

MERITZ

유통/화장품 Weekly



MERITZ
메리츠종금증권

유통/화장품 Analyst 양지혜
02. 6098-6667
jihye.yang@meritz.co.kr
RA 윤보미
02. 6098-6664
bomi.yun@meritz.co.kr

2018년 내수 중소형주의 부활

전주 동향

유통

2월 첫째주 금리인상 우려로 전반적인 주식 시장이 크게 하락한 가운데 유통업종 주가는 시장 평균 수준의 수익률을 기록하였음. 중국 춘절과 평창올림픽에도 중국인 관광객 회복이 기대보다 더디게 나타나면서 호텔신라와 신세계 등 면세점 업체들의 주가가 크게 하락함. 롯데쇼핑과 현대백화점은 추운 날씨로 의류 판매가 증가하며 기준점성장을 이끌었으나 회복되었음에도 예상보다 부진한 영업이익을 달성하면서 주가 하락함. CJ 오쇼핑과 GS 홈쇼핑 또한 4분기 영업이익이 지난해 대비 두 자리 수 이상 감소하면서 주가 하락이 이어졌음. 온라인 채널 경쟁력이 강화되고 있는 이마트와 롯데하이마트가 상대적으로 주가 선방함

화장품 (생활소비재)

2월 첫째주 전반적인 주식 시장이 크게 하락한 가운데 화장품업종 주가는 시장 평균 수준의 수익률을 기록함. 대형주인 아모레퍼시픽과 LG 생활건강은 전체 주식 시장 하락만큼 주가 하락함. 중소형 화장품의 경우 4분기 실적 발표에 따라 차별화된 주가 흐름을 나타냄. 잇츠한불이 수출대행과 면세점 등 주요 중국향 채널이 가파르게 회복되면서 어닝 서프라이즈를 기록하였고 네오팜과 클리오 또한 시장 기대치 대비 소폭 상회하는 실적을 달성함. 콜마비앤에이치의 4 분기 실적은 시장 컨센서스 수준이었음. 한편 연우와 토니모리는 시장 컨센서스 대비 크게 하회하는 실적을 기록하면서 주가가 크게 하락함

금주 전망

유통: 카페 24 등 신유통 기업들의 등장

지난주 전자상거래 솔루션 업체인 카페 24가 신규 상장하였으며 공모가 (57,000 원)를 크게 상회하며 주식 시장의 주목을 받았음. 앞으로 이러한 신유통 기업들의 신규 상장이 이어지면서 특히 유통업종 내 온라인 채널 경쟁력이 강화되고 있는 업체들의 기업가치 향상에 긍정적으로 작용할 전망. 지난해 낮은 기저를 바탕으로 1 분기까지 유통업체들의 실적 개선이 지속될 전망이며 2분기 지방선거 전후 정책 이슈가 다시 부각될 수 있겠지만 이후 시장 관심은 본업 경쟁력 향상에 집중될 것으로 판단됨. 중국 럭셔리 소비 모멘텀이 확대되고 있는 호텔신라와 온라인 사업이 강화되고 있는 이마트와 롯데하이마트를 주천함. 4 분기 의류 판매 회복에도 저조한 실적을 기록한 백화점과 홈쇼핑에 대해서는 구조적으로 채널 점유율이 하락하고 있어 보수적인 접근 필요

화장품 (생활소비재): 중소형 브랜드 빠른 실적 회복세

금주에는 한국콜마, 코스맥스 등 중소형 화장품 회사들의 실적 발표가 이어질 전망. 상대적으로 중소형 OEM/ODM 업체들의 경우 주요 고객사의 매출 감소와 투자 확대에 따른 고정비 부담으로 부진한 실적이 예상됨. 중국인 관광객 부재가 지속되면서 1 분기보다는 2 분기부터 전반적인 화장품 업체들의 실적 개선이 본격화될 전망. 중국 화장품 시장이 럭셔리 중심으로 고성장하고 있는 가운데 LG 생활건강의 최대 수혜가 예상되며 아모레퍼시픽 또한 중국 현지법인에서 럭셔리 브랜드인 설화수 기여도가 얼마나 빠르게 확대될 수 있을지 주목할 필요가 있겠음. 중국 현지 시장에서 강점을 지닌 중소형 브랜드 중심으로 실적 회복이 가시화되고 있는 가운데, 업종 내 실적 모멘텀이 강한 네오팜과 에스디생명공학을 관심종목으로 유지함

관심 종목

유통

롯데하이마트 (071840):

생활가전 및 백색가전의 높은 성장으로 고마진 상품 확대, 가전 소비 사이클 회복과 자체적인 채널 경쟁력 강화로 호실적 지속될 전망, 온라인 비중 증가와 배당성향 확대는 지속적인 기업가치 상승 요인

화장품 (생활소비재)

LG 생활건강 (051900):

중국 충산중의 소득 수준 향상에 따른 동사의 럭셔리 화장품 브랜드들의 수혜가 클 것으로 판단. 프레스티지 브랜드의 경쟁력 강화와 M&A를 통한 신규 카테고리의 초기 시장 선점으로 차별화된 성장 지속될 전망

호텔신라 (008770):

수익성 중심으로 운영하면서 면세점 영업환경 개선 시 주도권 선점을 위한 준비를 지속하였음. 2018년 국내 및 글로벌 면세점 내 시장 점유율 상승 전망. 강화되고 있는 중국 럭셔리 소비 모멘텀 긍정적

쿠쿠홈시스 (284740):

기존 정수기뿐만 아니라 공기청정기 등 신규 카테고리 확대와 적극적인 해외 진출로 호실적이 지속될 전망. 국내 렌탈 시장 내 점유율 상승과 함께 말레이시아 고성장 및 가파른 해외 수익성 개선 기대

종목 코멘트

실적발표	이슈 (글로벌 화장품 기업 실적발표)
<p>쿠쿠홈시스 (284740)</p> <ul style="list-style-type: none"> 2017년 별도기준 매출액 2,700억원 (+21% YoY), 영업이익 450 억원 (+21% YoY) 예상. 말레이시아 자회사를 합산한 연결기준은 매출액 3,200억원 (+30% YoY 이상), 영업이익 525억원 (+45% YoY 이상) 전망 말레이시아 현지법인의 가파른 매출 성장과 수익성 개선 주목. 매출액이 2016년 196억원에서 2017년 530억원으로 크게 성장한 것으로 추산되며 2017년 영업이익률 또한 10%대 수준 예상. 말레이시아에서는 프리미엄 이미지로 자리잡으면서 렌탈료가 한국 대비 높은 수준으로 안착함 (평균가격 한국 21,000원, 말레이시아 26,000원) 2018년 가이던스 1) 국내 매출액 20% 성장 (계정수 17%, ARPU 3%) 2) 말레이시아 매출액 800억원 이상, 영업이익률 15% 예상 3) 상반기 인도네시아 진출, 향후 베트남, 인도도 확대할 계획임 	<p>시세이도 (4911 JP)</p> <ul style="list-style-type: none"> 2017년 매출액 1,005.1십억엔 (+18.2% YoY), 영업이익 80.4십억엔 (+118.7% YoY), 순이익 22.7십억엔 (-29.1% YoY) 기록 '프레스티지' 중심의 글로벌 전략이 성공적으로 이루어지면서 일본 (+13.1% YoY)과 중국 (+20.1% YoY)에서 호실적 달성. 특히 중국 내 프레스티지 브랜드 성장률은 2017년 연간 +70%, 4분기에만 +78% 증가하였음. 면세점 또한 집중적으로 강화하여 연간 +73.8% 성장함. 중국 내 부진했던 Aupre와 신규 인수한 돌체앤가바나 또한 플러스 성장세도 전환되었음 영업이익률이 대폭 개선된 것은 자체적인 비용 구조 개선 효과와 수익성이 좋은 프레스티지와 핵심 브랜드의 성장 때문임. 특히 일본과 중국 및 아시아, 면세점에서의 영업이익률이 크게 개선됨
<p>잇츠한불 (226320)</p> <ul style="list-style-type: none"> 4분기 매출액 763억원 (-6.5% YoY, +37% QoQ), 영업이익 195 억원 (+3.4% YoY, +135% QoQ) 기록. 시장 컨센서스 (매출액 744억원, 영업이익 152억원) 대비 크게 상회하였음 2017년 9월 이후 통관 규제 해소 분위기가 지속되면서 중국향 채널인 '수출대행'과 '면세점'의 매출이 가파르게 회복되었음. 매출 성장 대비 고정비 부담 상쇄되며 영업이익률 개선 2018년 중국 후저우 공장의 본격적인 가동을 통한 현지 생산 및 중국 내 온오프라인 유통채널 직진출로 추가적인 성장 기대 	<p>로레알 (OR FP)</p> <ul style="list-style-type: none"> 2017년 매출액 26,023백만유로 (+4.4% YoY), 영업이익 4,676백만 유로 (+3.8% YoY), 순이익 3,586백만유로 (+15.3% YoY) 기록 브랜드별로는 럭셔리 세그먼트가 +10.5% YoY 성장하였으며 랑콤이 두 자릿수 성장을 달성하였고 입생로랑 또한 항수 카테고리에서 사상 최대 실적을 기록함. 특히 아시아 지역을 중심으로 럭셔리 세그먼트가 강세를 나타냈으며 중국 현지 채널과 면세점, E-Commerce에서 좋은 성과를 달성함 지역별로는 아시아 성장률이 2017년 연간 +9.2% YoY, 4분기 10.3% YoY를 기록하였으며, 현지 통화기준으로는 연간 +12.3% YoY, 4분기 +18.8% 성장하였음

예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표	IR
<ul style="list-style-type: none"> 코웨이, 한국콜마 2/12 예정 BGF리테일, 코스메카코리아 2/14 예정 코스맥스 2월 중순 예상 	<ul style="list-style-type: none"> 코웨이 실적발표회 2/12 예정 네오팜 NDR 2/22 예정

유통 주요 뉴스

- 최강 한파 1월 소비도 열어붙었다:** 기획재정부가 9일 발표한 '2018년 2월 최근 경제 동향(그린북)'에 따르면 지난달 백화점과 할인점 매출액은 전년 대비 8~9% 큰 폭으로 감소. 주환욱 기획재정부 경제정책국 과장은 "업계에 따르면 한파가 11~12월에 오면 동절기 의복 구입으로 백화점과 할인점의 매출이 증가하지만, 1~2월에 한파가 오면 봄을 대비해 준비했던 용품들이 팔리지 않으면서 매출이 감소한다"며 "1월 백화점과 할인점 매출 감소에는 한파의 영향도 있는 것으로 보인다"고 말함 (조선비즈, 2/9)
- "유커 모셔달라"...국내면세점, 中여행사에 年1조 평평:** 중국 여행객을 대상으로 한 초저가 관광상품이 계속 판매되고 있음. 중국 관광객의 초저가 여행이 가능한 이유는 일부 사후면세점들이 중국 여행사 측에 거액의 수수료를 지급하면서 가게 방문을 유도하기 때문. 중국 여행사 측에 판매액의 15~20%를 모객 수수료로 내는 대신 질 낮은 제품을 높은 가격으로 중국 관광객에게 판매하며 한국 관광의 질을 떨어뜨림. 2016년 22개 서울 시내면세점 사업자가 지급한 송객 수수료는 9672억원 (매일경제, 2/5)
- 1위 롯데면세점도 못 버티고 인천공항서 철수:** 8일 업계에 따르면 롯데면세점은 1터미널 매장 사업권을 부분 반납하고 일부 매장만 유지하기로 결론 지음. 매장 철수를 택한 것은 예상 밖 악재로 영업이 타격을 입자 임차료 부담을 견디지 못했기 때문. 롯데면세점은 2015년 9월부터 5년간 총 4조1400억원의 임차료를 내야 함 (매일경제, 2/8)bmyun
- 한파 속 에어컨 예약판매 급증:** 7일 롯데하이마트에 따르면 올해 1월 1일~2월 6일 판매된 에어컨 매출액은 지난해 같은 기간보다 40% 증가. 미세먼지가 사계절 내내 발생해 에어컨 중에서도 기능성 제품의 판매가 크게 늘어남. 이마트에서도 올해 들어 2월 6일까지 에어컨 매출은 12.1% 증가 (매일경제, 2/7)

- 디소프트뱅크 온라인유통 진출...안방서 아마존과 맞붙는다:** 소프트뱅크가 자회사인 아후재팬, 거대 유통기업 이온과 공동으로 인터넷통신판매 사업에 뛰어들 방침을 확고히 했다고 NHK 방송이 9일 보도. 정보기술(IT) 업계의 최첨단을 걷는 그룹과 일본을 대표하는 거대 유통그룹의 제휴는 인터넷통신판매에서 압도적 존재감을 보여주는 미국 아마존에 대항하는 움직임. 소프트뱅크와 야후, 이온 등 3개사는 가까운 시일 내에 식품과 의류, 생필품을 폭넓게 취급하는 인터넷통신판매를 공동으로 시작할 계획. 이온점포에 앞으로는 소프트뱅크 그룹이 개발한 로봇을 도입해 효율화를 꾀하는 등 폭넓게 제휴할 계획 (연합뉴스, 2/9)
- 홈쇼핑 벤처투자 '볼륨 업':** 홈쇼핑 업계가 벤처투자 전문회사로 바뀌고 있음. TV를 기반으로 한 상품 판매가 경쟁력이 하락하면서 투자업을 신성장동력으로 삼아 위기를 돌파하려는 전략. 롯데홈쇼핑은 5일 인공지능(AI) 기반 스타트업 '스켈터랩스'에 직접 투자하기로 했다고 밝힘. 최근 유통환경이 인공지능의 중요성이 높아짐에 따라 이 기술을 선제적으로 보유하기 위함. GS홈쇼핑은 콘텐츠, 마케팅, 온·오프라인연계(O2O), 소셜네트워크 등 광범위한 분야에 걸쳐 380개 기업에 투자. 직접 투자액만 984억원 (서울경제, 2/5)
- GS리테일 왓슨스, '랄라블라'로 새단장...헬스뷰티시장 본격 공략:** GS리테일은 6일 새로운 헬스앤뷰티 스토어 브랜드 '랄라블라'(lalavla)를 공개. 왓슨스에서 랄라블라로 명칭을 바꾼 것은 주요 고객인 20~30대 여성에게 호소력 있는 브랜드 이미지를 구축해 기존 업체들과 차별화하기 위함. 먹어도 되는 천연 색조 화장품 브랜드를 도입하고, 유기농·친환경 제품 같은 차별화 상품을 확대하는 등 새로운 시도를 이어갈 계획 (연합뉴스, 2/6)

화장품(생활소비재) 주요 뉴스

- 중국, 전세계 팩 제품 소비 1위:** 아시아 지역은 전세계 팩 제품 판매량의 76%를 차지. 중국 화장품 전문매체인 화장품자료에 따르면, 중국은 2017년 한해동안 전세계 팩 제품 판매량의 28%를 차지. 중국 소비자의 75%는 매일 저녁 자기 전 수면팩을 사용. 전 세계에서 팩 제품에 대한 소비자들의 선호도는 높게 나타남. 태국 여성의 40%는 최근 3개월 내 팩을 사용한 경험이 있으며, 유럽과 미국 소비자들도 긍정적인 반응 (코스인코리아, 2/2)
- 과징 플랫폼, 중국 신유통으로 급부상:** 티몰글로벌이 과징 보세 오프라인 픽업서비스의 첫 주문 테스트를 1월 31일 성공하며 과징 플랫폼이 중국의 신유통으로 관심을 모으고 있음. 과징 플랫폼은 중국 정부가 2013년부터 시행해 왔던 자유무역구를 활용한 중국 내수시장 활성화 방안으로 설정해 정부 주도로 적극 육성에 나선 유통 (장업신문, 2/7)
- 립스틱, 중국 색조 메이크업 시장 이끈다:** 글로벌 시장조사 전문업체인 민텔(Mintel)의 최근 발표에 따르면, 중국의 색조 메이크업 시장은 지속적으로 발전하고 있으며 향후 안정적인 성장세를 보일 것으로 전망됨. 색조 메이크업 화장품 가운데서는 립스틱의 판매량이 가장 높은 비중을 차지, 2016년에는 22%로 2014년 15%에 비해 대폭 성장. 최근 중국 여성들을 상대로 진행한 조사에서 립스틱에 대한 사용경험이 63%, BB크림 49%, 베이스 제품 41%로 립스틱이 가장 높은 것으로 조사되었음 (코스인코리아, 2/9)

- 네오팜, 홍콩 마카오 SASA(사사) 전점 입점:** 네오팜의 아토팜, 리얼베리어, 더마비 3개 브랜드가 지난 1월 SASA의 홍콩 마카오 115개 전 매장에 입점. SASA는 홍콩, 중국, 싱가폴 등 아시아 지역 280여개 이상의 매장을 보유하고 있으며, 700여 개가 넘는 브랜드 제품을 판매하는 아시아 최대 뷰티 스토어. 최근 환경과 다양한 외부요인으로 중화권 소비자들의 피부에 대한 관심이 증가하면서 안전성이 검증된 화장품을 선호하는 추세. 현지 소비자를 공략하기 위한 적극적인 마케팅과 프로모션을 펼쳐나갈 계획 (CMN, 2/7)
- 재도약 꿈꾸는 브랜드숍 '고군분투':** 2018년 브랜드숍들은 새로운 반등을 위한 자구책 마련에 분주한 모습. 새로운 변화를 통한 활로 모색에 주력하고 있는 상황. 이니스프리는 온라인 강화를 통한 O2O 마케팅을 시도. 토니모리는 화장품 원료 개발을 통한 제품력 차별화. 미샤를 운영하는 에이블씨엔씨는 브랜드 전면 재정비에 나서고 있음 (장업신문, 2/2)
- '에이지 20's:AHC' 홈쇼핑 최강 브랜드 입증:** 홈쇼핑 이미용 카테고리 높은 성장세. 가심비를 따지는 소비 흐름에 셀프 뷰티족 증가. 외모 중시 경향 강화 등 사회·문화적 요인도 이미용 카테고리 성장 기여. CJ와 GS의 경우 각각 AHC 리얼 아이크림과 올뉴 TS샴푸가 전체 히트상품 1위를 차지. 고기능성 원료를 콘셉트로 한 상품도 많아짐 (CMN, 2/2)

주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	230,500	6,482	20.5	17.3	0.5	0.5	2.2	2.6
	현대백화점	A069960	91,500	2,141	7.2	6.8	0.5	0.5	7.1	7.1
	신세계	A004170	317,000	3,121	13.3	12.4	0.9	0.8	6.5	6.8
	CJ오쇼핑	A035760	212,600	1,321	10.3	9.6	1.4	1.3	15.7	14.3
	GS홈쇼핑	A028150	206,200	1,353	11.5	10.8	1.2	1.1	11.2	11.0
	현대홈쇼핑	A057050	111,500	1,338	9.6	9.2	0.8	0.7	8.7	8.6
	이마트	A139480	279,000	7,777	16.0	14.0	0.9	0.9	5.7	6.2
	GS리테일	A007070	36,750	2,830	18.1	16.6	1.4	1.3	7.5	8.0
	BGF리테일	A282330	210,500	3,638	18.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	롯데하이마트	A071840	72,200	1,704	9.9	9.0	0.8	0.7	8.2	8.2
화장품	호텔신라	A008770	81,900	3,214	31.7	20.9	4.0	3.4	14.8	19.1
	아모레퍼시픽	A090430	281,000	16,427	34.5	28.9	4.2	3.7	13.1	14.2
	아모레G	A002790	124,500	10,266	33.9	28.2	3.2	2.9	10.5	11.0
	LG생활건강	A051900	1,076,000	16,805	26.2	23.7	5.0	4.2	22.4	20.5
	코스맥스	A192820	120,500	1,211	28.5	21.9	4.8	4.0	17.9	20.6
	한국콜마	A161890	85,500	1,804	26.2	23.3	4.8	4.0	19.7	18.8
	코스메카코리아	A241710	66,800	357	22.2	17.7	2.7	2.3	13.0	14.4
	연우	A115960	29,000	360	20.0	17.4	1.8	1.6	9.0	9.5
	SK바이오랜드	A052260	22,100	332	22.3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	잇츠한불	A226320	62,000	1,360	34.3	25.5	2.5	2.2	10.2	12.1
	에스디생명공학	A217480	18,850	417	20.6	17.2	4.1	4.2	27.3	26.6
	클리오	A237880	36,150	613	35.2	24.7	4.3	3.9	13.5	16.1
	에이블씨엔씨	A078520	17,550	436	20.8	18.2	2.0	1.9	9.9	10.9
생활소비재	네오팜	A092730	52,300	390	26.5	21.0	6.3	4.9	27.3	27.5
	코웨이	A021240	89,100	6,666	17.1	15.8	5.0	4.6	31.6	29.5
	쿠쿠홈시스	A284740	190,000	853	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	뉴트리바이오텍	A222040	26,400	545	33.2	22.0	5.2	4.2	17.7	22.2
	콜마비앤에이치	A200130	34,050	1,006	21.1	19.0	4.7	3.8	24.7	22.8

자료: Quantewise, 메리츠종금증권 리서치센터

주요 해외 업체 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (각국통화)	시가총액 (백만달러)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	월마트	WMT US	99	294,372	22.4	20.2	3.9	3.8	16.5	18.5
	아마존 닷컴	AMZN US	1,340	648,510	80.7	54.7	18.2	13.1	13.2	17.3
	세븐 & 아이 흘링스	3382 JP	4,412	36,073	20.4	17.8	1.6	1.5	8.1	8.7
	노드스트롬	JWN US	48	7,978	16.2	15.0	9.1	8.5	57.4	58.6
	베스트 바이	BBY US	71	20,685	17.5	15.3	5.6	5.7	29.7	35.9
	듀프리	DUFN SW	133	7,645	17.4	13.5	2.3	2.2	13.7	11.5
화장품	로레알	OR FP	172	117,994	24.7	23.3	3.5	3.3	14.4	14.5
	에스티 로더	EL US	135	49,558	31.0	27.5	10.8	9.8	34.8	40.8
	시세이도	4911 JP	5,962	21,996	41.8	34.6	5.4	4.8	13.4	14.7
	상하이자화	600315 CH	33	3,566	55.1	40.1	4.0	3.8	7.4	9.4
	LVMH	MC FP	235	145,456	21.2	19.4	3.7	3.3	18.2	17.8
	P&G	PG US	80	201,478	19.0	17.7	3.7	3.7	19.5	21.2

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률

업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	롯데쇼핑	(6.9)	3.6	(3.0)	(10.2)	5.8	15.8	(0.5)	9.4	4.4	(10.0)	(8.6)	20.0
	현대백화점	(9.9)	(16.1)	(0.5)	(13.7)	(5.2)	(12.4)	(3.5)	(10.2)	6.8	(13.5)	(19.6)	(8.2)
	신세계	(11.3)	2.1	25.3	42.2	82.7	5.7	(4.9)	7.9	32.6	42.4	68.3	9.9
	CJ오쇼핑	(8.6)	(1.8)	4.2	0.5	13.7	(8.0)	(2.2)	4.1	11.5	0.7	(0.7)	(3.8)
	GS홈쇼핑	(9.2)	0.3	(6.1)	(10.7)	3.3	(4.9)	(2.8)	6.1	1.2	(10.5)	(11.2)	(0.7)
	현대홈쇼핑	(5.5)	(5.9)	(12.9)	(22.6)	(3.9)	(7.5)	0.9	(0.1)	(5.6)	(22.4)	(18.3)	(3.3)
	이마트	(3.5)	1.5	20.0	14.6	33.5	3.0	2.9	7.3	27.3	14.8	19.1	7.2
	GS리테일	(6.1)	(10.2)	3.2	(13.3)	(28.1)	(8.8)	0.3	(4.3)	10.6	(13.1)	(42.5)	(4.6)
	BGF리테일	(1.6)	2.2	N/A	N/A	N/A	0.2	4.8	8.0	N/A	N/A	N/A	4.4
	롯데하이마트	(3.9)	1.8	2.9	7.1	71.1	4.8	2.5	7.7	10.2	7.3	56.7	9.0
	호텔신라	(14.4)	(8.8)	(1.4)	30.6	91.4	(3.5)	(8.0)	(3.0)	5.9	30.8	76.9	0.7
화장품	아모레퍼시픽	(7.0)	(5.7)	(13.3)	(0.4)	0.0	(7.7)	(0.6)	0.1	(6.0)	(0.2)	(14.4)	(3.5)
	아모레G	(12.3)	(10.8)	(18.9)	0.8	4.6	(11.7)	(5.9)	(4.9)	(11.6)	1.0	(9.8)	(7.5)
	LG생활건강	(7.2)	(6.3)	(13.9)	11.7	30.1	(9.5)	(0.8)	(0.4)	(6.6)	11.9	15.7	(5.3)
	코스맥스	(8.7)	(0.4)	(12.4)	8.1	(2.8)	3.0	(2.3)	5.4	(5.0)	8.3	(17.2)	7.2
	한국콜마	(5.7)	5.0	0.6	20.6	35.9	4.3	0.7	10.9	7.9	20.8	21.5	8.5
	코스메카코리아	(1.5)	1.7	8.1	13.2	8.4	2.8	4.9	7.5	15.4	13.4	(6.0)	7.0
	연우	(17.4)	(0.5)	(8.5)	9.4	(4.9)	(3.7)	(11.0)	5.3	(1.2)	9.6	(19.3)	0.6
	SK바이오랜드	(6.4)	8.1	16.0	39.0	35.6	10.0	0.0	13.9	23.3	39.2	21.2	14.2
	잇츠한불	(6.2)	27.7	31.5	65.1	65.8	36.6	0.2	33.5	38.8	65.3	51.4	40.8
	에스디생명공학	(16.0)	18.9	31.4	79.5	N/A	28.2	(9.6)	24.8	38.7	79.7	N/A	32.4
	클리오	(2.3)	9.6	5.7	8.9	10.9	(1.6)	4.1	15.4	13.0	9.1	(3.5)	2.6
	에이블씨엔씨	(4.6)	2.0	(12.3)	(19.2)	(1.5)	5.7	1.8	7.9	(4.9)	(19.0)	(16.0)	9.9
	네오팜	9.5	17.8	48.2	80.3	124.5	10.9	15.9	23.6	55.5	80.5	110.0	15.1
생활소비재	코웨이	(7.0)	(8.7)	(12.7)	(9.5)	4.2	(8.8)	(0.6)	(2.9)	(5.3)	(9.3)	(10.2)	(4.6)
	쿠쿠홈시스	0.3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	6.7	5.8	N/A	N/A	N/A	4.2
	뉴트리비아오텍	(10.1)	24.8	14.8	23.7	(8.2)	20.6	(3.7)	30.7	22.1	23.9	(22.6)	24.8
	콜마비앤에이치	(3.5)	13.5	1.3	50.0	100.3	4.6	2.9	19.3	8.7	50.2	85.9	8.8

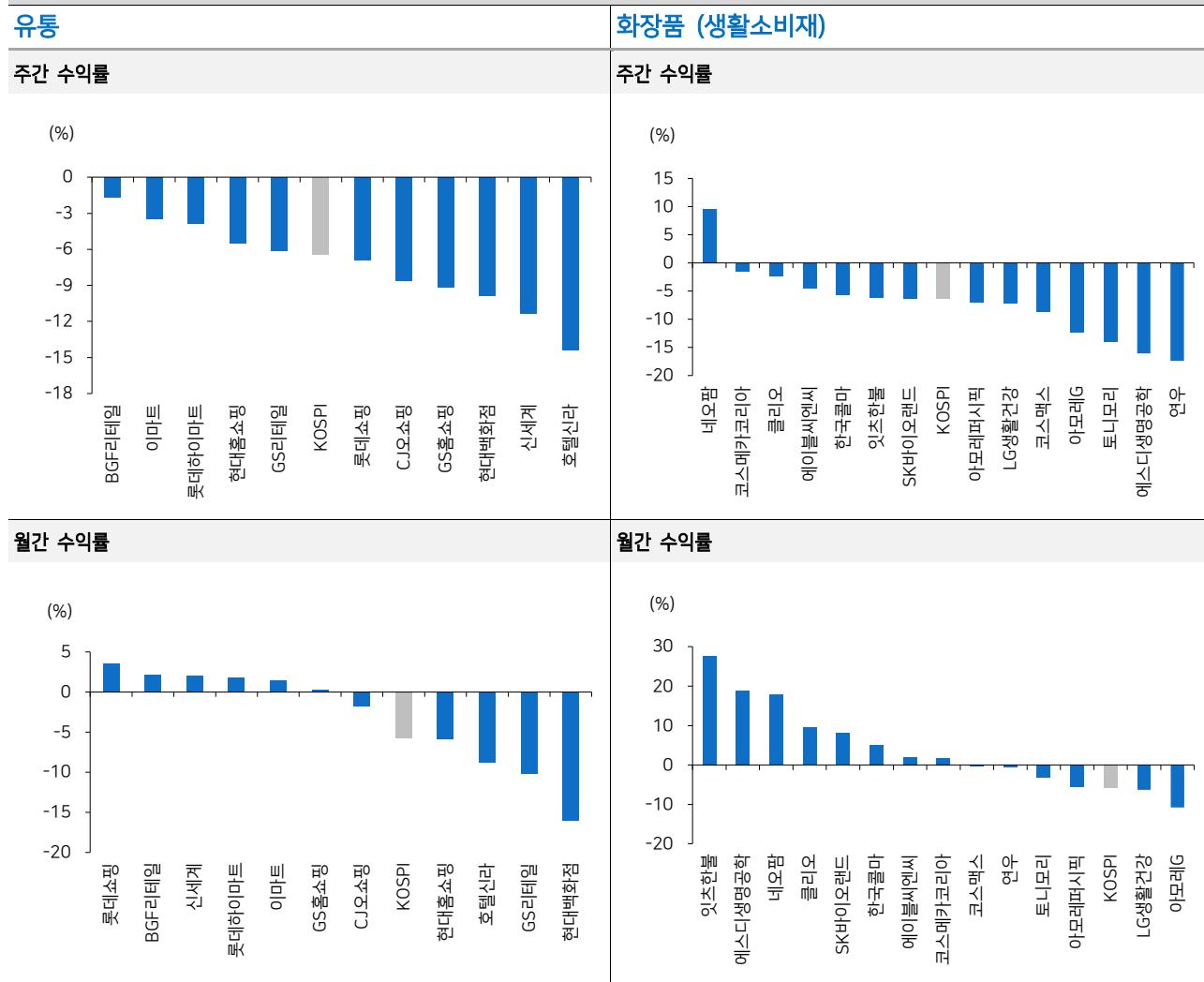
자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

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	(4.9)	(0.3)	9.3	23.2	46.1	0.6	0.3	5.7	7.9	15.9	33.0	2.6
	아마존 닷컴	(6.3)	6.8	19.0	40.0	61.9	14.5	(1.2)	12.8	17.6	32.7	48.8	16.6
	세븐 & 아이 홀딩스	(3.4)	(7.4)	(5.5)	(1.3)	(1.9)	(5.8)	4.7	2.2	0.3	(9.7)	(12.3)	0.3
	노드스트롬	0.1	(2.7)	19.6	6.7	6.4	1.1	5.2	3.3	18.2	(0.6)	(6.7)	3.1
	베스트 바이	(0.7)	0.6	24.8	18.4	58.4	3.3	4.5	6.6	23.4	11.1	45.3	5.4
	듀프리	(7.1)	(10.2)	(5.5)	(11.7)	(7.3)	(8.0)	(1.7)	(2.3)	0.1	(12.1)	(12.5)	(3.6)
화장품	로레알	(4.6)	(7.8)	(7.4)	(0.8)	1.3	(6.8)	0.7	0.2	(1.8)	(1.1)	(3.9)	(2.4)
	에스티 로더	0.3	3.4	8.1	32.5	63.2	5.9	5.4	9.4	6.7	25.2	50.1	7.9
	시세이도	1.5	9.8	19.9	34.9	103.7	9.5	9.6	19.4	25.6	26.5	93.3	15.5
	상하이자화	1.8	(1.3)	(10.8)	10.5	19.7	(9.5)	11.4	7.5	(2.0)	13.0	21.8	(4.2)
	LVMH	(5.2)	(2.9)	(5.5)	9.2	26.9	(4.3)	0.1	5.0	0.1	8.8	21.7	0.1
	P&G	(5.1)	(11.7)	(9.3)	(12.9)	(9.2)	(13.0)	0.0	(5.7)	(10.8)	(20.2)	(22.3)	(11.0)

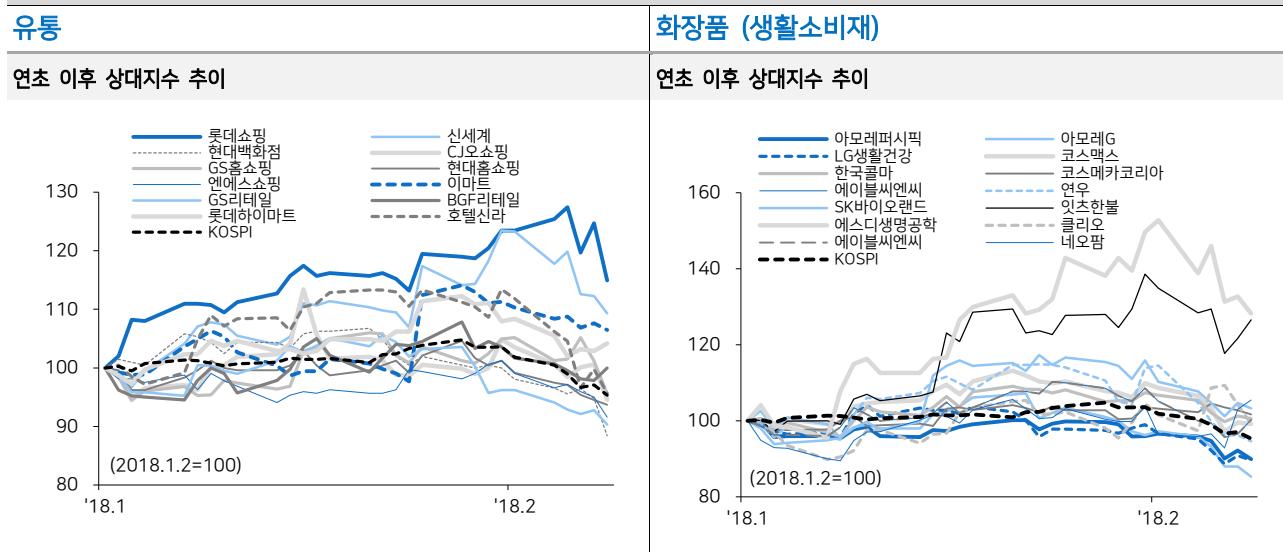
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률



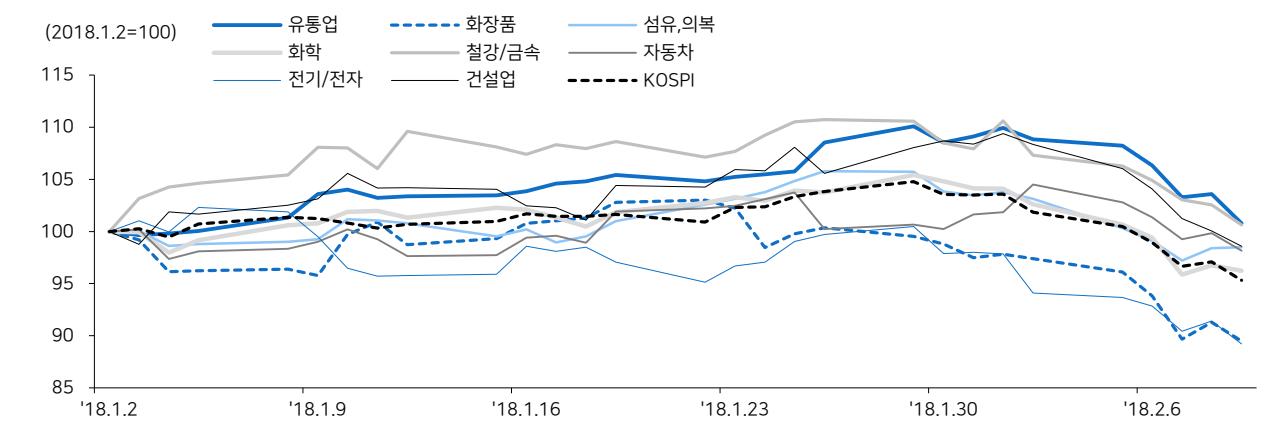
자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

주가 추이



자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

업종별 지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

소비 주요지표

Monthly	'16.12	'17.1	'17.2	'17.3	'17.4	'17.5	'17.6	'17.7	'17.8	'17.9	'17.10	'17.11	'17.12	'18.1
소비지출전망 CSI	103	104	104	104	106	106	109	108	109	107	108	109	109	109
가계수입전망 CSI	98	98	97	98	99	102	103	103	103	103	104	104	104	105
소비심리지수	94.2	93.3	94.4	96.7	101.2	108.0	111.1	111.2	109.9	107.7	109.2	112.3	110.9	109.9
소비자물가지수(% YoY)	1.3	2.0	1.9	2.2	1.9	2.0	1.9	2.2	2.6	2.1	1.8	1.3	1.5	1.0
가계대출 증감률(% YoY)	10.8	10.4	10.4	10.0	9.8	9.7	9.5	9.5	9.1	8.8	8.6	8.2	8.3	
주택담보대출 증감률(% YoY)	11.7	11.2	11.1	10.6	10.2	10.0	9.8	9.4	8.7	8.3	7.8	7.1	6.9	
WTI (\$/B)	53.7	52.8	54.0	50.6	49.3	48.3	46.0	50.2	47.2	51.7	54.4	57.4	60.4	64.7
KOSPI (pt)	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	2,467.5	2,566.5
원/달러	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	1,067.4	1,067.8
원/위안	173.6	168.7	164.3	162.4	165.0	164.2	168.7	166.4	171.1	172.1	168.7	164.5	164.0	169.6
기준금리 (%)	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.50	1.50	1.5
소매판매액 증감률 (% YoY)	3.6	7.1	2.7	4.1	4.3	2.9	2.6	4.6	3.0	9.4	1.4	7.5	3.5	
내구재	-1.1	2.4	9.4	2.1	5.8	6.2	1.3	11.1	6.1	20.2	-2.5	13.0	-0.1	
승용차	-6.3	3.5	11.4	-0.2	-0.9	-2.4	-6.8	11.2	14.9	22.3	-10.9	6.3	-13.6	
가전제품	2.5	0.1	4.7	8.0	18.3	29.2	15.4	13.4	-5.3	10.4	8.3	19.4	16.3	
통신기기 및 컴퓨터	1.5	0.3	2.3	-1.0	8.1	2.8	1.8	7.8	-2.6	27.3	2.9	28.6	18.2	
가구	11.1	5.1	16.1	6.0	2.2	1.6	4.6	4.5	0.1	1.7	-17.5	-6.0	-2.9	
준내구재	1.2	0.3	0.3	-1.4	0.4	-4.0	-1.0	-1.6	-0.7	3.6	-3.0	5.4	3.7	
의복	1.2	-1.2	-0.5	-2.5	1.1	-4.3	-1.4	-1.4	-1.5	3.1	-4.1	5.7	2.6	
신발 및 가방	-0.3	4.0	4.3	-1.0	-4.9	-6.4	0.8	-1.9	3.5	4.3	-2.1	7.4	5.1	
오락, 취미, 경기용품	-2.2	-1.3	-4.0	-0.9	2.5	-4.5	0.3	-3.0	1.8	4.4	0.8	5.9	4.4	
비내구재	7.6	12.3	0.6	7.9	5.5	4.5	4.8	3.8	2.8	7.0	5.8	5.6	5.3	
음식료품	9.0	17.1	-10.1	7.7	4.8	3.8	7.7	6.2	3.1	4.9	8.5	3.9	2.7	
의약품	4.8	0.5	2.1	1.1	2.8	2.2	2.1	1.7	4.0	6.7	-4.7	-1.6	-2.5	
화장품	17.2	11.9	16.1	5.0	-1.2	1.7	8.3	4.1	4.2	11.9	4.1	13.5	7.7	
서적, 문구	4.1	-1.9	-0.3	-1.3	-0.9	2.3	0.8	-4.0	2.7	7.7	-0.7	7.7	7.6	
차량연료	4.2	11.3	14.5	13.6	9.7	8.7	-2.6	-0.8	-0.2	8.7	5.9	7.1	9.8	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 종가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

Quarterly	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
민간소비 증감률(% YoY)	0.8	(0.1)	1.1	1.4	(0.1)	0.8	0.6	0.2	0.4	1.0	0.8	1.0
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	

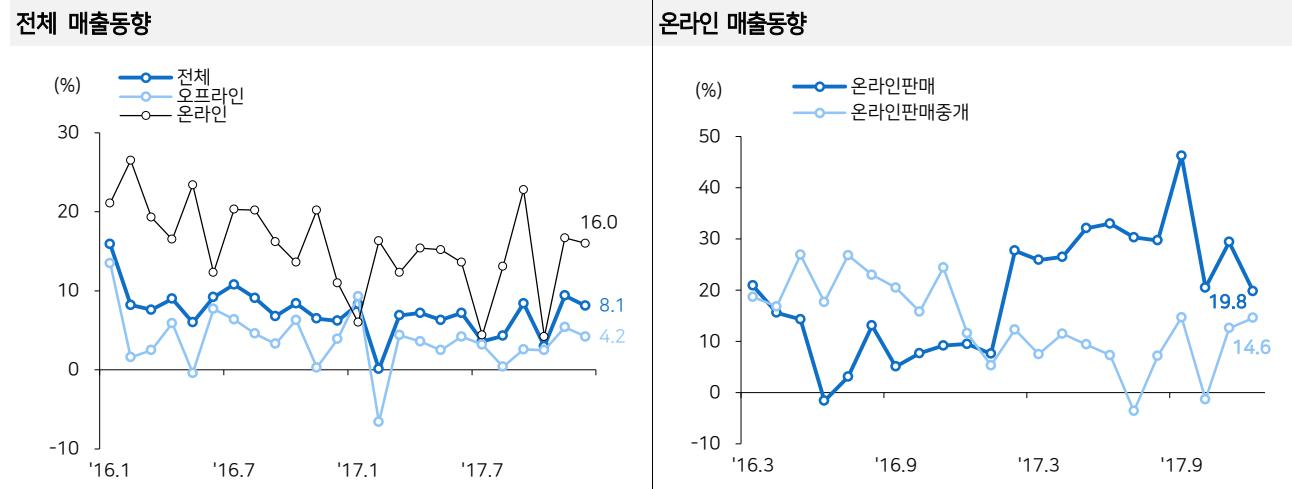
자료: 한국은행, 통계청, 메리츠종금증권 리서치센터

중국 소매판매

(% YoY)	2016년					2017년											
	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	
전체소매판매	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	10.2	9.4	
일정규모이상	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	7.8	6.7	
음식료	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	6.8	8.5	
섬유의복	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	9.5	9.7	
화장품	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	21.4	13.8	
귀금속	-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	4.4	0.4	
일용품	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	7.9	5.4	
스포츠, 레저	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	15.4	2.2	
서적	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	2.9	8.3	
가전제품	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	8.4	8.7	
종의약	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	11.0	13.5	
사무용품	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	9.5	12.7	
가구	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	11.9	12.5	
통신	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	33.9	13.4	
석유제품	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	10.4	10.6	
건축재	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	3.6	5.2	
자동차	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	4.2	2.2	
기타	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	-1.7	0.3	

자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

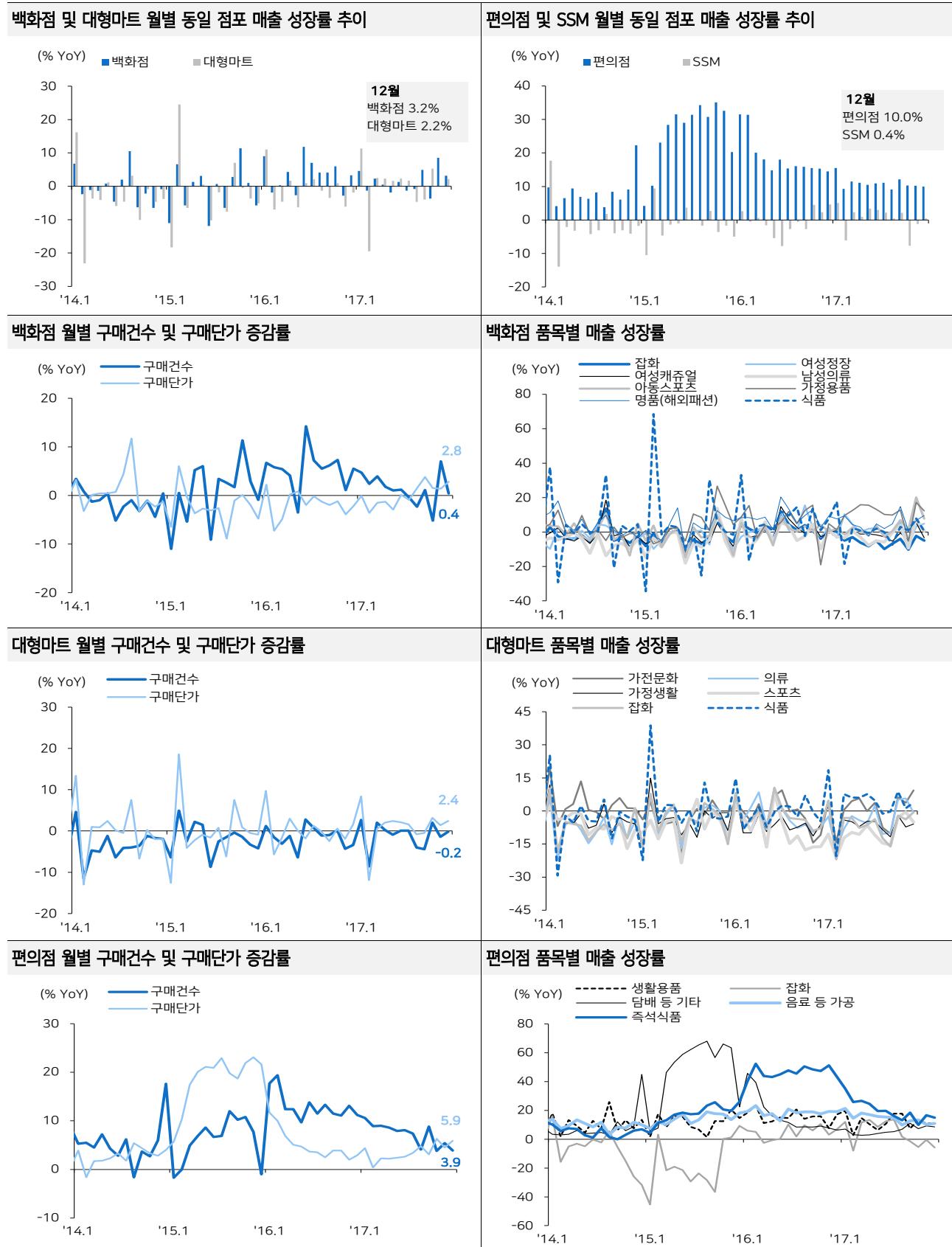
유통업체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

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

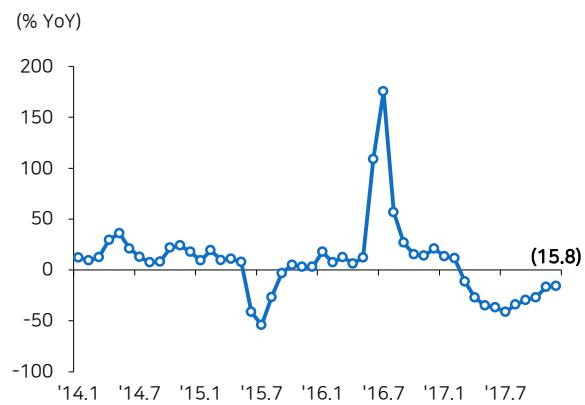
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터



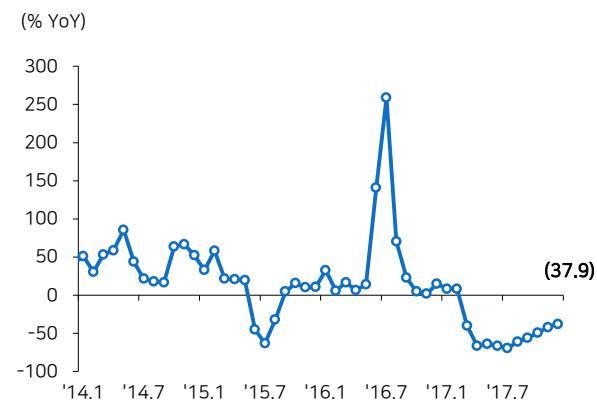
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 12월 -15.8%

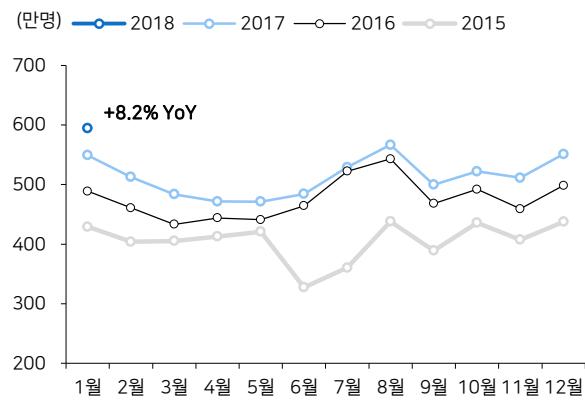


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 12월 -37.9%

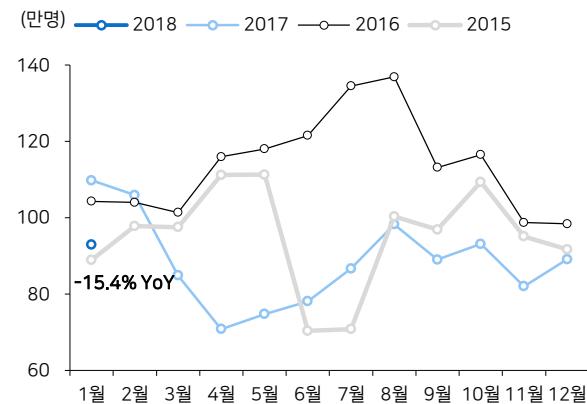


자료: 한국관광공사, 메리츠종금증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 1월 +8.2% YoY



인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 1월 -15.4% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

월별 및 연간 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
2017년 11월	2,521	9.0	288,565	14.9	1,318	-13.2	938,013	40.8	3,840	0.2	1,226,578	33.7
2017년 12월	2,484	9.3	292,789	18.3	1,416	-11.3	939,070	28.0	3,899	0.8	1,231,859	25.5
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
2017	30,876	10.6	3,376,523	12.9	15,111	-26.8	9,426,960	23.8	45,987	-5.3	12,803,482	20.7

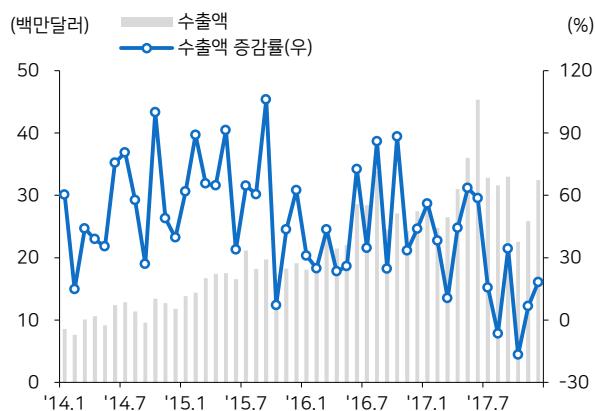
자료: 한국면세점협회, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 수출 및 현황

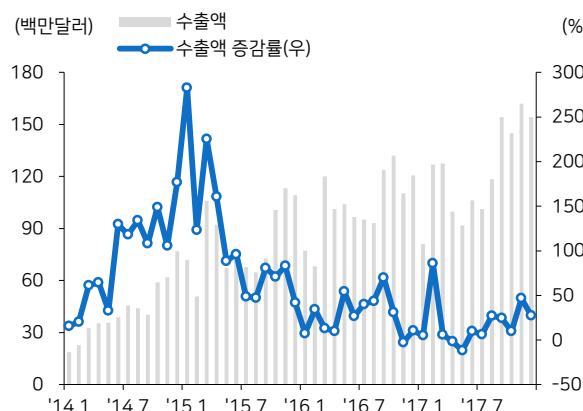
화장품 전체 수출액 및 증가율 - 18년 1월 55.4% (잠정)



화장품 미국향 수출액 및 증가율 - 17년 12월 18.2%



화장품 중국향 수출액 및 증가율 - 18년 1월 36.2% (잠정)



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 - 17년 12월 -12.5%



자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 2월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 2월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 2월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜, 윤보미)

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	96.1%
중립	3.9%
매도	0.0%

2017년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율