

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

중국 소비주의 반등

전주 동향

유통

2 월 셋째주 유통업종 주가는 전체 시장 대비 소폭 상회하는 수익률을 기록함. 특히 신세계와 이마트의 주가 상승률이 두드러짐. 온라인 사업 확대 기대감이 지속되는 가운데 롯데그룹의 부진에 따른 상대적인 점유율 상승도 주가에 긍정적으로 작용하고 있음. 롯데그룹 신동빈 회장의 구속에 이어 일본 롯데홀딩스 대표이사 직을 사임하면서 롯데쇼핑, 롯데하이마트의 주가도 부진한 흐름을 이어감. 한편 BGF 리테일이 양호한 매출 성장에도 수익성이 낮은 전자담배 비중 확대 등으로 4 분기 영업이익이 전년동기대비 소폭 감소하는 실적을 발표하면서 주가 하락하였음

화장품 (생활소비재)

2 월 셋째주 화장품업종 주가는 낙폭과대에 따른 가격 메리트가 부각되면서 큰 폭으로 상승하였음. 특히 중국인 입국자 수 감소세가 이어지고 있지만 3 월 이후 낮은 기저를 바탕으로 개선될 수 있다는 기대감이 반영되고 있음. 아모레퍼시픽과 LG 생활건강이 중국 현지법인에서 기초 럭셔리 브랜드의 높은 성장이 예상되어 반등하였으며 중소형 화장품 회사들의 주가도 2018년 텐어라운드에 대한 기대감으로 상승 전환하였음. 한편 한국콜마가 CJ 헬스케어를 인수하는 것으로 확정되었으며 제약 부문의 경쟁력 강화는 긍정적이지만 재무부담이 부각되면서 소폭 반등에 머물렀음

금주 전망

유통: 중국 럭셔리 소비 모멘텀 재부각 전망

중국인 관광객 부재에도 1 월 면세점 매출은 +42.4% YoY 큰 폭으로 성장하였으며 이는 중국 내 럭셔리 수요에 따른 웨이상 매출에 기인함. 중국의 단체 관광객 제재가 해소되지 않으면서 다소 부진했던 호텔신라 등 면세점 업체들의 주가에 긍정적으로 작용할 전망. 한편 지난주 미국 월마트가 부진한 4 분기 실적을 발표하면서 주가 급락하였으며 밸류에이션 수준도 크게 하락함. 그러나 상대적으로 양호한 실적을 기록한 국내 유통업체들의 주가에 미치는 영향은 제한적이었음. 금주에는 미국 베스트바이의 실적 발표가 예정되어 있으며 향후 글로벌 오프라인 유통업체들의 온라인 경쟁력 강화에 따른 밸류에이션 리레이팅이 재개되기 위해서는 온라인의 높은 성장을 회복과 수익성 개선 트렌드가 지속되어야 할 것으로 판단됨

화장품: 요우커 부재에도 반등 지속 여부 관건

1 월 화장품 수출은 +45.1% YoY 증가하였으며 설 시점 차이를 감안하더라도 양호한 수치임. 특히 마스크팩 카테고리의 성장률 (중국 +186.7% YoY, 미국 +256.7% YoY)이 뚜렷하게 나타남. 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 기업들 중심으로 실적 회복이 가시화되면서 2017년 크게 부진했지만 2018년 강력한 실적 텐어라운드가 예상되는 개별종목에 대한 관심을 높여야 하겠음

관심 종목

유통

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

화장품 (생활소비재)

LG 생활건강 (051900):

중국 중산층의 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

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

네오팜 (092730):

국내 더마코스메틱 시장에서의 차별화된 기술력을 바탕으로 독보적 성장세 지속적으로 부각될 전망. 나아가 2018년 중국 더마코스메틱 시장의 작은 강자로 거듭나는 한 해가 될 것으로 기대

종목 코멘트

탐방	이슈
<p>네오팜 (092730)</p> <ul style="list-style-type: none"> 4분기 매출액 160억원 (+31.8% YoY), 영업이익 38억원 (+131.9% YoY)의 호실적을 기록함. 브랜드별로는 아토팜 5% YoY, 리얼베리어 52% YoY, 제로이드 74% YoY, 더마비 116% 성장하였음. 영업이익이 대폭 증가한 것은 매출 고성장 대비 광고비 지출이 제한된 가운데 상여규정이 조정 (연말 일시지급에서 반기별 반영) 되었기 때문 2018년 가이던스: 해외를 보수적으로 가정하더라도 최근 3년 연 평균 20%대의 높은 성장 추세 이어질 전망. 영업이익률은 20% 중반대 유지 예상 2018년 사업전략 1) 브랜드별 연령대 확대 (아토팜 키즈라인, 임산부 전용 라인 출시 등) 2) 카테고리 확대 (아토팜 모기기피제 및 샴푸, 리얼베리어 색조 및 기초 안티에이징 제품 확대, 흠쇼핑을 통한 건강기능식품 출시 등) 3) 신채널 입점 확대 (올리브영 등 H&B스토어, 면세점 채널 강화) 최근 동향 1) 4분기에 이어 1월에도 양호한 성장 이어진 것으로 판단됨 2) 중국 위생허가 추가 취득 (아토팜 6개, 리얼베리어 3개, 더마비 3개 추가) 3) 중국 킹킹그룹을 통해 리얼베리어 수출 초도 물량 나갈 예정 	<p>1월 화장품 수출 및 면세점 동향</p> <ul style="list-style-type: none"> 1월 면세점 매출 +42.4 YoY 증가 1) 1월 내국인 인원수 +6.9% YoY, 매출 +19.2% YoY 2) 1월 외국인 인원수 -20.0% YoY, 매출 +51.0% YoY 1월 화장품 수출 +45.1 YoY 증가 1) 1월 중국 +86.6% YoY, 미국 +2.5% YoY, 일본 +57.0% YoY 2) 기초 +38.1% YoY, 색조 +19.4% YoY, 미국의 성장을 둔화하는 기초 (+23.4% YoY)보다는 색조 (-30.8% YoY)에 기인함 2) 1월 마스크팩 +144.5% YoY, 입술화장품 +92.4% YoY, BB크림 및 베이스메이크업 +57.0% YoY 중국인 관광객 부자에도 1월 면세점 매출은 +42.4% YoY 큰 폭으로 성장하였음. 이는 중국 내 럭셔리 수요에 따른 웨이상 매출에 기인함. 화장품 수출 또한 +45.1% YoY 증가하였으며 설 시점 차 이를 감안하더라도 양호한 수치임. 특히 마스크팩 카테고리의 성장률 (중국 +186.7% YoY, 미국 +256.7% YoY)이 뚜렷하게 나타남 <p>월마트 (WMT US) 실적발표</p> <ul style="list-style-type: none"> 4분기 매출액 1,363억달러 (+4.1% YoY), 영업이익 45억달러 (-28.0% YoY), 지배주주순이익 23억달러 (-42.1% YoY)의 부진한 실적 달성 Walmart US 할인점은 +2.6% YoY 양호한 성장, eCommerce는 +24% YoY 성장하여 연간 +47% YoY 성장 대비 둔화되었음. 해외 투자자들은 eCommerce의 성장률과 수익성에 대한 질문 집중 2018년 가이던스 1) 기존점성장률 +2.0% YoY 2) 온라인 성장률 +40% YoY 3) 영업이익률 4.3~4.4% 4) EPS \$4.75~\$5를 제시함 실적 발표 이후 온라인 성장 둔화 우려감으로 주가는 급락하였으며 시장 컨센서스 대비 낮은 EPS 가이던스와 함께 밸류에이션 레벨 또한 PER 18배 수준으로 회귀하였음

예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표	IR
■ —	■ 2/26 애경산업 IPO 애널리스트 간담회

유통 주요 뉴스

- 가계소득 9분기 만에 1.6% 증가... '소득주도 성장 정책' 효과라는 데...: 22일 통계청이 국가통계포털에 공표한 '2017년 4분기 가계 소득동향'을 보면 지난해 4분기 가계 실질소득은 431만3591원으로 전년 동기 대비 1.6% 증가. 그러나 실제 명목소득 증가율을 항목별로 보면 실업급여와 각종 연금지급액을 반영한 이전소득(10.1%) 및 부동산 임대소득을 포함한 사업소득(8.5%)은 크게 늘었지만 정작 가계소득의 핵심인 근로소득 증가율은 0.9%에 불과(한국경제, 2/22)
- 백화점·대형마트 입점업체 영업시간 단축 요구 법으로 보장: 공정거래위원회는 대규모유통업법 개정안이 국회를 통과했다고 20일 밝힘. 백화점이나 대형마트에 입점한 업체가 불가피한 사유가 생겼을 때 영업시간을 줄여달라고 요청할 수 있는 권리가 법적으로 보장됨. 개정 법률은 대규모 유통업체가 자신의 매장을 임차해 영업하는 입점업체의 영업시간을 부당하게 구속하는 행위를 위법행위로 새롭게 규정. 영업시간 구속 문제로 분쟁이 발생하면 공정거래조정원에 분쟁조정을 의뢰할 수 있는 규정도 신설(연합뉴스, 2/20)
- 인천공항 마이웨이에... 신라·신세계免도 짐 싸나: 롯데면세점이 인천국제공항 제1 여객터미널(T1)에서 부분 철수를 공식화한 데 이어 신라·신세계 등 다른 면세사업자도 철수 카드를 끼냄. 중국의 사드 보복을 고려하지 않은 인천공항공사의 임대료 인하 폭에 대해 집단 반발 조짐을 보이면서 자칫 T1 면세구역 대부분이 사업자가 없는 상태를 맞을 수도 있는 분위기. 인천공사는 지난 13일 제2 여객터미널(T2) 오픈에 따라 T1 전체 국제선 여객 감소 비율(27.9%)을 일괄 적용한 임대료 인하안을 각 업체에 일방 전달. 신라·신세계가 원하는 인하 폭은 30%대 중반~40%대 초반(서울경제, 2/22)
- 아마존 벽에 가로막힌 월마트...하루만에 시총 300억弗 증발: 미 경제방송 CNBC 등에 따르면 20일(현지시간) 월마트는 지난해 4·4분기 매출액이 1,363억달러로 전년동기 대비 4.1% 증가했다고 발표. 영업이익은 45억달러로 28% 줄었고 순이익도 21억8,000만달러로 42.1%나 감소. 월마트의 부진은 온라인시장을 둘러싼 아마존과의 경쟁에서 밀렸기 때문으로 분석. 온라인 판매 부진에 더해 지침 줄 모르는 아마존의 시장 확대와 홀푸드를 통한 대대적인 할인공세로 큰 타격을 받을 것이라는 전망(서울경제, 2/21)
- 정용진 '재미+가성비' 유통점 출격: 22일 업계에 따르면 이마트는 기존에 선보인 오프라인 매장보다 '재미'와 '가성비'를 한층 앞세운 오프라인 매장을 준비 중. 판매 품목은 생활용품, 접착, 소품 등 장르를 불문할 전망. 기존에 선보인 전문점 '일렉트로마트', '노브랜드스토어' 등과 같이 이마트와 스타필드 내에 조만간 입점할 예정. 시장이 온라인 중심으로 재편되는 가운데 대형마트 출점보다는 전문점을 강화해 새 먹거리를 찾기 위함(서울경제, 2/22)
- 신동빈, 일본 롯데홀딩스 대표 사임: 일본 롯데홀딩스는 21일 임시이사회를 열어 신동빈 회장의 대표이사 사임안을 승인. 일본 롯데홀딩스는 쓰쿠다 다카유키 단독대표 체제로 바뀔 것으로 전망. 신 회장의 사임으로 일본 롯데가 한국 롯데와 별개로 독자적으로 움직이거나, 한국 롯데에 주주권을 행사해 경영에 관여할 가능성(한국경제, 2/21)
- GS리테일 심플리쿡 '돌풍': GS리테일이 작년 말 출시한 밀키트 배송 서비스 브랜드 '심플리쿡'은 다듬어놓은 요리 재료와 양념장 등을 배송해주는 서비스. GS리테일은 심플리쿡이 출시 2개월 간 2만 개 판매됐다고 18일 발표. 심플리쿡 주요 소비층은 30대 여성. 지에스프레시에서 심플리쿡을 구입한 소비자는 39%에 달함(한국경제, 2/18)

화장품(생활소비재) 주요 뉴스

- 화장품 업계 중국 시장 공략... 현지 업체와 협력: 중국의 사드 보복 이후에도 현지에 진출한 국내 화장품 기업이 증가. 리더스코스메틱은 최근 중국 최대 해외직구 플랫폼 '왕이카오라'와 MOU를 체결하고 중국공략에 나섰다. 리더스코스메틱은 이번 협약체결을 계기로 '하이타오족(海淘族, 해외직구를 즐기는 중국 소비자)'을 적극 공략할 계획. 생활용품그룹 애경도 지난해 9월 중국에 정식으로법인을 설립하면서 중국 화장품 시장에 출사표를 던지고 중국시장을 개척(부티경제, 2/23)
- 무너지는 로드숍, 성장하는 H&B스토어...뒤바뀐 명암: 로드숍 시장이 내수 경기 악화로 고전을 면치 못하고 있음. 여기에 지난 2016년부터 시작된 사드 후폭풍에 따른 중국 관광객이 급감하면서 이중고는 시작. 그 결과 대다수 브랜드들은 매장 구조조정을 물론 인력 감축, 잇츠한불은 홈플러스 내에 입점한 자사 브랜드 잇츠스킨의 점포 60여 곳 가운데 20여 곳을 정리 중. 반면 H&B 시장규모는 지난해 1조7000억원 수준으로 확대. 최근 5년간 연평균 22.5% 성장률, 올리브영은 현재 시장 점유율(업계 추산) 80% 가까이 차지(매일경제, 2/20)
- 콜마의 승부수...CJ헬스 1.3조에 인수: 20일 투자은행(IB) 업계에 따르면 이날 CJ제일제당은 계열사인 CJ헬스케어 지분 100%를 한국콜마 컨소시엄에 매각하는 주식매매계약(SPA)을 체결. 인수금액은 1조3100억원. 한국콜마는 참가자 중 가장 높은 가격을 제시하지는 않았지만 고용 보장 등 비가격 부문에서 높은 점수를 받은 것으로 전해짐(매일경제, 2/20)
- 아모레퍼시픽그룹, 내부 계열사간 부당거래 의심...공정위 조사 中: 23일 화장품업계에 따르면 공정위 기업집단국은 아모레퍼시픽그룹에 대한 계열사간 부당지원 여부에 대해 직권조사를 시작. 조사 대상은 지수회사인 아모레퍼시픽그룹을 비롯해 계열사 아모레퍼시픽, 이니스프리, 퍼시픽파키지, 퍼시픽글라스, 에스트라, 코스비전 등 총 7곳. 공정위는 이들을 대상으로 계열사간 내부거래시 화장품 원재료·부재료·상품 등의 정상가격을 파악해 아모레퍼시픽그룹이 계열사에 부당지원을 해왔는지 여부를 파악할 계획. 아모레퍼시픽그룹의 화장품 사업 관련 총 매입액 중 계열사간 내부거래 비중이 75%에 달하는 것으로 파악하고 실태조사에 나선 것으로 보임(매일경제, 2/23)

주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	216,000	6,074	19.7	16.5	0.5	0.4	2.6	2.3
	현대백화점	A069960	92,700	2,169	7.2	6.8	0.5	0.5	7.2	7.3
	신세계	A004170	335,500	3,303	13.7	12.3	0.9	0.9	6.7	7.2
	CJ오쇼핑	A035760	206,300	1,282	10.3	9.3	1.4	1.2	15.3	14.3
	GS홈쇼핑	A028150	209,700	1,376	11.9	11.2	1.2	1.1	11.2	10.6
	현대홈쇼핑	A057050	109,000	1,308	9.4	9.0	0.8	0.7	8.6	8.3
	이마트	A139480	310,000	8,642	17.7	15.6	1.0	0.9	5.7	6.2
	GS리테일	A007070	36,150	2,784	18.3	16.7	1.3	1.3	7.2	7.9
	BGF리테일	A282330	178,000	3,077	15.3	13.3	5.8	4.4	N/A	34.9
	롯데하이마트	A071840	65,900	1,556	9.2	8.4	0.7	0.7	8.2	8.1
	호텔신라	A008770	82,600	3,242	34.2	21.8	4.1	3.5	14.8	18.8
화장품	아모레퍼시픽	A090430	292,500	17,099	36.2	29.5	4.3	3.9	13.1	14.2
	아모레G	A002790	131,500	10,843	35.8	29.7	3.3	3.0	10.5	11.0
	LG생활건강	A051900	1,110,000	17,336	27.1	24.4	5.2	4.3	22.4	20.5
	코스맥스	A192820	132,000	1,327	32.0	23.7	5.2	4.4	17.3	22.3
	한국콜마	A161890	79,500	1,678	26.3	22.1	4.6	3.8	19.7	19.1
	코스메카코리아	A241710	58,500	312	21.5	18.1	2.4	2.1	13.0	12.8
	연우	A115960	30,550	379	22.8	18.8	1.9	1.7	8.6	9.4
	SK바이오랜드	A052260	22,000	330	22.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	잇츠한불	A226320	60,100	1,318	25.3	21.3	2.4	2.2	10.2	14.3
	에스디생명공학	A217480	18,000	399	19.7	16.5	4.1	4.0	27.3	26.6
	클리오	A237880	36,800	624	36.7	27.5	4.5	4.0	13.2	15.2
	에이블씨엔씨	A078520	18,400	457	21.8	19.0	2.1	2.0	9.9	10.9
생활소비재	네오팜	A092730	51,300	383	26.0	20.6	6.2	4.9	27.3	27.5
	코웨이	A021240	90,100	6,741	17.9	16.0	4.9	4.4	31.6	28.6
	쿠쿠홈시스	A284740	185,000	830	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	뉴트리바이오텍	A222040	25,250	521	32.3	21.0	4.9	4.0	17.7	22.2
	콜마비앤에이치	A200130	33,900	1,002	21.0	18.9	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	93	275,176	18.7	17.6	3.4	3.3	18.0	21.9
	아마존 닷컴	AMZN US	1,500	726,161	91.5	59.9	20.4	14.7	13.2	17.4
	세븐 & 아이 흘링스	3382 JP	4,433	36,877	20.5	17.9	1.6	1.5	8.1	8.7
	노드스트롬	JWN US	54	8,922	18.1	16.3	10.2	9.5	57.4	58.6
	베스트 바이	BBY US	73	21,390	18.1	15.2	5.8	5.9	29.7	35.9
	듀프리	DUFN SW	137	7,907	18.3	16.1	2.3	2.3	9.3	11.0
화장품	로레알	OR FP	179	123,266	25.8	24.4	3.7	3.5	14.7	14.6
	에스티 로더	EL US	142	52,368	32.8	29.1	11.5	10.4	34.8	40.8
	시세이도	4911 JP	6,322	23,731	43.0	35.5	5.7	5.1	13.9	15.2
	상하이자화	600315 CH	34	3,613	57.4	41.4	4.1	3.8	7.5	9.5
	LVMH	MC FP	247	153,945	22.2	20.3	3.8	3.4	18.1	17.8
	P&G	PG US	81	204,327	19.3	17.9	3.8	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	0.9	(7.3)	0.2	(14.3)	(5.0)	8.5	(0.3)	(4.0)	3.6	(17.9)	(21.3)	9.2
	현대백화점	1.2	(14.6)	1.9	(2.7)	(7.3)	(11.3)	(0.0)	(11.2)	5.3	(6.3)	(23.6)	(10.6)
	신세계	8.4	5.3	27.8	72.5	69.4	11.8	7.2	8.7	31.2	68.9	53.1	12.5
	CJ오쇼핑	1.6	(9.4)	(1.7)	(3.5)	6.6	(10.7)	0.4	(6.1)	1.7	(7.1)	(9.7)	(10.0)
	GS홈쇼핑	0.6	(8.2)	(6.1)	(4.7)	1.3	(3.3)	(0.7)	(4.8)	(2.7)	(8.3)	(15.1)	(2.6)
	현대홈쇼핑	1.4	(8.8)	(10.7)	(20.4)	(4.4)	(9.5)	0.2	(5.4)	(7.3)	(24.0)	(20.7)	(8.9)
	이마트	8.4	18.6	25.8	36.6	44.2	14.4	7.2	21.9	29.1	33.0	27.9	15.0
	GS리테일	0.1	(15.8)	(2.0)	(11.4)	(31.3)	(10.3)	(1.1)	(12.5)	1.4	(15.0)	(47.6)	(9.7)
	BGF리테일	(4.8)	(16.8)	N/A	N/A	N/A	(15.2)	(6.0)	(13.5)	N/A	N/A	N/A	(14.6)
	롯데하이마트	(5.5)	(9.1)	(4.5)	(3.0)	34.2	(4.4)	(6.7)	(5.8)	(1.1)	(6.6)	17.9	(3.7)
	호텔신라	(1.0)	(14.9)	(3.7)	31.5	60.4	(2.7)	(2.2)	(11.5)	(0.4)	27.9	44.1	(2.1)
화장품	아모레퍼시픽	4.7	(6.6)	(6.1)	4.3	1.2	(3.9)	3.4	(3.2)	(2.7)	0.7	(15.1)	(3.3)
	아모레G	4.0	(16.0)	(12.0)	2.7	9.1	(6.7)	2.7	(12.6)	(8.7)	(0.9)	(7.2)	(6.1)
	LG생활건강	4.3	(7.7)	(6.8)	16.6	32.9	(6.6)	3.1	(4.3)	(3.4)	13.0	16.6	(6.0)
	코스맥스	6.5	(2.9)	6.0	13.3	(5.0)	12.8	5.2	0.4	9.4	9.7	(21.4)	13.5
	한국콜마	3.1	(13.7)	(1.5)	19.2	7.1	(3.1)	1.9	(10.3)	1.9	15.6	(9.2)	(2.4)
	코스메카코리아	1.2	(13.8)	(7.6)	(11.4)	(8.9)	(10.0)	(0.0)	(10.5)	(4.2)	(15.0)	(25.2)	(9.4)
	연우	8.9	(13.1)	(6.9)	18.0	(5.7)	1.5	7.7	(9.7)	(3.5)	14.4	(22.0)	2.1
	SK바이오랜드	1.4	(9.1)	8.4	38.4	27.9	9.5	0.2	(5.7)	11.8	34.8	11.6	10.1
	잇츠한불	(3.8)	(0.3)	21.9	62.7	23.2	32.4	(5.1)	3.0	25.3	59.1	6.8	33.0
	에스디생명공학	(3.5)	(4.5)	21.6	69.0	0.0	22.5	(4.7)	(1.2)	25.0	65.4	(16.3)	23.1
	클리오	2.1	(4.2)	(3.0)	9.9	(8.7)	0.1	0.9	(0.8)	0.4	6.3	(25.0)	0.8
	에이블씨엔씨	10.5	(2.4)	(6.6)	(12.0)	(13.5)	10.8	9.3	1.0	(3.2)	(15.6)	(29.9)	11.5
	네오팜	4.9	0.2	33.6	83.2	106.0	8.8	3.7	3.6	37.0	79.6	89.7	9.5
생활소비재	코웨이	8.6	(7.4)	(9.9)	(8.8)	(0.3)	(7.8)	7.3	(4.1)	(6.5)	(12.4)	(16.7)	(7.1)
	쿠쿠홈시스	(0.5)	(2.4)	N/A	N/A	N/A	N/A	(1.8)	1.0	N/A	N/A	N/A	0.7
	뉴트리비아오텍	(0.6)	(4.4)	20.5	24.4	(16.3)	15.3	(1.8)	(1.0)	23.9	20.8	(32.6)	16.0
	콜마비앤에이치	2.4	(6.2)	8.3	50.7	90.5	4.2	1.2	(2.9)	11.7	47.1	74.1	4.8

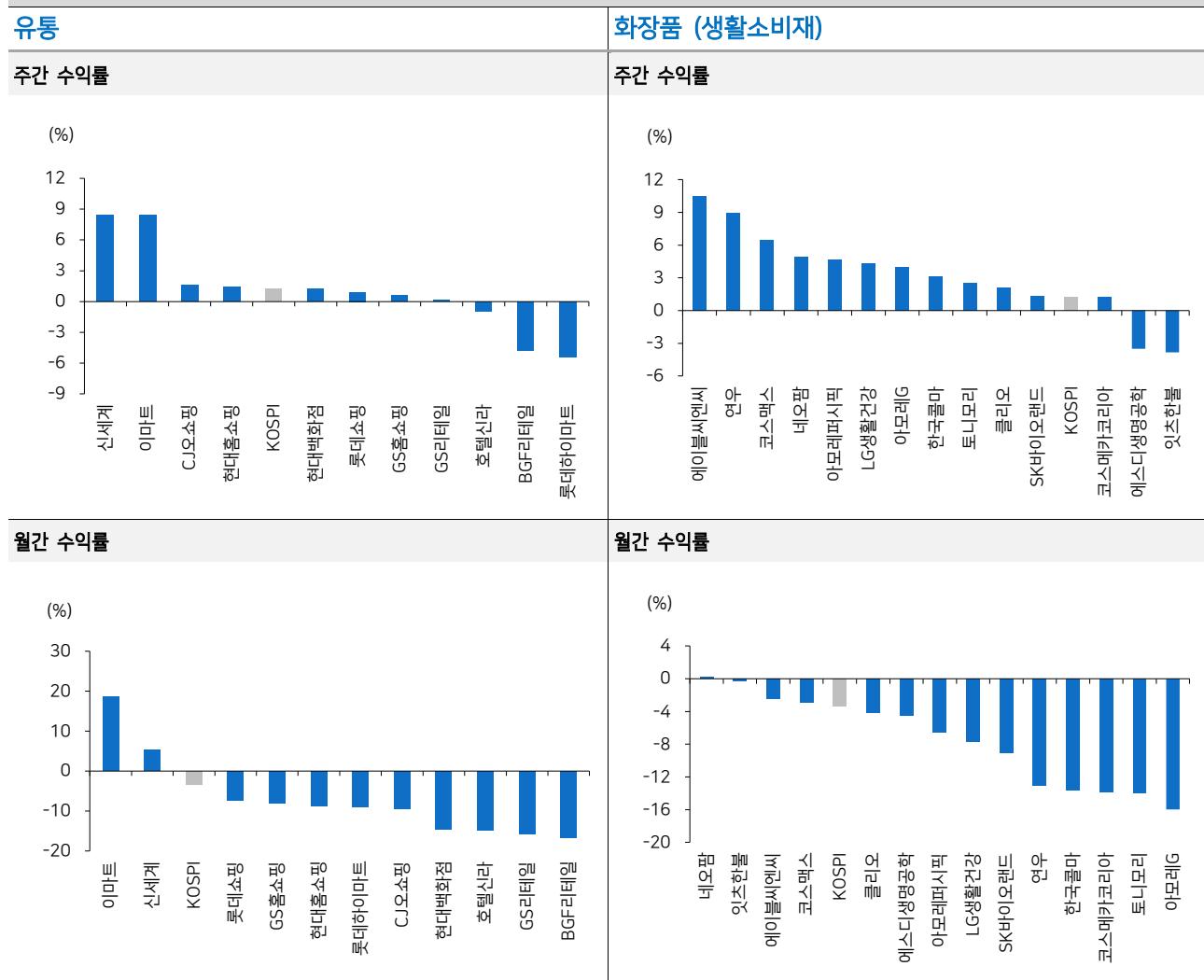
자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

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	(10.0)	(12.2)	(3.9)	18.6	28.3	(5.9)	(10.6)	(7.8)	(9.4)	6.1	12.3	(8.7)
	아마존 닷컴	2.6	10.5	26.5	57.5	77.5	28.3	2.0	14.9	20.9	45.0	61.4	25.5
	세븐 & 아이 홀딩스	0.2	(4.3)	(1.1)	2.1	1.1	(5.3)	(0.6)	3.0	1.8	(10.4)	(12.5)	(1.5)
	노드스트롬	4.5	5.8	30.8	22.2	15.3	13.0	3.9	10.2	25.2	9.8	(0.8)	10.3
	베스트 바이	(0.2)	(4.7)	28.4	18.4	60.6	6.9	(0.8)	(0.3)	22.8	5.9	44.6	4.1
	듀프리	(1.6)	(10.3)	(4.6)	(9.0)	(4.3)	(5.3)	(2.3)	(6.5)	(3.2)	(13.2)	(14.0)	(5.4)
화장품	로레알	1.1	(2.9)	(4.5)	(0.7)	1.8	(3.4)	0.4	0.9	(3.2)	(4.8)	(7.9)	(3.5)
	에스티 로더	2.0	4.5	12.8	34.3	70.0	11.9	1.4	8.9	7.3	21.9	54.0	9.2
	시세이도	(1.0)	5.7	19.5	40.5	114.0	16.1	(1.8)	13.1	22.4	27.9	100.4	19.9
	상하이자화	1.9	(2.7)	(8.7)	10.0	18.3	(7.8)	(3.1)	4.8	(6.8)	11.3	17.2	(7.2)
	LVMH	(0.7)	2.3	(1.1)	13.2	29.4	0.6	(1.4)	6.1	0.2	9.0	19.6	0.5
	P&G	(1.7)	(8.2)	(8.4)	(12.2)	(11.0)	(11.8)	(2.2)	(3.9)	(13.9)	(24.6)	(27.0)	(14.5)

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률

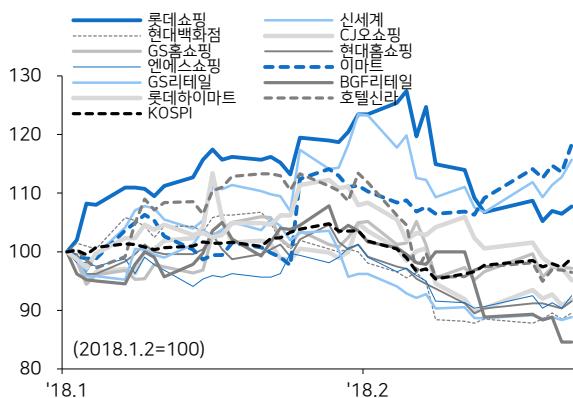


자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

주가 추이

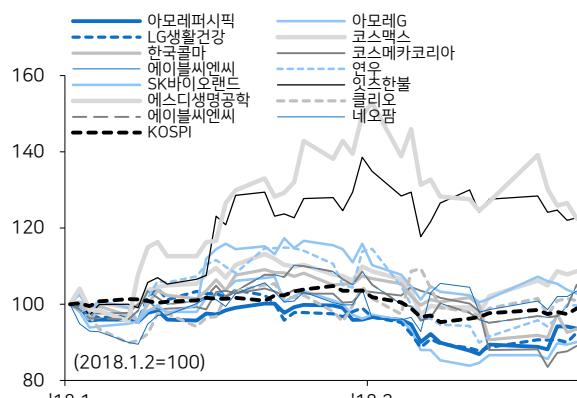
유통

연초 이후 상대지수 추이



화장품 (생활소비재)

연초 이후 상대지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

업종별 지수 추이

(2018.1.2=100)

유통업
화학
전기/전자

화장품

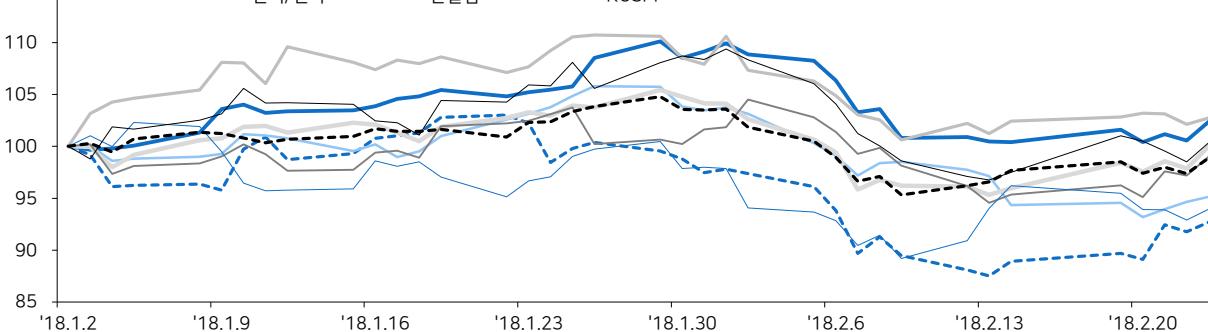
철강/금속

건설업

KOSPI

섬유, 의복

자동차



자료: Quantwise, 메리츠증권 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	8.7
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	7.0
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	0.5
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	8.1
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	8.0
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	5.9
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	11.1

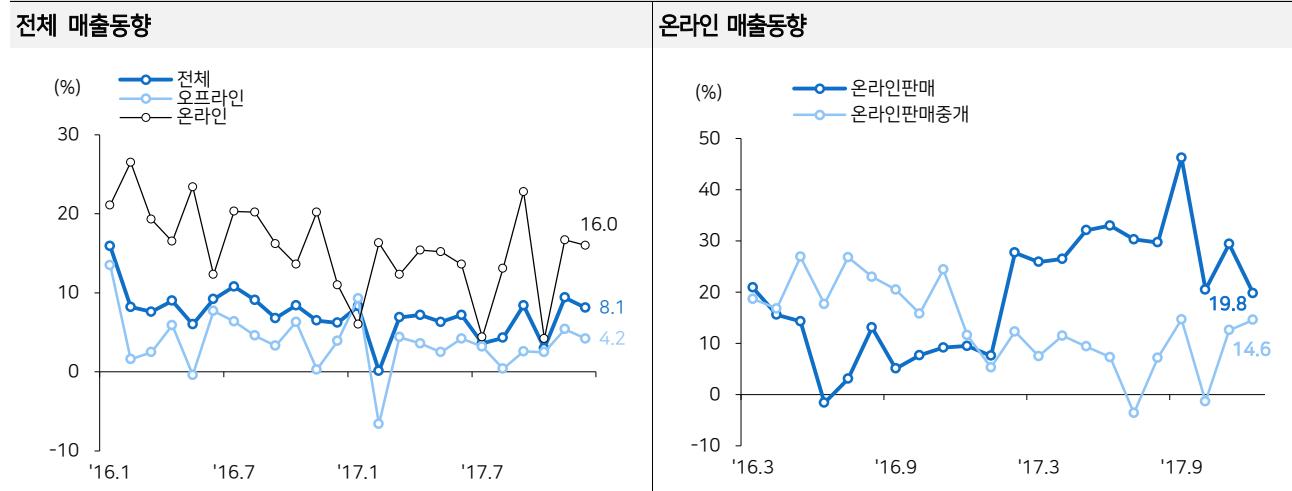
자료: 한국은행, 통계청, 메리츠종금증권 리서치센터

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

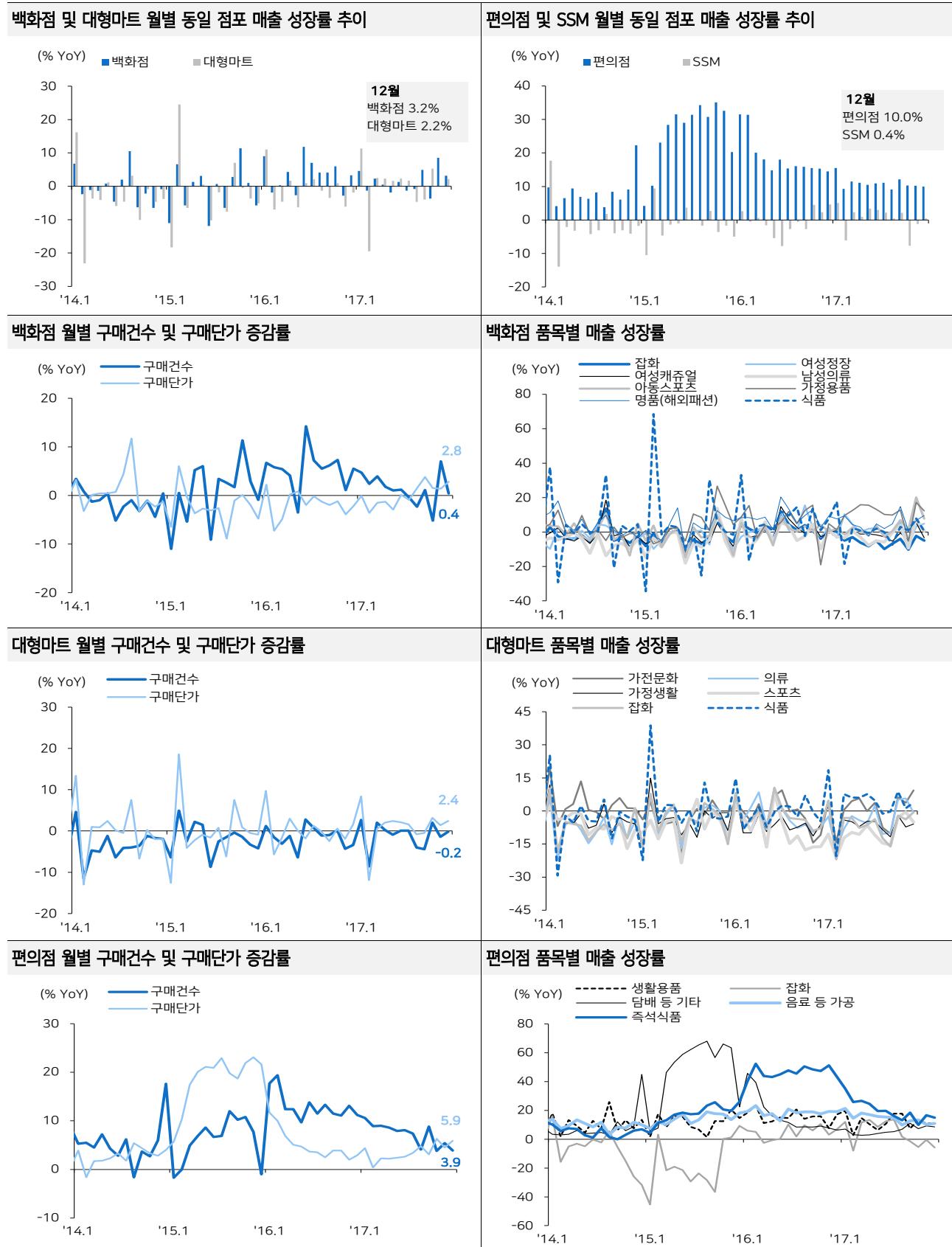
유통업체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

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

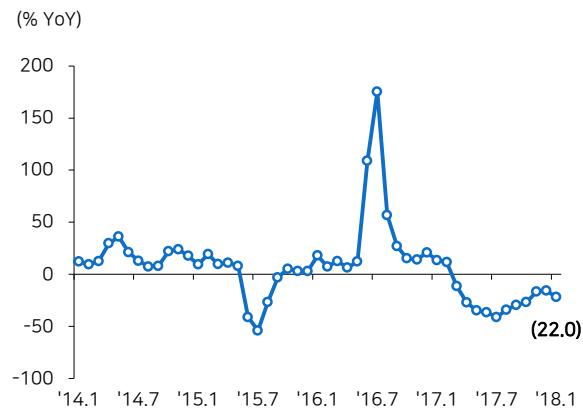
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터



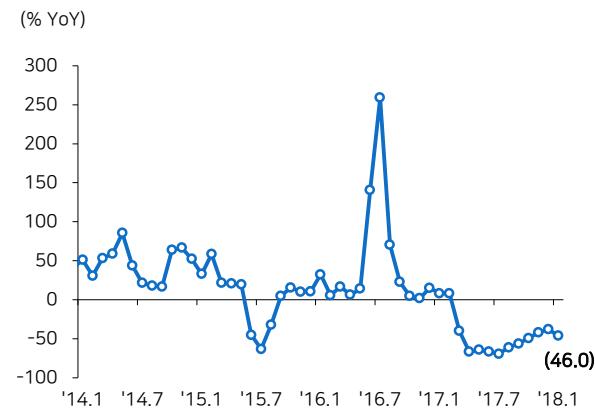
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 1월 -22.0%YoY

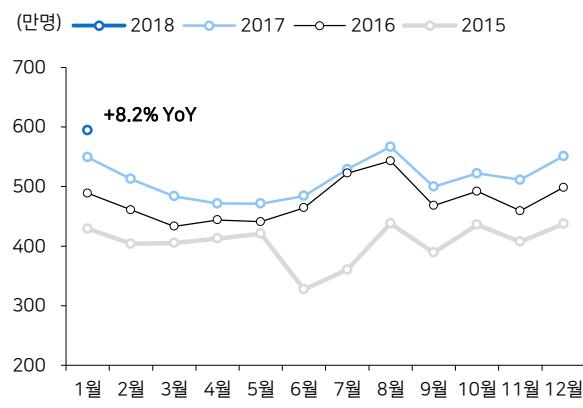


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 1월 -46.0%YoY

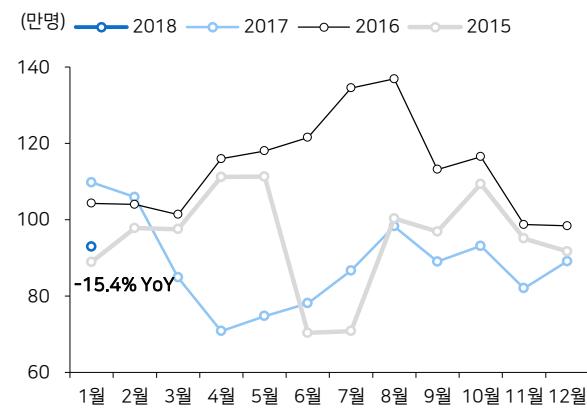


자료: 한국관광공사, 메리츠종금증권 리서치센터

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
2018년 1월	2,681	6.9	310,715	19.2	1,346	-20.0	1,069,343	51.0	4,027	-3.9	1,380,058	42.4
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

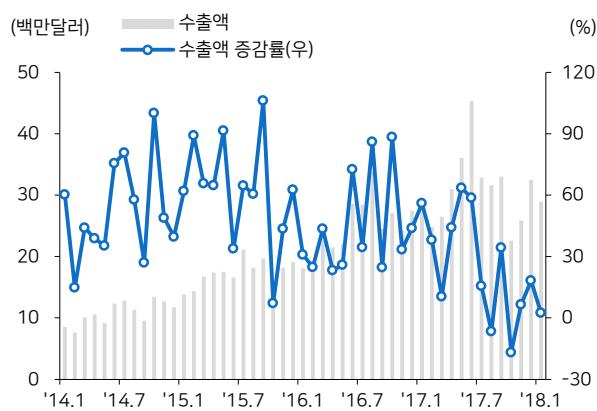
자료: 한국면세점협회, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 수출 및 현황

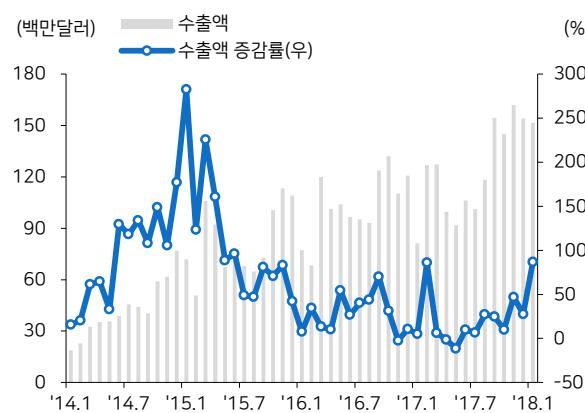
화장품 전체 수출액 및 증가율 -1월 45.1%



화장품 미국향 수출액 및 증가율 -1월 2.5%



화장품 중국향 수출액 및 증가율 -1월 86.6%



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -1월 8.3%



자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 2월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 2월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 2월 26일 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,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