

MERITZ

유통/화장품 Weekly



MERITZ
메리츠종금증권

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

원화강세 흐름 속에서 상대적인 투자매력 부각

전주 동향

유통

4월 첫째주 유통업종 주가는 원화강세와 함께 상대적으로 내수업종의 안정적인 투자 메리트가 부각되면서 시장 대비 크게 상회하는 수익률을 기록하였음. 특히 중국 정부의 사드 보복 조치 해제에 대한 기대감으로 중국 롯데마트 매각 진행 가능성이 다시 높아지면서 롯데쇼핑 주가가 크게 상승함. 중국인 단체 관광객 회복 기대감과 함께 면세점의 높은 매출 성장으로 호텔신라, 신세계의 주가 상승세도 이어짐. 한편 3월 가격인상 효과에 따른 편의점의 기준점성장을 회복이 예상되면서 GS 리테일과 BGF 리테일 주가 또한 반등하였음. 지난해 1분기 부가세 환급 이슈로 전년동기대비 영업이익 크게 감소해 보일 것으로 예상되는 GS 홈쇼핑과 현대백화점의 주가 하락이 나타났음

화장품 (생활소비재)

4월 넷째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 크게 상회하는 수익률을 기록하였음. 미국과 중국의 보호무역주의 강화와 원화강세 흐름 속에서 화장품업종은 지난해 낮은 기저를 바탕으로 2분기부터 실적 회복 기대감이 부각되고 있음. 전반적인 화장품 기업들의 주가가 모두 상승한 가운데 특히 1분기 외형 성장을 회복과 2018년 실적 텐어라운드에 대한 기대감으로 연우 주가가 크게 상승하였음. 애경산업 또한 업종 내 상대적으로 낮은 밸류에이션 매력이 부각되면서 신규 상장 이후 주가 상승세가 이어짐. 한편 잇초한불이 1분기 시장 컨센서스 대비 부진한 실적이 예상되면서 주가 하락이 크게 나타났으며 2분기에는 지난해 크게 낮은 기저를 바탕으로 회복 예상

금주 전망

유통: 원화강세 흐름 속에서 실적 안정성 부각

당분간 호텔신라, 신세계, 롯데쇼핑 등 중국 관련 유통주들의 관심이 크게 높아질 전망. 호텔신라, 신세계 등 면세점 업체들은 중국 내 럭셔리 수요에 따른 웨이상 매출 성장으로 인해 호실적이 지속될 것으로 판단됨. 롯데쇼핑은 중국 할인점 매각 진행이 보다 빠르게 진행될 것으로 판단하여 롯데시네마 물적분할로 상장 기대감이 다시 높아질 전망. 유통업체들의 1분기 실적은 면세점과 가전양판점 이외에는 당분간 대형마트와 편의점 중심으로 시장 컨센서스 대비 하향 조정이 이어질 전망. 원화강세 흐름 속에서 상대적인 투자 매력이 높아지고 있지만 전반적인 소비 심리가 계속 둔화되고 있고 인건비 부담이 늘어나고 있어 아직 불확실성은 남아있다는 판단임

화장품 (생활소비재): 저평가 종목에 대한 관심 증가

한중관계 개선 기대감으로 당분간 양호한 주가 흐름이 지속될 전망. 다만 최근 가파른 주가 상승으로 밸류에이션 부담도 높아지고 있어 1) 1분기 호실적이 예상되는 종목 (LG 생활건강, 네오팜 등)과 2) 상대적으로 저평가된 종목들 (에스디생명공학, 제이준코스메틱 등)을 중심으로 집중할 필요가 있겠음. 1분기 중국 인바운드 소비 감소로 주요 화장품 업체들의 부진한 실적이 지속되겠지만 2분기부터 중국 현지 시장에서 강점을 지닌 기업들 중심으로 실적 회복이 기시화되면서 2018년 텐어라운드가 예상되는 개별종목에 대한 관심을 높여야 하겠음. 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

쿠쿠홈시스 (284740):

정수기뿐만 아니라 공기청정기, 매트리스 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

탐방	탐방
<p>신세계 (004170)</p> <ul style="list-style-type: none"> 1분기 백화점 기존점성장을 4~5% 전망: 경쟁사 대비 높은 이유는 강남 등 대형점포 호실적과 함께 2016년 신규점이 기존점으로 넘어가면서 상대적으로 성장률이 높은 것으로 판단함 1분기 센트럴시티 (연결 자회사)는 리뉴얼 진행으로 크게 부진 예상: 향후 6개월간 메리어트호텔 및 부대시설 리뉴얼 진행 예정 1분기 면세점 (연결 자회사) 일평균 50억원 초반대 예상: 4분기 일평균 면세점 40억원 초중반 대비 20% 이상 QoQ 성장하여 영업이익도 크게 증가할 전망, 인천공항 제2터미널 또한 흑자 예상 2018년 신세계면세점 주요 이슈 1) 신규 인천공항 제2터미널 매출액 1,800억원 예상 2) 2분기부터 이마트 조선호텔 면세점 실적 반영 전망 3) 7~8월 강남 면세점 (영업면적 2,850평) 오픈 예정, 2018년 매출액 1,200억원, 2019년 3,000억원 목표 <p>클리오 (237880)</p> <ul style="list-style-type: none"> 1분기 동향: 면세와 도매채널 매출액 감소로 시장 컨센서스 (매출액 548억원, 영업이익 43억원) 대비 크게 하회할 전망 2분기부터 글로벌과 클럽클리오를 중심으로 회복 예상. 특히 클럽클리오가 개별 관광객이나 일부 따이공들의 구매로 3월부터 전년수준까지 매출 정상화 추정. 글로벌은 온라인 중심으로 강화 기타 이슈로는 전환상환우선주 관련하여 지난해 리픽싱 가격 38,000원에서 최하단 가격인 35,000원까지 하락할 수 있겠음 	<p>GS리테일 (007070)</p> <ul style="list-style-type: none"> 1분기 실적 동향 1) 담배 제외 일반상품 기존점성장을 회복세 (1월 -2%, 2월 0%, 3월 +1%) 1) 아이코스 판매 시작하면서 담배 기존점 역신장폭 또한 축소되고 있음 3) 1분기 실적은 최저임금 인상에 따른 점주 지원금 증가로 시장 컨센서스 (매출액 2조 379억원, 영업이익 254억원) 대비 크게 하회할 전망 2018년 점포 효율성 개선과 내실화에 집중할 계획 1) 연간 600개 순증 목표 (1분기 200개 순증) 2) 경쟁심화에 따른 트래픽 감소에도 가격인상 효과로 기존점성장을 회복 기대 3) 2분기부터 자체적인 비용 절감과 상품력 강화 효과로 점진적으로 나타날 전망: MD 개편을 통한 편의점과 슈퍼의 통합 구매 강화, 광고판축비 및 비효율적인 투자 축소, HMR 및 즉석식품 카테고리 확대 및 차별화된 PB상품 출시 등 편의점 이외 주요 사업부 현황 1) 슈퍼마켓: 신선, 조리 및 HMR 등 전략상품 강화와 점포 리뉴얼 효과로 기존점성장을 +4~5%의 양호한 성장 지속 2) 호텔: 파르나스타워 (연간 영업이익 400억원 추가) 기여도 확대 예상 3) 랠리블라 (H&B스토어): 기존점 성장을 -3% 수준으로 크게 부진, 출점보다는 일매출 개선에 집중할 계획 4) 심플리쿡, 미식일상 등 신사업 확대로 기타 사업부 손실폭은 확대될 전망

예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표	IR
<ul style="list-style-type: none"> LG생활건강, 호텔신라 4월 말 예상 코웨이 4월 30일 전후 예상 아모레퍼시픽, 네오팜 4월 말 ~ 5월 초 예상 현대백화점 5월 초 예상 롯데쇼핑, 롯데하이마트, 5월 초 ~ 중순 예상 GS리테일, 이마트 5월 둘째주 예상 신세계 5월 중순 예상 한국콜마 5월 15일 예상 	<ul style="list-style-type: none"> -

유통 주요 뉴스

- **신라면세점, 인천공항 T1 '27.9% 임대료 인하' 전격 수용:** 3일 관련 업계에 따르면 신라면세점은 이날 인천국제공항공사가 최초로 제시한 27.9% 임대료 인하안을 받아들인다는 입장을 공사측에 전달함. 이 방안은 현재 임대료를 일괄 27.9% 인하한 뒤 6개 월마다 실제 이용객 감소분을 반영해 재산정하는 것. 신라면세점은 임대료 문제가 장기간 이슈로 남는 것이 면세점 산업 전반 이미지에도 좋지 않다고 판단해 최초 제시안을 수용하기로 했다며 임대료 문제를 빨리 매듭짓고 사드 훈풍에 대비해 재도약을 준비하는 것이 필요하다고 덧붙였음 (머니투데이 4/3)
- **신세계면세점 인천공항 임대료 조정안 공식 합의:** 6일 신세계면세점이 임대료 조정안을 수용하겠다는 뜻을 전달했다고 밝힘. 합의 내용은 현재 임대료를 일괄적으로 27.9% 인하한 뒤 6개월마다 실제 이용객 감소분을 반영해 추가로 재정산하는 것으로, 롯데·신라면세점에 이어 T1지역 대기업 계열 면세점이 모두 임대료 협상을 마침. (매일경제 4/6)
- **호텔신라, 중국 국빈관과 4년 만에 협력 재개:** 서울신라호텔이 오는 20일부터 나흘 동안 중국 국빈관인 '다오위타이'(釣魚臺)와 4년 만에 식음 행사를 연다고 2일 밝히며 사드 보복 중단의 훈풍이 감지되고 있음. 신라호텔과 다오위타이는 2004년부터 다오위타이 초청 행사를 하고 있는데, 2014년 이후 중단됐다가 이번에 재개됨. (한국경제 4/2)
- **한국 소핑객 물려간 중국지구…작년 구매액 81% 늘어나:** 지난해 우리나라 해외 직구시장은 20억달러를 넘기며 역대 최대치를 기록함. 건수 기준 국가 점유율은 여전히 미국이 1위지만 비중이 2016년 65%에서 지난해 56%로 하락했고, 같은 기간 중국은 11%에서 17%로 뛰어 2위에 오름. 거래금액도 중국은 81% 증가했으며, 거래 건수 증가율은 111%에 달함. (매일경제 4/2)
- **이마트24서 노브랜드 상품 철수한다:** 이마트는 지난해 편의점 위드미의 간판을 이마트24로 교체하면서 편의점 매장에 '노브랜드 존'을 두고 자체브랜드(PB)인 노브랜드 상품을 모아 진열함. 하지만 노브랜드 제품만 판매하는 전문점과 상품이 중복돼 편의점 점주들의 불만이 많아 단계적으로 빼기로 함. (한국경제 4/6)

▪ **롯데쇼핑, 롯데시네마 물적분할 방식으로 분리한다:** 롯데쇼핑은 시네마 사업 분리를 위해 계열사인 롯데시네마에 관련 사업을 양도하려던 계획을 철회하고 물적분할 방식으로 계획을 변경. 롯데쇼핑은 2017년 6월, 10월 특수관계인에 대한 영업양도 공시를 통해 관련 계획을 발표한 바 있으나 현물출자 신주발행조사신청에 대한 법원의 불인가 결정 등에 따라 불가피하게 기존의 영업양도 및 현물출자 관련 결정을 취소함. 법원은 현물출자금액의 기준이 되는 시네마사업본부의 영업권이 고평가 됐다며 인가를 두차례 불허하면서 법인 독립이 미뤄졌음. 이에 롯데는 물적분할 방식으로 사업계획을 변경해 사업부문의 분리를 예정대로 진행할 계획 (뉴스 4/6)

▪ **정지선 회장·정교선 부회장, 현대A&P 그린푸드 지분 매입:** IT사업 분리 현대IT&E 설립…'VR테마파크' 조성도 추진: 현대백화점그룹이 대대적인 지배구조 개편을 통해 그룹 내 순환출자 문제를 해소하였음. 그룹 오너인 정지선 회장과 정교선 부회장이 직접 계열사 지분을 매입·매각해 순환출자 고리를 깨음. 지배구조를 개선해 경영의 투명성을 강화하고 경쟁력을 높이겠다는 것임 (한국경제 4/6)

▪ **위메프 적자터널 끝 보인다:** 3일 금융감독원 전자공시 시스템에 공시된 감사보고서에 따르면 위메프는 지난해 매출 4,731억원, 영업손실 417억원, 당기순손실 476억원을 각각 기록하였음. 매출은 2016년 3691억원에 비해 28.2% 증가. 지난해 전체 온라인 쇼핑 매출의 성장률 19.2%를 훌쩍 뛰어넘은 실적. 영업손실액은 전년도 636억원에서 34.4%, 당기순손실은 전년도 830억원에서 42.6%가량 줄었음. 특히 2015년 영업손실이 1,424억원에 달했던 것을 감안하면 수익성이 상당 부분 개선됐다는 평가. 위메프 관계자는 "최근 추세라면 연내 월단위 기준으로 흑자 전환 등 턴어라운드가 가능할 것으로 본다"고 말했음. 위메프가 호전된 실적을 내놓으면서 함께 소셜커머스로 출발했던 쿠팡과 티몬의 실적에도 관심이 쓰리고 있음 (매일경제 4/3)

화장품(생활소비재) 주요 뉴스

- **중국 부가세 개정이 화장품에 미치는 영향 ..."연구개발 활성화 기대":** 지난 3월28일 중국 편관왕이 제조업의 부가가치세를 현행 17%에서 16%로 인하하고 소규모 납세자의 납세 표준을 통일하는 등의 내용을 확정하고 오는 5월1일부터 시행에 들어간다는 전망을 밝힘. 관계자는 이번 조치를 통해 중소화장품기업의 납세 부담을 감소시키는 동시에 개발연구 및 제조 분야에 대한 투자를 확대시키고 세금을 경감해 화장품기업들이 빠르게 발전하는데 도움이 될 것 같다고 진단함. (뷰티경제 4/2)
- **한국콜마, 유전자 기반 맞춤형 제품 하반기 출시:** 한국콜마가 맞춤형 화장품을 비롯해 맞춤형 제약, 건강기능식품 등 제품과 서비스를 순차적으로 출시할 계획이라고 밝힘. 이번 유전체 정보 기반 맞춤형 제품 개발은 한국콜마가 지난해 9월 유전체 분석 개발 전문기업 이원다이애그노믹스의 지분을 인수하면서 본격적으로 진행해 옴. 회사측은 헬스케어 분야에 적용한 새로운 개념의 제품과 서비스를 개발하고 있고, 하반기 개발 성과가 나타날 것이라고 밝힘. (CMN 4/2)

▪ **중국 '마스크 팩' 시장의 성장 '키워드'...'고가, 남성, 올 인원':** 중국의 전전상업연구원이 최근 발표한 '2018~2023년 마스크 팩 업계 심도조사연구 및 시장수요 예측 분석보고서'에서 소비 관념의 변화에 따라 많은 소비자, 특히 여성 소비자는 비싼 마스크 팩에 대한 소비를 지향하고 있다고 밝힘. (뷰티경제 4/4)

▪ **제이준코스메틱, 마스크팩 신공장 본격 가동:** 신공장은 지하 1층부터 지상 5층까지 총 면적 4,300평(14,200m²) 규모로 제조 및 생산부터 포장·검수의 전 공정을 자동화한 생산 라인을 도입해 월 최대 4천만장, 연 최대 4억8천만장 생산(월 25일 생산 기준) 능력을 갖췄음. 스마트 공장(Smart Factoring) 시스템을 통해 설비 및 생산 실시간 자동관리, 물류 유통 현황 모니터링 등 원활한 마스크팩 생산에 최적화된 환경을 구축. 제이준코스메틱 인천 신공장은 제품 생산력 증진과 원활한 물량 공급은 물론 해외 시장 공략을 목표로 한 전략적 요충지로서의 역할 등 다양한 시너지 창출의 토대를 마련함. (CMN 4/6)

주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	249,500	7,016	21.6	17.7	0.5	0.5	3.0	2.8
	현대백화점	A069960	90,500	2,118	7.5	7.3	0.5	0.5	7.0	6.7
	신세계	A004170	377,500	3,717	14.9	13.6	1.0	1.0	6.7	7.2
	CJ오쇼핑	A035760	224,900	1,398	11.3	10.2	1.5	1.3	15.3	14.3
	GS홈쇼핑	A028150	182,900	1,200	10.4	9.8	1.0	0.9	N/A	10.6
	현대홈쇼핑	A057050	106,000	1,272	9.0	8.2	0.7	0.7	8.7	8.5
	이마트	A139480	287,500	8,014	16.6	14.4	0.9	0.9	5.7	6.2
	GS리테일	A007070	34,550	2,660	17.6	16.0	1.3	1.2	7.2	7.9
	BGF리테일	A282330	174,500	3,016	15.3	13.4	5.4	4.2	N/A	34.5
	롯데하이마트	A071840	73,300	1,730	10.7	10.0	0.8	0.7	7.8	7.8
	호텔신라	A008770	100,500	3,944	44.2	28.9	5.1	4.4	12.6	17.3
화장품	아모레퍼시픽	A090430	330,000	19,291	40.5	34.0	4.9	4.4	13.1	14.3
	아모레G	A002790	144,000	11,874	41.5	35.4	3.7	3.3	10.2	10.6
	LG생활건강	A051900	1,255,000	19,601	31.0	27.8	5.8	4.9	22.2	20.5
	코스맥스	A192820	152,000	1,528	37.3	27.5	6.0	5.0	17.8	21.2
	한국콜마	A161890	80,300	1,695	28.0	22.5	4.7	3.9	18.2	19.3
	코스메카코리아	A241710	62,800	335	24.5	19.4	2.6	2.3	12.2	12.8
	연우	A115960	34,200	424	26.5	21.2	2.1	1.9	7.3	9.3
	SK바이오랜드	A052260	22,150	332	22.8	18.1	2.2	2.1	10.5	11.8
	잇츠한불	A226320	58,900	1,292	26.0	21.2	2.2	2.0	9.4	14.2
	에스디생명공학	A217480	17,350	388	15.1	11.1	4.0	3.0	26.7	31.7
	클리오	A237880	33,650	570	32.6	24.5	3.8	3.4	12.0	14.6
	에이블씨엔씨	A078520	18,800	467	23.9	19.1	1.7	1.6	7.8	9.2
	네오팜	A092730	61,400	458	29.0	22.9	7.1	5.6	27.8	29.0
생활소비재	코웨이	A021240	90,100	6,649	18.0	16.3	5.6	5.0	35.1	32.7
	쿠쿠홈시스	A284740	195,000	875	20.4	15.9	2.2	2.0	N/A	13.3
	뉴트리바이오텍	A222040	24,450	504	32.4	20.7	4.8	3.9	N/A	20.5
	콜마비앤에이치	A200130	32,950	973	20.5	18.5	4.6	3.8	N/A	22.3

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	87	255,796	17.5	16.5	3.1	3.0	18.3	21.8
	아마존 닷컴	AMZN US	1,405	680,282	90.9	61.8	20.0	13.8	13.3	17.1
	세븐 & 아이 흘링스	3382 JP	4,780	39,559	19.0	17.3	1.6	1.5	8.8	9.1
	노드스트롬	JWN US	48	8,059	14.0	14.1	6.8	6.2	52.8	56.6
	베스트 바이	BBY US	70	19,928	14.1	13.2	6.4	6.3	41.7	48.6
	듀프리	DUFN SW	135	7,566	14.5	12.9	2.3	2.2	9.3	11.6
화장품	로레알	OR FP	190	130,936	27.3	25.7	4.0	3.7	14.7	14.6
	에스티 로더	EL US	150	55,259	34.4	30.7	12.0	10.9	34.8	40.8
	시세이도	4911 JP	7,229	26,997	47.9	39.0	6.2	5.6	14.1	15.7
	상하이자화	600315 CH	41	4,352	50.3	39.0	4.7	4.3	9.5	11.3
	LVMH	MC FP	263	163,447	23.6	21.6	4.1	3.7	18.3	18.0
	P&G	PG US	78	197,722	18.7	17.3	3.6	3.6	19.5	21.0

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	6.4	22.6	15.2	7.1	20.8	25.4	7.1	21.9	18.0	5.6	7.9	26.9
	현대백화점	(2.3)	0.6	(13.0)	2.4	(12.1)	(13.4)	(1.6)	(0.2)	(10.3)	0.9	(25.0)	(11.9)
	신세계	5.6	11.5	30.9	93.6	94.6	25.8	6.3	10.8	33.6	92.1	81.7	27.4
	CJ오쇼핑	0.7	4.1	3.6	13.6	12.5	(2.6)	1.3	3.4	6.4	12.2	(0.4)	(1.1)
	GS홈쇼핑	(3.0)	(8.6)	(11.8)	(15.8)	(16.8)	(15.6)	(2.3)	(9.4)	(9.1)	(17.3)	(29.7)	(14.1)
	현대홈쇼핑	(0.5)	(0.9)	(7.4)	(12.4)	(13.8)	(12.0)	0.2	(1.7)	(4.7)	(13.9)	(26.7)	(10.5)
	이마트	5.1	(3.4)	11.0	37.9	34.0	6.1	5.8	(4.1)	13.7	36.4	21.2	7.6
	GS리테일	5.8	3.9	(11.4)	0.0	(34.1)	(14.3)	6.5	3.2	(8.7)	(1.5)	(46.9)	(12.7)
	BGF리테일	3.3	8.1	(12.8)	N/A	N/A	(16.9)	3.9	7.3	(10.0)	N/A	N/A	(15.4)
	롯데하이마트	1.8	5.8	6.1	11.6	34.7	6.4	2.5	5.0	8.8	10.1	21.9	7.9
	호텔신라	4.8	23.3	20.8	72.7	110.3	18.4	5.5	22.6	23.5	71.2	97.4	19.9
화장품	아모레퍼시픽	4.1	18.7	10.0	27.2	19.6	8.4	4.8	18.0	12.7	25.7	6.7	9.9
	아모레G	1.4	13.4	4.7	16.6	17.1	2.1	2.1	12.6	7.5	15.1	4.2	3.7
	LG생활건강	3.9	17.3	8.4	34.1	58.1	5.6	4.6	16.5	11.1	32.6	45.2	7.1
	코스맥스	6.7	23.6	24.6	19.7	10.1	29.9	7.3	22.8	27.3	18.2	(2.7)	31.5
	한국콜마	2.8	2.8	(5.1)	5.9	5.9	(2.1)	3.5	2.1	(2.4)	4.5	(6.9)	(0.5)
	코스메카코리아	3.1	1.8	(2.0)	10.2	(4.1)	(3.4)	3.8	1.0	0.7	8.7	(17.0)	(1.8)
	연우	16.3	17.9	13.3	33.1	13.3	13.6	17.0	17.2	16.0	31.6	0.4	15.2
	SK바이오랜드	3.3	6.8	2.6	43.8	26.6	10.2	3.9	6.0	5.3	42.4	13.7	11.7
	잇츠한불	(13.3)	(1.7)	20.3	104.9	34.0	29.7	(12.6)	(2.4)	23.1	103.4	21.2	31.3
	에스디생명공학	(4.1)	3.6	20.1	94.1	66.0	18.0	(3.5)	2.8	22.8	92.6	53.2	19.6
	클리오	0.8	(3.3)	(1.3)	2.3	(19.7)	(8.4)	1.4	(4.1)	1.4	0.8	(32.6)	(6.9)
	에이블씨엔씨	(0.5)	(3.1)	11.6	18.2	(19.6)	13.3	0.1	(3.8)	14.3	16.8	(32.5)	14.8
	네오팜	2.9	19.5	33.5	111.0	149.1	30.2	3.5	18.7	36.2	109.5	136.2	31.8
생활소비재	코웨이	0.3	6.5	(6.0)	(4.2)	(6.1)	(7.8)	1.0	5.8	(3.2)	(5.6)	(18.9)	(6.2)
	쿠쿠홈시스	12.7	3.7	N/A	N/A	N/A	N/A	13.4	3.0	N/A	N/A	N/A	N/A
	뉴트리비아오텍	2.1	(2.8)	14.5	35.8	3.4	11.6	2.8	(3.5)	17.2	34.4	(9.5)	13.2
	콜마비앤에이치	2.0	3.1	7.9	0.9	77.2	1.2	2.7	2.4	10.6	(0.6)	64.3	2.8

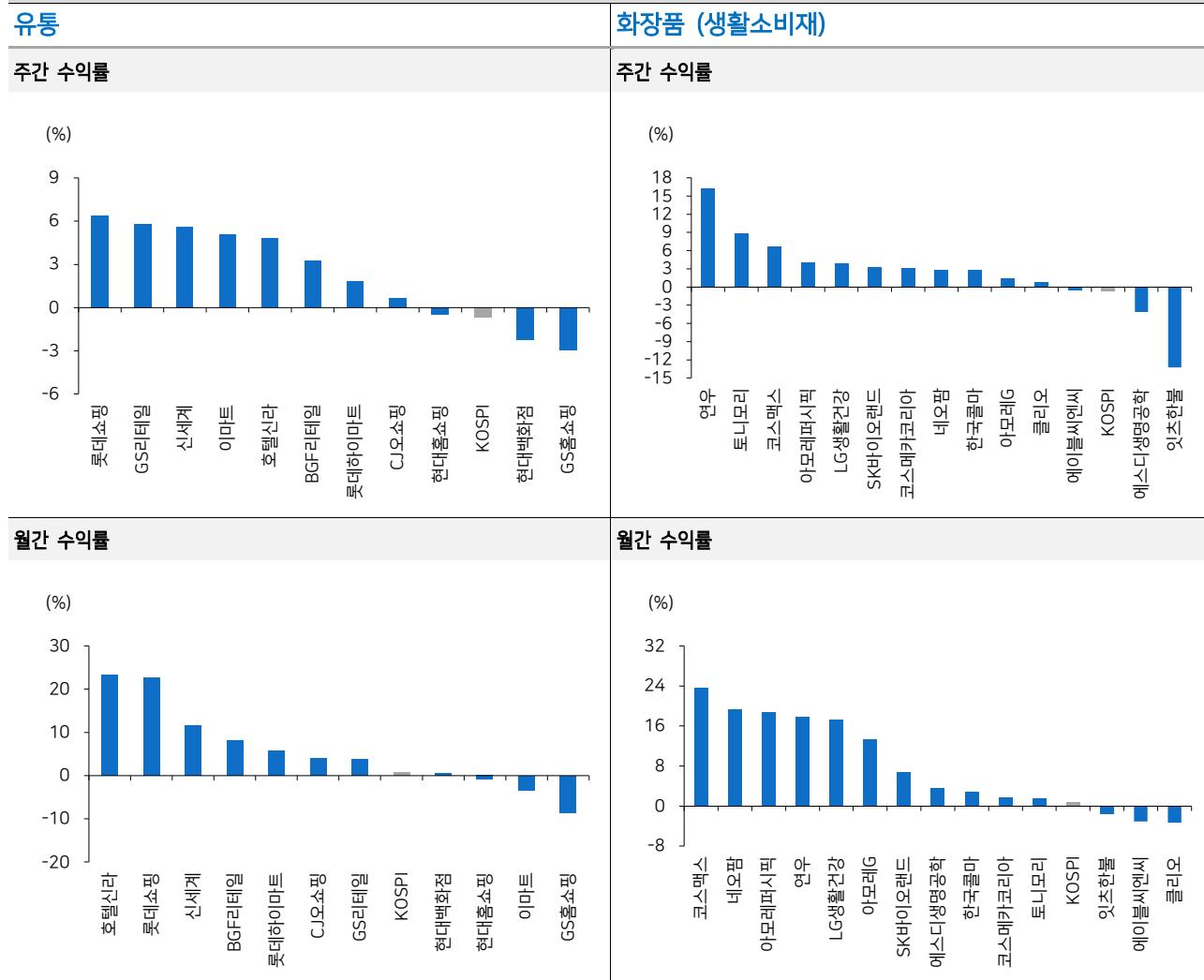
자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

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	(2.6)	(1.2)	(13.4)	9.7	18.9	(12.2)	(1.2)	5.3	(8.1)	7.4	8.3	(9.6)
	아마존 닷컴	1.4	(4.7)	18.1	48.0	57.0	20.2	2.8	1.8	23.4	45.7	46.5	22.7
	세븐 & 아이 홀딩스	4.7	10.1	0.1	10.4	3.1	2.1	4.2	9.6	9.7	6.2	(12.5)	7.3
	노드스트롬	(0.8)	(5.9)	(0.5)	8.4	7.9	1.4	0.6	0.6	4.9	6.0	(2.7)	4.0
	베스트 바이	0.7	(4.3)	2.4	20.0	46.2	3.0	2.1	2.3	7.7	17.6	35.6	5.5
	듀프리	9.0	0.0	(8.1)	(13.4)	(10.1)	(6.9)	6.5	0.3	(3.3)	(11.4)	(12.5)	(5.9)
화장품	로레알	4.5	8.4	1.8	5.3	5.3	2.9	2.0	8.7	6.6	7.3	2.9	3.9
	에스티 로더	0.4	4.7	15.6	36.9	78.6	18.1	1.7	11.2	20.9	34.6	68.0	20.7
	시세이도	6.1	7.9	30.2	62.4	147.3	32.7	5.6	7.4	39.7	58.1	131.7	38.0
	상하이자화	3.8	17.8	17.6	27.1	37.9	10.8	3.5	21.7	25.3	33.6	42.2	16.1
	LVMH	7.7	8.9	5.3	14.0	25.5	7.0	5.2	9.2	10.1	16.0	23.1	8.0
	P&G	(1.1)	(0.9)	(14.0)	(15.1)	(12.1)	(14.6)	0.3	5.6	(8.7)	(17.4)	(22.7)	(12.1)

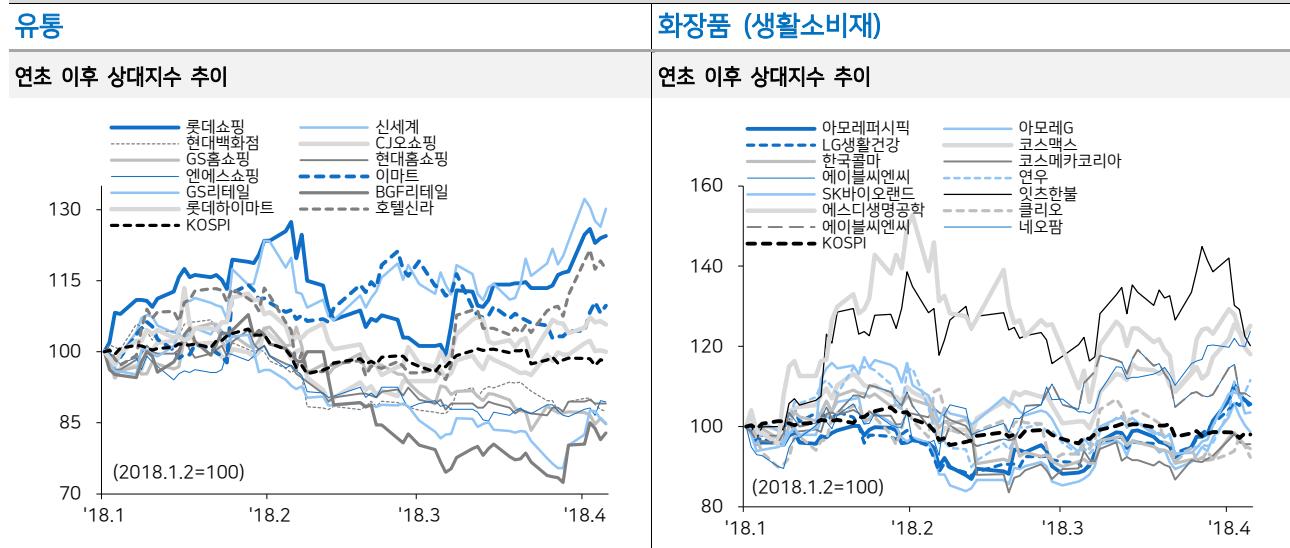
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률



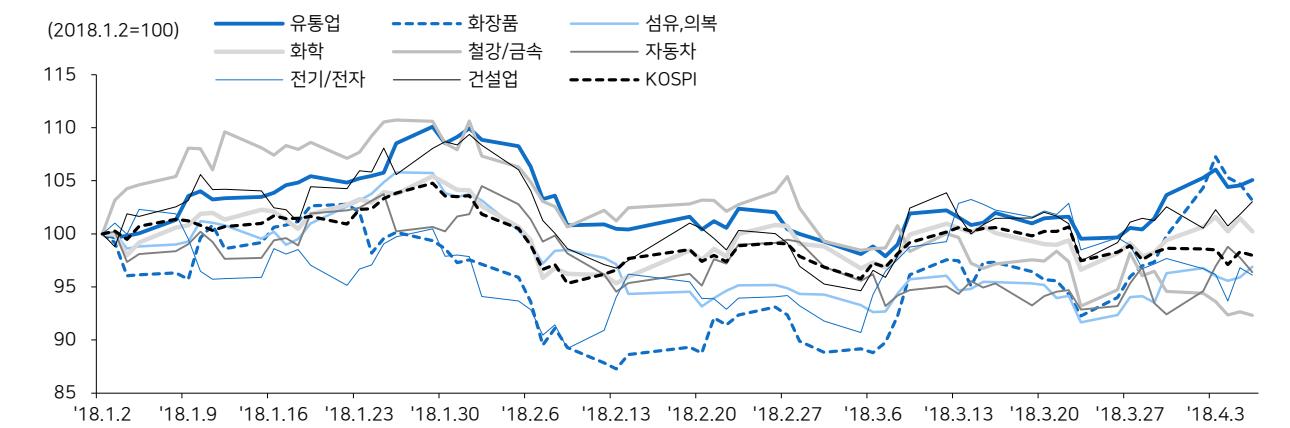
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

주가 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

업종별 지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

소비 주요지표

Monthly	'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	'18.3
소비지출전망 CSI	104	104	106	106	109	108	109	107	108	109	109	109	108	108
가계수입전망 CSI	97	98	99	102	103	103	103	103	104	104	104	105	103	103
소비심리지수	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	108.1
소비자물가지수(% YoY)	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	10.0	9.8	9.7	9.5	9.5	9.1	8.8	8.6	8.2	8.3	8.7	8.6	
주택담보대출 증감률(% YoY)	11.1	10.6	10.2	10.0	9.8	9.4	8.7	8.3	7.8	7.1	6.9	7.0	6.9	
WTI (\$/B)	54.0	50.6	49.3	48.3	46.0	50.2	47.2	51.7	54.4	57.4	60.4	64.7	61.7	64.9
KOSPI(pt)	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	2,427.4	2,445.9
원/달러	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	1,068.0	1,082.8	1,063.5
원/위안	164.3	162.4	165.0	164.2	168.7	166.4	171.1	172.1	168.7	164.5	164.0	169.6	171.1	1,69.7
기준금리 (%)	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	1.50
소매판매액 증감률 (% YoY)	2.0	3.6	3.6	2.0	2.2	3.9	2.3	8.3	1.0	6.4	2.7	1.5	7.7	
내구재	9.4	2.3	5.5	5.8	1.2	10.6	5.6	19.1	-3.2	11.8	-0.7	15.8	0.1	
승용차	11.4	0.2	-0.9	-2.4	-6.8	11.2	14.9	22.3	-10.9	6.3	-13.6	18.9	-2.0	
가전제품	4.4	8.1	17.7	28.5	15	13.3	-5.2	10.1	8.0	18.9	15.8	24.9	16.1	
통신기기 및 컴퓨터	2.2	-1.3	8.1	2.7	1.6	6.2	-3.9	26.1	1.6	27.3	17.1	11.2	-1.9	
가구	17.0	7.3	1.0	1.2	3.5	3.8	-1.8	0.2	-19.0	-8.7	-4.3	2.2	-6.7	
준내구재	0.1	-1.9	0.4	-4.2	-1.2	-1.7	-1.1	3.4	-2.8	4.7	2.9	-2.3	2.8	
의복	-0.5	-2.8	1.3	-4.7	-1.4	-1.5	-1.6	3.0	-3.6	5.2	1.9	-9.0	-1.6	
신발 및 가방	4.0	-1.3	-5.3	-6.9	0.4	-2.3	2.7	3.5	-1.8	7.0	3.9	7.4	7.2	
오락, 취미, 경기용품	-3.4	-1.1	2.4	-4.8	-0.4	-3.8	0.9	4.4	-1.1	5.7	3.4	10.8	16.9	
비내구재	-0.5	6.8	4.2	3.2	4.2	3.1	2.1	5.9	4.9	4.6	4.3	-2.7	13.4	
음식료품	-10.8	7.2	3.9	2.7	7.0	5.6	2.8	3.8	7.9	2.6	1.5	-12.8	24.0	
의약품	2.3	1.1	2.8	2.2	3.5	3.3	4.1	7.1	-5.2	-2.3	-3.3	0.4	1.6	
화장품	13.4	2.4	-2.9	-0.1	4.8	0.3	-0.1	9.9	2.0	11.2	6.8	7.7	1.8	
서적, 문구	-1.2	-2.3	-1.8	1.9	1.2	-4.4	2.0	6.8	-0.6	7.2	7.9	12.4	9.8	
차량연료	14.5	13.6	9.7	8.7	-2.6	-0.8	-0.2	8.7	5.9	7.1	9.8	4.3	7.3	

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

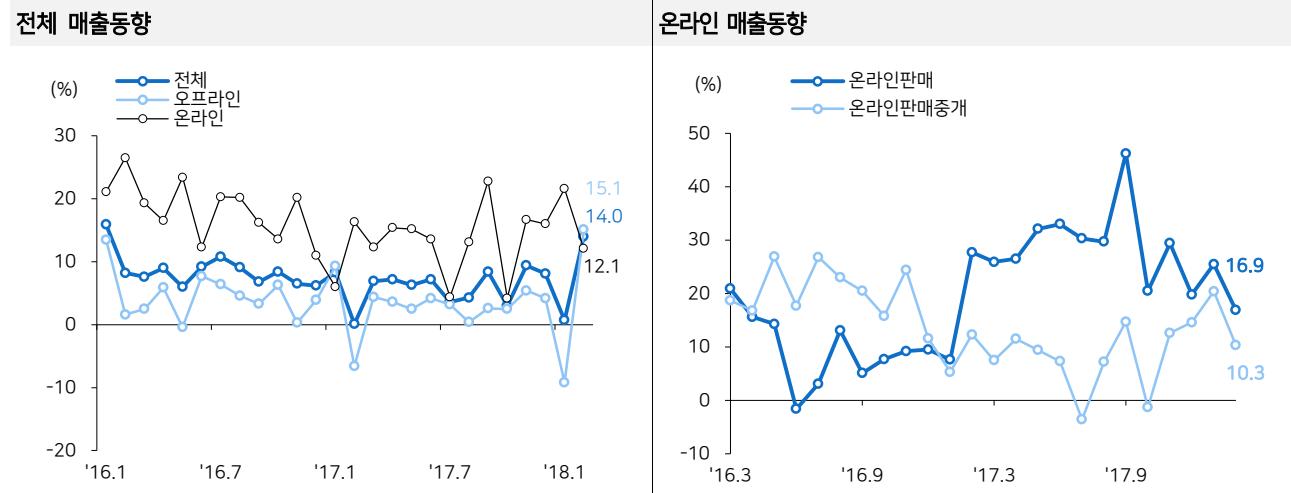
자료: 한국은행, 통계청, 메리츠종금증권 리서치센터

중국 소매판매

(% YoY)	2016년				2017년												2018년
	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	
전체소매판매	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	9.7	
일정규모이상	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	8.3	
음식료	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	9.5	
섬유의복	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	7.7	
화장품	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	12.5	
귀금속	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	3.0	
일용품	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	10.1	
스포츠, 레저	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	-3.6	
서적	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	-13.3	
가전제품	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	9.2	
종의약	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	10.1	
사무용품	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	-0.9	
가구	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	8.5	
통신	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	10.7	
석유제품	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	9.1	
건축재	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	6.8	
자동차	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	9.7	
기타	-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	0.3	

자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

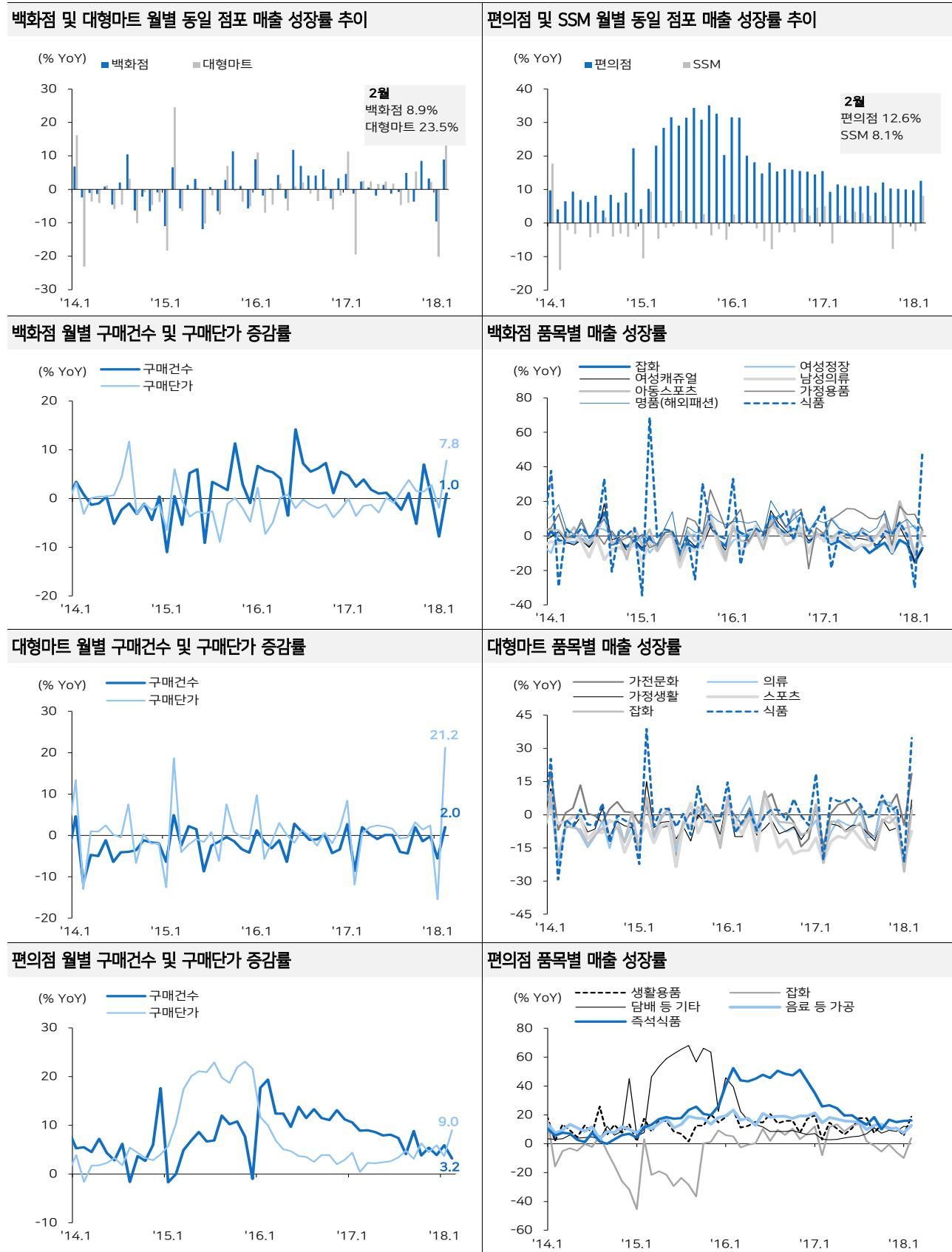
유통업체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

주: 온라인판매중개 – 이마트, 신세계, AK몰, 홈플러스, 갤러리아몰, 롯데닷컴, 롯데마트몰, 위메프, 티몬

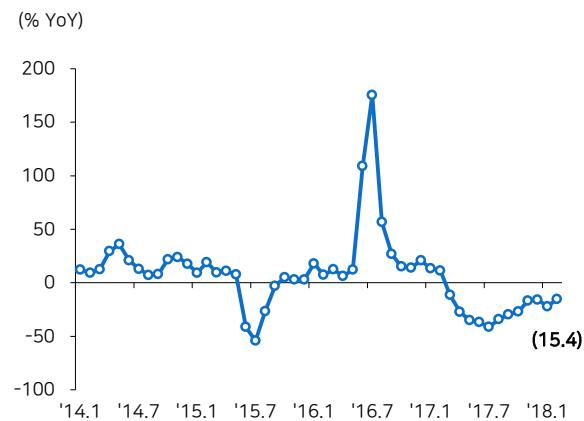
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터



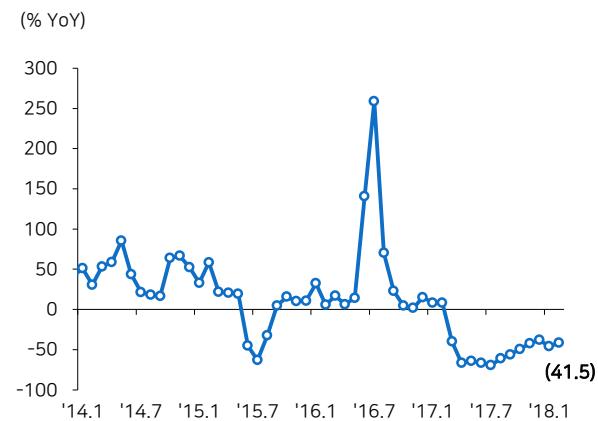
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권리서치센터

중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 2월 -15.4%YoY

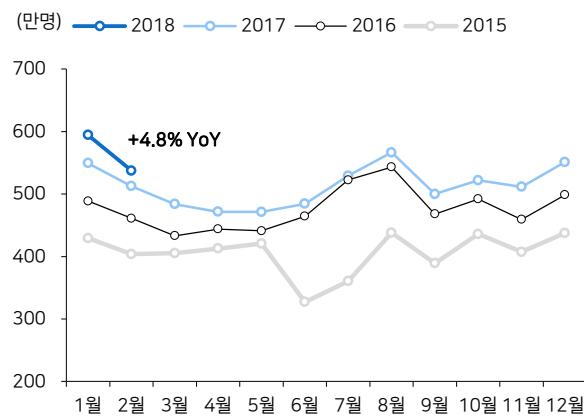


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 2월 -41.5%YoY



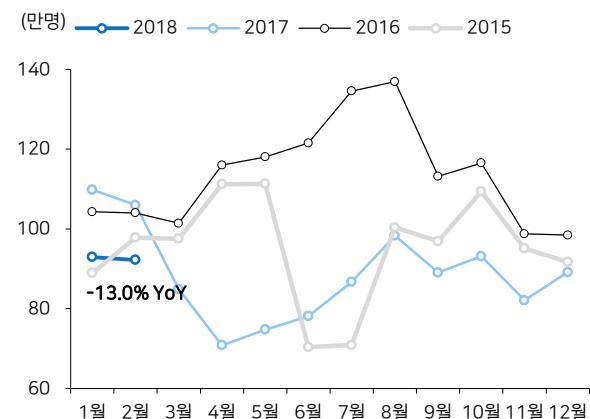
자료: 한국관광공사, 메리츠종금증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 2월 +4.8% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠종금증권 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 01월	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
2018년 02월	2,252	-9.4	276,201	7.2	1,292	-20.9	910,758	3.2	3,544	-13.9	1,186,959	4.1
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

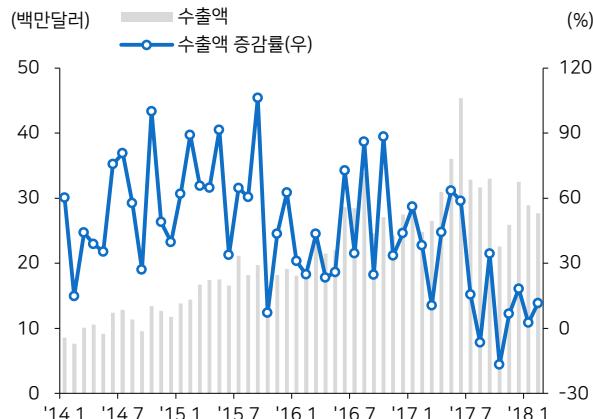
자료: 한국면세점협회, 메리츠종금증권 리서치센터

화장품 수출 및 현황

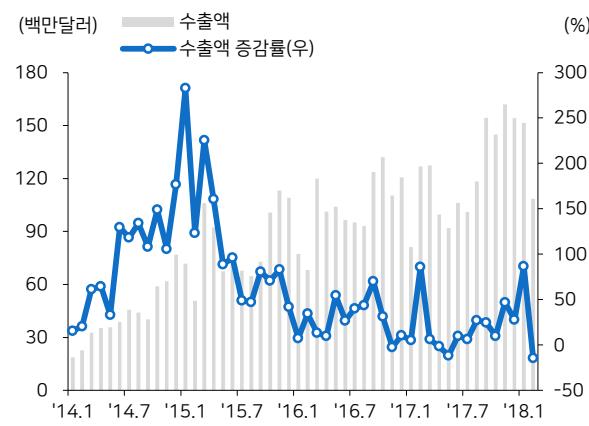
화장품 전체 수출액 및 증가율 -3월 +38.9% (잠정)



화장품 미국향 수출액 및 증가율 -3월 +31.4% (잠정)



화장품 중국향 수출액 및 증가율 -3월 +32.0% (잠정)



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -3월 +21.6% (잠정)



자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 4월 9일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 4월 9일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 4월 9일 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