

MERITZ

유통/화장품 Weekly



MERITZ
메리츠종금증권

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

중국 소비주의 반등 2

전주 동향

유통

3월 첫째주 유통업종 주가는 전체 시장 대비 상회하는 수익률을 기록함. 특히 중국 양회 이후 사드보복 조치 개선 기대감과 북미정상회담 성사 소식이 전해지면서 중국 관련 이익 비중이 높은 호텔신라와 롯데쇼핑의 주가 반등폭이 크게 나타났음. 1분기 양호한 가전 소비 흐름을 바탕으로 롯데하이마트 주가 또한 반등하였음. 반면 1분기 인건비 부담으로 실적 모멘텀이 약화될 것으로 예상되는 이마트와 BGF 리테일의 주가가 하락하였음. GS 홀쇼핑과 현대홈쇼핑 또한 지난해 세금환급 이슈로 1분기 기고에 따른 이익 감소가 불가피할 것으로 예상되는 가운데 주가 조정이 나타났음

화장품 (생활소비재)

3월 첫째주 화장품업종 주가는 중국 양회 및 북미정상회담 등 정치적 이슈가 부각되면서 큰 폭으로 상승하였음. 아모레 G, 클리오 등이 전주대비 10% 이상 주가 급등하였으며 아모레퍼시픽, LG 생활건강 등 대형 화장품주와 잇츠한불, 코스맥스, 한국콜마 등 중소형 화장품주도 모두 전체 시장 대비 크게 상회하는 수익률을 기록하였음. 2월 화장품 잠정 수출액이 전년동월대비 -3.1% 감소했으며 특히 중국향 수출액이 -34.2% 감소하였으나 1~2 월 누계 기준으로 +20~30%대의 양호한 수준을 지속하고 있어 크게 우려할 사항은 아니라고 판단됨

금주 전망

유통: 면세점과 가전 이외 1Q 실적 모멘텀 약화

전반적인 소비심리가 둔화되면서 1~2 월 누계 백화점과 대형마트의 기준점성장률은 플랫 혹은 소폭マイ너스 수준으로 추산됨. 따라서 유통업체들의 1 분기 실적 모멘텀 또한 다소 악할 것으로 판단함. 특히 편의점과 대형마트의 경우 인건비 부담이 전년대비 크게 증가하면서 영업이익에 부정적인 영향을 줄 것으로 예상함. 가격인상으로 일부 전가시킬 수 있겠지만 실질적인 효과는 2 분기부터 기대할 수 있겠음. 한편 중국 관광객 부재에도 중국 내 럭셔리 수요에 따른 웨이상 매출로 인해 면세점 업체들의 높은 외형 성장이 지속될 전망. 카테고리 별로는 건조기와 같은 신규 카테고리와 생활가전의 높은 성장으로 가전 매출이 양호한 흐름을 이어가고 있음

화장품: 중국 현지 시장에서의 성장을 회복 관건

전년대비 중국인 입국자 수 감소세가 이어지고 있지만 3 월 이후 낮은 기저를 바탕으로 개선될 것으로 예상됨. 중국인 관광객 부재가 지속되면서 1 분기보다는 2 분기부터 전반적인 화장품 업체들의 실적 개선이 본격화될 전망. 1분기 중국 인바운드 소비 감소로 부진한 실적이 지속되겠지만 중국 현지 시장에서의 실적 모멘텀이 회복되면서 주가에 긍정적으로 작용할 수 있겠음. 중국 현지 시장에서 강점을 지닌 기업들 중심으로 실적 회복이 가시화되면서 2017년 부진했지만 2018년 실적 턴어라운드가 예상되는 개별종목에 대한 관심 또한 높여야 하겠음. 한편 온라인과 H&B 스토어 등 신채널의 성장과 중국 럭셔리, 더마코스메틱, 마스크팩 등 구조적인 화장품 트렌드 변화에도 주목할 필요가 있겠음

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

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

네오팜 (092730):

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

종목 코멘트

탐방	이슈
<p>이마트 (139480)</p> <ul style="list-style-type: none"> 1~2월 누계 별도기준 총매출액 +4.3% 신장. 부문별로는 할인점 -0.6%, 트레이더스 +29.6%, 온라인 +26.6%를 기록함. 기준점성장률은 할인점 -2.6%, 트레이더스는 +6.1%를 나타냈음 1분기 실적은 영업시간 1시간 단축 운영과 인건비 증가 영향으로 시장 컨센서스 (연결기준 매출액 +5.2%, 영업이익 +14.8%, 별도기준 매출액 +5.2%, 영업이익 +7.4%) 대비 하회할 전망 2018년 인건비 10% 증가 예상. 전년대비 300~400억원 추가될 전망. 온라인과 트레이더스의 높은 성장으로 별도기준 2017년 수준의 영업이익 달성을 목표. 연결기준 자회사 실적 개선 기대 최근 이슈 1) 온라인 통합을 물적분할 관련 하반기 예상 2) 일본 돈키호테 형태의 오프라인 신규 채널 투자 예정, 10개 미만 점포 오픈할 계획 3) 연결자회사 조선호텔 면세사업부 6~7월 정도 신세계DF로 이관 예상 	<p>2월 화장품 수출 발표 (잠정)</p> <ul style="list-style-type: none"> 2월 화장품 수출 -3.1 YoY (2/1~2/20): 설 연휴 시점 차이에 따른 조업일수 감소로 전년동기대비 역신장. 특히 중국 춘절 영향으로 2월 중국향 수출액이 -34.2% 감소하였으나 1~2월 누계 기준으로 +20~30%대의 양호한 수준을 지속하고 있음 <p>베스트바이 (BBY US) 실적발표</p> <ul style="list-style-type: none"> 4분기 매출액 15,363백만달러 (+14% YoY), 영업이익 982백만달러 (+10.3% YoY), 순이익 717백만달러 (+16.6% YoY)의 호실적 달성 미국 오프라인 내 점유율 상승: 베스트바이의 미국 오프라인 가전 매출 증가율 6.1%는 전체 미국 가전소비 증가율 3% 대비 높은 수준 온라인 매출 기여도 확대: 온라인 성장률은 18.9%를 기록하여 온라인 기여도가 20%까지 확대되었음 미국 내 전반적인 가전소비 사이클 호조와 베스트바이의 자체적인 비용 효율화로 양호한 실적과 주가 흐름 지속될 전망

예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표	IR
<ul style="list-style-type: none"> 쿠쿠홈시스 (3/30) 	<ul style="list-style-type: none"> 코웨이 CEO 애널리스트 간담회 (3/12) JTC 일본 사후면세점 상장 애널리스트 간담회 (3/15)

유통 주요 뉴스

- **롯데면세점, 인천공항 1터미널 면세점 7월에 영업 종료:** 9일 롯데면세점이 인천공항공사로부터 제1여객터미널 면세점 사업권 계약 해지 승인 공문을 받았다고 발표. 이에 따라 지난달 말 1여객터미널 내 면세점 사업장 4개 구역 중 주류, 담배 매장을 제외한 3개 구역의 영업권을 반납을 위한 위약금 1,870억원을 납부함. 롯데면세점은 승인을 받은 날로부터 120일 이후인 7월 7일 이후에 운영을 종료할 예정. (한국경제, 3/9)
- **임대료 인하 '인괄적용'에 면세업계 불만:** 지난해 여객수 잠정치를 바탕으로 구역별 인하안을 내놓겠다던 인천공항공사가 일괄 인하안으로 방향을 바꾸면서 면세업계에서 불만소리가 나오고 있음. 7일 인천공항공사는 27.9% 인하를 바탕으로 임대료를 우선 부과한 뒤 추후 구역별로 정산하겠다는 입장을 밝힘. 면세업계는 국적 항공사와 외항사 이용객의 인당 매출액이 다른 만큼 변화를 줘야 한다는 입장으로 신라면세점과 신세계면세점은 인하안이 수정되지 않을 경우 철수를 강행하겠다는 입장. 하지만 이미 롯데면세점으로부터 인하안에 바탕한 위약금을 부과한 인천공항공사로서는 추가적인 인하는 형평성에 맞지 않다고 설명. (매일경제, 3/7)
- **롯데하이마트, 공기청정기 '홈케어 서비스':** 롯데하이마트가 6일부터 공기청정기와 제습기 사용이 본격화되는 시즌을 맞아 '홈케어 서비스'를 시작함. 2016년 '클리닝 서비스'를 시작으로 서비스 영역을 꾸준히 늘려와 지난 5일 기준 롯데하이마트 홈케어 서비스의 매출액은 지난해 같은 기간보다 380%나 증가. 관계자는 앞으로도 지속적으로 서비스 품목을 확대해 고객 만족을 높일 것이라고 밝힘. (매일경제, 3/6)
- **물가 낮다고?...체감·실제물가 괴리 최근 확대, 1월 15%p:** 10일 통계청에 따르면 지난달 소비자물가 상승률은 1년 전보다 1.4% 오름. 반면 한국은행의 물가인식은 같은 달 2.5%로 조사됨. 최근 들어 지표·체감 물가 격차가 벌어지는 것은 소비자물가 상승률이 최근 꺾이는 반면 물가인식은 크게 변하지 않아서임. 소비자들이 상대적으로 가격 하락보다 상승에 민감하게 반응하기 때문에 지표 물가 상승률이 꺾일 때도 체감 물가는 꺾이지 않는 탓도 있음. 물가 상승률이 꺾이면 가계의 실질 구매력이 확대돼 소비도 늘어야 하지만 체감 물가 상승률이 그대로 유지되면 가계의 지갑이 쉽게 열리지 않게 됨 (연합뉴스 3/10)

- **흔수 필수품 된 건조기·스타일러:** 보조 가전으로 여겨지던 스타일러와 건조기가 올해 세탁기 매출을 추월할 것이란 전망이 나옴. 5일 이마트에 따르면 지난해 31.4%를 차지했던 건조기와 스타일러가 올해 들어 46%까지 그 비중이 올랐다고 함. 올해 1~2월 매출이 지난해 같은 기간보다 350%나 증가하면서 세탁기 매출을 연내에 넘어설 것으로 예상되고 있음. 스타일러와 건조기 매출이 급증하고 있는 것은 미세먼지와 황사에 더불어 맞벌이 가구의 증가가 세탁 소비 시간을 줄여주기 때문임. 가장 많이 구매한 연령층도 30~40대로 전체 판매의 76.4%를 차지하여 맞벌이 부부 수요가 증가했음을 입증. (매일경제, 3/5)
- **TV홈쇼핑, '이제 온라인 쇼핑으로 불러 주세요' :** '온라인(모바일+인터넷)' 쇼핑 매출이 TV홈쇼핑의 기반인 TV 매출을 무섭게 따라잡고 있음. 롯데홈쇼핑의 경우 전체 취급액 가운데 TV가 차지하는 비중이 매년 낮아져 지난해에는 51%를 기록. 반면 온라인 비중은 계속 상승해 2017년의 경우 45%까지 성장함. 올해는 온라인 매출 비중이 TV를 추월할 것으로 전망. GS홈쇼핑은 이미 지난해 온라인이 TV를 추월함. 온라인 취급액은 1조 9,159억 원으로 1조 8,394억 원(48.2%)의 TV 쇼핑을 앞지름. 현대홈쇼핑과 CJ오쇼핑도 온라인 쇼핑 취급고 비중이 꾸준히 상승해 지난해에는 모두 40% 초반대를 기록함. 이 때문에 업계는 모바일 앱으로의 충성고객 확보에 열을 올리고 있음. GS홈쇼핑은 모바일과 정보기술(IT)을 결합한 서비스로 시간과 장소에 구애받지 않고 소비자에게 최적의 상품과 서비스를 제공한다는 계획. 업계 관계자는 "온라인 매출이 늘면서 홈쇼핑 전체 매출도 상승세를 타고 있다"며 "TV홈쇼핑도 이제는 온라인으로 주문하는 시대가 성큼 다가올 것으로 보인다"고 밝힘. (서울경제, 3/10)
- **"전통시장 보호 vs 소비자 권리 침해"…대형마트 영업규제 공방 :** 헌법재판소는 8일 오후 2시 대심판정에서 이마트 등 대형마트 7곳이 유통산업 발전법 12조의2가 헌법에 어긋난다며 낸 헌법소원 사건의 공개변론을 열었음. 대형마트 업체와 지자체는 대형마트 근로자의 휴식 보장 문제, 대형마트 영업 제한이 소비자의 자기결정권을 침해하는지, 대형마트 입점 상인과 전통시장 상인이 차별을 받는지, 제도가 도입되면서 실제 전통시장이 활성화됐는지 등 여러가지 쟁점을 두고 맞섬. 현재는 이날 논의된 내용을 토대로 추가 쟁점들을 심리한 후 조만간 대형마트 영업규제의 위헌 여부를 결정할 방침. (연합뉴스 3/8)

화장품(생활소비재) 주요 뉴스

- **아모레퍼시픽 화장품 마몽드, 미국 시장 진출:** 8일 '마몽드'가 미국 최대 뷰티 유통업체인 얼타(ULTA) 매장 200 곳에 입점하며 미국 시장에 진출. 마몽드는 현지 진출을 위해 현지 소비자 분석과 사전 상품 테스트 등을 거침. 관계자는 "얼타의 프레스티지 존에 들어간 한국 화장품은 마몽드가 처음"이라고 밝히며 "마몽드만의 차별성이 미국 시장에서 통할 것으로 기대한다"고 함. (한국경제, 3/8)
- **제이준코스메틱, 셀카몰 뷰티어워드 수상:** 제이준코스메틱이 중국 알리바바 그룹의 대표 온라인 쇼핑몰인 티몰(Tmall) 뷰티 브랜드 시상식에서 2년 연속 수상함. 특히 자사의 베스트셀러 제품인 '인텐시브 샤이닝 마스크'는 마스크팩 부문에서 국내 마스크팩 제품 중 유일하게 베스트 마스크팩으로 선정. 글로벌 대표 제품으로 인정 받음. (매일경제, 3/6)

- **판카지는 헬스앤뷰티숍, 주도권을 잡아라:** 지난해 H&B 시장 규모는 약 1조7000억원으로 전년도에 비해 1조3400억원에 비해 30% 이상 증가했으며 올해 역시 큰 폭의 성장세를 기록해 2조원을 돌파할 것으로 전망됨. 국내 H&B 시장에서는 CJ올리브네트웍스의 올리브영이 지난해 말 기준 매장 수 약 970여개로 1위를 달리고 있음. 188개 매장을 보유하고 있는 GS리테일의 왓슨스는 lalala(랄라블라)로 브랜드명을 변경하고 새로운 행보에 나섰음. 롬스는 롯데하이마트 온라인부문장 출신인 선우영 대표가 수장을 맡아 주격전에 나섬. 공격적인 영업을 통해 현재 96개 매장에서 올해 50개점 출점과 매출 50% 성장이라는 사업계획을 밝혔음 (장업신문, 3/8)

주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	226,500	6,370	20.5	17.3	0.5	0.5	2.4	2.3
	현대백화점	A069960	94,600	2,214	7.4	7.0	0.5	0.5	7.1	7.1
	신세계	A004170	343,000	3,377	13.8	12.6	0.9	0.9	6.5	7.2
	CJ오쇼핑	A035760	220,700	1,372	11.0	9.9	1.5	1.3	15.3	14.3
	GS홈쇼핑	A028150	197,800	1,298	11.2	10.6	1.1	1.0	N/A	10.6
	현대홈쇼핑	A057050	106,000	1,272	9.1	8.5	0.7	0.7	8.6	8.3
	이마트	A139480	305,000	8,502	17.1	15.2	1.0	0.9	5.7	6.2
	GS리테일	A007070	35,000	2,695	17.5	15.8	1.3	1.2	7.4	7.9
	BGF리테일	A282330	163,500	2,826	14.0	12.2	5.3	4.0	N/A	34.9
	롯데하이마트	A071840	71,900	1,697	10.3	9.4	0.8	0.7	8.1	8.0
화장품	아모레퍼시픽	A090430	301,000	17,596	37.2	30.4	4.5	4.0	13.1	14.2
	아모레G	A002790	139,500	11,503	38.0	31.6	3.5	3.2	10.4	11.0
	LG생활건강	A051900	1,154,000	18,023	28.1	25.4	5.4	4.5	22.3	20.5
	코스맥스	A192820	132,000	1,327	32.7	23.7	5.2	4.4	17.2	22.3
	한국콜마	A161890	82,000	1,731	27.2	23.0	4.7	3.9	19.6	19.1
	코스메카코리아	A241710	62,000	331	22.8	19.1	2.6	2.3	13.0	12.8
	연우	A115960	30,250	375	22.6	18.6	1.8	1.7	8.6	9.4
	SK바이오랜드	A052260	21,400	321	22.9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	잇츠한불	A226320	62,800	1,377	25.0	21.2	2.5	2.2	11.7	14.4
	에스디생명공학	A217480	17,700	393	14.0	11.4	4.1	3.0	27.3	30.6
	클리오	A237880	38,000	644	36.9	27.6	4.3	3.9	13.0	14.6
	에이블씨엔씨	A078520	20,600	511	24.4	21.3	2.3	2.2	9.9	10.9
	네오팜	A092730	53,900	402	27.6	21.6	6.5	5.1	27.3	27.5
생활소비재	코웨이	A021240	87,100	6,517	17.2	15.5	5.0	4.4	30.9	30.8
	쿠쿠홈시스	A284740	182,000	817	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	뉴트리바이오텍	A222040	25,300	522	34.1	21.2	4.9	4.1	16.2	20.5
	콜마비앤에이치	A200130	32,000	945	20.0	18.0	4.4	3.6	23.9	21.9

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	89	262,822	18.0	16.9	3.2	3.1	18.3	21.9
	아마존 닷컴	AMZN US	1,579	764,352	94.4	63.0	21.5	15.5	13.2	17.4
	세븐 & 아이 흘딩스	3382 JP	4,375	36,306	20.2	17.6	1.6	1.5	8.1	8.7
	노드스트롬	JWN US	50	8,348	14.6	14.1	7.0	6.5	53.4	66.0
	베스트 바이	BBY US	74	21,580	15.0	13.9	6.8	6.6	40.1	51.9
	듀프리	DUFN SW	135	7,678	17.7	15.6	2.3	2.2	10.0	11.3
화장품	로레알	OR FP	182	125,423	26.1	24.6	3.7	3.5	14.7	14.7
	에스티 로더	EL US	145	53,346	33.4	29.6	11.7	10.6	34.8	40.8
	시세이도	4911 JP	6,477	24,254	43.9	35.9	5.8	5.2	13.8	15.3
	상하이자화	600315 CH	35	3,705	57.8	41.8	4.2	3.9	7.5	9.5
	LVMH	MC FP	246	153,597	22.1	20.3	3.8	3.4	18.2	17.9
	P&G	PG US	80	202,411	19.1	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	11.6	(1.7)	10.8	5.6	11.7	13.8	9.2	(5.8)	10.9	0.6	(5.9)	14.2
	현대백화점	4.3	3.4	(6.8)	4.0	1.0	(9.5)	1.9	(0.7)	(6.6)	(1.0)	(16.7)	(9.1)
	신세계	3.5	8.2	21.9	90.0	87.4	14.3	1.1	4.2	22.0	85.1	69.8	14.7
	CJ오쇼핑	4.7	3.8	(2.1)	9.0	15.0	(4.5)	2.3	(0.2)	(2.0)	4.1	(2.7)	(4.1)
	GS홈쇼핑	0.4	(4.1)	(6.3)	(6.6)	(8.0)	(8.8)	(2.0)	(8.1)	(6.1)	(11.6)	(25.6)	(8.4)
	현대홈쇼핑	(0.9)	(4.9)	(14.5)	(24.3)	(5.4)	(12.0)	(3.3)	(9.0)	(14.3)	(29.2)	(23.0)	(11.7)
	이마트	(2.2)	9.3	18.5	41.9	48.4	12.6	(4.6)	5.3	18.6	36.9	30.8	12.9
	GS리테일	0.6	(4.8)	(17.3)	(5.4)	(31.1)	(13.2)	(1.8)	(8.8)	(17.1)	(10.4)	(48.7)	(12.8)
	BGF리테일	(3.3)	(22.3)	(15.7)	N/A	N/A	(22.1)	(5.6)	(26.4)	(15.5)	N/A	N/A	(21.8)
	롯데하이마트	6.4	(0.4)	(0.3)	8.5	48.9	4.4	4.0	(4.5)	(0.1)	3.5	31.2	4.7
	호텔신라	12.7	12.6	7.1	64.4	102.9	8.6	10.3	8.5	7.3	59.4	85.2	8.9
화장품	아모레퍼시픽	9.3	7.1	(5.6)	12.5	10.3	(1.2)	6.9	3.1	(5.5)	7.6	(7.4)	(0.8)
	아모레G	12.1	12.1	(7.0)	15.3	19.7	(1.1)	9.7	8.0	(6.8)	10.4	2.1	(0.7)
	LG생활건강	5.4	7.3	(2.9)	27.4	42.8	(2.9)	3.0	3.2	(2.7)	22.4	25.2	(2.6)
	코스맥스	7.8	9.5	7.8	17.9	(1.5)	12.8	5.4	5.5	7.9	12.9	(19.1)	13.2
	한국콜마	7.2	(4.1)	(3.3)	26.0	11.3	0.0	4.8	(8.1)	(3.1)	21.0	(6.4)	0.3
	코스메카코리아	5.6	(7.2)	(1.6)	11.1	(2.5)	(4.6)	3.2	(11.2)	(1.4)	6.2	(20.1)	(4.3)
	연우	2.9	4.3	(3.0)	23.7	1.5	0.5	0.5	0.3	(2.9)	18.8	(16.1)	0.8
	SK바이오랜드	3.1	(3.2)	10.3	34.6	36.3	6.5	0.8	(7.2)	10.5	29.7	18.7	6.8
	잇츠한불	9.0	1.3	19.2	109.7	47.9	38.3	6.7	(2.8)	19.3	104.7	30.3	38.7
	에스디생명공학	0.9	(6.1)	45.1	81.2	74.4	20.4	(1.5)	(10.2)	45.3	76.2	56.8	20.7
	클리오	11.9	5.1	2.7	18.8	(5.9)	3.4	9.6	1.1	2.9	13.8	(23.6)	3.7
	에이블씨엔씨	11.7	17.4	0.7	28.8	5.9	24.1	9.3	13.3	0.9	23.8	(11.7)	24.4
	네오팜	1.7	3.1	46.7	92.2	131.3	14.3	(0.7)	(1.0)	46.9	87.2	113.7	14.7
생활소비재	코웨이	1.5	(2.2)	(15.4)	(11.0)	(2.8)	(10.9)	(0.9)	(6.3)	(15.3)	(16.0)	(20.4)	(10.5)
	쿠쿠홈시스	(5.0)	(4.2)	N/A	N/A	N/A	N/A	(7.3)	(8.3)	N/A	N/A	N/A	N/A
	뉴트리비아오텍	3.3	(4.2)	30.8	27.1	(13.4)	15.5	0.9	(8.2)	30.9	22.2	(31.0)	15.9
	콜마비앤에이치	(1.2)	(6.0)	6.8	14.3	90.5	(1.7)	(3.6)	(10.1)	7.0	9.4	72.9	(1.4)

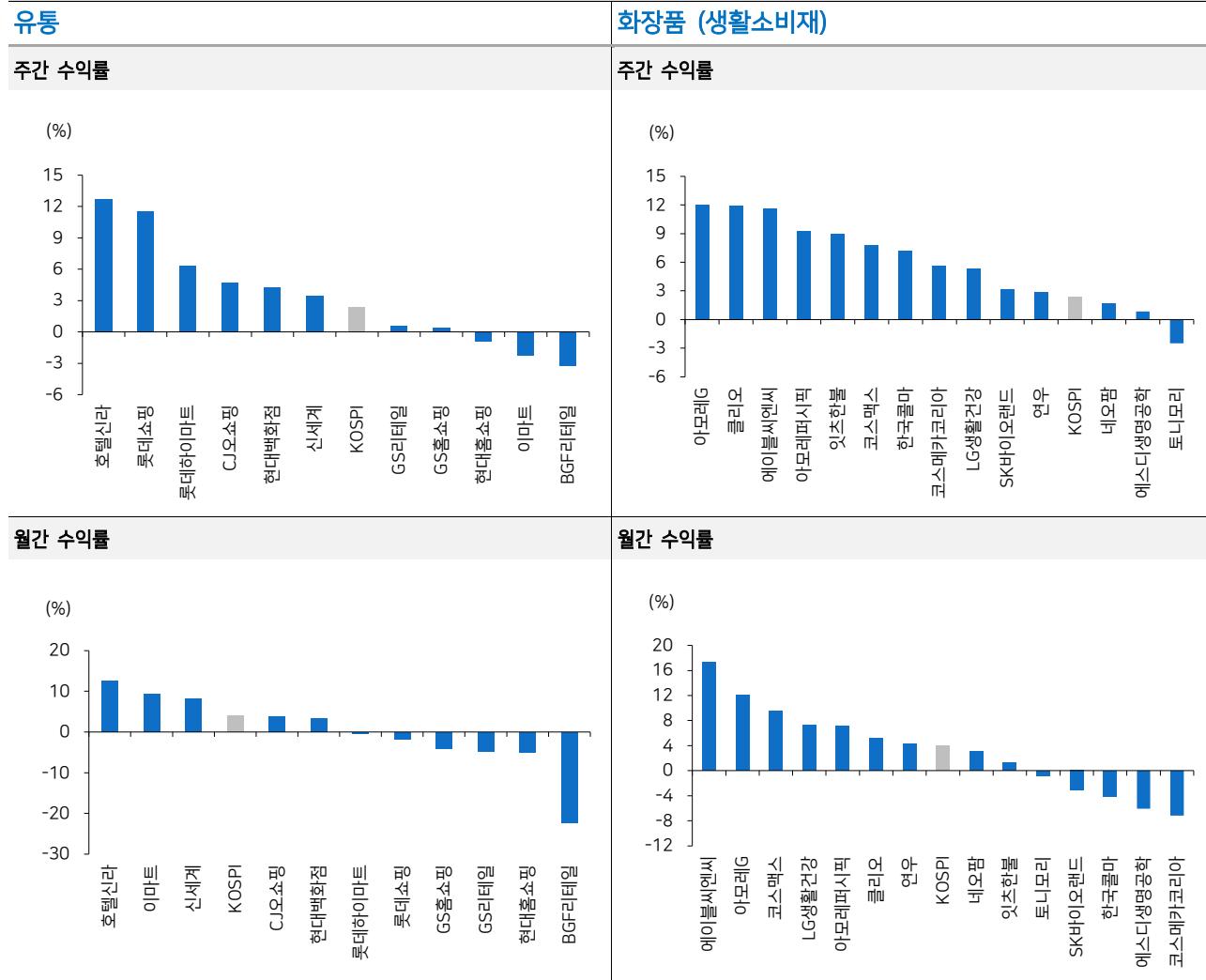
자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

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	(0.1)	(10.7)	(8.5)	12.2	26.6	(10.2)	(3.6)	(15.6)	(13.1)	0.6	9.1	(14.4)
	아마존 닷컴	5.2	17.9	35.1	61.4	85.2	35.0	1.7	12.9	30.5	49.8	67.8	30.8
	세븐 & 아이 홀딩스	1.5	(0.8)	(6.8)	2.3	0.1	(6.6)	0.2	(1.2)	(0.7)	(6.3)	(9.4)	(0.9)
	노드스트롬	(5.8)	4.4	9.1	11.8	12.5	5.5	(9.3)	(0.5)	4.5	0.2	(5.0)	1.3
	베스트 바이	1.1	4.3	16.0	31.9	64.8	7.8	(2.5)	(0.6)	11.4	20.3	47.3	3.6
	듀프리	3.9	1.5	0.5	(9.7)	(9.4)	(6.6)	1.2	(1.1)	3.3	(11.0)	(15.1)	(5.8)
화장품	로레알	6.2	5.4	(3.6)	0.5	2.4	(1.8)	3.5	2.8	(0.7)	(0.7)	(3.2)	(1.1)
	에스티 로더	3.1	7.6	15.6	33.4	69.1	14.0	(0.4)	2.7	11.0	21.8	51.6	9.8
	시세이도	2.4	8.6	17.5	39.0	117.1	18.9	1.0	8.2	23.6	30.4	107.5	24.6
	상하이자화	0.8	4.7	5.8	15.2	22.5	(5.3)	(0.8)	(0.2)	5.0	17.3	19.5	(5.3)
	LVMH	3.0	4.7	(0.1)	9.2	25.2	0.2	0.3	2.1	2.7	7.9	19.6	0.9
	P&G	1.0	0.5	(11.0)	(14.6)	(11.8)	(12.6)	(2.5)	(4.5)	(15.6)	(26.2)	(29.3)	(16.8)

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률

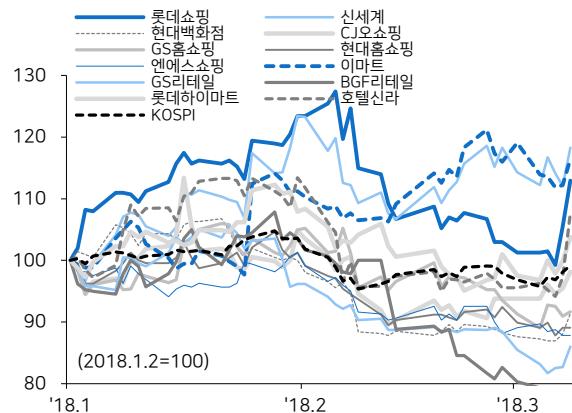


자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

주가 추이

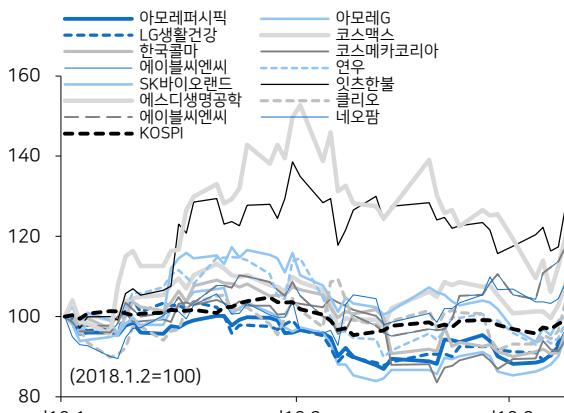
유통

연초 이후 상대지수 추이



화장품 (생활소비재)

연초 이후 상대지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

업종별 지수 추이

(2018.1.2=100)

유통업

화장품

섬유, 의복

화학

철강/금속

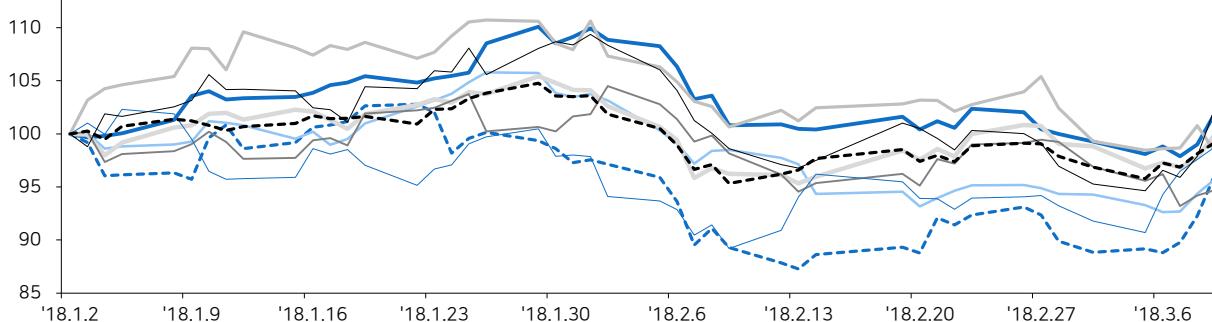
자동차

전기/전자

건설업

건설업

KOSPI



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

소비 주요지표

Monthly	'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	'18.2
소비지출전망 CSI	104	104	104	106	106	109	108	109	107	108	109	109	109	108
가계수입전망 CSI	98	97	98	99	102	103	103	103	103	104	104	104	105	103
소비심리지수	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	108.2
소비자물가지수(% YoY)	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	1.4
가계대출 증감률(% YoY)	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)	11.2	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)	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	64.7
KOSPI(pt)	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	2,527.4
원/달러	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	1,082.5
원/위안	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	171.2
기준금리 (%)	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.50	1.50	1.50	1.50
소매판매액 증감률 (% YoY)	6.6	2.0	3.6	3.6	2.0	2.2	3.9	2.3	8.3	1.0	6.4	2.7	1.8	
내구재	2.4	9.4	2.3	5.5	5.8	1.2	10.6	5.6	19.1	-3.2	11.8	-0.7	17.3	
승용차	3.5	11.4	0.2	-0.9	-2.4	-6.8	11.2	14.9	22.3	-10.9	6.3	-13.6	20.4	
가전제품	-0.2	4.4	8.1	17.7	28.5	15	13.3	-5.2	10.1	8.0	18.9	15.8	28.8	
통신기기 및 컴퓨터	0.2	2.2	-1.3	8.1	2.7	1.6	6.2	-3.9	26.1	1.6	27.3	17.1	10.8	
가구	7.9	17.0	7.3	1.0	1.2	3.5	3.8	-1.8	0.2	-19.0	-8.7	-4.3	-1.7	
준내구재	0.1	0.1	-1.9	0.4	-4.2	-1.2	-1.7	-1.1	3.4	-2.8	4.7	2.9	-3.5	
의복	-1.3	-0.5	-2.8	1.3	-4.7	-1.4	-1.5	-1.6	3.0	-3.6	5.2	1.9	-11.2	
신발 및 가방	3.4	4.0	-1.3	-5.3	-6.9	0.4	-2.3	2.7	3.5	-1.8	7.0	3.9	5.3	
오락, 취미, 경기용품	-1.2	-3.4	-1.1	2.4	-4.8	-0.4	-3.8	0.9	4.4	-1.1	5.7	3.4	10.9	
비내구재	11.1	-0.5	6.8	4.2	3.2	4.2	3.1	2.1	5.9	4.9	4.6	4.3	-2.2	
음식료품	16.1	-10.8	7.2	3.9	2.7	7.0	5.6	2.8	3.8	7.9	2.6	1.5	-12.4	
의약품	0.7	2.3	1.1	2.8	2.2	3.5	3.3	4.1	7.1	-5.2	-2.3	-3.3	-1.5	
화장품	7.5	13.4	2.4	-2.9	-0.1	4.8	0.3	-0.1	9.9	2.0	11.2	6.8	7.7	
서적, 문구	-2.6	-1.2	-2.3	-1.8	1.9	1.2	-4.4	2.0	6.8	-0.6	7.2	7.9	13.6	
차량연료	11.3	14.5	13.6	9.7	8.7	-2.6	-0.8	-0.2	8.7	5.9	7.1	9.8	3.4	

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

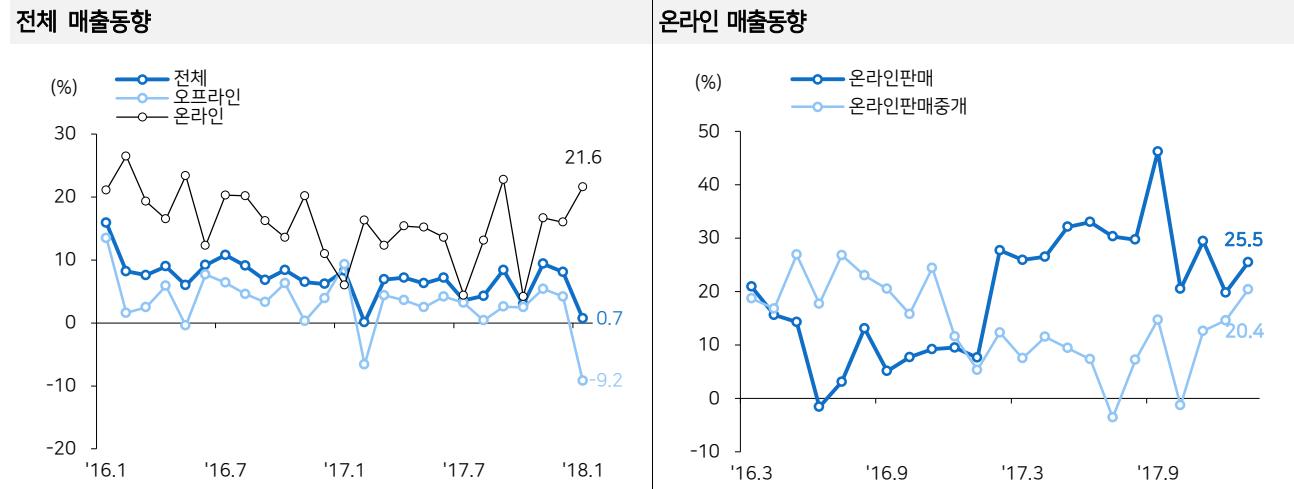
자료: 한국은행, 통계청, 메리츠종금증권 리서치센터

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

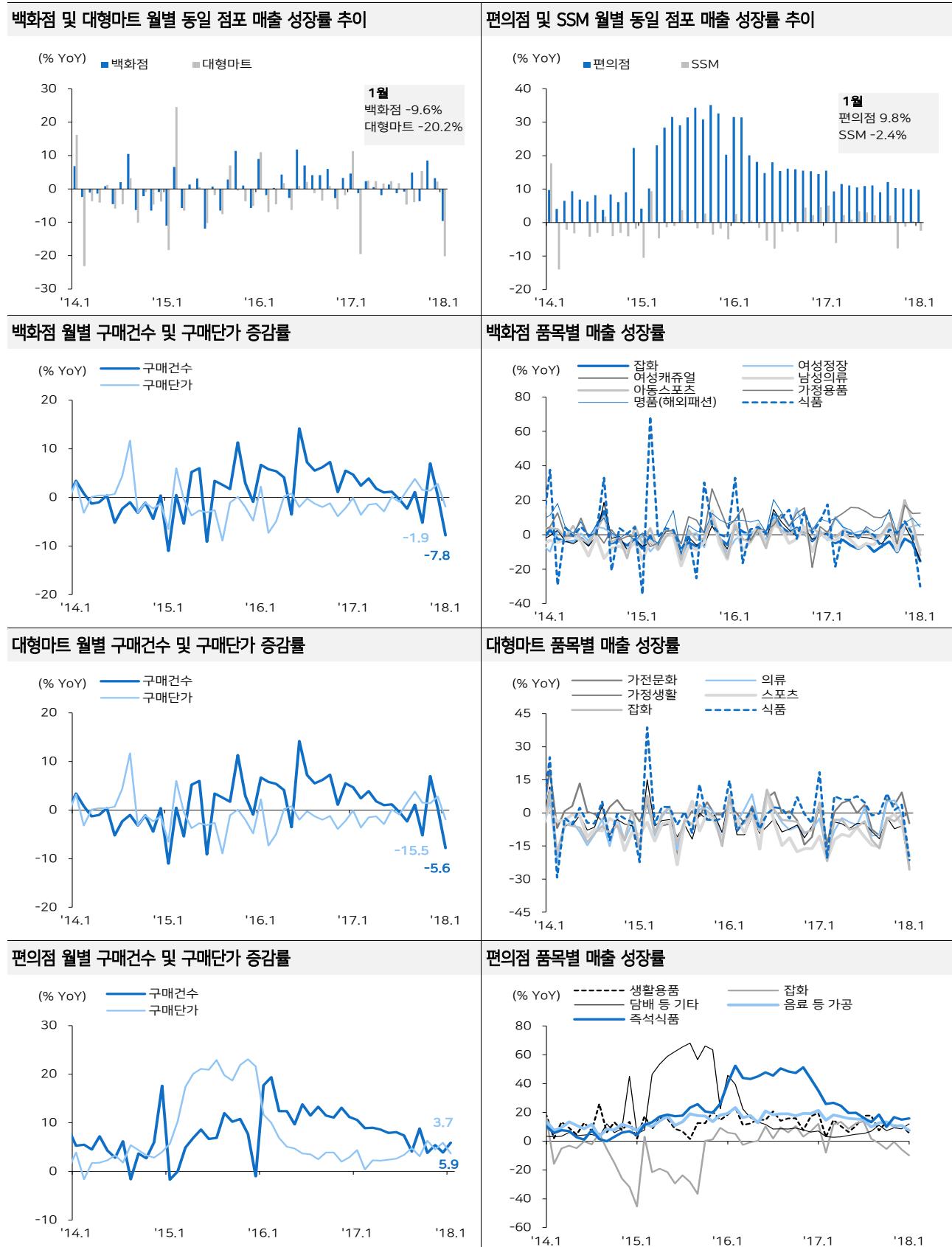
유통업체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

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

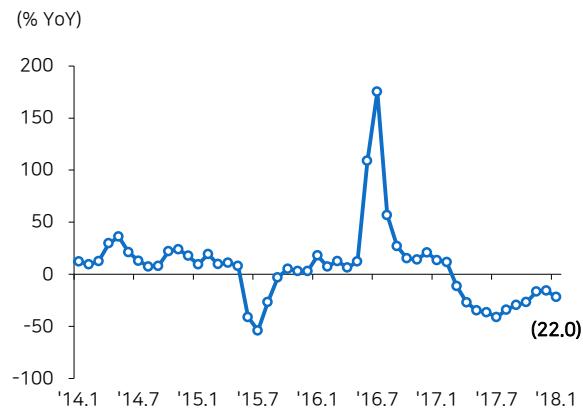
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터



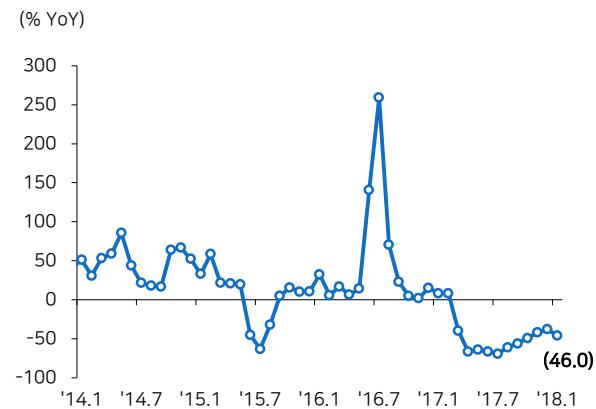
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

중국 인바운드 동향 점검

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

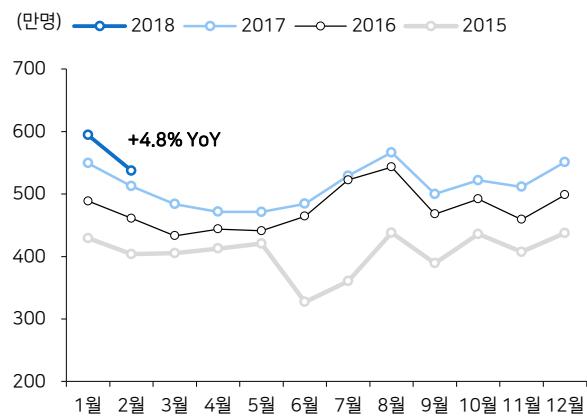


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 1월 -46.0%YoY



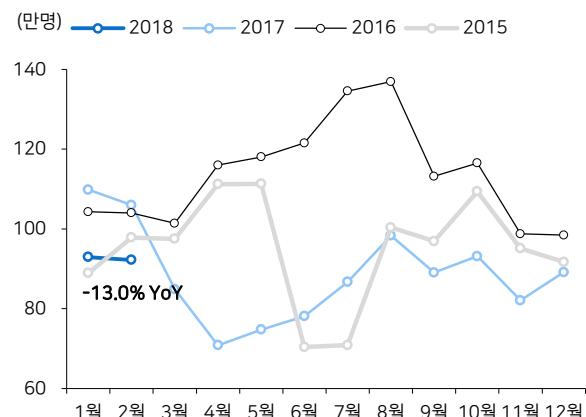
자료: 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 2월 +4.8% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠증권 리서치센터

인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 2월 -13.0% YoY



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

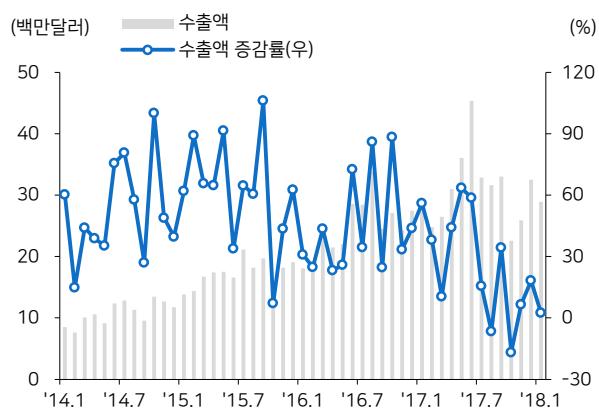
자료: 한국면세점협회, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 수출 및 현황

화장품 전체 수출액 및 증가율 -2월 -3.1% (잠정)



화장품 미국향 수출액 및 증가율 -2월 14.4% (잠정)



화장품 중국향 수출액 및 증가율 -2월 -34.2% (잠정)



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 3월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 3월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 3월 12일 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: 양지해)

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