수익률

유통

주간 수익률



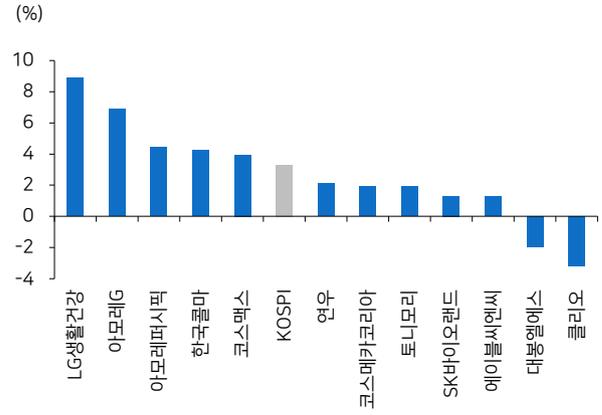
월간 수익률



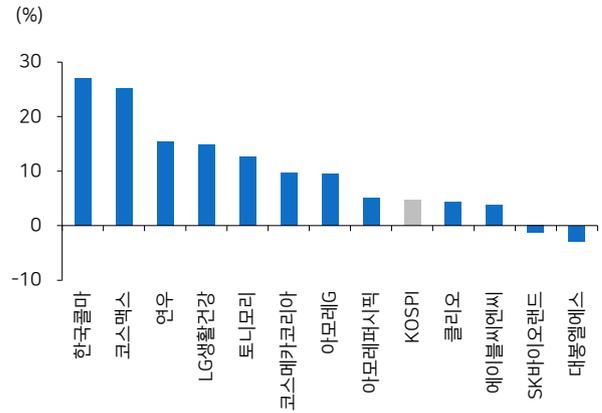
자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 (생활소비재)

주간 수익률



월간 수익률



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

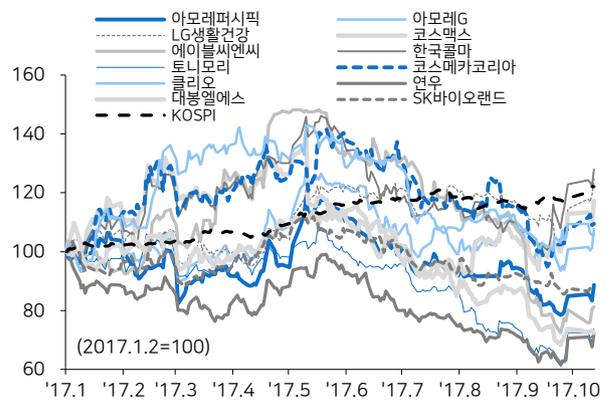
12. 주가 추이

유통



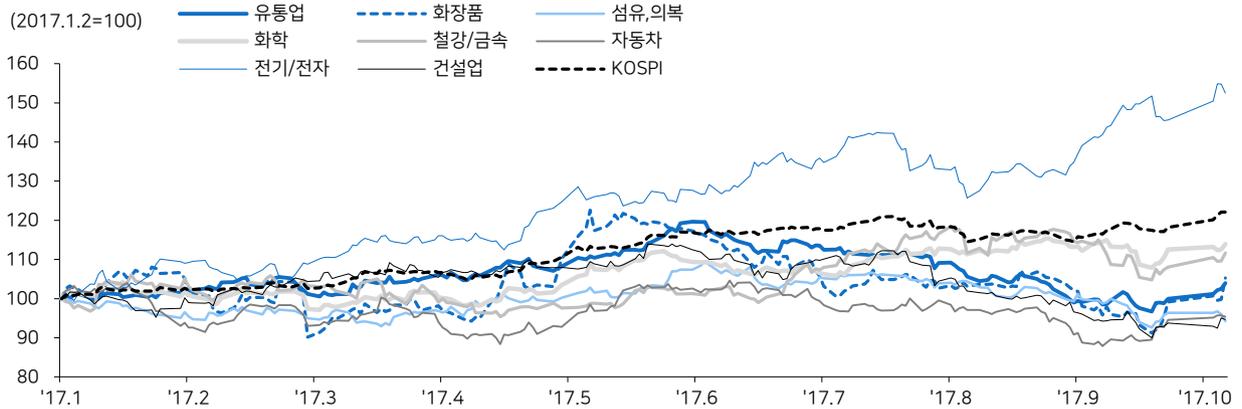
자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 (생활소비재)



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

13. 업종별 지수 추이



자료: Quantivise, 메리츠증권증권 리서치센터

14. 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 증감률 (% 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, 경비용품	-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, 메리츠증권증권 리서치센터

Quarterly	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
민간소비 증감률(% YoY)	0.8	(0.1)	1.1	1.4	(0.1)	0.8	0.6	0.2	0.4	0.9
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	1.4	2.0	0.3	(0.5)	0.9	0.9	0.6	0.2	0.7	(2.2)
도시근로자 소비지출 증감률(% YoY)	0.6	(1.9)	(1.6)	(0.5)	(0.6)	0.6	0.7	(2.2)	-	-
가계신용잔액 증감률(% YoY)	7.4	9.2	10.3	10.9	11.4	11.1	11.3	11.6	11.1	10.4
가계대출 증감률(% YoY)	7.7	9.6	10.3	11.0	11.5	11.2	11.5	11.5	11.0	10.2
주택담보대출 증감률(% YoY)	11.3	8.1	7.8	6.6	6.0	10.4	10.6	11.2	10.5	8.7
판매신용 증감률(% YoY)	3.2	3.5	10.5	8.2	10.5	10.8	7.0	11.6	12.0	13.6

자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

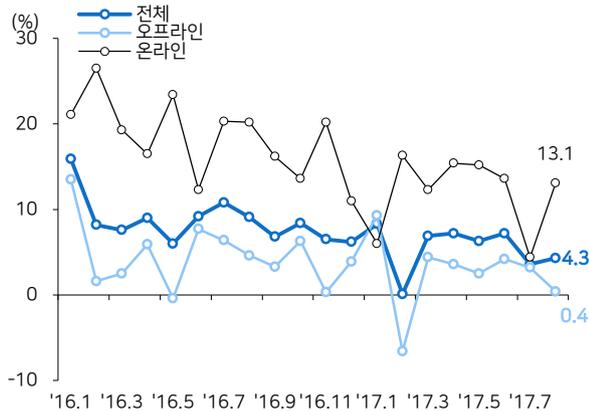
15. 중국 소매판매

(% 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, 메리츠증권증권 리서치센터

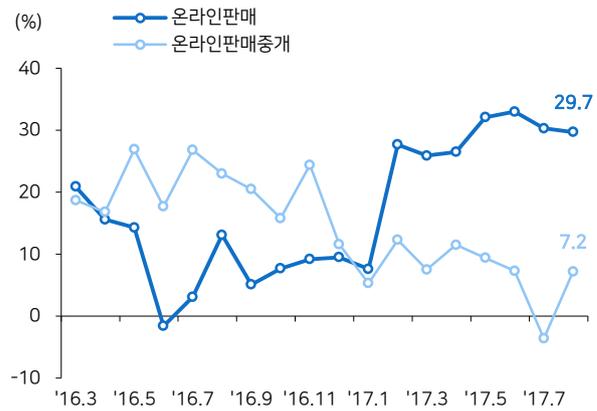
16. 유통업체 매출동향

전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

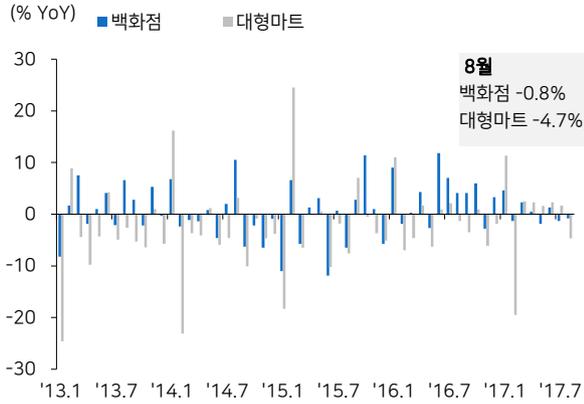
온라인 매출동향



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

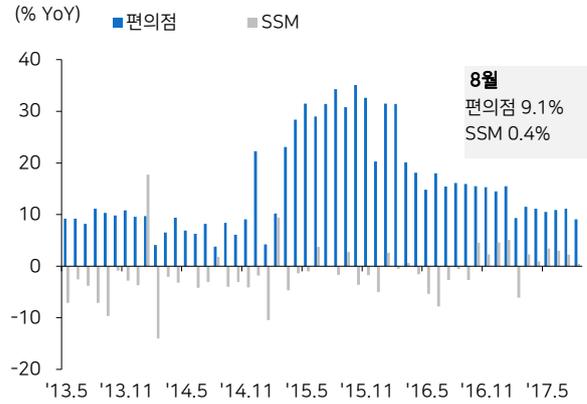
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



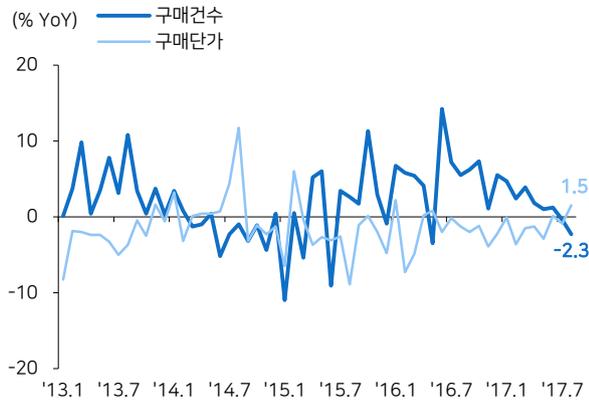
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



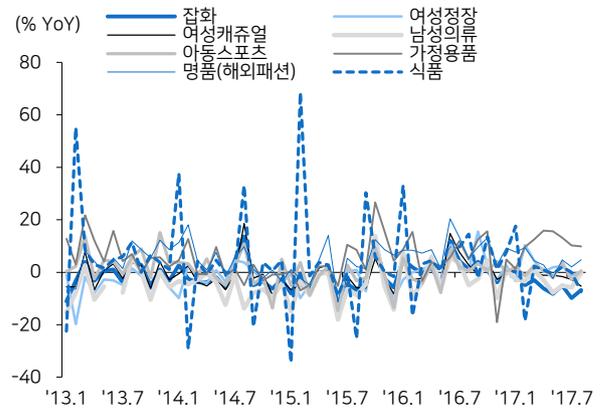
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



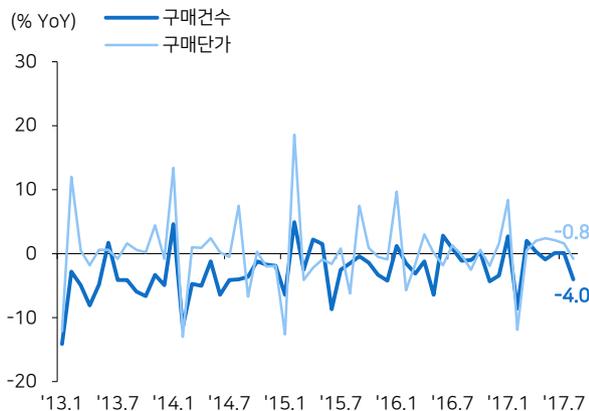
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 품목별 매출 성장률



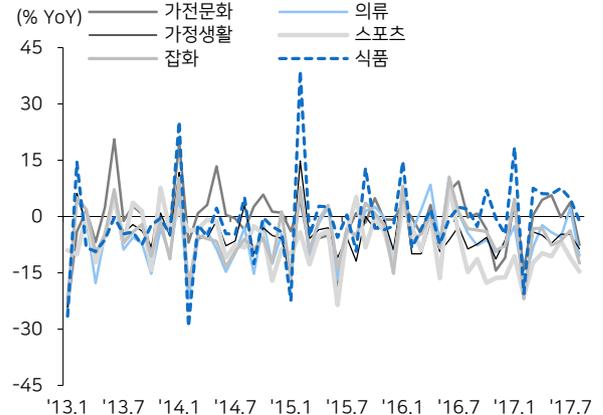
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



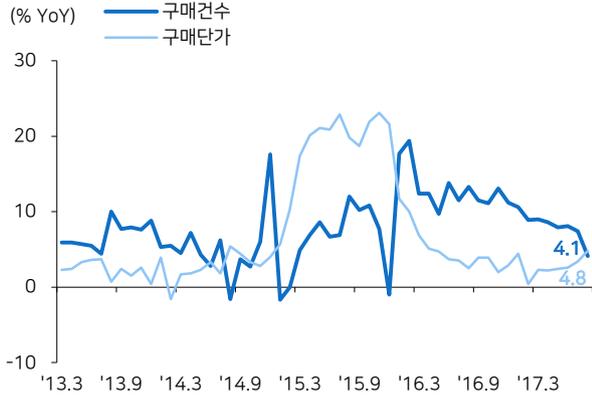
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 품목별 매출 성장률



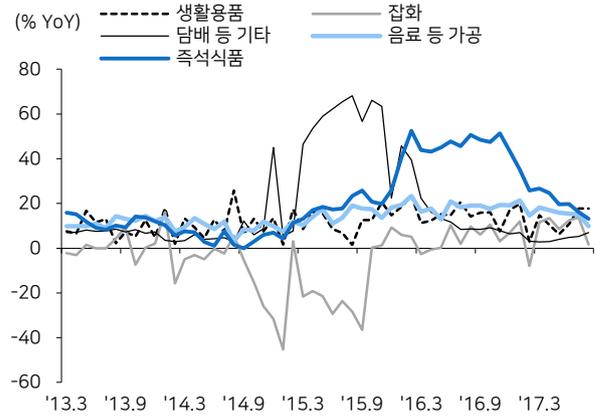
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

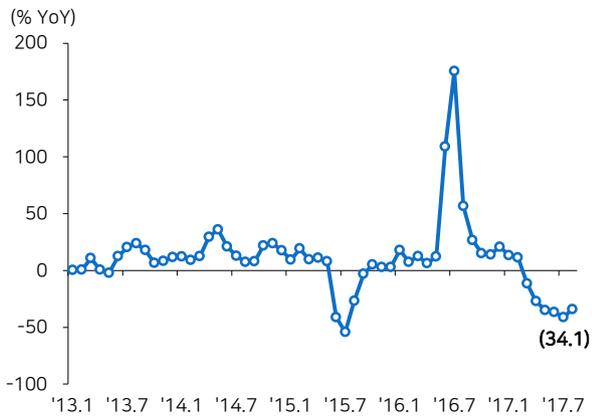
편의점 품목별 매출 성장률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

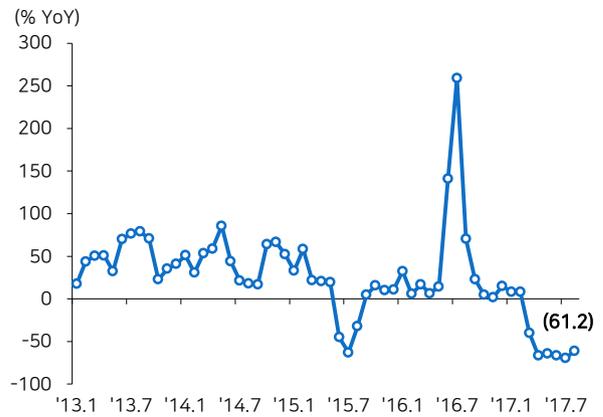
17. 중국 인비온드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 8월 -34.1%



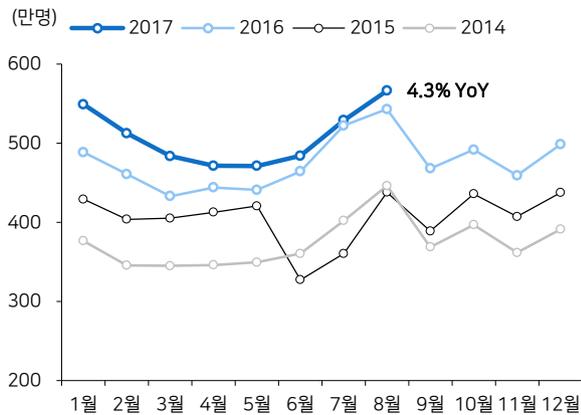
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 8월 -61.2%



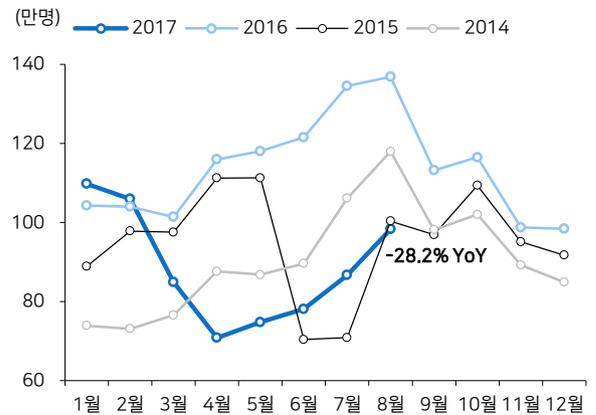
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

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

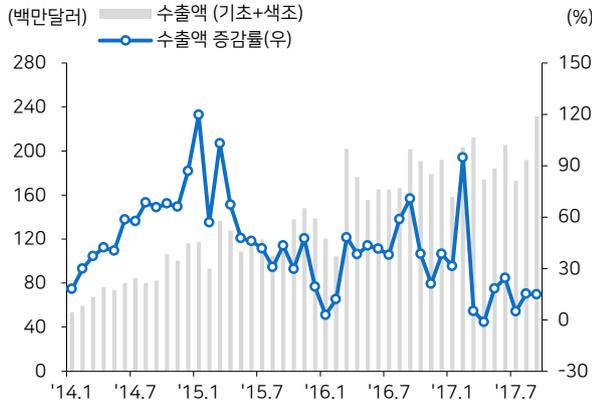
18. 면세점 동향

(천명, 천달러, %)	내국인				외국인				합계			
	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률
2015년 09월	1,918		198,197		1,298		428,676		3,217		626,873	
2015년 10월	2,217		237,277		1,527		536,616		3,744		773,893	
2015년 11월	2,197		235,316		1,403		511,651		3,601		746,967	
2015년 12월	2,238		239,745		1,437		525,394		3,675		765,139	
2016년 01월	2,423		236,752		1,525		517,385		3,948		754,137	
2016년 02월	2,217		211,662		1,491		490,268		3,708		701,930	
2016년 03월	2,089		212,725		1,610		609,963		3,699		822,688	
2016년 04월	2,220		241,886		1,831		633,957		4,051		875,843	
2016년 05월	2,237		245,607		1,844		625,903		4,081		871,510	
2016년 06월	2,315		245,118		1,842		624,564		4,156		869,682	
2016년 07월	2,413		267,849		1,917		637,508		4,330		905,357	
2016년 08월	2,558		285,522		1,900		682,417		4,459		967,939	
2016년 09월	2,449	27.7	277,106	39.8	1,711	31.8	666,473	55.5	4,160	29.3	943,579	50.5
2016년 10월	2,420	9.2	267,841	12.9	1,846	20.9	728,971	35.8	4,266	14.0	996,812	28.8
2016년 11월	2,312	5.2	251,214	6.8	1,519	8.3	666,382	30.2	3,832	6.4	917,596	22.8
2016년 12월	2,272	1.5	247,595	3.3	1,595	11.0	733,931	39.7	3,867	5.2	981,526	28.3
2017년 01월	2,509	3.6	260,718	10.1	1,682	10.3	708,392	36.9	4,191	6.2	969,110	28.5
2017년 02월	2,485	12.1	257,709	21.8	1,633	9.5	882,538	80.0	4,118	11.1	1,140,247	62.4
2017년 03월	2,534	21.3	267,001	25.5	1,235	-23.3	664,945	9.0	3,768	1.9	931,945	13.3
2017년 04월	2,705	21.9	299,059	23.6	998	-45.5	590,151	-6.9	3,704	-8.6	889,210	1.5
2017년 05월	2,579	15.3	280,167	14.1	1,024	-44.5	655,899	4.8	3,603	-11.7	936,066	7.4
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, 메리츠증권증권 리서치센터

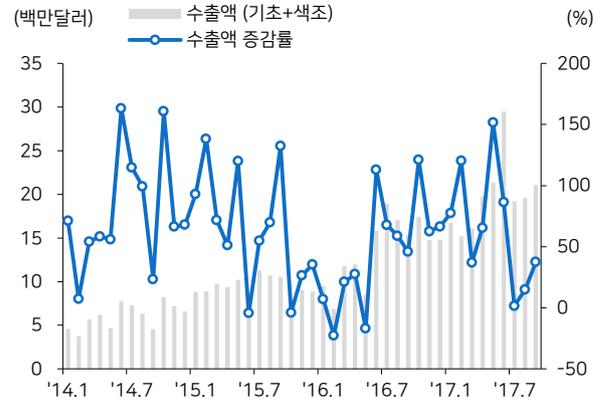
19. 화장품 수출 및 현황

화장품 전체 수출액 및 증가율 -9월 14.8%



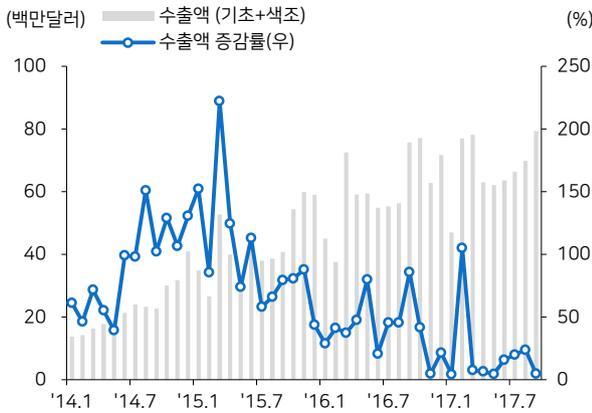
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 미국향 수출액 및 증가율 -9월 37.3%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 중국향 수출액 및 증가율 -9월 5.0%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -9월 7.6%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 10월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 10월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 10월 16일 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