



MERITZ

유통/화장품 Weekly

요우커 (游客), 그대 다시 돌아오면

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

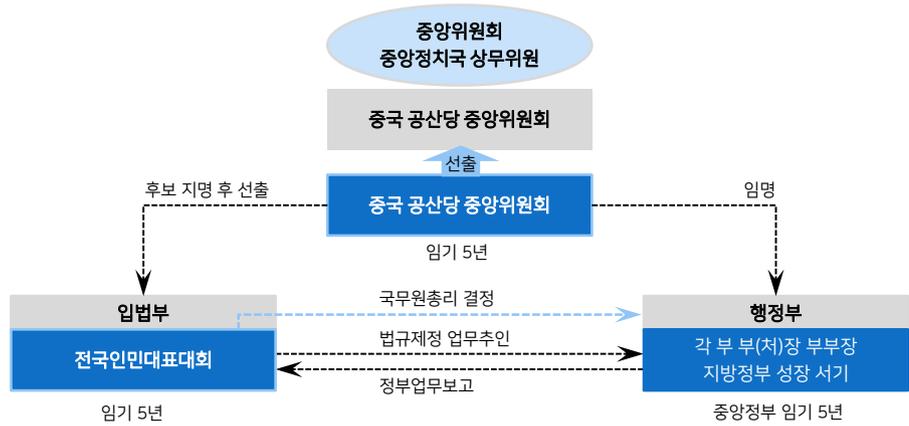
중국의 대외정책 기초 바뀔까, 요우커 회복 여부 관건

제 19차 중국 당대회, 한국의 대통령 선거만큼 중요한 정치적 이벤트

5년마다 열리는 중국의 당대회는 중국의 지도자를 확인하는 대회이다. 10년의 집권 기간 중 중간대회에서 차기 지도자를 알리고 5년후 권력을 이양하는 전통이다. 그동안 중국은 공산당 중심의 집단지도체제를 표방해왔으며 5년 임기의 당 중앙위원회, 정치국 상무위원이 실질적인 운영주체이다. 당 중앙위원회는 중국 정치구조와 정책 결정과정을 확인할 수 있는 최고 기관이다. 중앙위원회를 통해 권력을 위임받은 정치국이 실제적인 권력기관이며 특히 정치국 상무위원이 권력을 행사하고 상무위원회 서열 1위가 당서기이다.

이번 제19차 중국 당대회를 통해 시진핑은 장기집권의 기반을 조성할 것으로 예상된다. 지금까지 시진핑은 권력 강화를 위해 중요한 권력재편을 앞두고 대체로 강경한 외교정책을 유지했다. 일각에서는 이번 당대회를 통해 그가 계획대로 1인 권력체제가 완성된다면 대외정책상의 변화가 나타날 수 있다고 예측한다.

그림1 중국 공산당·입법부·행정부 간 권력구조



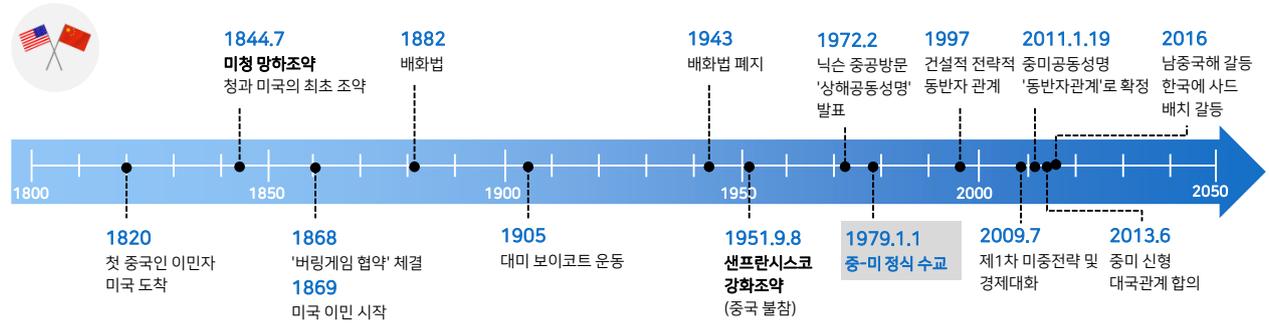
자료: 시진핑시대, 중국 정치를 읽다, 메리츠증권증권 리서치센터

시진핑 시대의 외교정책, 주동작위와 일대일로, 결국 중국의 이익을 중심으로 외교정책이 이루어질 것으로 예상됨

역사적으로 중국의 외교정책은 등소평 시대의 "도광양회"에서 시진핑 시대 "주동작위"로 바뀌었다. '국력에 걸맞게 해야 할 일을 주도적으로 한다'는 시진핑의 "주동작위"는 세계의 규칙에 중국 이익을 반영하겠다는 새로운 대외 정책을 세운 것이다. "일대일로" 또한 '신실크로드경제권'을 형성하고자 하는 현 중국 정부의 핵심 외교전략이다. '일대(一帶)'는 구체적으로 중국-중앙아시아-유럽을 연결하는 실크로드경제대를 의미하며 '일로(一路)'는 동남아-서남아-유럽-아프리카로 이어지는 21세기 해양실크로드를 뜻한다.

결론적으로 중국의 중요한 정치적 이벤트인 당대회 이후 강경한 외교정책이 다소 완화될 가능성이 있지만 일각에서는 더욱 강력한 정책이 나올 수 있다는 시각도 상존한다. 궁극적으로 중국의 이익을 위한 실리 중심으로 외교정책이 이루어질 것으로 예상된다. 일례로 한중스와프의 연장 또한 위안화의 국제화를 위한 실리를 중요시했기 때문으로 풀이된다.

그림2 중국-미국 관계사 (1784~2016)



자료: 시진핑시대, 중국 정치를 읽다, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 중국 외교정책 변화

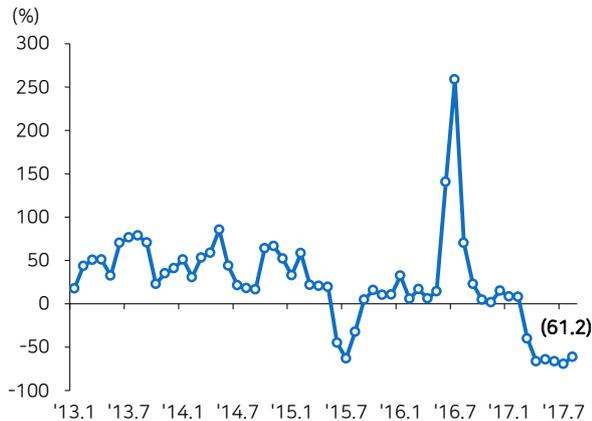


자료: 시진핑시대, 중국 정치를 읽다, 메리츠증권증권 리서치센터

한국 관광제재 조치의 급격한
해제 가능성은 크지 않을 전망,
그러나 2Q18부터 면세와 도매
매출의 거품이 사라진 이후 중요

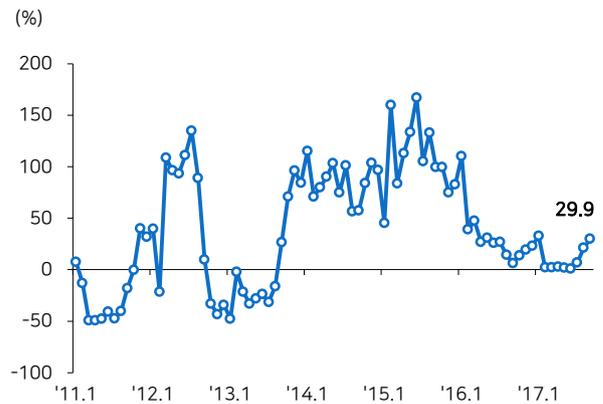
화장품업종에 있어서 향후 중국 대외정책 기조 변화시 가장 주목해야 할 부문은 한국 관광제재 조치의 해제 여부이다. 국내 화장품 시장에서 중국인 관광객들의 소비가 차지하는 비중이 2016년 25.5%에 달했을 것으로 추정되며 따라서 중국 인바운드 소비 감소에 따른 화장품기업들의 실적 타격이 컸다. 그러나 한국과 비슷한 정치적 갈등을 경험했던 일본과 대만, 홍콩 사례를 참고할 때 관광제재 조치의 급격한 해제나 메르스 사태 이후 처럼 가파르게 관광객들이 회복될 가능성은 크지 않다고 판단한다. 중국 정부는 내수 부양을 위해 해외 소비보다는 국내 소비를 강화하고 있으며 사드배치 관련해서 나타났듯이 북한 변수와 미중갈등 또한 한국 입장에서 난감한 이슈다. 다만 추가적으로 중국 인바운드 소비가 더욱 감소할 가능성은 제한적이기 때문에 2018년 2분기부터 면세와 도매 매출의 거품이 사라진 이후 화장품업종 실적 회복 여부가 중요해질 전망이다.

그림4 한국에 입국하는 중국인 증감률 추이



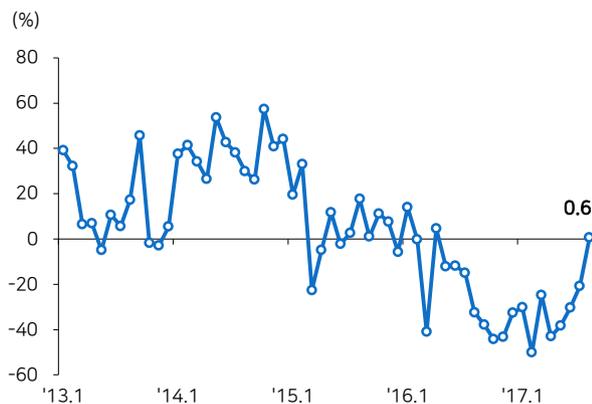
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 일본에 입국하는 중국인 증감률 추이



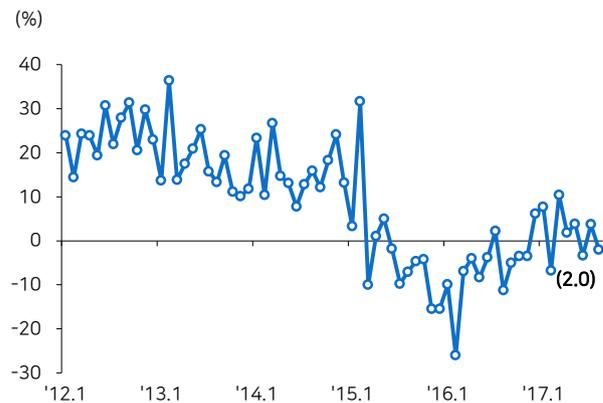
자료: 일본정부관광국, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 대만에 입국하는 중국인 증감률 추이



자료: 대만관광국, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 홍콩에 입국하는 중국인 증감률 추이



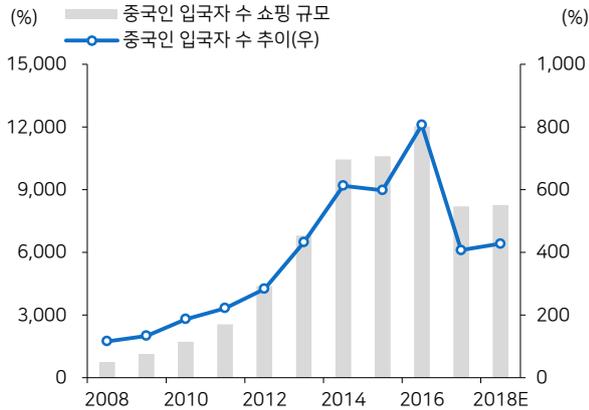
자료: 홍콩여유국, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 업종, 3분기 실적이 안정적인 종목 중심으로 압축, 2018년 1) 개별 브랜드 역량과 2) 사업 다각화와 지역 다변화 성과에 따른 차별화에 주목

최근 화장품업종 주가는 한중 간의 정치적 갈등 해소 기대감으로 한달 동안 15% 정도 반등했다. 따라서 단기적으로는 3분기 양호한 실적이 예상되는 종목들 중심으로 압축해 나갈 필요가 있겠다. 전반적인 화장품 업체들의 3분기 실적은 중국 인바운드 소비 감소 타격이 지속되면서 부진하겠지만 2분기 대비 충격적인 어닝 쇼크의 가능성은 제한적일 것으로 판단한다.

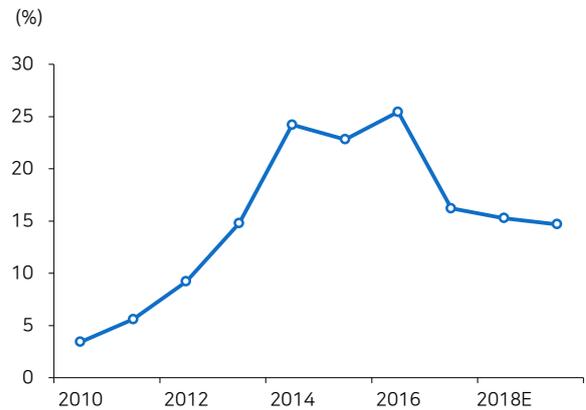
2017년 중국인 관광객 소비 규모는 2016년 대비 31.8% 크게 감소할 것으로 예상되며 관광 제재 조치가 추가되거나 해제되지 않는다는 가정 하에 2018년에는 전년대비 0.8% 소폭 증가하여 급격한 감소세는 마무리될 전망이다. 이처럼 중국 관광객 소비는 급격한 반등보다는 매우 완만하게 회복될 가능성이 높기 때문에 1) 개별 브랜드 역량과 2) 사업 다각화와 지역 다변화 성과에 따른 실적 차별화가 예상된다. 또한 아직은 여전히 불확실성이 높은 상황이지만 2018년 1분기 이후 전반적인 화장품 업종 모멘텀 전환 가능성을 염두해 두고 점차 관심을 높여갈 필요가 있겠다.

그림8 중국인 입국자수 및 입국자 쇼핑규모 추정



자료: 한국관광공사 설문조사 바탕으로 메리츠증권증권 리서치센터 추정

그림9 전체 화장품 내 중국 관광객 소비 비중 추정



자료: 한국관광공사 설문조사 바탕으로 메리츠증권증권 리서치센터 추정

표1 중국인 인바운드 시장 규모 추정 (중국 정부의 관광 제재 조치가 추가되거나 해제되지 않는다는 가정 적용)											
	2008	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
전체 외국인 입국자수 (만명)	689	880	979	1114	1218	1420	1323	1724	1309	1335	1375
성장률 (% YoY)	6.9	12.5	11.3	13.7	9.3	16.6	-6.8	30.3	-24.1	2.0	3.0
중국인 입국자수 (만명)	117	188	222	284	433	613	598	807	407	428	441
성장률 (% YoY)	9.3	39.7	18.4	27.8	52.5	41.6	-2.3	34.8	-49.5	5.0	3.0
전체 1인당 쇼핑지출 (달러)	399.5	471.9	522.7	637.3	706.0	866.6	914.4	838.7	880.6	889	903
성장률 (% YoY)	-9.5	6.3	10.8	21.9	10.8	22.7	5.5	-8.3	5.0	1.0	1.5
중국인 1인당 쇼핑지출 (달러)	588.0	839.0	1051.4	1409.1	1431.3	1550.2	1687.7	1420.3	1917.4	1841	1804
성장률 (% YoY)	-17.6	7.8	25.3	34.0	1.6	8.3	8.9	-15.8	35.0	-4.0	-2.0
외국인입국자 쇼핑규모 (십억원)	3,028	4,567	5,632	7,809	9,456	13,538	12,704	15,184	12,101	12,466	13,033
성장률 (% YoY)	-3.2	19.7	23.3	38.7	21.1	43.2	-6.2	19.5	-20.3	3.0	4.5
중국인입국자 쇼핑규모 (십억원)	755	1,731	2,568	4,397	6,812	10,448	10,604	12,032	8,202	8,268	8,346
성장률 (% YoY)	-10.0	50.6	48.4	71.2	54.9	53.4	1.5	13.5	-31.8	0.8	0.9
전체 관광객 소비 내 화장품 비중 (%)	13.2	19.2	22.9	22.7	24.9	31.0	34.0	35.0	35.0	35.0	35.0
중국인 소비 내 화장품 비중 (%)	19.6	24.1	29.3	29.6	32.5	38.6	37.8	43.0	42.0	42.0	42.0
전체 관광객 화장품 쇼핑 규모 (십억원)	399	878	1,292	1,776	2,352	4,202	4,319	5,314	4,235	4,363	4,561
성장률 (% YoY)	17.3	25.1	47.2	37.5	32.4	78.7	2.8	23.0	-20.3	3.0	4.5
중국인 관광객 화장품 쇼핑 규모 (십억원)	148	417	751	1,301	2,213	4,032	4,012	5,174	3,445	3,473	3,505
성장률 (% YoY)	-0.6	40.3	80.0	73.2	70.1	82.2	-0.5	28.9	-33.4	0.8	0.9
전체 내 관광객 소비 내 의류/신발 비중 (%)	20.6	27.3	24.7	28.7	26.3	30.7	28.1	28.0	28.0	28.0	28.0
중국인 소비 내 의류/신발 비중 (%)	22.9	30.7	24.8	31.4	24.1	27.1	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0
전체 관광객 의류/신발 쇼핑 규모	624	1,249	1,393	2,242	2,484	4,153	3,571	4,251	3,388	3,491	3,649
성장률 (% YoY)	1.5	41.0	11.5	60.9	10.8	67.2	-14.0	19.0	-20.3	3.0	4.5
중국인 관광객 의류/신발 쇼핑 규모	173	531	636	1,381	1,644	2,828	2,439	2,767	1,887	1,902	1,920
성장률 (% YoY)	3.2	87.2	19.6	117.2	19.1	72.0	-13.8	13.5	-31.8	0.8	0.9
전체 관광객 백화점 쇼핑 규모	377	552	622	933	1,118	1,281	1,231	1,548	1,233	1,271	1,328
성장률 (% YoY)	4.9	32.1	12.7	50.0	19.8	14.6	-3.9	25.7	-20.3	3.0	4.5
전체 관광객 명동 쇼핑 규모	285	661	899	1,478	1,767	2,480	2,272	2,836	2,411	2,471	2,570
성장률 (% YoY)	4.2	35.2	35.8	64.5	19.6	40.4	-8.4	24.8	-15.0	2.5	4.0
국내 소매유통 시장	268,975	306,524	335,485	349,459	353,732	361,164	369,206	385,219	402,554	414,630	424,996
성장률 (% YoY)	6.8	9.6	9.4	4.2	1.2	2.1	2.2	4.3	4.5	3.0	2.5
국내 백화점 시장	20,154	24,752	27,564	29,056	29,800	29,096	28,909	29,861	30,159	30,008	30,158
성장률 (% YoY)	4.1	11.6	11.4	5.4	2.6	-2.4	-0.6	3.3	1.0	-0.5	0.5
국내 화장품 시장	10,289	12,158	13,410	14,123	14,957	16,654	17,591	20,326	21,240	22,727	23,863
성장률 (% YoY)	4.6	6.2	10.3	5.3	5.9	11.3	5.6	15.5	4.5	7.0	5.0
국내 의류/신발 시장	44,733	51,817	55,586	58,660	62,471	63,740	63,913	66,717	65,183	65,508	66,164
성장률 (% YoY)	-0.5	9.3	7.3	5.5	6.5	2.0	0.3	4.4	-2.3	0.5	1.0
전체 소매시장 내 관광객 소비 비중 (%)	1.1	1.5	1.7	2.2	2.7	3.7	3.4	3.9	3.0	3.0	3.1
전체 소매시장 내 중국인 소비 비중 (%)	0.3	0.6	0.8	1.3	1.9	2.9	2.9	3.1	2.0	2.0	2.0
전체 백화점 내 관광객 소비 비중 (%)	1.9	2.2	2.3	3.2	3.8	4.4	4.3	5.2	4.1	4.2	4.4
전체 화장품 내 관광객 소비 비중 (%)	3.9	7.2	9.6	12.6	15.7	25.2	24.6	26.1	19.9	19.2	19.1
전체 의류 내 관광객 소비 비중 (%)	1.4	2.4	2.5	3.8	4.0	6.5	5.6	6.4	5.2	5.3	5.5
전체 화장품 내 중국 관광객 소비 비중 (%)	1.4	3.4	5.6	9.2	14.8	24.2	22.8	25.5	16.2	15.3	14.7

자료: 한국관광공사, 통계청, 리츠중금증권 리서치센터 추정

2. 전주 동향

☞ 유통

10월 셋째주 유통업종 주가는 전체 시장 대비 소폭 상회하는 수익률을 기록하였음. 엔에스쇼핑, GS홈쇼핑 등이 3분기 대체로 양호한 실적을 달성할 것으로 예상되면서 홈쇼핑 업체들의 주가가 전반적으로 상승하였음. 신세계 또한 3분기 면세점 흑자 전환이 기대되면서 주가가 크게 반등하였음. 다만 백화점 부문이 여전히 부진한 가운데 여전히 전사 이익의 상당수를 차지하고 있어 부정적 영향이 어느 정도 미칠 치가 관건이 될 전망. 한편 쿠팡전자가 3분기 전기밥솥 부문에서 크게 부진했던 2분기 대비 회복될 것으로 예상되면서 주가가 소폭 반등하였음

☞ 화장품 (생활소비재)

10월 셋째주 화장품업종 주가는 중국의 제 19차 중국 공산당 전국대표대회 이후 한중 간의 정치적 갈등 국면 변화에 대한 기대감이 지속적으로 반영되면서 전체 시장 대비 소폭 상회하는 수익률을 기록하였음. 토니모리나 중국 유통상과의 상품공급 체결 계약을 발표하면서 주가가 크게 반등하였으며 SK바이오펀드 또한 화장품원료 부문의 부진에도 3분기 양호한 실적을 발표하면서 주가 반등하였음. 한편 뉴트리바이오펀드의 주가가 크게 상승하였는데 외국인 수급 변화의 영향으로 추정되며 3분기 시장 컨센서스는 소폭 하회하겠지만 외형 성장률이 10% 대를 회복할 전망

3. 금주 전망

☞ 유통: 단기 반등하더라도 내년 정책 불확실성으로 제한적

4분기는 대형마트와 백화점 등의 영업일수 증가와 함께 지난해 국정논란 이슈로 소비가 일시적으로 위축되면서 기저 부담이 크지 않음. 따라서 단기적으로 유통업종에 대해 저점 매수에 대한 관심이 높아질 수 있겠음. 그러나 신정부의 정책 방향성이 구체적으로 확정되기 시작하면서 2018년 유통업체들에 대한 실적 불확실성이 여전히 크기 때문에 주가 상승 폭은 제한적일 전망. 뿐만 아니라 4차 산업혁명과 IT기술 발전에 따른 온라인화에 대한 우려감도 지속될 전망. 아마존은 Intelligence Retailing을 통해 새로운 쇼핑 경험을 구현하고 있으며 시와 IoT 기술로 선제적인 자동구매 및 추천이 가능한 Zero Effort 쇼핑 수준의 진화가 예상됨

☞ 화장품 (생활소비재): 3Q 부진하나 실적 회복 속도 차별화

최근 화장품업종 주가는 10월 제 19차 중국 공산당 전국대표대회와 11월 미중정상회담 이후 정치적 국면 변화에 대한 시장의 기대감으로 단기 크게 반등한 상황. 따라서 3분기 양호한 실적이 예상되는 종목들 중심으로 압축해 나갈 필요가 있겠음. 전반적인 화장품 업체들의 3분기 실적은 중국 인바운드 소비 감소 타격이 지속되면서 부진하겠지만 개별 기업들의 핵심 역량에 따라 실적 회복 속도가 차별화될 전망. 따라서 2분기 대비 충격적인 어닝 쇼크의 가능성은 제한적일 것으로 판단됨. 또한 중국 현지 화장품 소매시장 성장을 회복과 함께 중장기 동남아 및 미국 진출 등 지역 다변화 성과에 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)

GS홈쇼핑 (028150)

- 3Q 실적 시장 시장 컨센서스 (매출액 1,816억원, 영업이익 207억원) 충족할 전망. 다만4Q는 연후 증가로 외형 성장을 크게 둔화될 전망
- 렌탈 및 여행 등 무형상품 비중 상승으로 매출총이익률은 하락하겠지만 절대 영업이익은 증가할 것으로 예상됨. 해외사업 관련 상각 이슈는 2Q로 마무리되었음. 해외 영업적인 상황은 어렵지만 추가적인 상각은 제한적일 전망
- 상대적으로 홈쇼핑 내 모바일 성장을 견조한 편. 벤처 관련 투자를 통한 노하우들을 활용, 어느 정도 시너지를 내고 있다는 판단임. 향후 서비스 (중고마켓 등 새로운 형태의 비즈니스 모델)와 고객 행동 분석 기술 (AI)를 보유하고 있는 기업들 중심으로 투자를 강화할 계획

☞ 화장품 (생활소비재)

관심종목

LG생활건강 (051900):

중국 인바운드 소비 타격에도 안정적인 실적 흐름 지속될 전망. 프레스티지 화장품의 경쟁력 강화와 중국 현지법인의 고성장, 그리고 생활용품과 음료의 안정적인 사업 포트폴리오로 선방 예상

한국콜마홀딩스 (024720):

콜마비엔에이치의 동남아 수출 확대와 프리미엄 화장품 성공적 안착. 제약 CMO 기업인 콜마파마 성장성 강화. 현 주가는 2018년 예상 실적 기준 PER 14배로 자회사들의 호실적 대비 밸류에이션 매력 부각

종목 코멘트 (탐방)

쿠팡전자 (192400)

- 3Q 실적 시장 컨센서스 (매출액 1,816억원, 영업이익 207억원) 수준에 대체로 부합할 전망
- 2Q 대비 3Q 국내 밥솥 역신장폭 축소 예상, 2Q 대비 무리한 할인행사 축소하면서 가격 정상화
- 3Q 밥솥 중국 수출 플러스 성장률 회복 전망. 한국수출입협회 중국향 전기밥솥 수출액 7월 -25% YoY, 8월 +10.9% YoY, 9월 +14.5% YoY
- 렌탈 20% 중후반대 안정적 고성장 지속, 말레이시아 시장 내 점유율 빠르게 확대 중

5. 예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표	LG생활건강 10/24, 호텔신라 10/27 / 아모레퍼시픽 10/30일 주 / 코웨이 11/7 / GS리테일 11월 첫째주 / 네오팜, 뉴트리바이오텍, 에이블씨엔씨, 현대백화점, 신세계, 롯데쇼핑, BGF리테일, 롯데하이마트, 이마트 11월 둘째주 / 한국콜마, 쿠팡전자 11/14 / 코스맥스 11/10~15
-------------	--

6. 주요 뉴스

유통

롯데-이케아 손잡고 고양서 신세계와 혈투: 지난 8월 신세계가 초대형 복합쇼핑몰 스타필드 고양점을 오픈한 데 이어 오는 19일 이케아와 손잡은 롯데가 롯데아울렛 고양점을 오픈. 롯데아울렛 고양점은 패션을 기반으로 리빙, 식품, 휴게시설 등을 강화한 라이프 스타일의 복합공간으로 꾸며지며 가족 단위 고객이 많은 지역적 특성을 고려해 쇼핑과 여가생활의 중심지로 자리매김하겠다는 전략. 서울 은평구와 경기도 고양시 일산시를 아우르는 서북권역 소비자들을 겨냥 (매일경제, 10/16)

조선호텔 면세사업부 분할: 신세계그룹이 신세계디에프와 조선호텔에서 각각 운영하고 있는 면세사업을 신세계디에프로 통합. 신세계조선호텔은 16일 보세 판매업 부문을 분할해 새로운 회사인 '(주)신세계면세점 글로벌(가칭)을 설립하는 회사분할을 결정. 신세계는 "첫 작업으로 조선호텔에서 면세사업부를 물적분할했다"며 "곧 신세계디에프로 면세사업을 통합할 예정"이라고 말함 (매일경제, 10/16)

속수무책 면세점... 올 7개월 매출 1억 미만도: ① 비랑 끝에 선 중소면세점- 올 들어 7월까지 매출이 50억 원에도 미치지 못하는 중소·중견면세점은 무려 14곳에 달함. 공항이나 항만 입점 면세점들이 임대료를 체납하거나 결국 문을 닫는 경우가 잇따르는 이유. ② 설 자리 잃은 한국산- 올 들어 8월까지 면세 판매 상위 10개 브랜드 가운데 한국 브랜드는 3개에 불과. ③ 고만고만해지는 면세 경쟁- 사드 여파로 업계 순위가 뒤흔들려 신세계면세점의 업계 내 시장점유율이 올 들어 지난 7월까지 12.2%로 올라간 반면 롯데면세점은 42.4%로 전년 대비 점유율이 하락. 신라면세점은 점유율 29.5%를 기록. 신규 시내면세점이 5곳이나 늘어난 데다 기존점일수록 유커 감소의 타격이 컸기 때문 (서울경제, 10/16)

로레알도 면세품 구매제한 동참, '중 보따리상 잡는다': 18일 화장품 업계에 따르면 로레알은 이날부터 롯데, 신라, 신세계 등 국내 면세점에서 로레알 계열 전 브랜드 상품에 대해 구매 가능 수량을 최대 60% 줄임. 기존에는 1인당 동일 브랜드 내 최대 50개까지 구매할 수 있었지만 이날부터는 최대 20개까지만. 동일 상품도 브랜드에 따라 '최대 5개'까지만 구매 가능. 적용 브랜드는 랑콤, 키엘, 어반디케이, 비오텔, 슈에유라, 로레알 파리, 라로슈포제, 비시 등 (이데일리, 10/18)

가전판매도 온라인 대세...최대 양판점 롯데하이마트 온라인 비중 20% 넘었다: 16일 유통가에 따르면 국내 최대 가전 유통인 롯데하이마트는 전체 매출 가운데 온라인이 차지하는 비중이 처음으로 20%를 넘어섬. 국내 주요 온라인쇼핑몰의 상반기 가전 판매 실적도 전년 대비 50% 이상 급증. 소비자가 온라인·모바일 쇼핑에 관심을 높이고 있는 데다 가전 유통업계도 온라인 시장 대응을 강화한 것이 맞물린 결과 (전자신문, 10/16)

화장품 (생활소비재)

총체적 난국, 화장품사 선택은 M&A, 주식시장 하락에 IPO 대신 지분 매각 늘어: 중국과의 사드문제로 인해 어려움을 겪고 있는 화장품사들이 IPO 대신 M&A로 눈길을 돌리고 있음. 상대적으로 절차가 복잡하고 까다로운 IPO 대신 손쉽게 거래의 현금에 손에 쥘 수 있는 지분매각을 선택하고 있어 향후 화장품사들의 M&A가 더욱 늘어날 전망. 사모펀드나 글로벌 기업으로의 지분매각은 기업 입장에서는 득이 되는 경우도 있지만 반대로 해외자본이 유입되면서 국내 기업의 정체성을 잃을 수 있다는 부정적인 요소도 존재. 지난달에는 사모펀드사인 퀀타사인베스트먼트가 지디케이화장품에 지분 56%를 800억원에 사들여 최대주주가 되었음. 이에 앞서 지난 5월에는 대표적인 마스크팩 전문기업인 엘앤피코스메틱은 대만계 투자사 CDB로부터 투자를 유치함 (장업신문, 10/18)

일본 사업 빠르게 확대... 아마존재팬 무섭게 성장: 아마존 글로벌셀링은 지난달 한국 판매자들이 아마존 플랫폼을 통해 해외에 물건을 팔 수 있게 '셀러 서포트팀'을 출범시킨다고 발표. 한국에 진출한 것은 미국 일본 등 해외 시장에 판매할 상품 콘텐츠를 확보하기 위해서란 게 아마존 측 설명. 아마존은 일본엔 2000년 진출. 아마존재팬은 지난해 온라인판매 취급액 9999억엔을 기록해 1위 라쿠텐 (약 3조엔), 2위 야후재팬 (약 1.8조엔)의 뒤를 바짝 뒤쫓고 있으며 지난 3년간 60% 이상 성장. 아마존재팬은 물류거점을 계속 확대하고 있고 사업도 적극적. 울초 저렴한 가격과 다양한 상품군을 앞세워 사무용품 전문 기업용 쇼핑몰 '아마존 비즈니스'를 시작 (한국경제, 10/19)

결련형 전자담배 세율 일반담배 90%로: 20일 국회 기획재정위원회는 기획재정부에 대한 국정감사를 진행하면서 결련형 전자담배에 대한 개소세율을 일반 담배 대비 90%로 상향하는 개별소비세법 개정안을 심의·의결. 기재위를 통과한 개소세법 개정안은 본회의를 거쳐 내년 1월 1일부터 발효. 시장을 선점한 필립 모리스 측은 국회의 이 같은 결정에 "아이코스의 소비자가격 인상이 불가피하게 됐다"며 "인상폭은 결정하지 못했다"고 밝힘. KT&G는 자사의 결련형 전자담배 '릴(Ⅲ)'의 소비자가격을 갑당 4000원으로 책정하고 조만간 출시할 것으로 알려짐 (매일경제, 10/20)

"온라인 시장 잡아라" 홈쇼핑 경쟁 치열: 올해 GS홈쇼핑, CJ오쇼핑, 현대홈쇼핑, 롯데홈쇼핑, NS홈쇼핑 등 홈쇼핑 업계 주요 5개사의 온라인 취급액은 약 7조3,215억원에 달할 전망. 온라인 쇼핑시장이 빠르게 성장하면서 홈쇼핑 업계에서도 TV홈쇼핑보다 온라인 부문의 성장이 두드러짐. CJ오쇼핑은 이달 중 네이버페이와 제휴 서비스를 시작할 예정이며 GS홈쇼핑은 지난달 NHN엔터테인먼트 자회사인 NHN페이코와 500억원의 투자 계약을 체결하고 NHN페이코 지분 9.5%를 확보. 롯데홈쇼핑은 현재 운영 중인 롯데홈쇼핑방, 바로TV앱, 롯데OneTV앱을 하나로 묶어 내년 상반기 중 선보인다는 방침 (서울경제, 10/19)

고품질로 편견을 깨다...다단계 판매 '유통의 한 축' 자리매김: 작년 시장 규모 총5조1,306억 세계3위 / 품질 구전 마케팅으로 10년간 年 9.9%↑ / 가성비·맞춤 설명으로 고객 니즈 충족 / 특수판매조합 등 선 지속적 자정 노력 / 소비자 보호 활동으로 시장 성장 견인, 한국 소비자들의 다단계에 대한 인식도 조금씩 바뀌고 있음. 소비자들이 다단계 제품을 사용하는 배경에는 직접판매 유통방식이 소비자와 직접 만나 거래가 이루어지고 있기 때문에 판매원이 다양한 소비자의 욕구를 충족시킬 수 있도록 맞춤형 설명이 가능하다는 데 있음. 또한 재구매가 이뤄져야 존속할 수 있기 때문에 제품력이 뒷받침된다는 것이 중요함 (서울경제, 10/18)

승승장구 '후'...벌써 매출 1조원 돌파: LG생활건강의 럭셔리 공중화장품 브랜드 '후'가 이달 초 누적 연매출 1조원을 돌파. 프리미엄 제품 전략을 활용해 기존 한방 화장품을 뛰어넘는 차별된 가치를 내세운 점이 후 브랜드의 성공 요인. 왕실의 공중처방을 바탕으로 한 고품질, 공중 스토리를 담은 화려한 제품 디자인으로 어필. 현재 중국을 포함한 아시아에서 250여 개 매장을 운영. 자연·발효 화장품 브랜드 '숨'도 지난해보다 빠르게 누적 연매출 3000억원 선을 돌파. 현재 '숨'은 중국을 포함한 아시아에서 70여 개의 매장을 운영 중 (매일경제, 10/19)

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	35.5	21.2	0.4	0.4	1.3	2.2
	현대백화점	A069960	88,100	2,062	7.1	7.3	0.5	0.5	7.7	7.1
	신세계	A004170	211,000	2,077	12.1	10.8	0.6	0.6	5.2	5.6
	CJ오쇼핑	A035760	195,300	1,214	10.0	9.2	1.5	1.3	16.5	15.6
	GS홈쇼핑	A028150	209,200	1,373	12.3	10.1	1.3	1.2	11.0	12.2
	현대홈쇼핑	A057050	121,000	1,452	10.9	9.7	0.9	0.8	8.5	8.9
	엔에스쇼핑	A138250	15,700	529	10.5	9.4	1.2	1.1	12.8	13.3
	이마트	A139480	220,000	6,133	15.2	12.8	0.8	0.7	5.2	5.8
	GS리테일	A007070	34,850	2,683	17.1	15.0	1.3	1.3	7.9	9.0
	BGF리테일	A027410	84,200	4,172	19.8	18.6	3.8	3.3	20.9	19.4
	롯데하이마트	A071840	74,400	1,756	11.4	10.4	0.9	0.8	7.9	8.0
	호텔신라	A008770	61,100	2,398	107.1	33.9	3.5	3.2	3.2	10.3
화장품	아모레퍼시픽	A090430	280,500	16,398	41.8	31.4	4.6	4.1	11.6	14.2
	아모레G	A002790	129,500	10,678	49.6	36.2	3.6	3.2	8.3	10.1
	LG생활건강	A051900	1,049,000	16,383	29.1	26.4	5.8	4.9	23.0	21.8
	코스맥스	A192820	132,000	1,327	44.8	26.2	5.8	4.9	13.2	20.1
	한국콜마	A161890	77,900	1,644	29.9	24.1	5.2	4.3	18.8	19.8
	코스메카코리아	A241710	58,600	313	21.6	16.6	2.7	2.3	12.8	13.7
	연우	A115960	27,700	343	25.6	19.7	1.8	1.7	6.2	8.4
	대봉엘에스	A078140	8,400	93	8.6	8.7	1.7	1.5	13.9	13.6
	제이준코스메틱	A025620	6,880	460	13.4	8.7	3.8	2.6	31.6	36.4
	클리오	A237880	29,400	498	48.6	30.2	3.8	3.6	8.3	12.4
	에이블씨엔씨	A078520	17,200	291	19.0	20.5	2.0	1.9	7.8	9.6
	네오팜	A092730	32,550	243	21.0	16.9	4.9	3.9	27.0	27.0
생활소비재	코웨이	A021240	96,300	7,205	20.6	19.1	5.9	5.1	29.6	29.8
	쿠쿠전자	A192400	134,000	1,314	18.9	15.3	1.8	1.6	11.8	13.4
	뉴트리바이오텍	A222040	19,200	396	38.5	18.7	4.2	3.6	10.9	17.5
	콜마비엔에이치	A200130	33,200	981	20.1	20.7	5.7	4.6	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	261,201	19.9	18.8	3.6	3.5	17.0	18.4
	이베이	EBAY US	38	39,286	18.8	16.9	2.5	2.2	19.4	18.4
	세븐 & 아이홀딩스	3382 JP	4,701	36,751	22.1	19.1	1.7	1.6	8.0	8.6
	노드스트롬	JWN US	42	7,007	14.1	13.9	8.0	7.9	57.2	56.4
화장품	로레알	OR FP	186	122,506	27.5	26.2	4.1	3.7	14.7	14.6
	에스티로더	EL US	109	40,097	27.4	24.6	9.7	8.9	38.0	44.0
	시세이도	4911 JP	4,850	17,109	56.1	42.6	4.6	4.3	8.7	10.4
	상해자화	600315 CH	37	3,728	62.5	44.2	4.4	4.1	7.2	9.4
생활소비재	LVMH	MC FP	238	141,980	24.5	22.1	4.1	3.8	17.6	17.9
	나이키	NKE US	53	86,568	22.7	20.0	7.2	6.9	31.2	34.1
	패스트리테일링	9983 JP	36,520	34,164	30.6	27.0	4.6	4.0	16.2	16.3
	조지루시	7965 JP	1,010	647	12.7	12.3	1.1	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	11.8	(12.1)	5.1	7.9	11.3	(0.6)	8.6	(14.1)	(10.7)	(14.1)	(11.6)
	현대백화점	1.7	(0.9)	(17.7)	(18.8)	(28.4)	(19.2)	1.1	(4.1)	(19.6)	(34.6)	(50.4)	(42.0)
	신세계	6.3	14.7	(6.6)	2.2	3.2	19.9	5.7	11.5	(8.6)	(13.7)	(18.8)	(3.0)
	CJ오쇼핑	2.0	(2.2)	3.9	(1.8)	20.6	19.9	1.3	(5.4)	1.9	(17.7)	(1.4)	(3.0)
	GS홈쇼핑	2.6	2.8	(7.8)	(1.2)	16.9	21.6	1.9	(0.5)	(9.7)	(17.1)	(5.1)	(1.2)
	현대홈쇼핑	0.8	(0.8)	(10.0)	(2.4)	3.0	8.5	0.2	(4.0)	(12.0)	(18.3)	(19.0)	(14.3)
	엔에스쇼핑	7.5	6.1	(6.6)	(7.7)	(1.9)	2.3	6.9	2.9	(8.5)	(23.5)	(23.9)	(20.6)
	이마트	(0.5)	2.1	(6.4)	(7.0)	31.0	20.2	(1.1)	(1.1)	(8.3)	(22.8)	9.0	(2.6)
	GS리테일	0.9	(3.3)	(27.6)	(35.7)	(24.9)	(26.8)	0.2	(6.5)	(29.5)	(51.5)	(46.9)	(49.6)
	BGF리테일	(2.1)	5.4	(11.0)	(18.7)	(5.2)	2.9	(2.7)	2.2	(12.9)	(34.5)	(27.2)	(19.9)
	롯데하이마트	3.5	10.9	12.9	33.6	66.1	76.3	2.8	7.7	11.0	17.7	44.1	53.5
	호텔신라	(1.0)	9.3	3.4	16.8	(2.1)	26.9	(1.6)	6.1	1.4	1.0	(24.1)	4.1
	화장품	아모레퍼시픽	3.5	11.8	(6.5)	(8.5)	(24.3)	(12.8)	2.9	8.5	(8.5)	(24.3)	(46.3)
아모레G		(1.9)	3.6	(2.3)	(3.7)	(17.5)	(2.6)	(2.5)	0.4	(4.2)	(19.6)	(39.5)	(25.5)
LG생활건강		2.9	16.8	11.7	23.3	15.8	22.4	2.3	13.6	9.8	7.4	(6.2)	(0.5)
코스맥스		0.0	18.9	23.9	(10.2)	(7.6)	10.5	(0.6)	15.7	22.0	(26.0)	(29.6)	(12.4)
한국콜마		(1.4)	19.7	9.4	(4.7)	(13.4)	18.4	(2.0)	16.5	7.5	(20.5)	(35.4)	(4.5)
코스메카코리아		0.9	13.1	(6.4)	(17.7)	N/A	4.6	0.2	9.9	(8.3)	(33.5)	(22.0)	(18.2)
연우		5.5	19.1	(3.2)	(15.6)	(39.3)	(28.2)	4.9	15.9	(5.1)	(31.4)	(61.3)	(51.0)
대봉엘에스		(1.3)	(4.6)	(22.6)	(32.3)	(35.4)	(29.1)	(1.9)	(7.8)	(24.5)	(48.1)	(57.4)	(52.0)
제이준코스메틱		0.7	4.7	21.6	(0.9)	33.6	9.2	0.1	1.5	19.6	(16.7)	11.6	(13.6)
클리오		(7.7)	(3.5)	(10.4)	(28.6)	N/A	(3.9)	(8.3)	(6.7)	(12.3)	(44.5)	(22.0)	(26.8)
에이블씨엔씨		6.8	14.8	(25.1)	(34.1)	(11.2)	(13.5)	6.2	11.6	(27.1)	(49.9)	(33.2)	(36.4)
네오팜		3.8	13.4	(1.8)	23.3	6.4	24.7	3.2	10.2	(3.8)	7.5	(15.6)	1.9
생활소비재		코웨이	(0.7)	(0.4)	(2.0)	(7.4)	2.9	9.1	(1.4)	(3.6)	(4.0)	(23.2)	(19.1)
	쿠쿠전자	4.3	9.4	(6.9)	(0.4)	(4.3)	3.9	3.6	6.2	(8.9)	(16.2)	(26.3)	(19.0)
	뉴트리바이오텍	12.3	18.9	(10.7)	(22.3)	(47.5)	(37.6)	11.6	15.7	(12.7)	(38.1)	(69.5)	(60.4)
	콜마비엔에이치	3.3	22.5	70.3	50.6	20.3	79.0	2.6	19.3	68.3	34.7	(1.7)	56.1

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

10. 해외 주요 업체 기간별 수익률

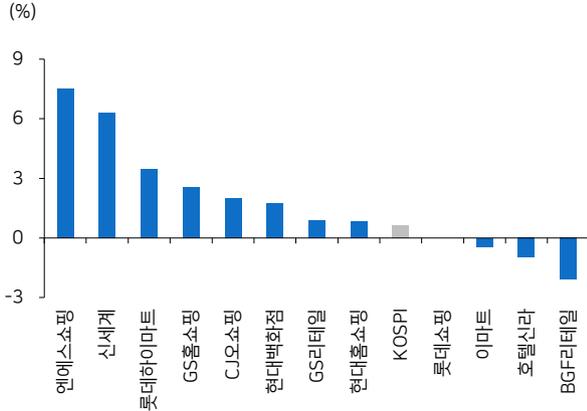
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	0.9	9.9	14.8	16.7	27.9	26.5	0.1	7.0	10.7	7.0	7.7	11.5
	이베이	(1.9)	(1.8)	2.7	16.9	29.4	26.7	(2.8)	(4.7)	(1.4)	7.2	9.2	11.7
	세븐 & 아이홀딩스	3.3	7.7	6.1	3.6	4.0	5.6	1.9	2.0	(0.7)	(11.6)	(20.9)	(6.7)
	노드스트롬	(1.2)	(10.1)	(11.2)	(11.5)	(22.1)	(12.1)	(2.0)	(13.0)	(15.3)	(21.1)	(42.4)	(27.1)
화장품	로레알	(1.6)	2.5	2.6	2.6	11.0	7.0	(2.0)	0.8	(2.4)	(3.6)	(7.5)	(3.5)
	에스티로더	(2.0)	1.1	11.1	27.7	25.8	42.2	(2.8)	(1.8)	6.9	18.1	5.5	27.2
	시세이도	3.9	14.6	22.1	64.1	80.7	63.9	2.4	8.9	15.3	48.9	55.9	51.7
	상해자화	3.5	13.8	20.5	22.4	31.4	35.1	3.8	13.1	16.1	15.9	22.1	26.2
생활소비재	LVMH	(1.7)	3.1	8.4	14.9	42.2	31.0	(2.1)	1.4	3.4	8.7	23.7	20.5
	나이키	4.1	(0.3)	(11.5)	(5.0)	2.5	4.4	3.2	(3.3)	(15.6)	(14.6)	(17.8)	(10.6)
	패스트리테일링	(0.7)	10.4	9.8	4.0	0.6	(12.7)	(2.1)	4.7	3.1	(11.2)	(24.3)	(25.0)
	조지루시	(1.5)	(1.7)	(10.1)	(30.0)	(27.4)	(35.6)	(2.9)	(7.4)	(16.8)	(45.2)	(52.3)	(47.9)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

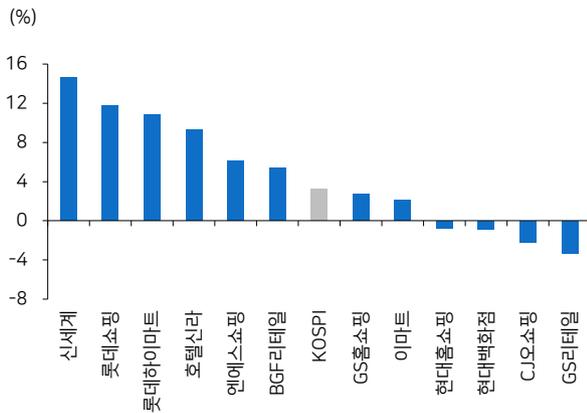
11. 주간/월간 수익률

유통

주간 수익률



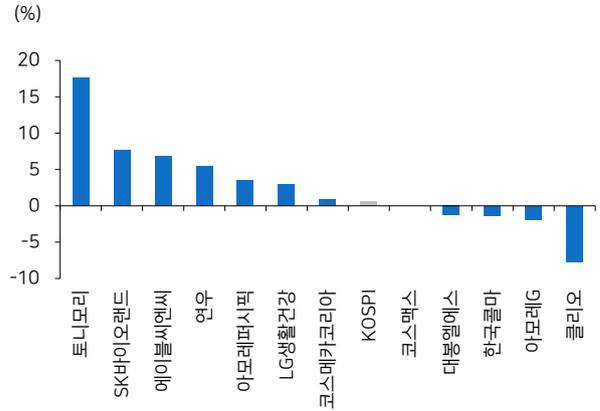
월간 수익률



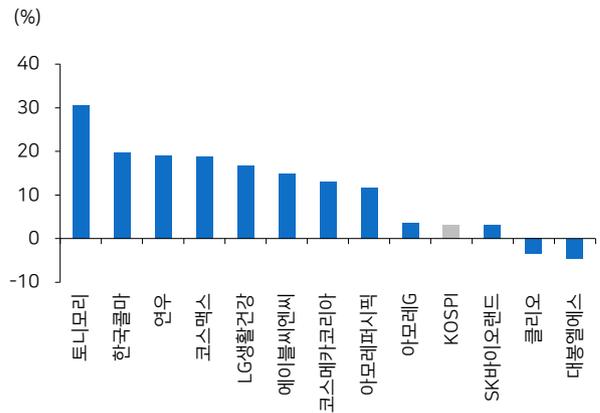
자료: Quantwise, 메리츠증권리서치센터

화장품 (생활소비재)

주간 수익률



월간 수익률



자료: Quantwise, 메리츠증권리서치센터

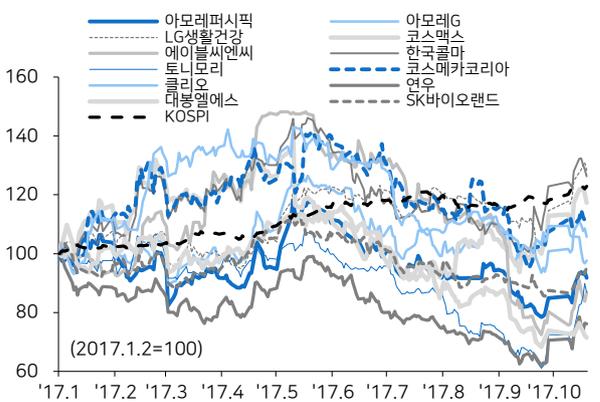
12. 주가 추이

유통



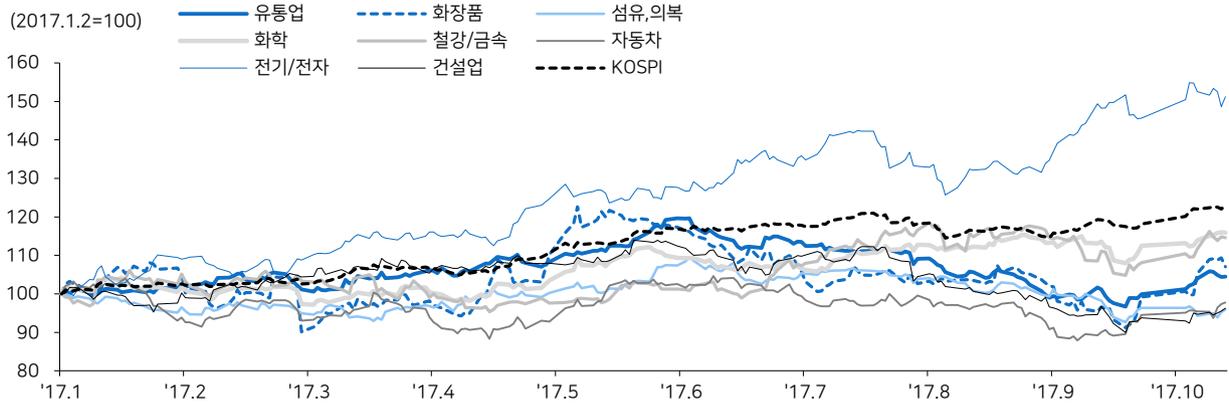
자료: Quantwise, 메리츠증권리서치센터

화장품 (생활소비재)



자료: Quantwise, 메리츠증권리서치센터

13. 업종별 지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 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	8.8
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	8.3
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, 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	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

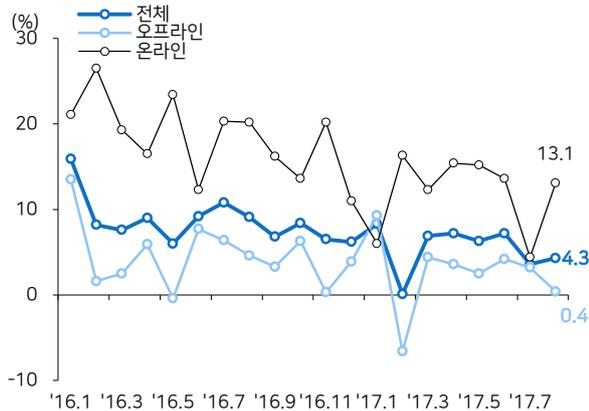
15. 중국 소매판매

(% 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

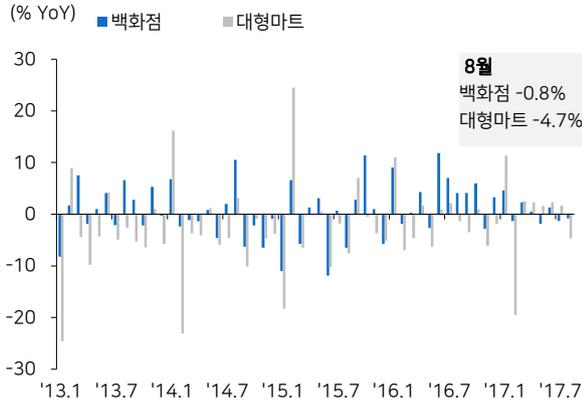
온라인 매출동향



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

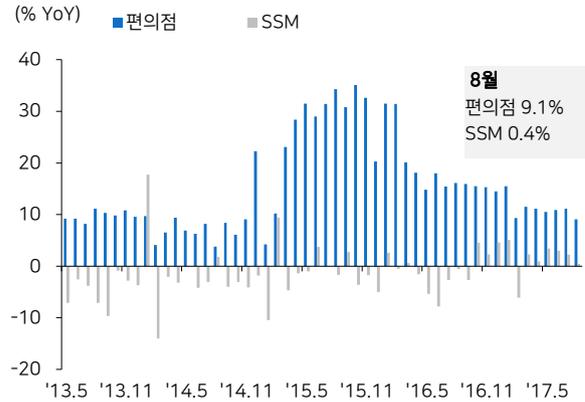
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



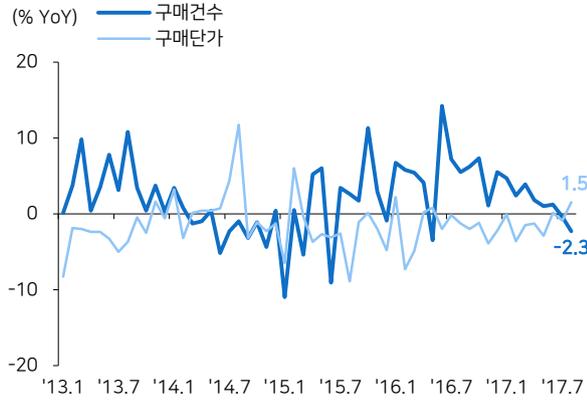
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



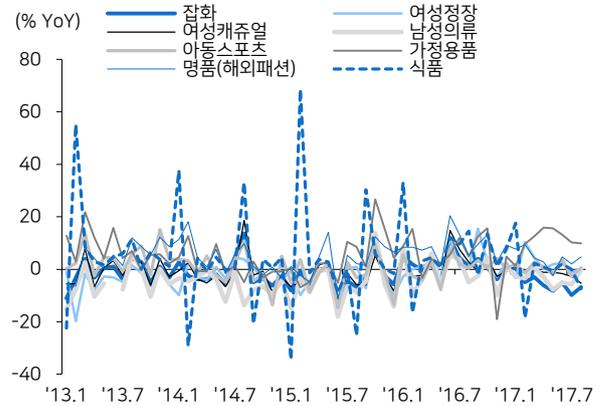
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



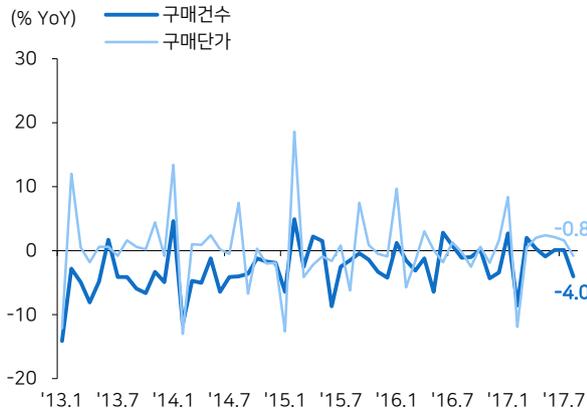
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 품목별 매출 성장률



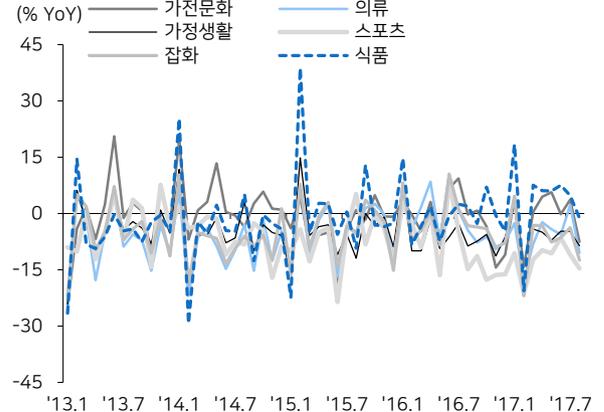
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



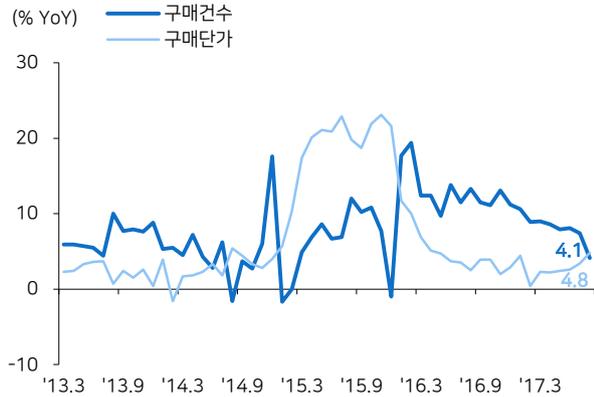
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 품목별 매출 성장률



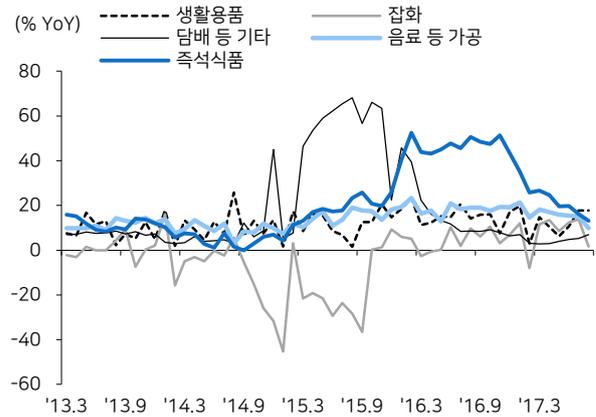
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

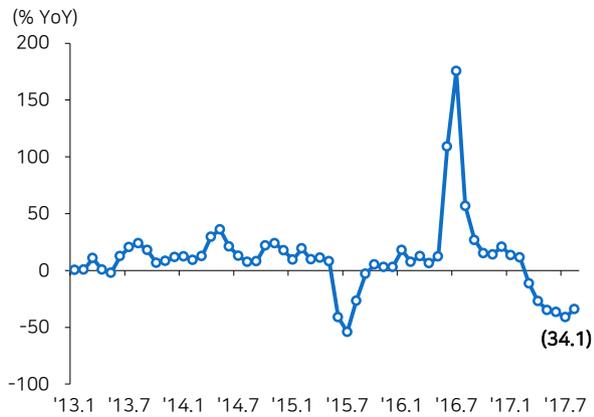
편의점 품목별 매출 성장률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

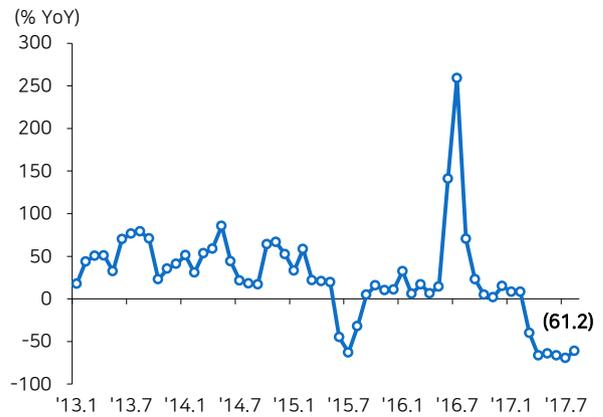
17. 중국 인비운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 8월 -34.1%



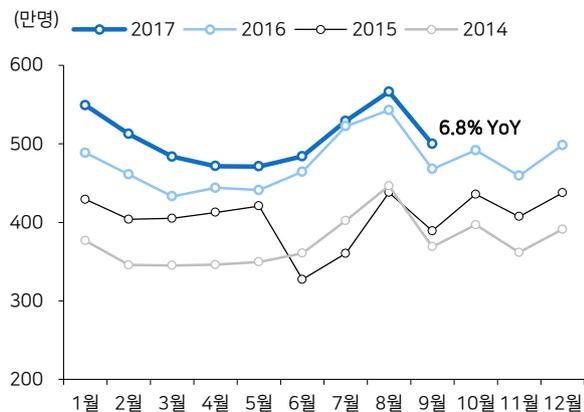
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 8월 -61.2%



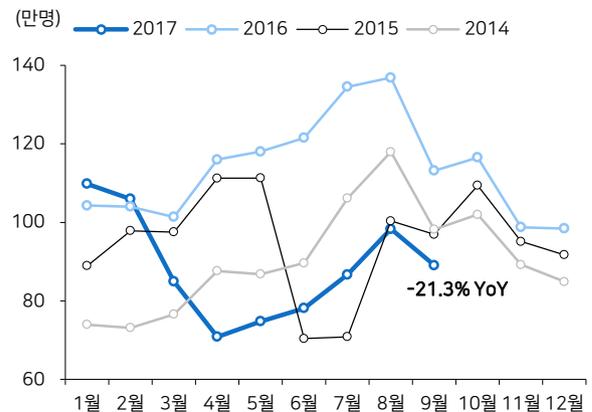
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 9월 +6.8% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 9월 -21.3% 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

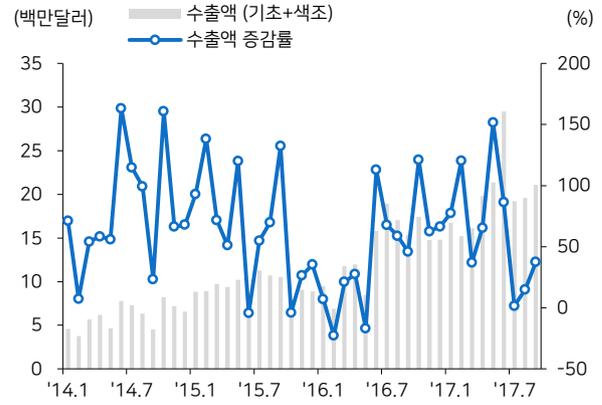
19. 화장품 수출 및 현황

화장품 전체 수출액 및 증가율 -9월 14.8%



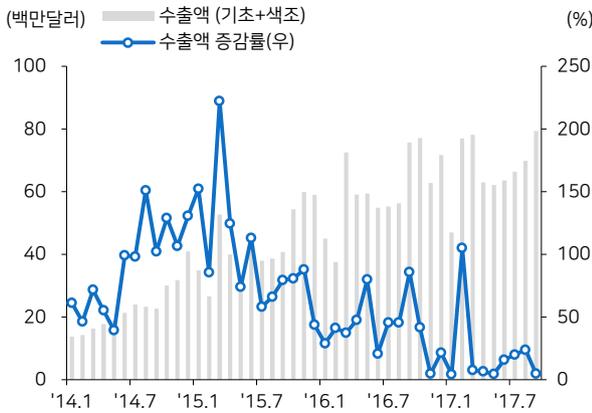
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 미국향 수출액 및 증가율 -9월 37.3%



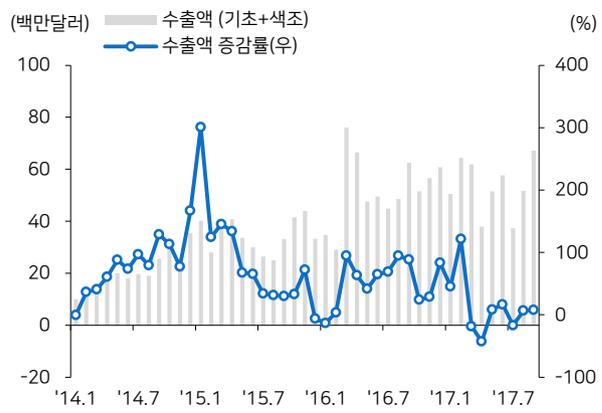
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

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 23일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 10월 23일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 10월 23일 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	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상</p> <p>Trading Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

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