MERITZ
메리츠종금증권

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

MERITZ 유통/화장품 Weekly

The Pricing of Everything (유통 편)

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

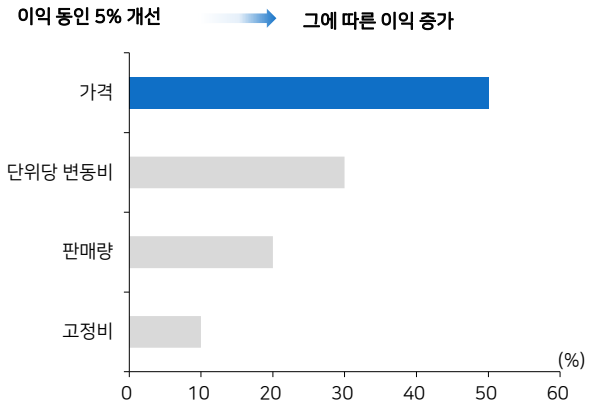
2018 년 유통업종 전망: The Pricing of Everything (11 월 27 일 발간자료)

국내 소비환경의 변화, Q 보다는 P 에 집중할 시점

2016년부터 소비자물가지수가 회복되고 있지만 상대적으로 소매판매액 증가율의 반등은 제한적이다. 저출산과 고령화로 인해 2016년을 기점으로 국내 생산가능인구 수가 감소세로 돌아서고 추가적인 수요 창출이 어려워지면서 Q로 인한 성장 전략은 한계를 겪을 수 밖에 없다. 유통업종에 있어서 국내 거시경제 환경 변화에 따라 가장 주목해야 할 부문은 P의 반등 여부다.

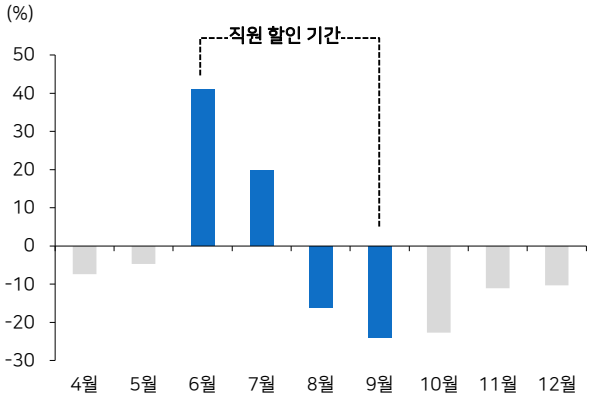
가격은 시장 경제의 중심축이며 기업이 창출하는 모든 수익 및 이익은 가격 결정이 낳은 직간접적 결과물이다. 결국 P에 대한 전략에 따라 수익 극대화가 예상된다. 가격 결정에 있어서 가치가 가장 중요하며 브랜드 역량과 차별화된 제품의 희소성, 그리고 시장 지배력으로 가격 결정력을 갖춘 기업에 대한 관심을 높힐 필요가 있겠다.

그림1 가격은 가장 효과적인 이익 동인



자료: 헤르만 지몬 '프라이싱', 메리츠종금증권 리서치센터

그림2 가격 할인 정책 실패: GM의 2005 직원 할인 프로그램



자료: 헤르만 지몬 '프라이싱', 메리츠종금증권 리서치센터

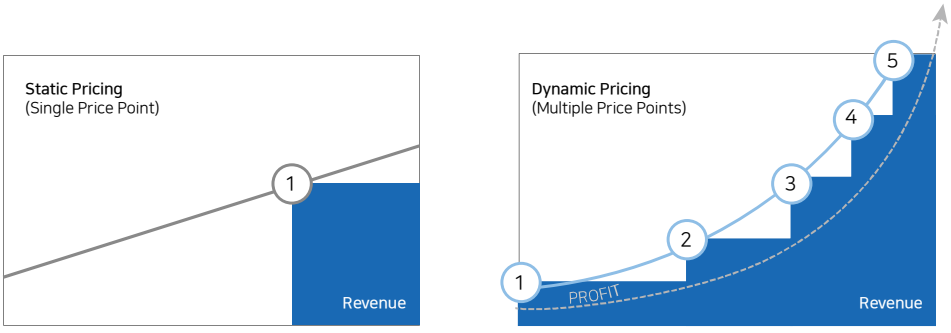
가격 차별화를 통한 Dynamic Pricing 전략

경제학 이론 중 가격차별화 전략은 동일한 재화가 다양한 가격으로 거래되면서 수익 극대화를 추구한다. 특히 온라인 기업들은 개인들의 거래를 통해 고객에 대한 많은 정보를 얻게 되며 이를 분석하여 개개인마다 다른 가격을 제공할 수도 있다.

나아가 성수기와 비성수기의 가격 결정 매커니즘 (시간에 따라 달라지는 수요와 공급 기준)을 활용하여 하루 중에도 시시각각 가격이 유동적으로 변화하기도 한다.

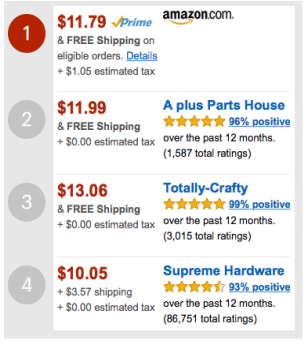
아마존은 IT기술과 빅데이터를 활용한 Dynamic Pricing을 통해 매출 극대화와 더불어 낮은 가격대의 이미지를 존속시킨다. 따라서 아마존은 미국 소매유통 업계 평균 대비 동일 기간 내 가격 변동 빈도가 가장 높다.

그림3 단일가격 하의 이익과 가격차별 하의 잠재적 이익 창출 비교



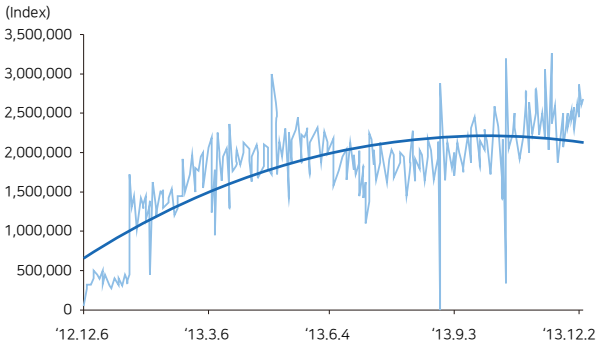
자료: 헤르만 지몬 '프라이싱', 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 Amazon의 서비스별 Dynamic Pricing



자료: Amazon.com, 메리츠종금증권 리서치센터

그림5 Amazon 시계열에 따른 Dynamic Pricing 사례



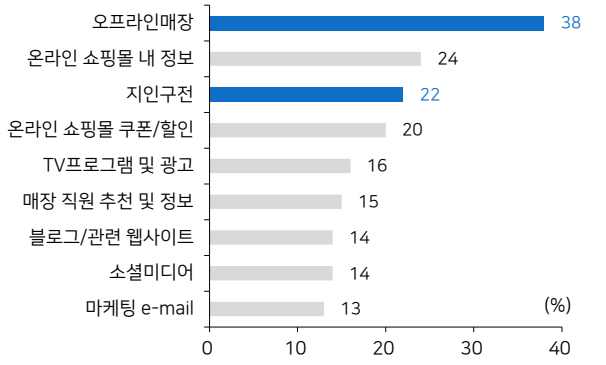
자료: Amazon.com, 메리츠종금증권 리서치센터

4 차 산업 혁명으로 오프라인 매장의 역할 변화

4차 산업혁명으로 공간을 보는 시각이 달라지고 있다. 온라인과 오프라인의 매장 경계가 없어지고 쇼핑의 공간이 변화했다. 뉴욕의 나이키 매장에서는 런닝머신에서 달리기를 하면서 제품을 인식하고 체험을 하는 매장으로 변화하고 있으며 VR기기를 통해 집에서도 쇼핑센터에 있는 것처럼 쇼핑할 수 있는 시대가 되었다.

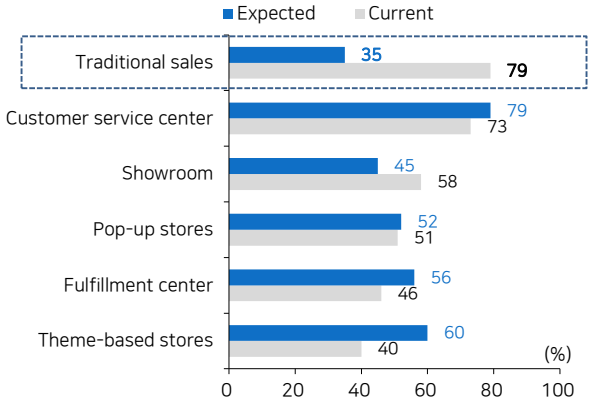
그러면서도 여전히 온라인 구매에 있어서 오프라인 매장은 중요한 역할을 담당하고 있다. 2017년 글로벌 리테일 시장의 화두는 바로 아마존의 오프라인 진출이었다. 아마존은 1월부터 무인매장 Amazon Go를 오픈하였고 8월 Whole Foods Market을 인수했다. 아마존이 오프라인에 진출하는 이유는 여전히 소비의 80%가 오프라인에서 이루어지고 있기 때문이다.

그림6 온라인 구매 결정 시 도움이 되는 정보 소스



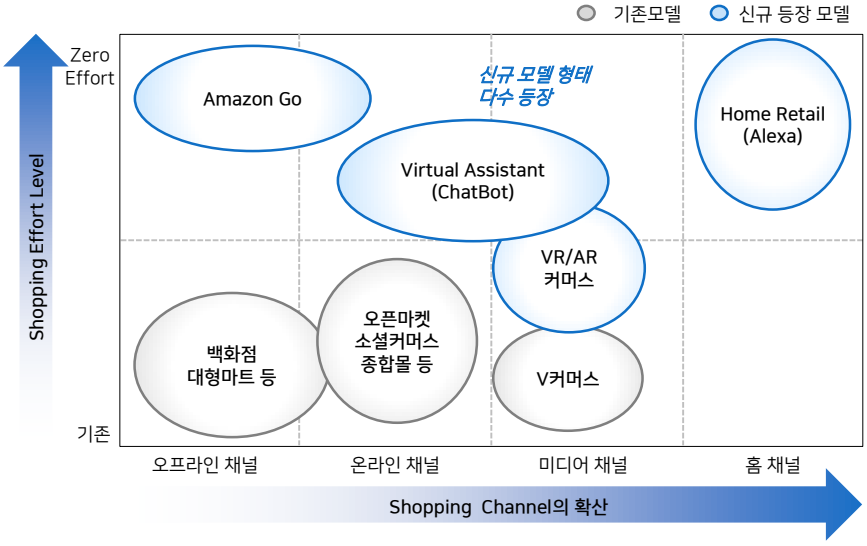
자료: Nielsen, 메리츠종금증권 리서치센터

그림7 전통 리테일 매장 기능 전망



자료: Digital Retail Consulting Group, 메리츠종금증권 리서치센터

그림8 디지털 기술 적용에 따른 유통 모델 다양화



자료: AT커니, 메리츠종금증권 리서치센터

일본 오프라인 유통, 본질에 집중하여 생존

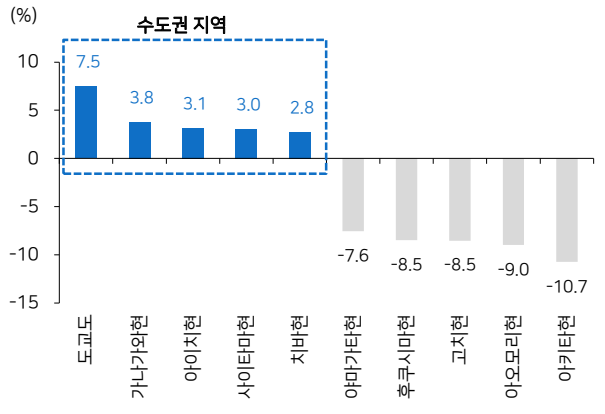
일본 내수 기업들은 한국보다 먼저 고령화에 따른 생산가능인구의 감소와 장기 소비 침체를 경험했다. 결론적으로 일본 유통 산업의 구조조정 속에서 생존한 기업들의 공통점을 살펴보면 본질에 집중했다는 점이다.

우선 상대적으로 안정적인 실적을 지속한 일본 유통기업들은 일본에서 인구가 늘어나는 지역인 도시권, 특히 도호권 (도쿄 수도권)에 집중되어 있다. 유통업체들의 실적에서 핵심상권 점포에서의 매출은 70% 이상을 차지한다. 위성도시는 본전을 유지하는 정도이며 외각 지역의 대형 쇼핑몰의 경우 화려해 보이지만 고전하고 있다. 편리한 입지조건은 관광객들의 "인바운드 수요"에도 긍정적이다.

한편 장기 불황과 전반적인 물가 하락 속에서 일본 가계는 저가격 제품을 선호하고 가계소비 지출을 합리화하고 절약하였다. 이는 일본의 유통기업들에게 가격 경쟁의 만성화를 유발하는 어려움으로 작용했으나 무조건적인 가격 할인보다는 가격 대비 품질을 향상시킨 기업에게는 시장 입지를 강화할 수 있는 기회를 제공했다.

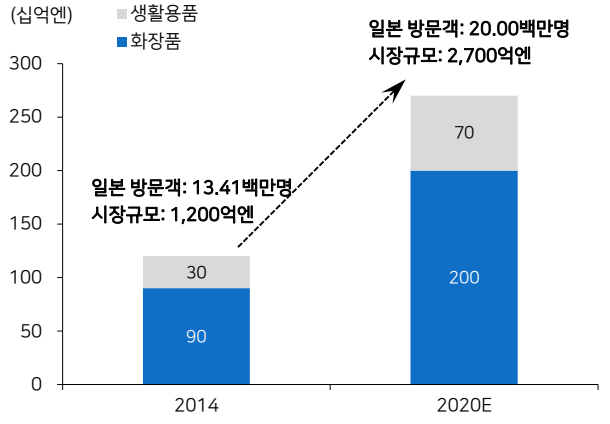
일례로 일본의 백화점 업체들을 아울렛 사업을 하지 않는다. 백화점은 고품질의 좋은 상품을 판매한다는 본질을 훼손시키지 않으려 하기 때문이다. 일본 드럭스토어 기업 마츠모토키요시 또한 고품질 차별화된 상품 (마츠키요) 만들어내는데 집중하고 있다. PB샴푸 가격은 1,600엔으로 고급샴푸이며 일본 제일 잘 팔리는 샴푸의 3배 가격이다. 2016년 마츠키요의 매출 비중은 9.4%까지 올라왔다.

그림9 일본 주요 도시와 지방 인구증감률 (2005→2015)



자료: 일본 경제산업성, 메리츠종금증권 리서치센터

그림10 일본 인바운드 소비 모멘텀 확장



주: 시장규모는 일본관광국 자료를 기반으로 KAO에서 추정

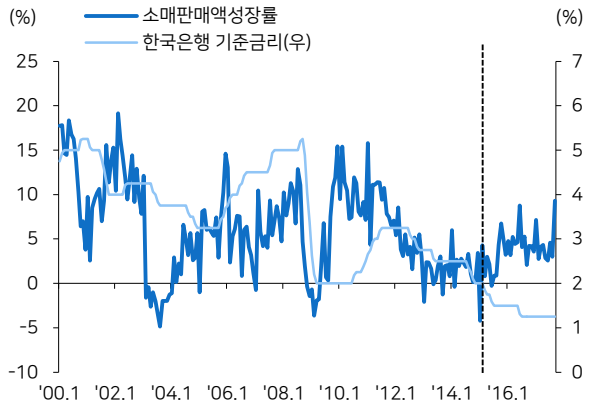
자료: 메리츠종금증권 리서치센터

거시경제 환경의 변화, 금리 인상과 소비

2000년 이후 기준금리와 소매판매액은 대체로 정 (+)의 상관관계를 나타냈다. 일반적으로 금리 상승기에는 경기 호조를 보이는 경우가 많고 소득 증가와 금융자산 가치의 동반 상승으로 소매판매액도 함께 증가하는 추세였다.

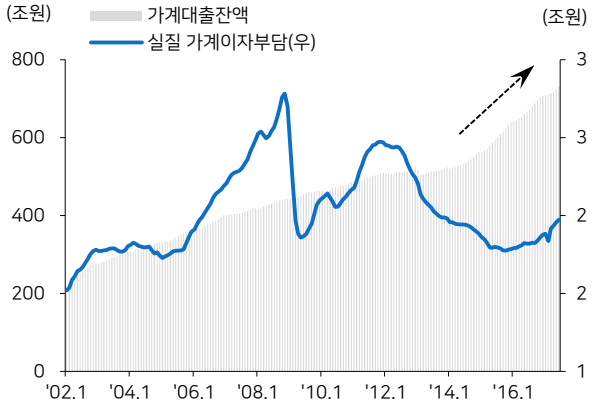
하지만 2015년부터 최근까지 기준금리와 소매판매액은 오히려 역 (-)의 관계를 기록했다. 특히 2015년부터 가계대출잔액이 가파르게 증가하게 되는데 소비에 있어서 금리 인하에 따른 이자부담 감소가 소매판매액 증가에 오히려 긍정적인 영향을 미쳤던 것으로 판단된다. 가계대출의 상당수가 부동산과 연계되어 있는 만큼 2015년 이후 가계 소비지출 내 가계시설 및 운영에 관한 비용 증감률 또한 전년대비 10%대 수준으로 크게 증가했다. 결론적으로 가계부채 부담이 높은 상황에서 금리 인상은 실질적인 소비 지출 증가 여력을 제한할 가능성이 높다.

그림11 기준금리와 소매판매액 성장률 추이



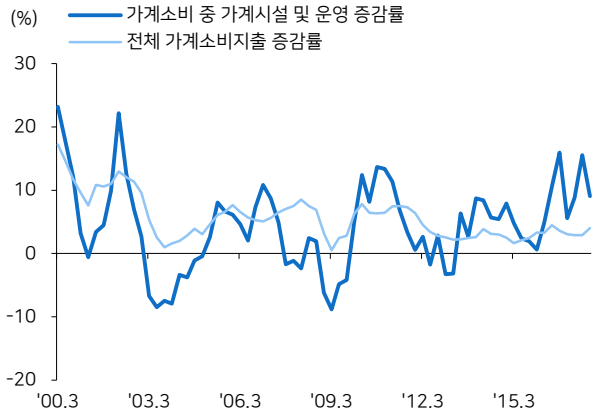
자료: 통계청, 메리츠종금증권 리서치센터

그림12 가계대출잔액 및 실질 가계이자부담 추이



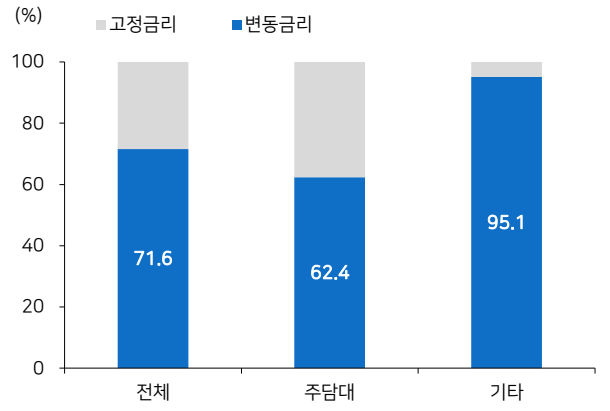
자료: 금감원, 한국은행, 메리츠종금증권 리서치센터

그림13 분기별 가계소비지출 vs. 가계시설운영지출 증감률 추이



자료: 한국은행, 메리츠종금증권 리서치센터

그림14 변동금리 비중



주1: 2016년 3분기 말, 은행 가계대출 기준
주2: 기타대출은 주담대 외 신용대출, 비주담대 등
자료: 메리츠종금증권 리서치센터

2018년 유통 산업 전망 Neutral, 정부 정책 이슈 vs. 올림픽 등 스포츠 이벤트

유통업종의 프리미엄 상향 요인으로는 1) 소비경기 회복에 따른 실질적인 실적 개선 2) 자체적인 경쟁력 강화에 따른 펀더멘탈 향상 3) M&A 등이 있으며, 하향 요인으로는 1) 정부의 정책 영향력 강화 2) 구조적인 소비 패러다임 변화에 따른 실적 부진 3) 경쟁 심화에 따른 수익성 악화 등이 있겠다.

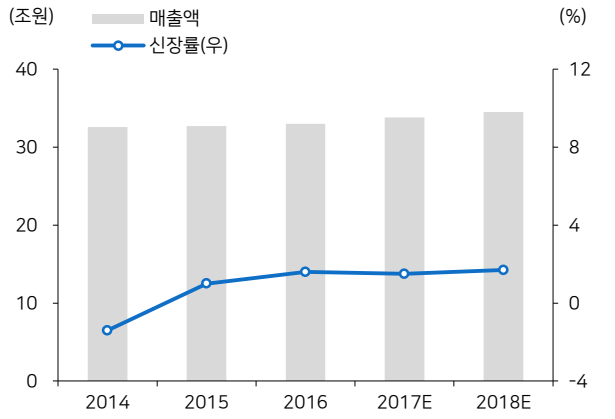
2018년 유통업종에 대해 투자의견 Neutral를 제시한다. 2017년 신정부 출범과 함께 최저임금 인상, 복합쇼핑몰 및 아울렛 영업일수 규제 등 대규모 유통산업발전법 개정안이 논의 진행 중이다. 2018년 6월 지방선거 이전까지 정책 이슈는 지속될 것으로 판단한다. 다만 올림픽, 월드컵, 아시안게임 등 스포츠 이벤트들은 단기적으로 소비 회복에 긍정적으로 작용할 전망이다.

세부업태 별로는 면세점 (실적 모멘텀 우위) > 온라인, 편의점 (구조적 소비 트렌드 변화) > 대형마트 (추가적인 악화 가능성 제한적) > 백화점, 홈쇼핑 (2017년 상반기 높은 이익 기저 부담) 순으로 선호한다. 종목별로는 시장 지배력이 강화되고 있는 기업 (각 업태 1위 기업)과 온라인으로의 흐름에 적극적으로 대응하며 성과를 나타내고 있는 기업에 대한 선별적인 투자를 제안한다.

그림15 **유통업종, 시장평균 PER 대비 프리미엄 추이**

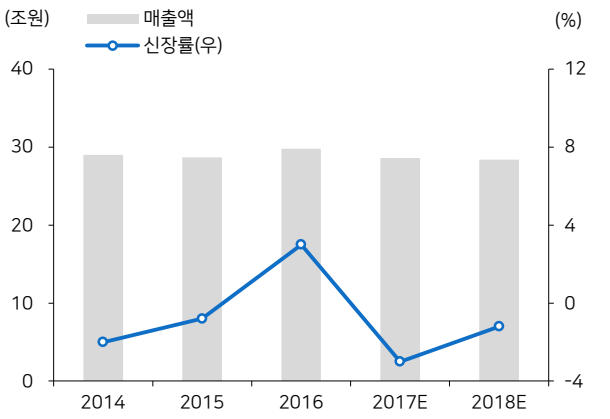
자료: Datastream, 메리츠종금증권 리서치센터

그림16 대형마트 판매액 및 신장률 추이와 전망



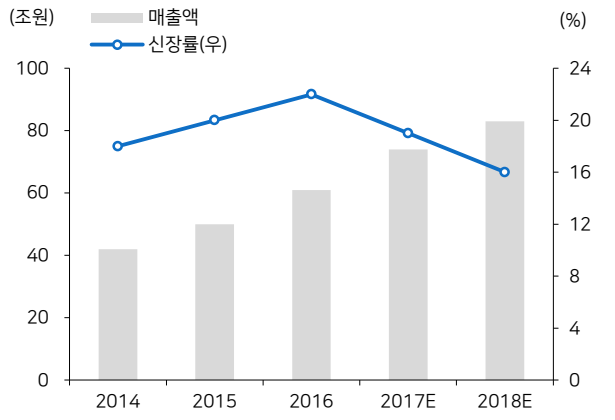
자료: 이마트 유통산업연구소, 메리츠종금증권 리서치센터

그림17 백화점 판매액 및 신장률 추이와 전망



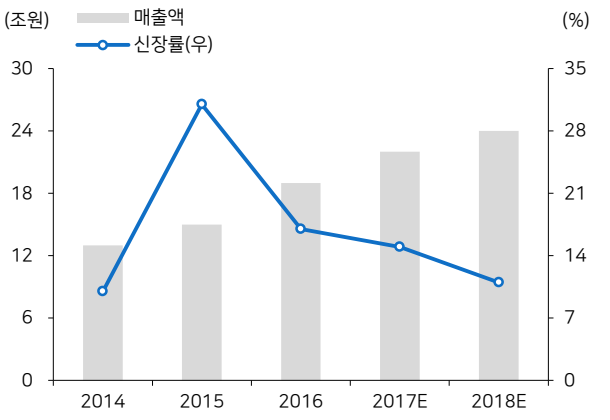
자료: 이마트 유통산업연구소, 메리츠종금증권 리서치센터

그림18 온라인몰 판매액 및 신장률 추이와 전망



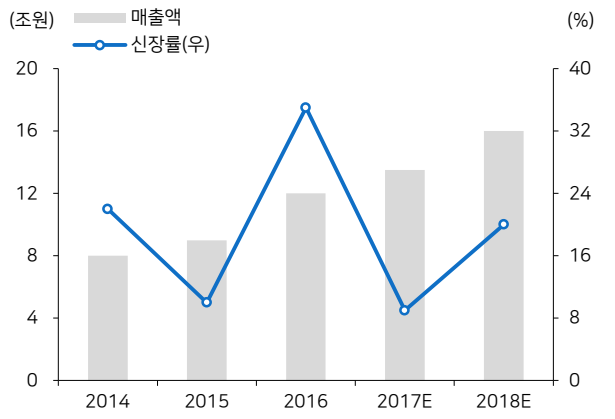
자료: 이마트 유통산업연구소, 메리츠종금증권 리서치센터

그림19 편의점 판매액 및 신장률 추이와 전망



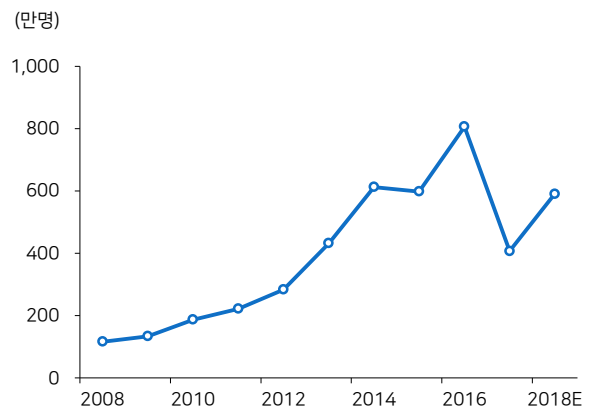
자료: 이마트 유통산업연구소, 메리츠종금증권 리서치센터

그림20 면세점 판매액 및 신장률 추이와 전망



자료: 이마트 유통산업연구소, 메리츠종금증권 리서치센터

그림21 중국인 입국자 수 추이 및 추정



자료: 한국관광공사 설문조사 바탕으로 메리츠종금증권 리서치센터 추정

2. 전주 동향

유통

12월 둘째주 유통업종 주가는 전체 시장 대비 크게 상회하는 수익률을 기록하였음. 11월부터 추운 날씨로 의류 판매가 증가하면서 백화점 업체들의 기존점성장률 개선 기대감으로 현대백화점, 신세계 등의 주가 상승이 지속되었음. 홈쇼핑 업체들 또한 역시 수익성이 높은 의류 판매 호조가 기대되면서 CJ오쇼핑 등의 주가가 상승하였음. 한편 BGF리테일이 분할 상장 이후 사업회사의 주가 상승과 투자회사의 주가 하락이 지속되었으며 향후 최대주주의 지분 스왑을 통한 지주사 전환을 감안할 때 투자회사의 추가적인 주가 하락은 제한적일 것으로 판단함

화장품 (생활소비재)

12월 둘째주 화장품업종 주가는 한중정상회담에 대한 기대감이 낮아지면서 전체 시장 대비 소폭 하회하는 수익률을 나타냄. 아모레퍼시픽과 LG생활건강 등 대형 화장품 주는 전체 시장 평균 수준의 수익률을 유지한 가운데 중소형 화장품 주 중심으로 주가 차별화가 뚜렷하게 나타났음. 클리오가 애널리스트 간담회를 통해 중장기 글로벌 성장 전략에 대한 확고한 비전과 구체적인 계획들을 공유하면서 주가 상승하였음. 4분기 양호한 실적이 예상되는 네오팜, 코스메카코리아 등의 주가 또한 선방하였으며 토니모리, 에이블씨엔씨 등은 차익실현으로 주가가 크게 하락함

3. 금주 전망

유통: 4분기 낮은 기저 바탕으로 실적 개선 전망

지난해 4분기 국정농단 이슈로 소비가 일시적으로 위축되면서 유통업체들의 실적 기저가 크게 낮은 상황. 단기적으로 4분기 실적 개선 가능성이 높은 종목들 중심으로 주가 상승세가 이어질 것으로 예상됨. 다만 2018년 정책 불확실성 해소와 실질적인 소비 회복 여부는 지켜볼 필요가 있겠음. 세부업태 별로는 면세점 (실적 모멘텀 우위) 〉 온라인, 편의점 (구조적 소비 트렌드 변화) 〉 대형마트 (추가적인 악화 가능성 제한적) 〉 백화점, 홈쇼핑 (2017년 상반기 높은 이익 기저 부담) 순으로 선호함. 종목별로는 시장 지배력이 강화되고 있는 기업 (각 업태 1위 기업)과 온라인으로의 흐름에 적극적으로 대응하며 성과를 나타내고 있는 기업에 대한 선별적인 투자를 제안함

화장품 (생활소비재): 2018년 글로벌 성장성 회복 예상

4분기에도 중국 인바운드 소비 관련 비중이 높은 화장품 업체들의 실적은 부진하겠지만 중국 현지 마케팅 활동이 정상화되면서 수출 및 중국 현지법인 실적 회복이 2018년 개선 기대감을 지지할 것으로 판단됨. 특히 중국 내 한국 브랜드들의 경쟁력이 견고한 가운데 통관 및 채널 이슈가 해소되면서 9월 이후 회복세가 지속되고 있음. 동남아 및 미국 등 지역 다변화 성과 또한 긍정적임. 세부업태 별로는 브랜드 업체들이 OEM/ODM 및 부자재, 원료업체들 대비 실적 회복 속도가 빠르게 나타나고 있음. 브랜드 업체들의 보수적인 운영으로 재고 수준이 크게 낮은 상황이기 때문에 2018년 1분기 이후 중국 인바운드 수요가 예상보다 빠르게 회복될 경우 ODM 및 부자재 주문이 대폭 늘어날 가능성이 잠재함

4. 관심종목 & 종목 코멘트

유통

관심종목

롯데하이마트 (071840):

4분기 생활가전의 꾸준한 성장과 함께 TV, 건조기 등의 가전 수요 회복과 2018년 모바일 휴대폰 판매 효과 기대. 온라인 확대와 카테고리 다변화는 지속적인 기업가치 상승 요인

호텔신라 (008770):

수익성 중심으로 운영하면서 면세점 영업환경 개선 시 주도권 선점을 위한 준비를 지속하였음. 신규 사업 진행에 관한 다양한 모멘텀을 보유하고 있어 당분간 높은 밸류에이션을 지지할 전망

종목 코멘트 (탐방)

코스메카코리아 (241710)

- 4분기 현황: 해외 수출 회복과 국내 온라인 및 홈쇼핑 채널 중심으로 신규 고객사가 확대되면서 시장 컨센서스 (매출액 464억원, 영업이익 31억원) 충족할 전망
- BB크림, 톤업크림 및 선크림 등 베이스메이크업에 강점을 지닌 코스메카코리아의 해외 수출이 3분기 일시적으로 위축되었으나 4분기 회복이 예상됨. 참고로 무역협회 11월 베이스메이크업 수출은 34.5% YoY를 기록하였으며 특히 중국과 미국이 52.7% YoY, 38.3% YoY 증가함
- 2018년 중국 현지법인과 해외 수출 중심으로 높은 성장 전망. 2018년 5월 한국공장 증설 완공, 10월 중국공장 증설 완공이 예상됨

화장품 (생활소비재)

관심종목

LG생활건강 (051900):

중국 관련 정치적 불확실성이 해소되면서 밸류에이션 정상화 단계 진입, 프레스티지 브랜드의 경쟁력 강화와 M&A를 통한 신규 카테고리의 초기 시장 선점으로 차별화된 성장 지속될 전망

아모레퍼시픽 (090430):

국내 채널 경쟁력 약화에 대한 불확실성이 상존하지만 브랜드를 구축하는 동사의 핵심역량이 무너지지 않은 가운데 2018년 중국 인바운드 소비 회복에 따른 긍정적 요인이 더 클 것으로 판단함

종목 코멘트 (탐방)

에스디생명공학 (217480)

- 바다제비집 아쿠아 앰플 마스크 등을 중심으로 중국 및 아시아 시장에서 선호하는 마스크팩으로 널리 알려진 기업. 2017년 3월 상장 이후 기초 기능성 및 색조 화장품과 건강기능식품 등으로 사업 다각화 진행
- 4분기 현황: 하반기부터 중국 오프라인 매출이 본격적으로 반영되기 시작하면서 실적 회복세 지속되고 있음. 오프라인 뿐만 아니라 광군제 때 바다제비집 마스크팩 뿐만 아니라 기초 제품 판매 성과도 긍정적
- 지역 다변화 추구 1) 유럽 드럭스토어 및 북미 대형 할인점과의 수출 계약 진행 중 2) 동남아 인도네시아 로컬기업과 합작법인 설립
- 결론: 중국향 마스크팩 의존도가 절대적으로 높지만 적극적인 사업 다각화와 지역 다변화를 추구하고 있어 주목해볼 필요가 있겠음

5. 주요 뉴스

유통

"반갑다 한파"...백화점 매출 쑥 유통업계에 따르면 롯데백화점과 현대백화점, 신세계백화점은 지난 11월 매출이 지난해 같은 기간보다 각각 5.0%, 4.6%, 6.4%씩 증가. '평창 롱패딩'으로 센세이션을 일으킨 롯데백화점은 올 들어 가장 높은 월간 매출 신장률을 기록. 전체 유통 계열사를 동원한 할인행사가 예년 같은 기간 세일 때보다 위력을 발휘했기 때문. 지난해보다 일찍 찾아온 추위로 스포츠·아웃도어 의류 등 마진이 큰 상품 위주로 판매가 이뤄진 점도 실적 견인의 한 요인 (서울경제, 12/10)

신라면세점, 홍콩 공항점 오픈: 호텔신라가 운영하는 신라면세점이 12일 홍콩 첵랍콕 국제공항에서 화장품·향수 매장 운영을 시작. 홍콩 첵랍콕 국제공항 내 6개 구역에서 화장품·향수 매장과 패션·액세서리 매장을 운영하게 되며 총면적은 약 3300㎡(약 1000평). 신라면세점은 내년에 홍콩 첵랍콕 국제공항 면세점이 그랜드 오픈하면 연간 해외 매출 1조원 달성도 가능할 것으로 내다봄 (매일경제, 12/12)

제주 · 양양공항 면세점 사업자 20일 판가름: 제주와 양양국제공항의 출국장 면세점 사업자가 오는 20일 결정될 예정. 세청이나 기획재정부 등 유관 정부기관 관계자가 모두 배제된 채 민간위원만으로 구성된 특허심사위가 면세점 사업자를 선정하는 것은 이번이 처음. 제주의 경우 국내 면세시장 1, 2위 사업자인 롯데와 신라가 참여. 양양의 경우 참여 기업이 없어 한 차례 유찰됐다가 중소 · 중견업체 2곳이 응찰, 사업권을 두고 겨루는 상황 (아시아경제, 12/15)

신세계, 창원에 스타필드 짓기로: 신세계는 10일 창원시 의창구 중동 263 일대 용지에 스타필드를 짓기로 결정했다고 밝힘. 신세계프라퍼티가 지난해 5월 육군 39사단 용지 3만4000㎡를 750억원에 매입한 땅. 신세계 측은 스타필드 창원의 생산 유발 효과는 1조원, 고용 효과는 1만7000명에 달할 것으로 봄 다양한 쇼핑·체험·문화시설을 구성해 경상권 랜드마크 쇼핑 테마파크를 만든다는 방침. 하지만 스타필드 창원을 둘러싼 지역사회 내 찬반 대립은 격해질 전망 (매일경제, 12/10)

이마트, 축구장 6배 온라인물류센터 증설: 14일 유통·물류업계에 따르면 최근 이마트는 이마트몰 김포 물류센터 '네오002' 용지 바로 옆에 비슷한 규모로 김포 제2 물류센터를 증설하기로 결정. 신세계그룹 내부에서 김포 온라인 물류센터를 증설하는 방안이 확정됐고 내년 초부터 인허가 절차를 진행해 착공하는 것이 목표 (매일경제, 12/14)

자금 말라가는 中 롯데마트… 매각도 안갯속: 중국 롯데마트의 2차 자금 수혈분 소진 기한이 내년 1월 말로 다가온 가운데 희망을 걸었던 중국 점포의 연내 매각이 사실상 무산되는 분위기. 중국 정부가 여전히 사드 부지를 제공한 롯데그룹을 표적으로 규제하고 있어 상황이 녹록지 않은 것으로 알려짐. 이런 가운데 이번 주 열리는 한중 정상회담 이후에도 롯데마트 영업정지 해제 등 가시적 조치가 나올 가능성이 희박 (서울경제, 12/11)

美 타깃, 아마존에 '배송전쟁' 선포: 블룸버그에 따르면 13일(현지시간) 타깃은 고객에게 당일 배송 서비스를 제공하기 위해 당일 배송 스타트업 십트를 5억5000만달러(약 6000억원)에 인수한다고 발표. 아마존, 월마트, 베스트바이에 이어 타깃이 당일 배송 경쟁에 뛰어들면서 미국 소매업 시장의 배달 경쟁은 갈수록 뜨거워질 전망. 연회비 99달러를 내면 고객을 대신해 물건을 구매해 집 앞까지 배달해 주는 서비스인 십트는 2014년 설립돼 현재 미국 70여 개 도시에서 서비스. 타깃은 올해 초 공급망을 확대하기 위해 운송업체인 그랜드정크션을 인수하는 등 배송 서비스 강화에 박차를 가하고 있음. 타깃은 내년 말까지 대부분 점포에서 당일 배송 서비스를 제공. 아마존도 이날 배송 지역을 기존 5000개 지역에서 8000개 지역으로 확대한다고 맞불 (매일경제, 12/14)

BGF리테일, 미래형 편의점 개발 본격화...SK와 업무협약 체결: BGF리테일은 SK와 함께 '혁신적 디지털 기술기반의 미래형 편의점 구현에 대한 공동 개발 등'에 관한 업무 협약을 체결했다고 17일 밝힘. 양사는 이번 협약을 통해 BGF리테일이 보유한 편의점 운영 노하우와 전문 지식, SK C&C는 물론 SK그룹의 다양한 디지털 트렌스포메이션 경험과 첨단 정보기술(IT)을 융합해 미래형 편의점 구현과 관련한 기술 개발, 시범 운영 및 확대 등을 본격적으로 추진할 계획. CU 바이셀프는 별도의 공간적, 비용적 소요가 없기 때문에 기존 점포에도 즉시 도입이 가능해 향후 무인 편의점 구현을 위한 지렛대 역할을 할 예정 (아시아경제, 12/17)

쿠팡 이어 티몬도...소셜커머스, 잇단 오픈마켓 업종전환 이유는: 12일 업계에 따르면 올해 초 쿠팡이 소셜커머스 기업 중 가장 먼저 오픈마켓으로 업종을 전환한 데 이어 티몬도 지난 9월 자체 이용약관을 개정하면서 오픈마켓 진출을 예고. 위메프도 오는 14일 판매자가 상품을 중개하는 방식의 '셀러마켓'을 오픈할 것. 공정위는 판매수수료율을 공개하는 업종의 범위를 기존 백화점, TV홈쇼핑뿐 아니라 온라인쇼핑몰과 대형마트로까지 확대할 것으로 알려짐. 하지만 G마켓과 옥션(이베이), 11번가(SK플래닛), 쿠팡 등 거래액 규모 전자상거래 1~3위 기업들은 여기에 포함되지 않을 것으로 알려지면서 논란. 중개사업자는 판매사업자와 달리 단순히 판매를 중개하기 때문에 판매 과정에서의 책임과 규제에서 자유롭다는 것이 그 배경 (연합뉴스, 12/12)

올 매출 쿠팡 3조·이마트몰 1조…온라인쇼핑 '출혈 성장': 13일 유통업계에 따르면 쿠팡은 올해 연간 3조 원 매출 돌파가 확실시. 이마트몰은 올 들어 지난달까지 9,520억원의 매출을 기록, 전년 대비 25.5%나 성장. G마켓·옥션·G9 등을 운영하는 이베이코리아도 올해 1조 원 클럽 가입에 도전하는 회사. 문제는 매출이 늘어난데 비해 올해 쿠팡·티몬·위메프·11번가 등 대부분 업체들이 연간 기준으로 적자에서 벗어나지 못할 전망 (서울경제, 12/13)

화장품 (생활소비재)

화장품 수출 4조1천억원, 사드 악재 회복세: 보건복지부가 최근 발표한 '보건산업 2017년 3분기 통계 및 2017~2018년 전망'에 따르면 3분기까지 화장품 수출액은 36억2천만 달러(4조1천억원)로 전년 동기 대비 19.1% 증가하였으며, 수입액은 11억8천만 달러(1조3천억원)로 전년 동기 대비 8.6% 증가. 국가별 수출액은 중국(13억4천만 달러), 홍콩(9억1천만 달러), 미국(3억5천만 달러), 일본(1억7천만 달러), 대만(1억2천만 달러) 순. 수출 다변화 노력에 따라, 수출 상위 국가 중 독일(435.6%), 러시아(119.8%), 영국(99.7%) 등 유럽지역에서 전년 동기대비 수출 증가폭이 크게 나타남. 올해 연말까지 화장품 수출액은 16.3% 증가 예상. 내년에는 북미·유럽 등 수출국 다변화, 중국 당국의 규제 완화조치로 수출액은 2017년 대비 22.0% 증가할 것으로 전망 (장업신문, 12/12)

제약사업 확장하는 한국콜마, CJ헬스케어 인수 검토: 15일 업계에 따르면 한국콜마는 CJ헬스케어 인수를 위해 외국계 투자은행 도이치증권을 자문사로 선정. 한국콜마는 CJ헬스케어 인수로 제약사업을 확대해 종합헬스케어회사로 도약한다는 계획. CJ헬스케어는 기초수액제와 제네릭에 강점을 지니고 있어 한국콜마의 생산 제품과 크게 겹치지 않는다는 장점 (한국경제, 12/15)

中에 세번째 공장 짓는 코스메카: 코스메카코리아는 지난 8일 중국법인 코스메카차이나의 세 번째 공장인 핑후 공장 착공식을 개최했다고 11일 밝힘. 저장성 핑후 공장은 연면적 4만833㎡ 규모로 연간 생산능력은 1억2000만개. 2018년 하반기 완공될 예정으로 중국 총 생산능력은 2017년 대비 2배 증가한 2억4000만개가 됨 (매일경제, 12/11)

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	200,500	5,638	N/A	17.9	0.4	0.4	(0.7)	2.2
	현대백화점	A069960	106,000	2,481	8.6	8.5	0.6	0.6	7.5	7.1
	신세계	A004170	299,000	2,944	15.0	13.3	0.9	0.8	5.9	6.3
	CJ오쇼핑	A035760	233,000	1,448	11.7	10.6	1.8	1.6	16.8	16.3
	GS홈쇼핑	A028150	212,800	1,397	13.4	11.7	1.3	1.2	10.3	11.1
	현대홈쇼핑	A057050	124,000	1,488	11.6	10.7	0.9	0.9	8.5	8.6
	엔에스쇼핑	A138250	17,350	585	10.4	9.7	1.3	1.1	15.4	14.6
	이마트	A139480	282,000	7,861	12.7	16.4	1.0	0.9	7.8	5.7
	GS리테일	A007070	40,700	3,134	22.7	19.3	1.5	1.5	6.9	7.9
	BGF리테일	A282330	236,500	4,088	N/A	20.6	N/A	N/A	N/A	N/A
	롯데하이마트	A071840	74,500	1,759	11.0	10.1	0.9	0.8	8.1	8.2
	호텔신라	A008770	85,300	3,348	113.6	32.6	4.7	4.2	4.5	14.7
화장품	아모레퍼시픽	A090430	313,500	18,327	48.4	36.1	5.1	4.6	11.0	13.7
	아모레G	A002790	146,000	12,039	57.1	38.9	4.0	3.7	7.7	10.5
	LG생활건강	A051900	1,185,000	18,508	31.8	28.3	6.5	5.4	23.6	22.5
	코스맥스	A192820	121,000	1,216	56.0	28.8	5.5	4.8	10.2	18.0
	한국콜마	A161890	84,800	1,790	32.5	25.9	5.6	4.7	18.7	19.7
	코스메카코리아	A241710	65,000	347	28.9	21.0	3.0	2.6	10.9	13.7
	연우	A115960	30,400	377	31.9	20.9	2.0	1.8	6.4	9.0
	대봉엘에스	A078140	10,050	111	14.6	12.6	1.6	1.4	12.0	12.2
	제이준코스메틱	A025620	7,580	508	5.8	3.8	1.6	1.1	31.6	36.4
	클리오	A237880	40,450	686	62.0	35.0	5.2	4.8	8.4	13.7
	에이블씨엔씨	A078520	19,050	322	21.8	21.2	2.2	2.1	7.6	10.4
	네오팜	A092730	37,500	280	25.9	19.2	5.7	4.6	25.7	27.3
생활소비재	코웨이	A021240	108,500	8,118	23.3	21.1	7.0	5.8	30.6	31.1
	쿠쿠전자	A192400	165,000	1,618	22.0	17.8	2.2	2.0	12.5	14.0
	뉴트리바이오텍	A222040	18,850	389	49.2	20.6	4.3	3.5	9.6	19.5
	콜마비앤에이치	A200130	28,850	852	17.7	17.7	5.0	4.0	32.9	25.3

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	97	287,677	21.8	20.6	3.8	3.7	16.5	17.8
	이베이	EBAY US	38	40,080	19.1	17.2	3.9	3.4	19.4	18.4
	세븐 & 아이홀딩스	3382 JP	4,737	37,262	22.3	19.1	1.7	1.6	7.9	8.6
	노드스트롬	JWN US	45	7,578	15.5	15.7	8.6	8.5	56.8	56.6
화장품	로레알	OR FP	187	123,429	28.0	26.5	4.1	3.8	14.7	14.5
	에스티로더	EL US	130	47,731	30.9	28.0	9.8	8.8	33.4	35.1
	시세이도	4911 JP	5,399	19,164	238.6	41.4	5.4	4.9	1.3	12.9
	상해자화	600315 CH	34	3,456	58.6	42.0	4.1	3.8	7.3	9.3
생활소비재	LVMH	MC FP	245	146,227	25.1	22.6	4.3	3.9	17.8	18.0
	나이키	NKE US	65	105,706	27.8	24.3	8.8	8.4	31.4	34.1
	패스트리테일링	9983 JP	44,600	41,981	35.6	31.8	5.4	4.8	16.5	16.4
	조지루시	7965 JP	1,056	680	13.9	13.0	1.2	1.2	8.4	8.3

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	(2.0)	(9.1)	(11.1)	(32.6)	(7.2)	(4.2)	(2.7)	(7.6)	(15.1)	(37.7)	(29.0)	(26.7)
	현대백화점	4.4	20.7	17.3	(7.8)	(5.8)	(2.8)	3.7	22.2	13.2	(12.9)	(27.7)	(25.2)
	신세계	6.2	19.1	59.0	21.1	64.7	69.9	5.5	20.6	55.0	16.0	42.9	47.4
	CJ오쇼핑	3.3	7.1	9.4	13.2	44.4	43.0	2.6	8.6	5.4	8.1	22.5	20.6
	GS홈쇼핑	0.9	(10.4)	2.1	(12.1)	23.2	23.7	0.1	(9.0)	(2.0)	(17.2)	1.4	1.2
	현대홈쇼핑	0.0	(2.4)	(5.0)	(7.8)	12.2	11.2	(0.7)	(0.9)	(9.0)	(12.9)	(9.7)	(11.3)
	엔에스쇼핑	6.8	15.7	11.9	(1.7)	14.5	13.0	6.0	17.1	7.9	(6.8)	(7.4)	(9.5)
	이마트	9.5	18.7	28.2	21.6	46.1	54.1	8.8	20.2	24.2	16.5	24.2	31.6
	GS리테일	(3.8)	13.7	10.6	(25.3)	(15.8)	(14.5)	(4.5)	15.1	6.6	(30.4)	(37.7)	(37.0)
	BGF리테일	21.9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	21.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	롯데하이마트	3.3	3.6	9.9	9.6	59.5	76.5	2.6	5.1	5.9	4.5	37.7	54.1
	호텔신라	(0.9)	3.1	48.6	49.4	66.6	77.2	(1.7)	4.6	44.6	44.3	44.7	54.7
화장품	아모레퍼시픽	(1.7)	(1.9)	25.4	(1.7)	(3.5)	(2.5)	(2.5)	(0.4)	21.4	(6.8)	(25.4)	(25.0)
	아모레G	(2.7)	(4.6)	19.7	3.9	13.2	9.8	(3.4)	(3.1)	15.7	(1.2)	(8.7)	(12.7)
	LG생활건강	(0.3)	(2.7)	30.4	21.4	34.7	38.3	(1.0)	(1.3)	26.3	16.3	12.8	15.8
	코스맥스	(1.2)	3.9	7.1	3.9	4.3	1.3	(2.0)	5.3	3.1	(1.2)	(17.6)	(21.2)
	한국콜마	0.0	7.3	34.6	8.0	21.0	28.9	(0.7)	8.8	30.6	2.9	(0.9)	6.4
	코스메카코리아	3.2	0.3	22.9	(9.1)	16.1	16.1	2.4	1.8	18.9	(14.2)	(5.8)	(6.4)
	연우	(2.6)	(9.5)	27.7	(3.0)	(18.0)	(21.1)	(3.3)	(8.1)	23.7	(8.1)	(39.8)	(43.6)
	대봉엘에스	(4.7)	(1.0)	16.6	(20.6)	(17.6)	(15.2)	(5.5)	0.5	12.6	(25.7)	(39.5)	(37.7)
	제이준코스메틱	0.0	(3.6)	14.9	10.3	77.1	20.3	(0.7)	(2.1)	10.8	5.2	55.2	(2.2)
	클리오	9.3	8.7	30.5	2.7	23.7	32.2	8.6	10.2	26.5	(2.4)	1.8	9.7
	에이블씨엔씨	(6.9)	(3.1)	27.9	(22.9)	1.9	(4.2)	(7.6)	(1.6)	23.9	(28.0)	(20.0)	(26.7)
	네오팜	2.0	1.1	35.1	16.5	39.7	43.7	1.3	2.5	31.1	11.4	17.8	21.2
생활소비재	코웨이	5.3	5.9	11.4	6.4	19.9	22.9	4.6	7.3	7.4	1.3	(2.0)	0.4
	쿠쿠전자	0.0	(2.4)	34.7	5.1	23.6	27.9	(0.7)	(0.9)	30.7	0.0	1.7	5.4
	뉴트리바이오텍	(2.6)	(17.7)	10.9	(11.3)	(34.1)	(38.7)	(3.3)	(16.3)	6.9	(16.4)	(56.0)	(61.2)
	콜마비앤에이치	(3.7)	(17.0)	5.9	32.3	47.2	55.5	(4.4)	(15.5)	1.9	27.2	25.3	33.1

자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

9. 해외 주요 업체 기간별 수익률

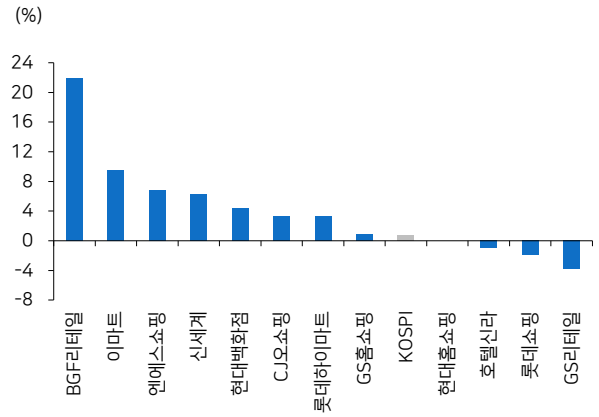
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	0.6	(0.4)	20.8	29.1	36.8	40.5	(0.3)	(4.1)	13.9	19.1	18.3	21.0
	이베이	1.9	7.8	(0.1)	13.0	29.6	29.2	1.0	4.1	(6.9)	3.0	11.1	9.7
	세븐 & 아이홀딩스	1.2	4.3	9.9	(0.9)	4.2	6.4	2.3	3.6	(3.4)	(14.0)	(12.1)	(11.6)
	노드스트롬	(0.6)	11.3	(2.7)	(4.2)	(9.9)	(5.1)	(1.6)	7.6	(9.5)	(14.2)	(28.4)	(24.6)
화장품	로레알	(0.6)	1.0	4.7	(2.0)	10.7	8.0	0.3	0.4	2.4	(3.6)	0.1	(2.0)
	에스티로더	3.2	4.0	18.2	32.9	70.3	69.5	2.3	0.2	11.3	23.0	51.8	49.9
	시세이도	(2.5)	3.7	18.1	35.6	81.0	82.5	(1.4)	3.0	4.8	22.5	64.8	64.5
	상해자화	2.4	(9.2)	9.2	17.1	26.9	24.9	3.1	(5.7)	12.1	12.5	22.3	19.7
생활소비재	LVMH	(0.9)	(0.6)	6.6	6.3	36.8	35.1	0.0	(1.2)	4.3	4.6	26.1	25.1
	나이키	5.7	9.5	20.3	26.8	27.2	27.5	4.8	5.7	13.4	16.8	8.7	7.9
	패스트리테일링	(0.2)	10.7	38.7	21.0	3.4	6.6	1.0	10.0	25.4	7.9	(12.8)	(11.4)
	조지루시	2.2	3.6	(0.4)	(14.1)	(31.6)	(32.7)	3.4	2.9	(13.7)	(27.2)	(47.8)	(50.7)

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

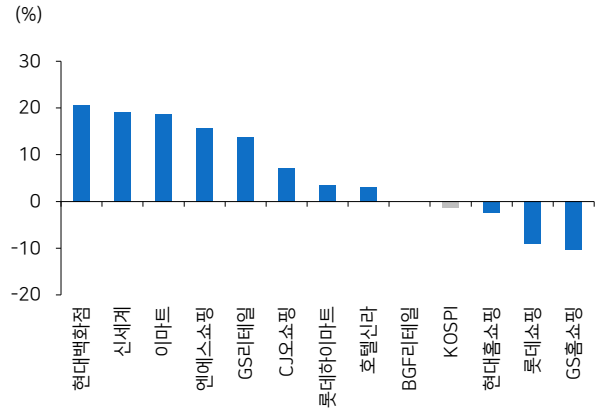
10. 주간/월간 수익률

유통

주간 수익률



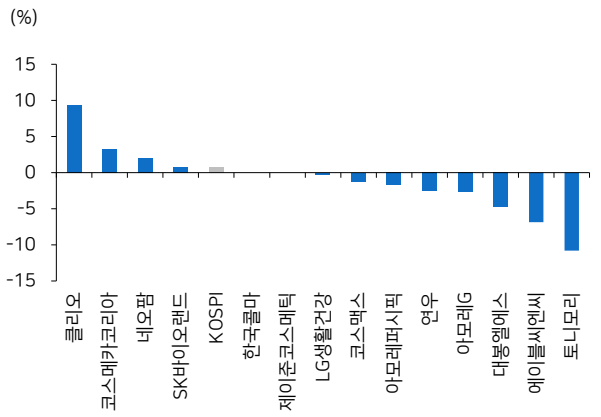
월간 수익률



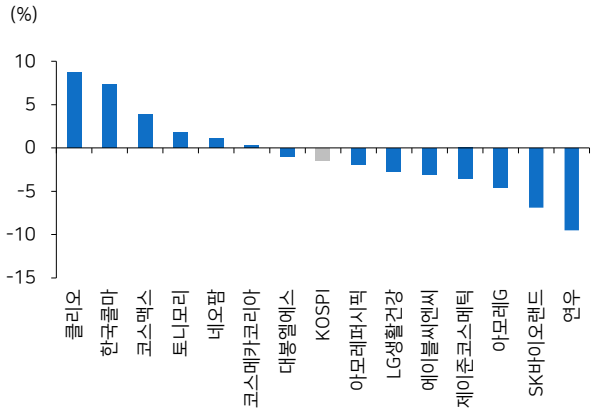
자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 (생활소비재)

주간 수익률



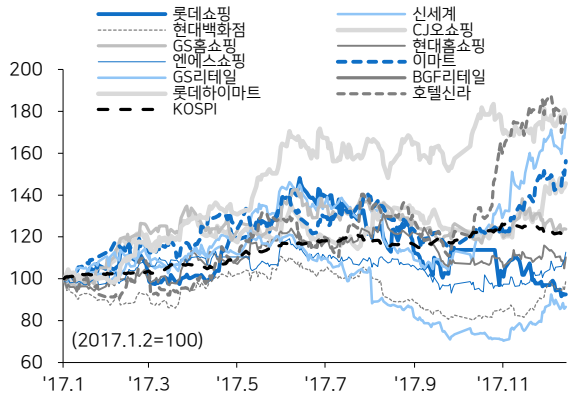
월간 수익률



자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

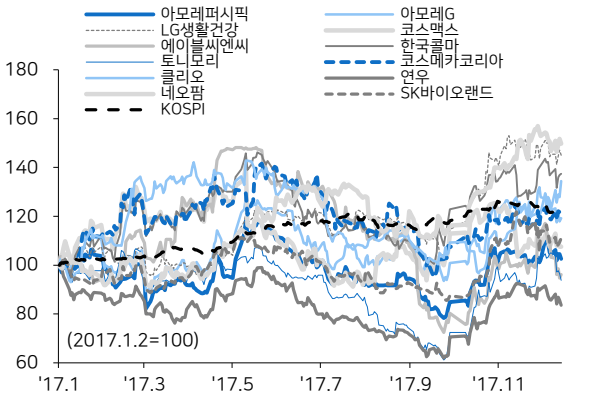
11. 주가 추이

유통



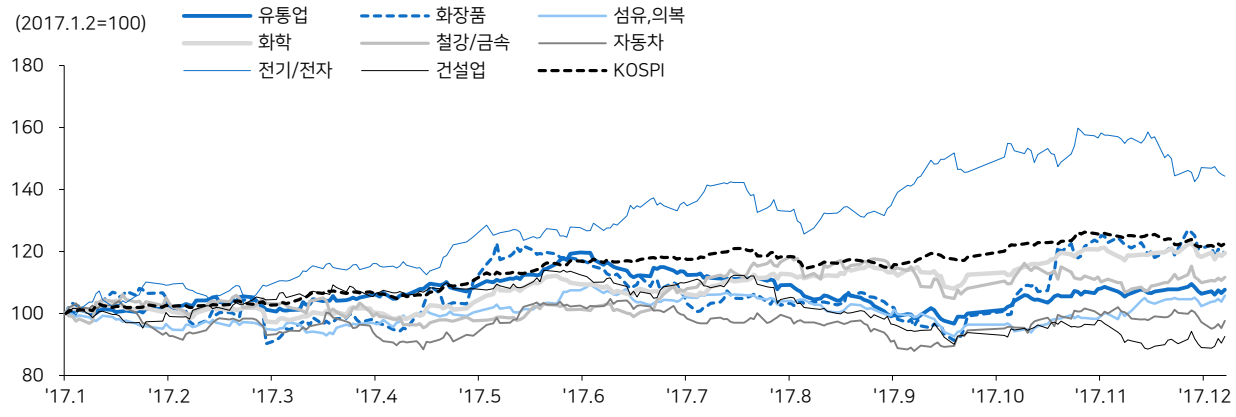
자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 (생활소비재)



자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

12. 업종별 지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

13. 소비 주요지표

Monthly	'16.10	'16.11	'16.12	'17.1	'17.2	'17.3	'17.4	'17.5	'17.6	'17.7	'17.8	'17.9	'17.10	'17.11
소비지출전망 CSI	107	106	103	104	104	104	106	106	109	108	109	107	108	**109**
가계수입전망 CSI	101	98	98	98	97	98	99	102	103	103	103	103	104	**104**
소비심리지수	101.9	95.8	94.2	93.3	94.4	96.7	101.2	108.0	111.1	111.2	109.9	107.7	109.2	**112.3**
소비자물가지수(% YoY)	1.5	1.5	1.3	2.0	1.9	2.2	1.9	2.0	1.9	2.2	2.6	2.1	1.8	**1.3**
가계대출 증감률(% YoY)	11.4	11.5	10.8	10.4	10.4	10.0	9.8	9.7	9.5	9.5	9.1	8.8	8.6	**8.2**
주택담보대출 증감률(% YoY)	12.6	12.4	11.7	11.2	11.1	10.6	10.2	10.0	9.8	9.4	8.7	8.3	7.8	**7.1**
WTI ($/B)	46.9	49.4	53.7	52.8	54.0	50.6	49.3	48.3	46.0	50.2	47.2	51.7	54.4	**57.4**
KOSPI (pt)	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	2,523.4	**2,476.4**
원/달러	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	1,120.3	**1,088.0**
원/위안	168.8	169.7	173.6	168.7	164.3	162.4	165.0	164.2	168.7	166.4	171.1	172.1	168.7	**164.5**
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	**1.50**
소매판매액 증감율 (% YoY)	4.2	4.2	3.6	7.1	2.7	4.1	4.3	2.9	2.6	4.6	3.0	9.3	**1.5**	
내구재	1.9	1.7	-1.1	2.4	9.4	2.1	5.8	6.2	1.3	11.1	6.1	20.2	**-2.5**	
승용차	-1.8	2.3	-6.3	3.5	11.4	-0.2	-0.9	-2.4	-6.8	11.2	14.9	22.7	**-10.9**	
가전제품	5.2	-1.6	2.5	0.1	4.7	8.0	18.3	29.2	15.4	13.4	-5.3	10.5	**9.3**	
통신기기 및 컴퓨터	2.6	0.9	1.5	0.3	2.3	-1.0	8.1	2.8	1.8	7.8	-2.6	27.4	**3.0**	
가구	12.5	10.0	11.1	5.1	16.1	6.0	2.2	1.6	4.6	4.5	0.0	1.6	**-16.9**	
준내구재	3.6	1.9	1.2	0.3	0.3	-1.4	0.4	-4.0	-1.0	-1.6	-0.5	3.5	**-3.1**	
의복	3.4	1.2	1.2	-1.2	-0.5	-2.5	1.1	-4.3	-1.4	-1.4	-1.5	2.8	**-4.3**	
신발 및 가방	6.4	-2.0	-0.3	4.0	4.3	-1.0	-4.9	-6.4	0.8	-1.9	3.5	4.2	**-2.0**	
오락, 취미, 경기용품	-1.0	2.4	-2.2	-1.3	-4.0	-0.9	2.5	-4.5	0.3	-3.0	1.6	5.2	**2.6**	
비내구재	5.8	6.8	7.6	12.3	0.6	7.9	5.5	4.5	4.8	3.8	2.8	6.9	**5.9**	
음식료품	8.6	7.6	9.0	17.1	-10.1	7.7	4.8	3.8	7.7	6.2	3.1	4.9	**8.4**	
의약품	4.6	6.5	4.8	0.5	2.1	1.1	2.8	2.2	2.1	1.7	2.5	4.4	**-5.3**	
화장품	14.2	15.1	17.2	11.9	16.1	5.0	-1.2	1.7	8.3	4.1	5.2	12.6	**5.2**	
서적, 문구	6.4	6.4	4.1	-1.9	-0.3	-1.3	-0.9	2.3	0.8	-4.0	2.7	7.6	**-0.8**	
차량연료	-1.1	3.0	4.2	11.3	14.5	13.6	9.7	8.7	-2.6	-0.8	-0.2	8.7	**5.9**	

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

Quarterly	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17
민간소비 증감률(% YoY)	0.8	(0.1)	1.1	1.4	(0.1)	0.8	0.6	0.2	0.4	1.0	**0.7**
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	1.4	2.0	0.3	(0.5)	0.9	0.9	0.6	0.2	0.7	-2.2	**0.1**
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	**9.5**
가계대출 증감률(% YoY)	7.7	9.6	10.3	11.0	11.5	11.2	11.5	11.5	11.0	10.2	**9.2**
주택담보대출 증감률(% YoY)	11.3	8.1	7.8	6.6	6.0	10.4	10.6	11.2	10.5	8.7	**7.4**
판매신용 증감률(% YoY)	3.2	3.5	10.5	8.2	10.5	10.8	7.0	11.6	12.0	13.6	**14.9**

자료: 한국은행, 통계청, 메리츠종금증권 리서치센터

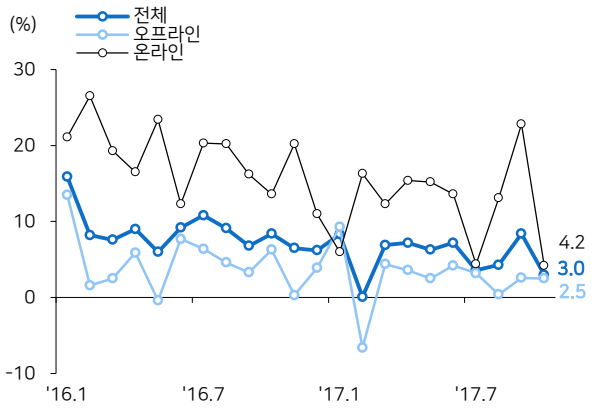
14. 중국 소매판매

(% YoY)	2016년							2017년							
	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월
전체소매판매	**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**	**10.3**	**10.0**
일정규모이상	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	7.8	7.2
음식료	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	7.8	9.6
섬유의복	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	6.2	8.0
화장품	**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**	**13.4**	**16.1**
귀금속	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	5.3	2.5
일용품	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	7.8	7.4
스포츠, 레저	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	13.1	19.6
서적	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	12.3	6.5
가전제품	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	6.8	5.4
중의약	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	14.6	11.9
사무용품	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	4.4	6.4
가구	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	15.5	10.0
통신	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	3.8	2.1
석유제품	-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	8.5	8.2
건축재	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	9.5	6.1
자동차	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	7.9	6.9
기타	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	0.3	-3.3

자료: 중국국가통계국, 메리츠종금증권 리서치센터

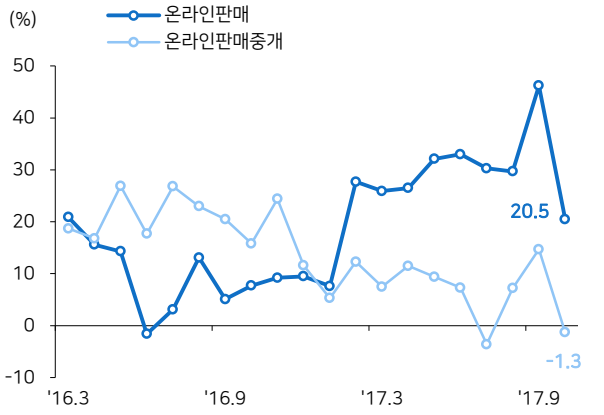
15. 유통업체 매출동향

전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

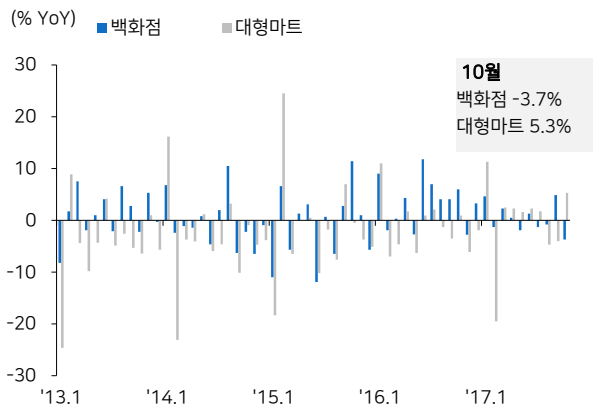
온라인 매출동향



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

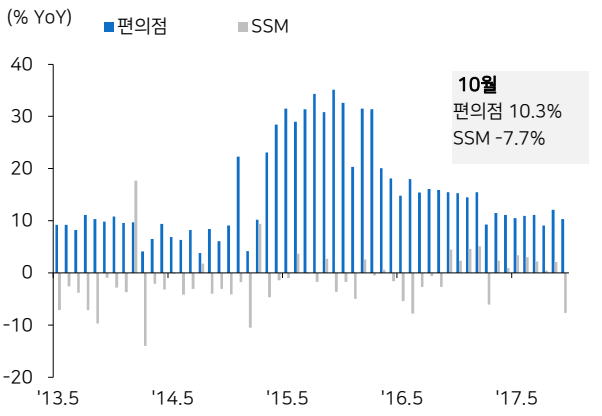
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



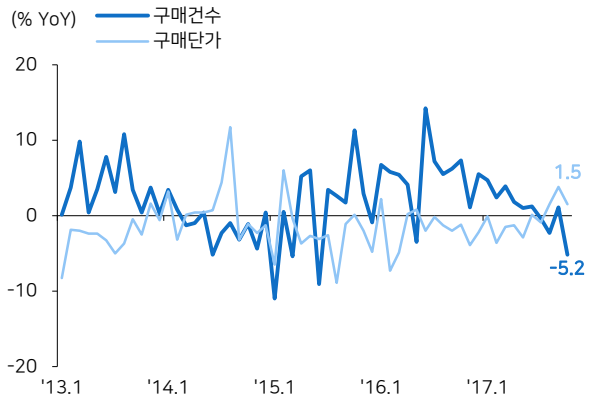
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



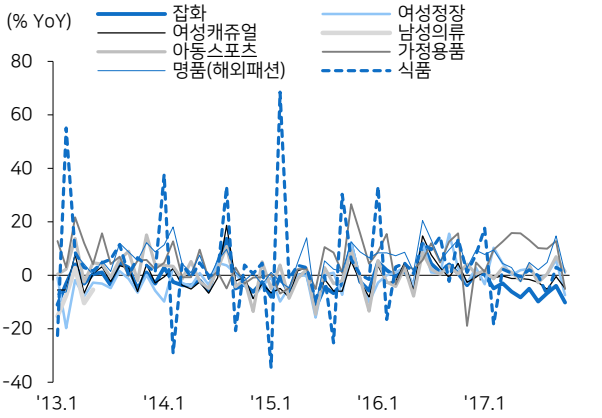
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



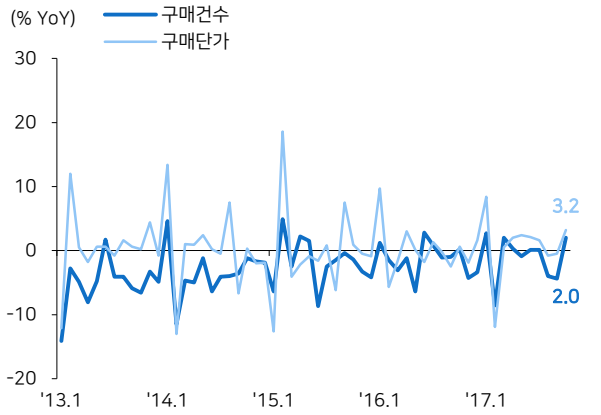
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

백화점 품목별 매출 성장률



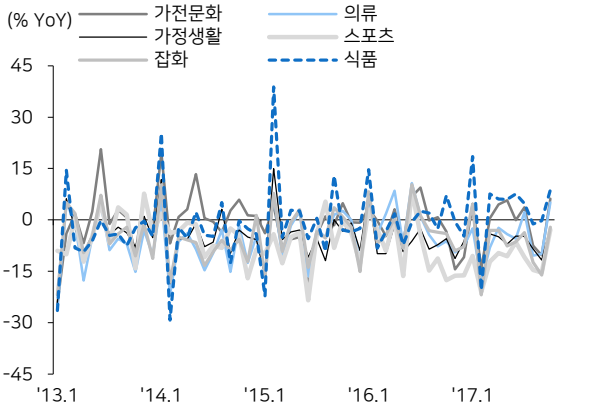
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



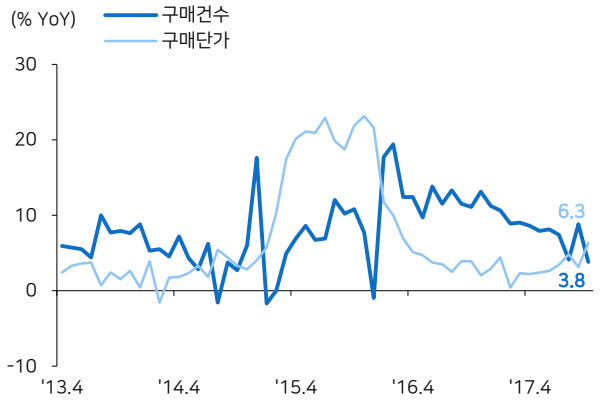
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

대형마트 품목별 매출 성장률



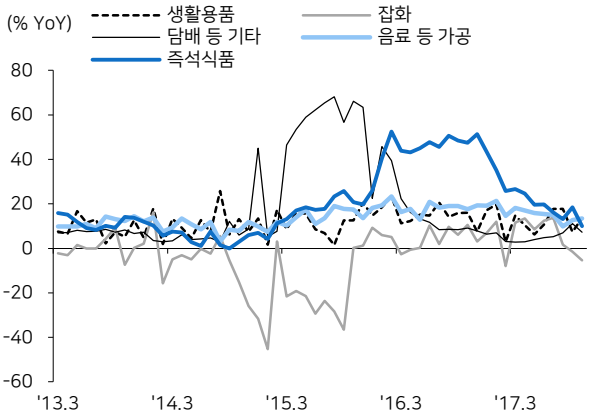
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

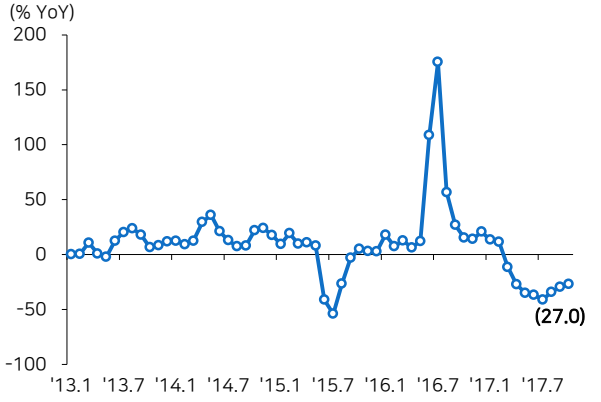
편의점 품목별 매출 성장률



자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

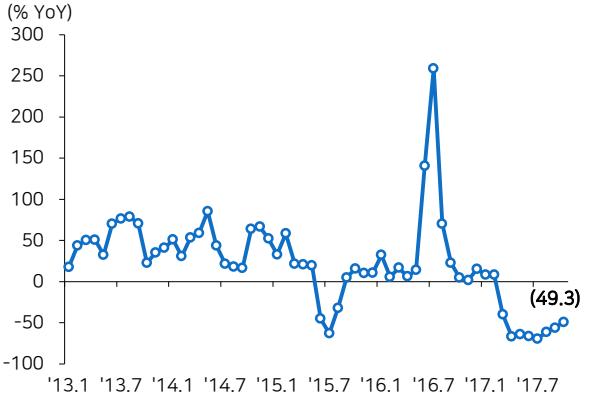
16. 중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 10월 -27.0%



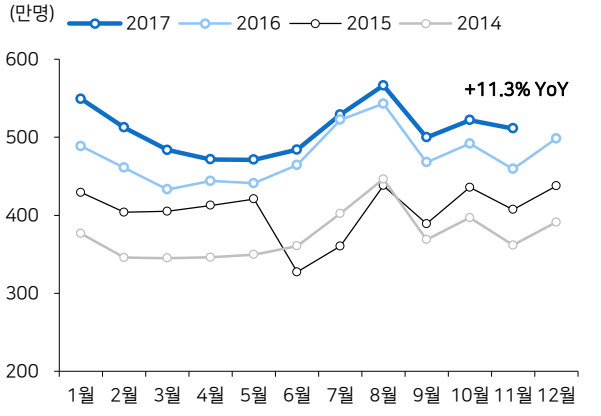
자료: 한국관광공사, 메리츠종금증권 리서치센터

한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 10월 -49.3%



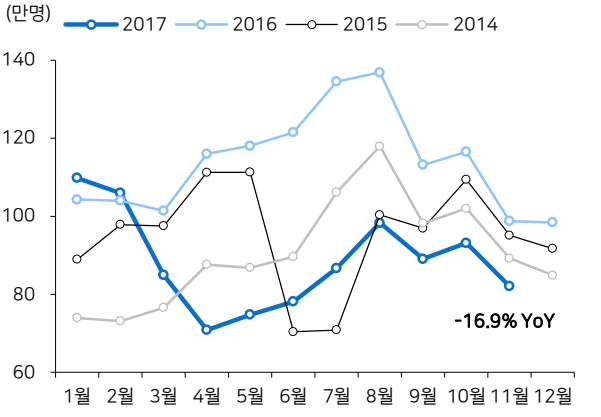
자료: 한국관광공사, 메리츠종금증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 11월 +11.3% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 11월 -16.9% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

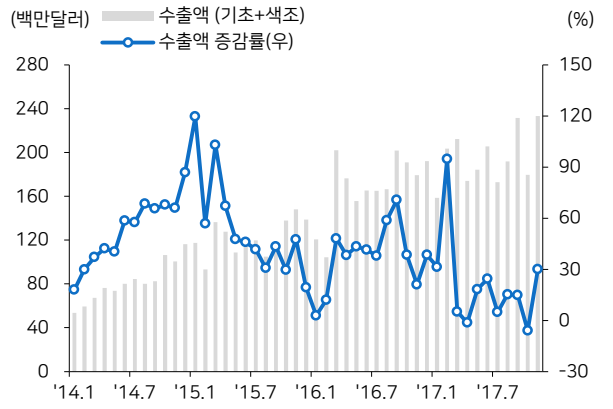
17. 면세점 동향

(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*
2017년 09월	2,631	*7.4*	301,056	*8.6*	1,270	*-25.8*	931,213	*39.7*	3,901	*-6.2*	1,232,269	*30.6*
2017년 10월	**2,469**	***2.0***	**269,756**	***0.7***	**1,222**	***-33.8***	**848,835**	***16.4***	**3,691**	***-13.5***	**1,118,591**	***12.2***
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

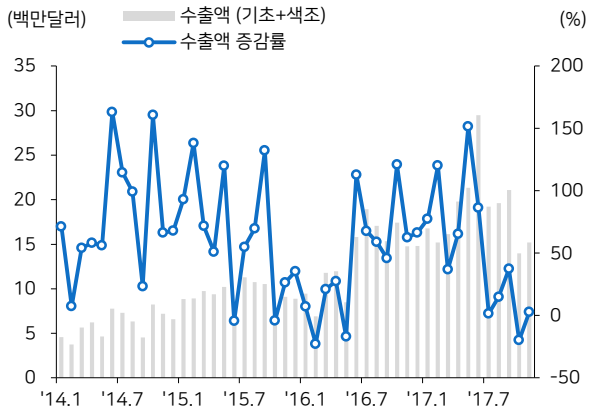
18. 화장품 수출 및 현황

화장품 전체 수출액 및 증가율 –11월 30.0%



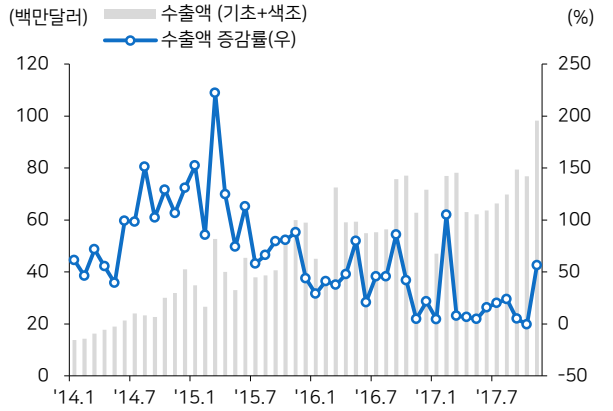
자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 미국향 수출액 및 증가율 –11월 2.9%



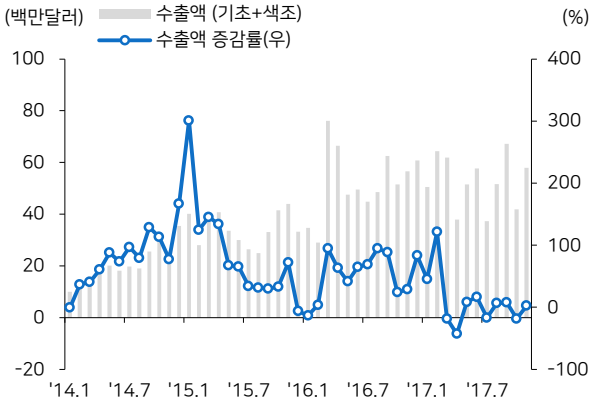
자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 중국향 수출액 및 증가율 –11월 56.3%



자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 –11월 2.5%



자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 12월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 12월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 12월 18일 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