

MERITZ

유통/화장품 Weekly


MERITZ
 메리츠증권

 유통/화장품 Analyst 양지혜
 02.6098-6667
 jihye.yang@meritz.co.kr

정책 방향성 주시

전주 동향

유통

5 월 넷째주 유통업종 시장 대비 하회하는 수익률을 기록함. 롯데쇼핑, 이마트 등 주요 유통업체들의 2 분기 기준점성장을 둔화와 함께 비용 확대 가능성이 제기되면서 주가 하락하였음. 4 월 면세점 매출액이 전년대비 +71.4% YoY 증가한 것으로 발표되면서 호텔신라와 신세계 등 면세점 업체들의 주가가 반등하였으나 지난주 후반부에 대북리스크가 재개되면서 다시 하락하였음. 한편 정부의 소득주도 성장 정책이 고용과 소비에 부정적인 영향을 주고 있어 향후 최저임금 인상폭을 유연하게 적용할 수 있다는 가능성이 제기되면서 편의점 업체들의 주가가 반등함. 롯데하이마트는 코스피 200 편입이 확정되면서 주가 상승하였음

화장품 (생활소비재)

5 월 넷째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 평균 수준의 수익률을 기록하였음. 1 분기 부진한 실적을 발표한 코스메카코리아, 잇츠한불, 클리오 등의 주가 하락이 지속되었으며 지난주 후반부에 대북 리스크가 재개되면서 중소형 종목들을 중심으로 주가 하락폭이 상대적으로 크게 나타났음. 한편 4 월 면세점 매출액이 전년대비 +71.4% YoY 증가한 것으로 발표되면서 럭셔리 브랜드 중심의 LG 생활건강, 아모레퍼시픽 등 대형 화장품 기업들의 주가가 반등하였음. 개별종목 중에서는 아우디퓨처스가 1분기 호실적 달성과 함께 2018 년 턴어라운드 기대감으로 주가가 크게 상승함

금주 전망

유통: 지방선거 이후 정책 방향성 변화 주시

전반적인 국내 소비 심리가 계속 둔화하고 최저임금 인상 및 주 52시간 근무제 도입 등으로 유통업체의 인건비 부담도 늘어나고 있어 내수에 집중된 유통업체들의 실적 불확실성은 여전한. 특히 4~5 월은 전년 대비 영업일수 감소로 주요 유통업체들의 기준점성장을 둔화 예상. 6 월 영업일수 회복과 함께 지방선거 전후 정책 방향성 변화를 주시할 필요가 있을 것. 한편 중국 내 견조한 럭셔리 수요 확대에 따른 양호한 면세 매출 성장이 지속되고 있는 가운데 5 월말 예정된 인천공항 제 1 터미널 면세점 입찰 결과에 따라 업체별 주가가 차별화될 가능성이 높겠음. 지난해 낮은 기저를 바탕으로 중국인 입국자 수가 꾸준히 회복되고 있어 중국 인바운드 소비 회복에 대한 기대감은 유효하다는 판단임

화장품 (생활소비재): 구조적 성장과 실적 차별화

지난해 낮은 기저를 바탕으로 중국인 입국자 수가 회복되고 화장품 수출액과 면세점 매출 또한 크게 증가하고 있어 2 분기 실적 개선에 대한 기대감이 지속될 수 있겠음. 다만 화장품업체들의 1 분기 실적 발표에서 주목할 점은 개별기업 별로 중국 정부의 사드보복 조치에 따른 타격에서 벗어나 회복되는 속도가 크게 차별화된 양상을 나타냄. 특히 구조적인 소비 트렌드 변화에 집중할 필요가 있으며 중국에서는 럭셔리, 마스크팩, 신규 색조 브랜드 성장이 두드러지고 국내에서는 온라인 채널과 더마 코스메틱, 인디 & 스몰 브랜드의 고성장이 눈에 띈. 한편 하반기에 접어들수록 동남아와 미국 등 중국 이외의 K-Beauty 성과에 대한 관심도 보다 높아질 수 있겠음

관심 종목

유통

호텔신라 (008770):

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

현대백화점 (069960):

기준점 회복과 함께 면세점 및 신규 출점 등 성장동력 확보로 주가 모멘텀 또한 회복될 전망. 유통업종 평균 PER 대비 크게 저평가되어 있어 주가 상승폭이 더욱 가파를 수 있겠음

화장품 (생활소비재)

LG 생활건강 (051900):

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

네오팜 (092730):

국내 더마코스메틱 시장에서의 차별화된 기술력을 바탕으로 온라인, 병의원 등 국내 화장품 신유통 채널의 고성장 수혜를 온전히 흡수. 2018 년 신규 공항면세점 채널 확보와 함께 본격적인 중국 진출 예상

종목 및 산업코멘트

탐방	이슈
<p>신세계인터내셔널 (031430)</p> <ul style="list-style-type: none"> 1분기 연결기준 매출액 3,044억원 (+11.9% YoY), 영업이익 118억원 (+168.4% YoY)를 기록함. 특히 코스메틱 부분이 매출액 399억원 영업이익 72억원을 달성하여 호실적에 크게 기여하였음 코스메틱 사업부의 50% 매출 비중을 차지하는 '비디비치'는 스킨일루미네이션 크림, 하이드라마스크팩 등이 면세점 채널을 중심으로 판매 급증. 1~2월 100억원 미만이었던 비디비치 매출이 3월 130억원, 4~5월에도 100억원대를 지속한 것으로 추산됨 해외 브랜드는 매출액 912억원 (-2.7% YoY), 영업이익 26억원 (+61.5% YoY) 기록함. 바나나리퍼블릭 철수로 매출 감소하였으나 럭셔리 high-end 브랜드 중심으로 발주 적중률을 높이면서 수익성 크게 개선 국내 브랜드는 매출액 891억원, 영업이익 21억원 기록. 데이즈 등 PL브랜드 부진에도 불구하고 보브, 지컷 등 여성복 판매 호조로 영업이익 증가 라이브스타일 매출액 451억원 (+3.8% YoY), 영업이익 1억원 (+149.9% YoY)로 부진. 무지, 미니소 등과의 경쟁심화 우려. 최근 신세계가 인수한 카사미아와의 시너지 창출 여부 관건 신세계 유통망을 통해 해외 수입 패션 브랜드들을 적극적으로 들여오면서 성장. 화장품에서도 패션과 같은 성공적인 비즈니스 모델 확립 시 전사적인 수익성 개선에 크게 기여할 전망 	<p>4월 면세점 매출 +71.4 YoY 증가</p> <ul style="list-style-type: none"> 4월 내국인 인원수 -7.1% YoY, 매출 +5.3% YoY 4월 외국인 인원수 +62.2% YoY, 매출 +104.9% YoY 4월 면세점 매출 성장률은 +71.4% YoY를 기록하여 3월 +67.4% YoY에 이어 높은 수준이 지속되었음. 특히 지난해 낮은 기저를 바탕으로 외국인 인원수 증가율이 3월 +27.9% YoY 대비 4월 +62.2% YoY 크게 성장. 외국인 매출액 증가율은 3월 +90.2% YoY과 4월 +104.9% YoY 비슷한 높은 수준을 나타냄 서울지역 +87.8% YoY과 제주지역 +73.7% YoY 큰 폭의 성장. 시내면세점과 출국장은 모두 외국인을 중심으로 각각 +89% YoY, 29.1% YoY 증가하였음

예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표	IR
<ul style="list-style-type: none"> - 	<ul style="list-style-type: none"> -

유통 주요 뉴스

- **소득주도성장 '실패'**: 1분기 하위계층 소득 8% 급감. 올 들어 최저임금이 대폭 인상됐음에도 불구하고 저소득층 수입은 오히려 역대 최대 폭으로 감소한 것으로 나타남. 홍성일 한국경제연구원 경제정책팀장은 "경기가 안 좋은 상황에서 최저임금을 인상하다 보니 저소득층이 주로 타격을 받았다"고 말했음. 이렇게 민생 현장의 반론이 점점 거세지고 소득주도 성장을 주도한 경제라인이 책임을 지는 상황이 온다면 문재인정부의 경제정책 기조도 대거 수정이 불가피할 것이라는 전망 (매일경제 5/25)
- **'보이스커머스로 가자'... AI 투자 나선 유통사들**: 오프라인 쇼핑에서 온라인과 모바일로 이동한 데 이어 앞으로는 AI 음성쇼핑이 대세로 자리잡을 것이라 전망이 나오고 있음. 업계 관계자는 "올해는 유통 분야에 인공지능, 보이스커머스 등 IT가 본격적으로 접목되는 원년이 될 것"이라며 "보이스커머스를 선점해야 이커머스 시장에서도 우위를 점할 수 있는 시대"라고 밝힘 (한국경제 5/22)
- **쿠팡 로켓배송 '하루 140만개'... 1분기 매출 80%↑**: 쿠팡이 5월 첫주 로켓배송 상품 수가 하루 평균 140만 개로 역대 최고를 기록했다고 24일 밝힘. 관계자는 "다양한 상품을 99.7% 확률로 정확하게 다음날 배송하는 덕분에 이용자가 늘어난 것 같다"고 함. 쿠팡의 올해 1분기 매출은 지난해 동기 대비 80% 증가했으며 지난해 4분기 매출 신장률(전년 동기 대비 60%)과 비교해 성장이 점점 빨라지고 있다고 쿠팡은 자체 분석함. (연합뉴스 5/24)
- **신세계백, 화장품사업 진출한다... 브랜드 '연작' 8월께 출시**: 신세계그룹은 신세계인터내셔널을 통해 색조화장품 '비디비치'와 일부 수입 향수를 유통했으나, 백화점에서 직접 기획해 제품을 내놓은 적은 없었음. 백화점 업계에서 화장품 제조·유통에 직접 뛰어드는 첫 사례 (매일경제 5/23)
- **면세점 4개사, 30일 'PT 20분' 인천공항 최종승부**: 인천국제공항 제1터미널(T1) 면세점 DF1(향수·화장품)과 DF8(담소동·전품목) 구역을 놓고 롯데·신라·신세계·두산 등 면세 사업자 4개사가 30일 최종 승부를 벌일 예정. 인천공항공사는 PT를 포함한 사업제안 평가서(60%)와 입찰금액(40%)을 토대로 각 구역 별로 2개 사업자를 선정해 관세청으로 넘김. 이후 관세청은 특허권 심사를 진행해 구역 별로 1개 사업자를 최종 선정. 한편 공항면세점 철수 이력이 이번 입찰에서 주요 변수로 떠오를지 주목됨. 롯데와 신세계는 기존 운영 중이던 면세점 사업권을 조기 반납한 데 따른 '페널티'를 감수해야 함 (머니투데이 5/27)
- **롯데·신세계 신사업 투자, 6·13 지방선거 이후로**: 6·13 지방선거를 앞두고 복합쇼핑몰 건립에 따른 지역 소상공인들과의 상생 등의 문제가 쟁점으로 떠오르며 신사업이 표류하고 있음. 롯데그룹의 상암디지털미디어시티(DMC) 복합쇼핑몰 건립 문제를 두고 서울시는 결정안 심의를 6.13 지방선거 이후로 결국 보류. 최근 중소벤처기업부가 영업 정지 명령까지 내린 롯데몰 군산점 문제도 마찬가지. 신세계그룹이라고 예외가 아님. 신세계가 건립 추진 중인 복합쇼핑몰 스타필드 창원이 대표적. 정용진 신세계그룹 부회장이 야심차게 추진했던 이마트의 하남 온라인전용 스토어 건립 계획도 난관에 부딪혔음 (매일경제 5/25)
- **영업일수·사업범위 이어 '이익배분'까지 법제화... 대기업 압박 어디까지**: 정부와 여당이 25일 '소상공인 생계형 적합업종제'를 법제화하기로 한 데 이어 대기업이 협력업체와 초과 이익을 공유하는 '협력이익 공유제'까지 상생법에 포함시키기로 함. 이 같은 정책이 대기업과 중견기업을 위축시키고, 기업 본연의 수익 창출 의지를 꺾어 국내 기업들의 경쟁력을 약화시킬 우려가 있다는 지적이 나오고 있음. 더불어 외국 기업들과의 역차별 논란도 불거질 수 있다는 게 전문가들의 시각 (한국경제 5/24)

화장품(생활소비재) 주요 뉴스

- **1분기 실제로 본 화장품 "여전히 어둡다"**: LG생활건강, 코스맥스, 애경산업은 '균제일학': 화장품 기업들의 1분기 실적이 발표됐지만 시장 분위기는 여전히 어두운 상황. 아모레퍼시픽을 비롯해 대부분의 기업들의 실적이 지난해 1분기에 비해 별로 나아진 것이 없기 때문. 하지만 LG생활건강, 코스맥스, 애경산업 등은 어려운 시장 상황에서도 호실적으로 업계의 균제일학과 같은 모습을 보였음 (장업신문 5/25)
- **"이젠 뷰티"... 패션·유통 업체들도 속속 진출**: 성장세가 둔화된 패션보다는 잠재력이 높은 화장품 사업으로 미래 성장동력을 찾기 위해 K뷰티 붐을 타고 패션 전문업체들이 화장품 사업에 속속 뛰어들고 있음. 패션 전문기업 LF는 오는 9월 남성 화장품 '헤지스 맨 스킨케어'를 선보일 예정이며, 신라면세점도 서울점과 신라아미파크면세점 용산점에 화장품 편집숍을 새로 들여놓는 등 화장품에 공을 들이고 있음. (한국경제 5/22)
- **女心 제대로 읽은 K뷰티, 세계 화장품 '대세' 되다**: K뷰티가 500조원 규모의 글로벌 화장품시장을 흔들고 있다는 평가가 나오고 있음. K뷰티를 교두보로 중국 시장을 공략하기 위한 움직임을 글로벌 업체들이 보이고 있으며, K뷰티는 중국 동남아시아에 이어 미국 유럽 중남미 시장까지 본격 진출하면서 연간 수출액이 6조원에 육박할 정도로 성장함. (한국경제 5/22)
- **"제2 스타일난다 찾아라" ... 'K뷰티 국가대표' 키우는 H&B·백화점**: K뷰티 브랜드들의 약진에는 H&B스토어와 백화점들이 있음. 유통업체는 차별화된 신생 브랜드로 매출 증대를 꾀할 수 있고, 소비자들에게 선택받은 브랜드들에게 판로를 제공해주면서 '될성부른 떡잎'을 발굴해주는 인큐베이터 역할을 하고 있음. '온라인 마케팅→오프라인 유통채널 확보→브랜드 인지도 상승→해외 수출'로 연결되는 선순환 구조가 바탕이 됨 (한국경제 5/24)
- **제조 레시피 짜주고 케이스 디자인... 'K뷰티 열풍' 숨은 공로자, ODM**: K뷰티가 글로벌 시장에서 두각을 나타내고 있는 데는 총출한 제조 인프라가 뒷받침됐다는 분석이 나옴. 브랜드 이름과 콘셉트만 정하면 제조업체들이 모든 생산공정을 도맡아 해주기 때문에 관계자는 "제조 시설을 갖추지 않더라도 뷰티산업에 뛰어 들 수 있는 게 한국의 강점"이라고 함. (한국경제 5/25)
- **K-뷰티의 세계화 신호탄, 미국서 쏜다**: 최근 미국 화장품 시장 내 주요 트렌드로는 비건(Vegan)으로 불리는 천연성분 제품과 안티에이징, 복합기능제품 등이 조사되었음. 또한 미국 시장에서 주목받기 시작한 K-뷰티에 대해 최근 미국인들의 관심이 스킨케어를 중심으로 커지고 있으며, 아시아계 소비자들에게 제한적으로 어필해온 K-뷰티도 스킨케어의 인기 상승에 따라 향후 더 주목을 받을 것으로 전망 (장업신문 5/25)

주요종목 Valuation										
업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	217,000	6,102	24.7	13.2	0.5	0.5	1.9	3.6
	현대백화점	A069960	104,000	2,434	9.1	9.0	0.6	0.5	6.6	6.2
	신세계	A004170	439,000	4,322	14.7	13.8	1.2	1.1	8.2	8.1
	CJ오쇼핑	A035760	220,400	1,370	10.5	10.0	1.5	1.3	15.2	14.3
	GS홈쇼핑	A028150	175,700	1,153	9.6	10.5	1.0	0.9	10.1	9.1
	현대홈쇼핑	A057050	108,500	1,302	9.5	8.9	0.8	0.7	8.5	8.1
	이마트	A139480	262,000	7,303	16.3	14.3	0.8	0.8	5.4	5.8
	GS리테일	A007070	37,800	2,911	19.4	17.2	1.4	1.3	7.2	8.1
	BGF리테일	A282330	185,500	3,206	19.3	17.4	6.0	4.6	35.2	29.9
	롯데하이마트	A071840	79,400	1,874	11.5	10.7	0.9	0.8	7.8	8.0
	호텔신라	A008770	121,500	4,769	37.4	28.1	5.9	4.8	18.0	20.6
화장품	아모레퍼시픽	A090430	335,000	19,584	40.9	33.4	5.0	4.4	13.1	14.6
	아모레G	A002790	128,000	10,555	37.7	30.1	3.3	3.0	9.5	10.8
	LG생활건강	A051900	1,320,000	20,616	32.5	29.0	6.2	5.2	22.0	20.7
	코스맥스	A192820	159,500	1,603	37.3	27.1	6.3	5.2	18.2	21.1
	한국콜마	A161890	77,100	1,627	29.0	23.6	4.6	3.9	17.3	18.1
	코스메카코리아	A241710	36,000	384	29.9	21.5	3.1	2.7	10.1	13.1
	연우	A115960	30,200	374	28.4	20.0	1.9	1.7	6.8	8.9
	SK바이오랜드	A052260	19,650	295	21.1	17.0	2.0	1.8	10.5	11.8
	잇츠한불	A226320	53,600	1,175	26.9	21.3	2.1	1.9	8.9	11.4
	에스디생명공학	A217480	16,600	371	15.2	11.2	3.9	2.9	22.9	31.2
	클리오	A237880	29,250	496	31.8	22.6	3.3	3.0	10.5	13.5
	에이블씨앤씨	A078520	16,400	407	22.7	17.3	1.3	1.2	5.8	7.3
	네오팜	A092730	56,000	418	26.7	21.4	6.5	5.1	29.1	29.6
생활소비재	코웨이	A021240	87,000	6,421	17.6	15.8	6.0	5.5	35.8	34.9
	쿠루홈시스	A284740	221,500	994	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	뉴트리바이오텍	A222040	24,400	503	32.7	21.4	5.0	4.0	16.9	20.8
	콜마비엔에이치	A200130	28,400	839	17.7	15.8	4.0	3.3	25.0	22.7

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 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	82	243,461	17.2	16.8	3.2	3.1	17.3	21.9
	아마존 닷컴	AMZN US	1,610	781,288	78.7	56.5	20.2	14.5	16.3	19.4
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	4,901	39,701	20.1	17.6	1.7	1.6	8.5	9.2
	노드스트롬	JWN US	49	8,210	14.1	13.7	6.2	5.6	53.1	65.9
	베스트 바이	BBY US	68	19,296	13.7	12.7	6.1	6.1	37.6	46.2
	듀프리	DUFN SW	140	7,625	14.2	12.4	2.5	2.4	14.7	21.0
화장품	로레알	OR FP	207	135,686	29.9	28.0	4.3	4.0	14.8	14.6
	에스티 로더	EL US	151	55,357	33.8	30.0	12.0	10.9	36.8	41.9
	시세이도	4911 JP	8,361	30,562	50.1	40.0	7.1	6.3	15.2	16.7
	상하이자화	600315 CH	45	4,768	55.3	43.2	5.3	4.8	9.4	11.1
	LVMH	MC FP	306	180,394	26.8	24.5	4.8	4.3	18.5	18.2
	P&G	PG US	74	186,860	17.7	16.6	3.4	3.5	19.4	21.0

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 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)	(15.4)	0.5	2.6	(15.1)	9.1	(6.9)	(15.9)	0.1	5.9	(20.2)	9.3
	현대백화점	(4.6)	7.0	12.2	11.0	(2.8)	(0.5)	(4.6)	6.5	11.8	14.3	(7.8)	(0.2)
	신세계	(0.1)	10.7	30.9	66.6	95.1	46.3	(0.1)	10.2	30.5	69.9	90.1	46.6
	CJ오쇼핑	(1.5)	(2.4)	6.8	6.8	16.5	(4.6)	(1.5)	(2.8)	6.5	10.1	11.5	(4.3)
	GS홈쇼핑	(1.5)	(0.6)	(16.2)	(22.0)	(17.3)	(19.0)	(1.5)	(1.1)	(16.6)	(18.7)	(22.3)	(18.7)
	현대홈쇼핑	(2.3)	1.4	(0.5)	(11.8)	(16.9)	(10.0)	(2.3)	0.9	(0.8)	(8.5)	(21.9)	(9.7)
	이마트	(3.5)	(2.6)	(15.5)	0.0	13.4	(3.3)	(3.5)	(3.1)	(15.9)	3.3	8.4	(3.1)
	GS리테일	1.5	9.4	4.6	3.0	(30.8)	(6.2)	1.5	8.9	4.2	6.3	(35.8)	(5.9)
	BGF리테일	(0.5)	0.0	4.2	0.0	N/A	(11.7)	(0.6)	(0.5)	3.8	3.3	N/A	(11.4)
	롯데하이마트	0.5	5.4	20.5	10.1	25.8	15.2	0.5	5.0	20.1	13.4	20.8	15.5
	호텔신라	0.8	14.6	47.1	42.4	99.2	43.1	0.8	14.1	46.7	45.7	94.2	43.4
화장품	아모레퍼시픽	2.0	0.2	14.5	9.1	(4.3)	10.0	2.0	(0.3)	14.2	12.4	(9.3)	10.3
	아모레G	(1.9)	(9.9)	(2.7)	(12.9)	(14.7)	(9.2)	(1.9)	(10.4)	(3.0)	(9.7)	(19.7)	(9.0)
	LG생활건강	4.1	7.9	18.9	12.9	33.3	11.0	4.1	7.4	18.5	16.2	28.3	11.3
	코스맥스	(1.2)	3.6	20.8	29.7	27.6	36.3	(1.3)	3.1	20.5	33.0	22.6	36.6
	한국콜마	(0.6)	(5.9)	(3.0)	(3.3)	(11.5)	(6.0)	(0.7)	(6.4)	(3.4)	0.0	(16.5)	(5.7)
	코스메카코리아	(13.0)	(10.6)	23.1	16.1	0.1	10.8	(13.1)	(11.1)	22.7	19.4	(4.9)	11.0
	연우	0.3	(4.9)	(1.2)	(5.0)	(14.0)	0.3	0.3	(5.4)	(1.5)	(1.8)	(19.0)	0.6
	SK바이오랜드	(4.2)	(9.0)	(10.7)	(3.4)	4.8	(2.2)	(4.2)	(9.5)	(11.1)	(0.2)	(0.2)	(2.0)
	잇츠한불	(7.4)	(11.1)	(10.8)	11.2	10.2	18.1	(7.4)	(11.6)	(11.2)	14.5	5.1	18.3
	에스디생명공학	3.1	(12.2)	(7.8)	16.1	17.7	12.9	3.1	(12.7)	(8.2)	19.4	12.7	13.2
	클리오	(6.7)	(21.0)	(20.5)	(18.9)	(30.5)	(20.4)	(6.7)	(21.4)	(20.9)	(15.6)	(35.6)	(20.1)
	에이블씨엔씨	(6.3)	(2.4)	(10.9)	(17.6)	(38.3)	(1.2)	(6.3)	(2.9)	(11.3)	(14.3)	(43.3)	(0.9)
	네오팜	0.2	(1.8)	9.2	48.2	87.9	18.8	0.2	(2.2)	8.8	51.4	82.9	19.0
생활소비재	코웨이	(4.0)	(3.6)	(3.4)	(13.9)	(12.3)	(11.0)	(4.0)	(4.0)	(3.8)	(10.6)	(17.3)	(10.7)
	쿠쿠홈시스	(1.3)	(0.2)	19.7	N/A	N/A	N/A	(1.4)	(0.7)	19.4	N/A	N/A	N/A
	뉴트리바이오텍	(6.7)	(12.7)	(3.4)	21.7	13.8	11.4	(6.7)	(13.2)	(3.8)	25.0	8.7	11.7
	콜마비엔에이치	(4.7)	(10.8)	(16.2)	(9.3)	21.4	(12.8)	(4.7)	(11.3)	(16.6)	(6.0)	16.3	(12.5)

자료: Quantiwise, 메리츠증권증권 리서치센터

해외 주요 업체 기간별 수익률

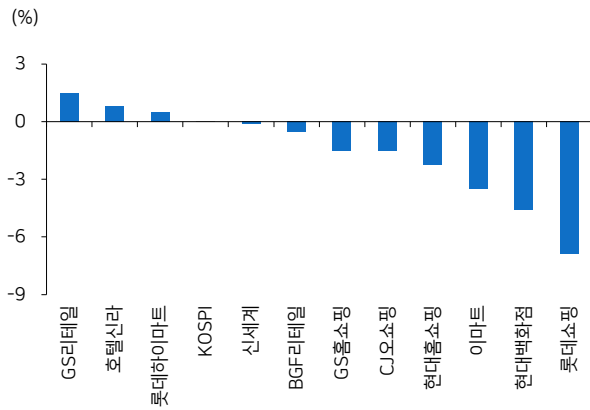
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	(1.4)	(5.5)	(9.9)	(14.7)	5.5	(16.5)	(1.7)	(7.5)	(10.2)	(18.2)	(7.1)	(18.3)
	아마존닷컴	2.3	2.4	6.5	34.6	61.7	37.7	2.0	0.5	6.2	31.1	49.1	35.9
	세븐 & 아이 홀딩스	1.6	2.0	10.3	10.2	3.2	4.7	3.7	2.1	8.6	10.4	(10.8)	6.0
	노드스트롬	7.9	(5.2)	(4.1)	18.4	15.2	3.3	7.6	(7.1)	(4.4)	14.8	2.6	1.5
	베스트 바이	(12.5)	(11.2)	(4.3)	20.0	16.1	(0.0)	(12.8)	(13.1)	(4.5)	16.5	3.4	(1.8)
	듀프리	(2.7)	2.0	5.3	0.8	(11.9)	(0.6)	(1.5)	0.9	1.1	(2.0)	(15.8)	(4.9)
화장품	로레알	1.2	5.2	16.7	11.4	9.5	12.0	2.5	4.1	12.5	8.6	5.7	7.6
	에스티 로더	3.7	1.4	7.9	20.5	61.0	18.5	3.4	(0.5)	7.6	16.9	48.3	16.7
	시세이도	3.3	17.6	27.1	55.6	131.2	53.5	5.4	17.6	25.3	55.8	117.1	54.9
	상하이자화	7.9	11.5	32.8	21.3	57.9	22.8	9.5	9.6	36.5	27.1	56.9	27.8
	LVMH	(1.0)	7.5	23.9	23.6	34.5	24.6	0.3	6.5	19.7	20.8	30.6	20.3
	P&G	1.2	2.1	(7.7)	(16.5)	(14.8)	(19.1)	0.9	0.1	(8.0)	(20.1)	(27.5)	(20.9)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률

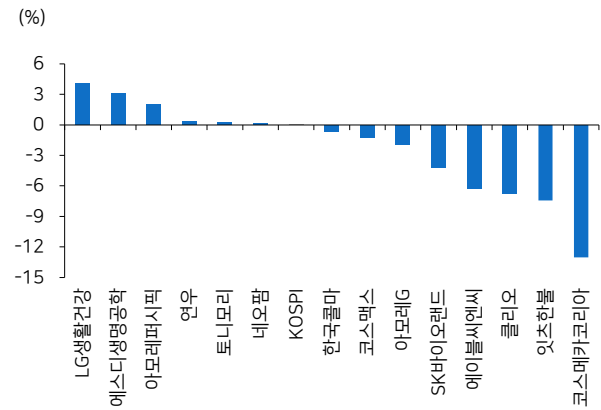
유통

주간 수익률

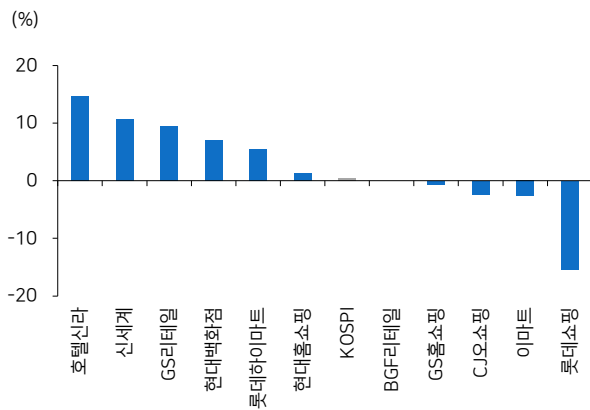


화장품 (생활소비재)

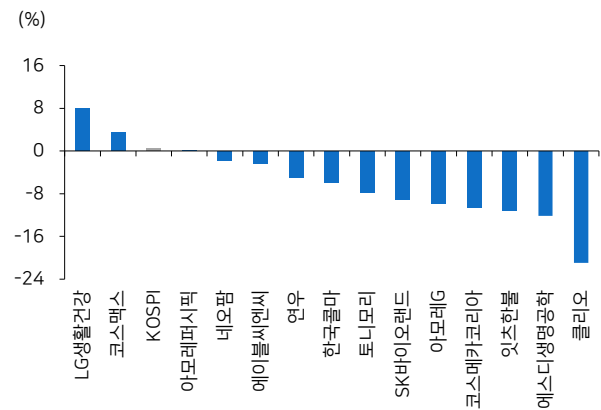
주간 수익률



월간 수익률



월간 수익률

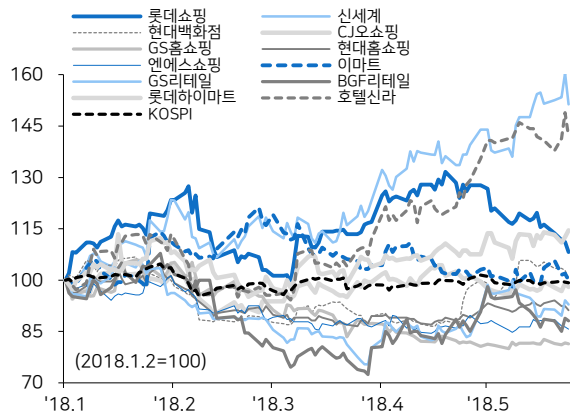


자료: Quantiwise, 메리츠증권증권 리서치센터

주가 추이

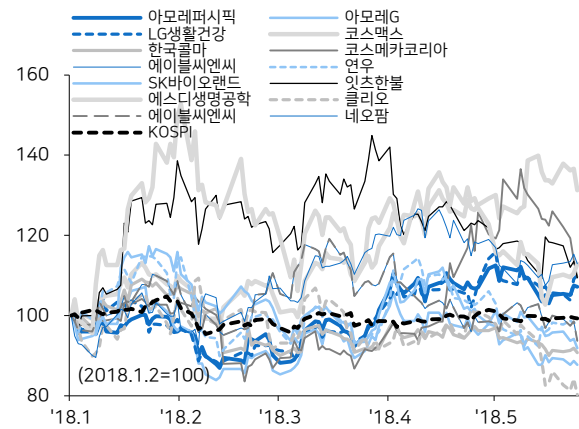
유통

연초 이후 상대지수 추이



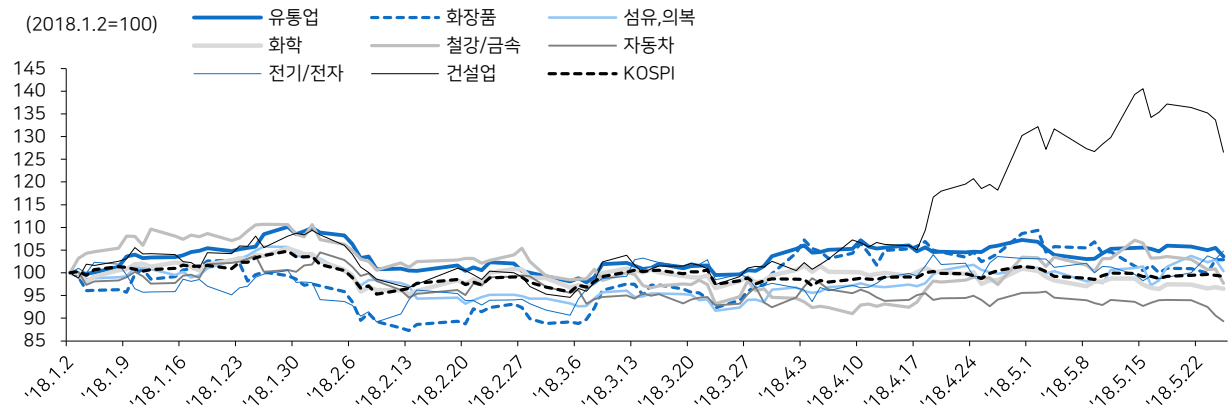
화장품 (생활소비재)

연초 이후 상대지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

업종별 지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

소비 주요지표

Monthly	'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	'18.4
소비지출전망 CSI	104	106	106	109	108	109	107	108	109	109	109	108	108	107
가계수입전망 CSI	98	99	102	103	103	103	103	104	104	104	105	103	103	102
소비심리지수	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	107.1
소비자물가지수(% YoY)	2.2	1.9	2.0	1.9	2.2	2.6	2.1	1.8	1.3	1.5	1.0	1.4	1.3	1.6
가계대출 증감률(% YoY)	10.0	9.8	9.7	9.5	9.5	9.1	8.8	8.6	8.2	8.3	8.7	8.6	8.7	
주택담보대출 증감률(% YoY)	10.6	10.2	10.0	9.8	9.4	8.7	8.3	7.8	7.1	6.9	7.0	6.9	6.9	
WTI (\$/B)	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	68.6
KOSPI (pt)	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	2515.4
원/달러	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	1068.0
원/위안	162.4	165.0	164.2	168.7	166.4	171.1	172.1	168.7	164.5	164.0	169.6	171.1	169.7	169.2
기준금리 (%)	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	1.50
소매판매액 증감률 (% YoY)	3.6	3.6	2.0	2.2	3.9	2.3	8.3	1.0	6.4	2.7	2.0	8.1	7.9	
내구재	2.3	5.5	5.8	1.2	10.6	5.6	19.1	-3.2	11.8	-0.7	16.3	0.6	9.5	
승용차	0.2	-0.9	-2.4	-6.8	11.2	14.9	22.3	-10.9	6.3	-13.6	18.9	-1.9	5.8	
가전제품	8.1	17.7	28.5	15	13.3	-5.2	10.1	8.0	18.9	15.8	25.6	17.0	23.5	
통신기기 및 컴퓨터	-1.3	8.1	2.7	1.6	6.2	-3.9	26.1	1.6	27.3	17.1	12.3	-0.5	9.8	
가구	7.3	1.0	1.2	3.5	3.8	-1.8	0.2	-19.0	-8.7	-4.3	-1.8	-10.7	3.1	
준내구재	-1.9	0.4	-4.2	-1.2	-1.7	-1.1	3.4	-2.8	4.7	2.9	-0.8	5.0	12.9	
의복	-2.8	1.3	-4.7	-1.4	-1.5	-1.6	3.0	-3.6	5.2	1.9	-8.2	0.8	9.6	
신발 및 가방	-1.3	-5.3	-6.9	0.4	-2.3	2.7	3.5	-1.8	7.0	3.9	8.7	7.5	18.1	
오락, 취미, 경비용품	-1.1	2.4	-4.8	-0.4	-3.8	0.9	4.4	-1.1	5.7	3.4	10.9	16.2	13.5	
비내구재	6.8	4.2	3.2	4.2	3.1	2.1	5.9	4.9	4.6	4.3	-2.5	12.9	5.0	
음식료품	7.2	3.9	2.7	7.0	5.6	2.8	3.8	7.9	2.6	1.5	-13.0	23.7	3.4	
의약품	1.1	2.8	2.2	3.5	3.3	4.1	7.1	-5.2	-2.3	-3.3	0.4	0.5	-0.1	
화장품	2.4	-2.9	-0.1	4.8	0.3	-0.1	9.9	2.0	11.2	6.8	8.8	2.8	21.4	
서적, 문구	-2.3	-1.8	1.9	1.2	-4.4	2.0	6.8	-0.6	7.2	7.9	13.3	10.2	10.1	
차량연료	13.6	9.7	8.7	-2.6	-0.8	-0.2	8.7	5.9	7.1	9.8	3.9	6.9	3.5	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 증가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

Quarterly	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
민간소비 증감률(% YoY)	(0.1)	1.1	1.4	(0.1)	0.8	0.6	0.2	0.4	1.0	0.8	1.0	0.6
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	2.0	0.3	(0.5)	0.9	0.9	0.6	0.2	0.7	-2.2	0.1	0.5	5.3
도시근로자 소비지출 증감률(% YoY)	(1.9)	(1.6)	(0.5)	(0.6)	0.6	0.7	(2.2)	-	-	-	-	-
가계신용잔액 증감률(% YoY)	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)	9.6	10.3	11.0	11.5	11.2	11.5	11.5	11.0	10.2	9.2	7.9	7.8
주택담보대출 증감률(% YoY)	8.1	7.8	6.6	6.0	10.4	10.6	11.2	10.5	8.7	7.4	5.9	5.8
판매신용 증감률(% YoY)	3.5	10.5	8.2	10.5	10.8	7.0	11.6	12.0	13.6	14.9	11.1	11

자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

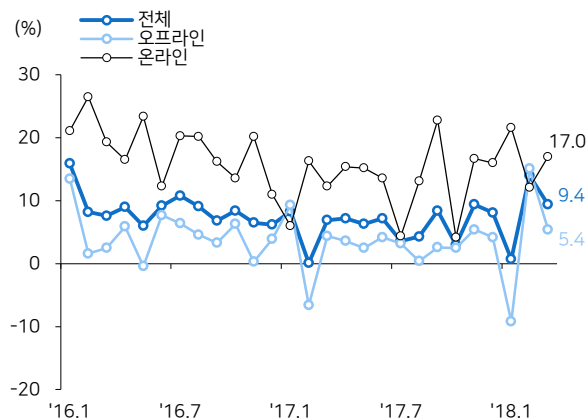
중국 소매판매

(%) YoY)	2016년		2017년												2018년		
	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	
전체소매판매	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	10.1	9.4	
일정규모이상	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	9.0	7.8	
음식료	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	10.7	8.6	
섬유의복	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	14.8	9.2	
화장품	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	22.7	15.1	
귀금속	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	20.4	5.9	
일용품	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	16.9	12.0	
스포츠, 레저	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	12.3	6.6	
서적	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	9.7	-3.2	
가전제품	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	15.4	6.7	
중의약	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	10.9	8.2	
사무용품	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	12.6	18.3	
가구	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	10.9	8.1	
통신	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	1.6	10.8	
석유제품	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	9.1	13.3	
건축재	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	10.2	11.4	
자동차	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	3.5	3.5	
기타	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	1.7	3.4	

자료: CEIC, 메리츠증권증권 리서치센터

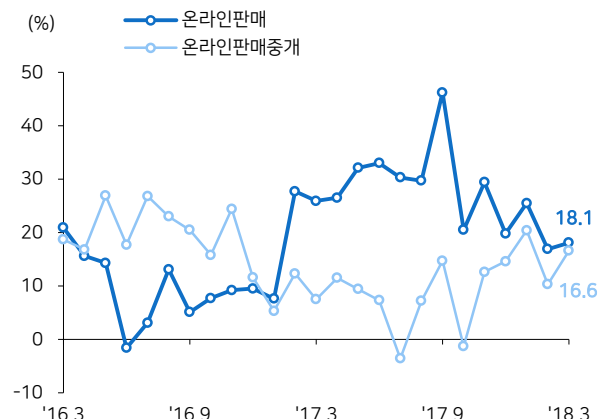
유통업체 매출동향

전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

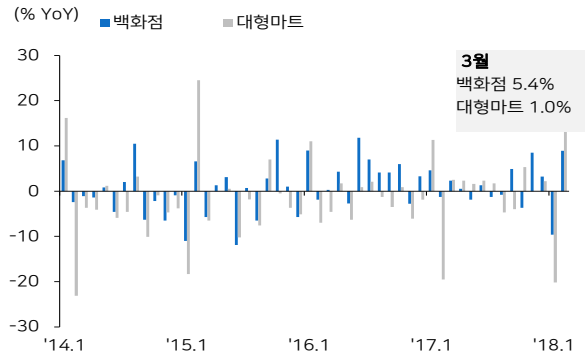
온라인 매출동향



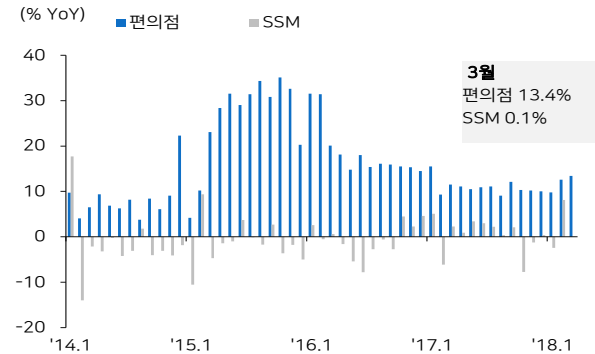
주: 온라인판매증가 - 이베이코리아(G마켓, 옥션), 11번가, 인터파크, 쿠팡
온라인판매 - 이마트, 신세계, AK몰, 홈플러스, 갤러리아몰, 롯데닷컴, 롯데마트몰, 위메프, 티몬

자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

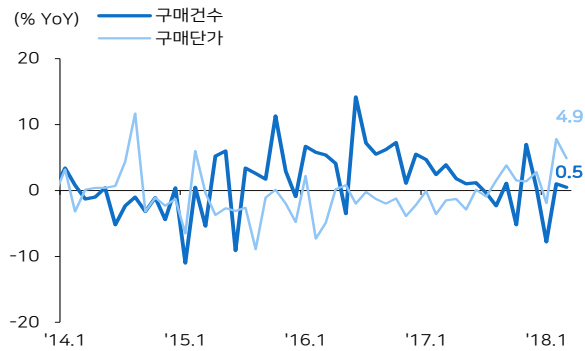
백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



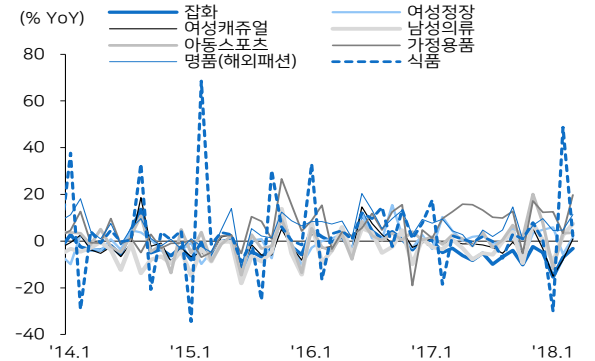
편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



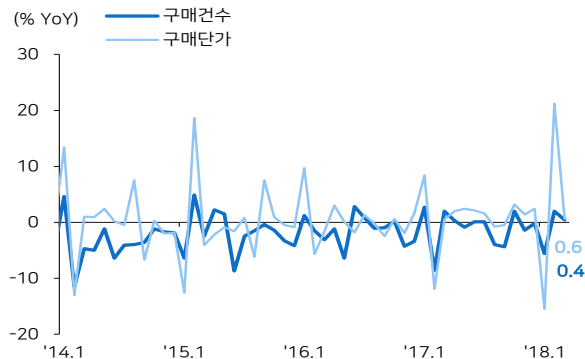
백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



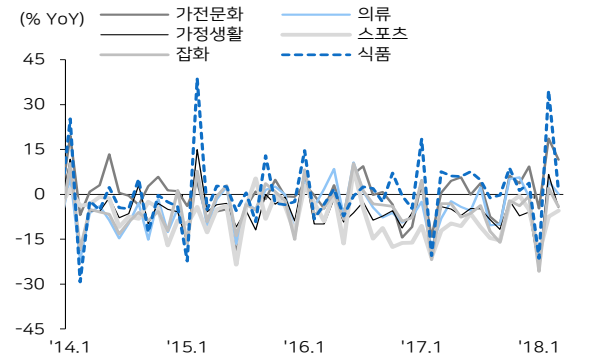
백화점 품목별 매출 성장률



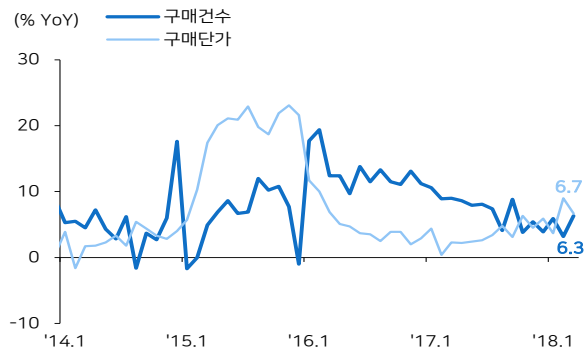
대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



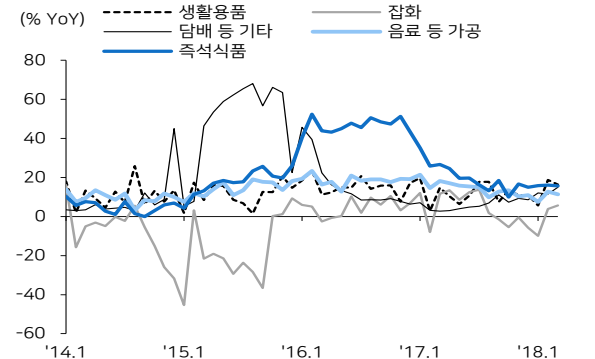
대형마트 품목별 매출 성장률



편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



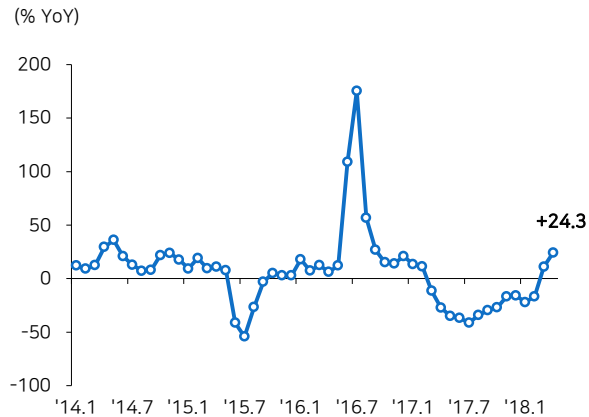
편의점 품목별 매출 성장률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 4월 +24.3%YoY

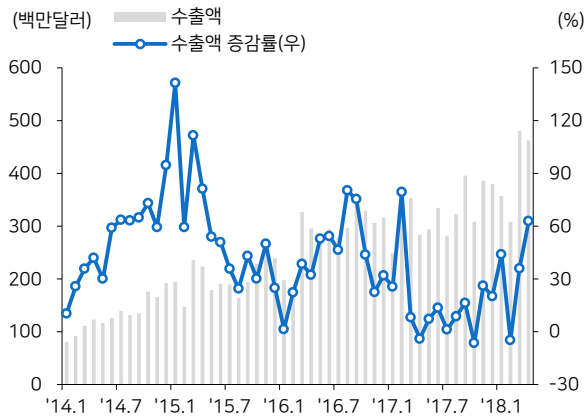


월별 및 연간 면세점 동향												
(천명, 천달러, %)	내국인				외국인				합계			
	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률
2015년 09월	1,918		198,197		1,298		428,676		3,217		626,873	
2015년 10월	2,217		237,277		1,527		536,616		3,744		773,893	
2015년 11월	2,197		235,316		1,403		511,651		3,601		746,967	
2015년 12월	2,238		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
2018년 03월	2,511	-0.9	295,434	10.6	1,578	27.9	1,264,655	90.2	4,089	8.5	1,560,089	67.4
2018년 04월	2,513	-7.1	315,053	5.3	1,619	62.2	1,209,180	104.9	4,132	11.6	1,524,234	71.4
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

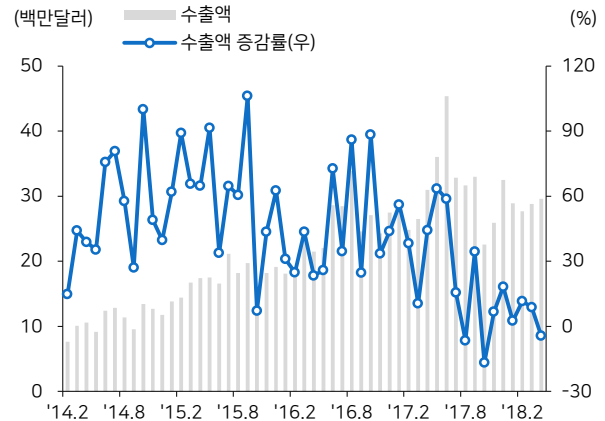
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 수출 및 현황

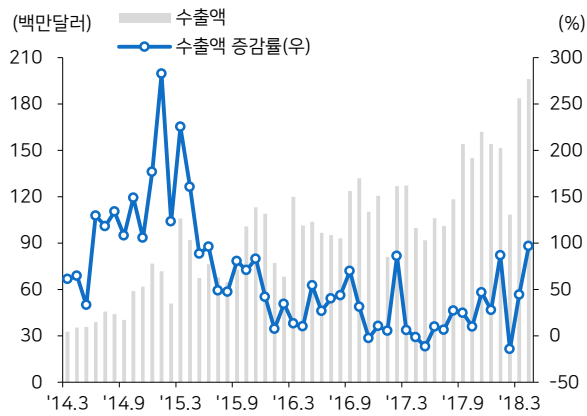
화장품 전체 수출액 및 증가율 -4월 +62.8%



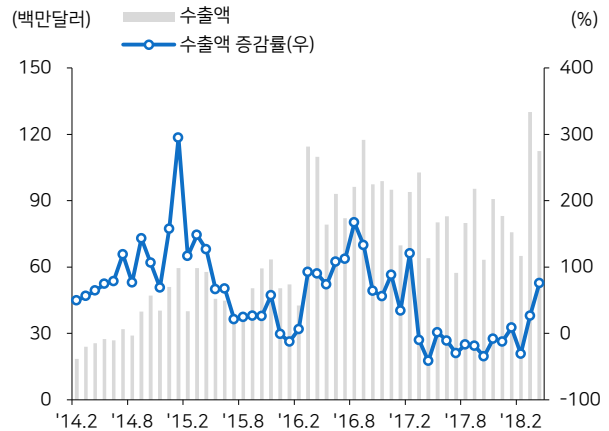
화장품 미국향 수출액 및 증가율 -4월 -4.5%



화장품 중국향 수출액 및 증가율 -4월 +96.7%



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -4월 +75.4%



자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 5월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 5월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 5월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 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	96.0%
중립	4.0%
매도	0.0%

2018년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율