

MERITZ

유통/화장품 Weekly


**MERITZ**  
메리츠증권

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

## 업체별 실적회복 속도 관건

### 전주 동향

#### 유통

6 월 첫째주 유통업종 시장 대비 상회하는 수익률을 기록함. 특히 최저임금 관련 정책 이슈와 함께 음식료업체들의 가격인상 효과로 점당매출액증감률(기준점성장률) 회복이 기대되는 편의점 업체들의 주가가 크게 상승하였음. 현금성자산을 포함한 자산가치 대비 크게 저평가되어 있는 현대홈쇼핑과 GS 홈쇼핑 주가 또한 반등함. 반면 신세계, 롯데쇼핑 등 중국 관련 유통주들의 주가가 하락하였음. 신세계의 경우 인천공항 제 1 터미널 입찰이 진행되고 있는 가운데 상대적으로 높은 임차료를 제안한 것으로 알려지면서 하반기 면세점 수익성에 대한 우려감이 커지면서 차익 실현의 계기가 되고 있는 것으로 판단됨

#### 화장품 (생활소비재)

6 월 첫째주 화장품업종 주가는 전체 시장 평균 수준의 수익률을 기록하였으나 개별종목들의 주가 흐름은 차별화되어 나타남. 전반적으로 1 분기 호실적을 기록한 가운데 2 분기 양호한 성장 추세가 지속될 것으로 기대되는 종목들을 중심으로 주가가 상승하였으며 기관과 개인 등의 수급 변화가 주가에 미치는 영향이 크게 나타나고 있다는 판단임. 코스메카코리아가 1 분기 실적은 크게 부진했지만 2 분기 양호한 실적 개선이 기대되면서 주가 반등하였으며 코스맥스, LG 생활건강 등도 대체로 양호한 주가 흐름을 나타냄. 한편 코웨이가 6 월 분기배당 메리트와 함께 의류청정기 판매 호조로 주가 반등하였음

### 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. 그러나 6 월 영업일수 회복과 함께 지방선거 전후 정책 방향성 변화를 주시할 필요가 있겠음. 한편 중국 내 건조한 렉서리 수요 확대에 따른 양호한 면세 매출 성장이 지속되고 있는 가운데 하반기에는 업체별 주가가 차별화될 가능성이 높겠음. 지난해 낮은 기저를 바탕으로 중국인 입국자 수가 꾸준히 회복되고 있어 중국 인바운드 소비 회복에 대한 기대감은 유효하다는 판단임. 최근 온라인 유통 시장에서 11 번가를 비롯한 업체들의 자금 유치가 지속되고 있어 생존 경쟁은 당분간 지속될 것으로 판단됨

#### 화장품 (생활소비재): 2Q 실적 회복 속도 관건

화장품 관련 주요 지표들은 매우 양호하게 나타나고 있음. 지난해 낮은 기저를 바탕으로 중국인 입국자 수가 회복되고 있으며 화장품 수출액과 면세점 매출 또한 크게 증가하고 있음. 국내 화장품 소매판매액 또한 중국 인바운드 소비 회복으로 3 월과 4 월 각각 21.4%, 28.8% 큰 폭으로 증가함. 다만 개별기업 별로 중국 정부의 사드보복 조치에 따른 타격에서 벗어나 회복되는 속도가 크게 차별화된 양상을 나타냄. 따라서 업체별 2분기 실적에 따라 주가 방향성이 결정될 전망. 전반적으로 실적 차별화는 구조적인 소비 트렌드 변화에 따른 것임. 중국에서는 렉서리, 마스크팩, 신규 색조 브랜드의 성장, 국내에서는 온라인, 더마 코스메틱, 인디 & 스몰 브랜드 고성장 등에 주목할 필요가 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 렉서리 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 렉서리 화장품 브랜드들의 수혜가 클 것으로 판단. 프레스티지 브랜드의 경쟁력 강화와 M&A 를 통한 신규 카테고리의 초기 시장 선점으로 차별화된 성장 지속될 전망

##### 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 및 산업코멘트	
탐방	이슈 (글로벌기업 실적 발표)
<p><b>이마트 (139480)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>별도기준 최저임금 인상 부담과 기존점성장을 부진으로 전년대비 영업이익 감소 불가피. 최저임금 인상으로 분기당 100억원, 연간 400억원 비용 증가. 연간 기존점성장을 -1~0% 목표하고 있으며 4~5월은 영업일수 감소로 크게 부진할 것으로 판단됨</li> <li>연결기준 1분기 신세계푸드 실적 호조와 신세계프라퍼티 흑자전환 두드러짐. 이마트24 또한 공격적인 출점에도 적자폭 전년수준 유지. 2분기에도 1분기보다는 둔화되겠지만 연결 자회사들은 양호한 실적 흐름 지속될 전망</li> <li>하반기 온라인 사업 물적분할 진행 계획 변화없음. 2023년 총매출액 10조원 목표 (2017년 기준 이마트와 신세계 통합 2조원 수준). 온라인 전용 물류센터를 통한 배송 Capa 확장에 따른 성장 예상. 하남 온라인 물류센터 진행 여부는 지방선거 이후 방향성 잡힐 것으로 판단함</li> </ul> <p><b>아우딘퓨처스 (227610)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>1분기 매출액 236억원 (+55.9% YoY), 영업이익 28억원 (+40.4% YoY)를 기록함. 특히 아모레퍼시픽 등의 헤어제품을 중국 에이전트에 공급하는 상품 부분이 매출액 146억원을 달성하여 호실적에 크게 기여하였음</li> <li>2분기 중국 수출 중심으로 '네오젠' 브랜드 매출과 ODM 회복 긍정적. 4월 매출액 105억원 정도 추정되는 가운데 70% 이상이 제품이 차지함. 5월은 4월 대비 둔화가 예상되지만 전반적으로 최근 중국 내 '네오젠' 반응이 좋은 편이어서 당분간 양호한 실적 흐름 이어질 것으로 판단됨</li> <li>2018년 연간 중국 브랜드 수출 150~200억원 예상. 네오젠 브랜드의 마스크팩, 24K골드 스킨케어, 마스크라 등의 판매가 좋음</li> </ul>	<p><b>얼타 (ULTA US) 1분기 실적발표</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>매출액은 154.37억달러 (+17.4% YoY), 영업이익은 2.09억달러 (+11.4% YoY)를 기록</li> <li>총 비교 매출액은 8.1% YoY 신장하였고, E-Commerce 매출이 1.54억달러 (+48.0% YoY)를 기록하며 전사 총 비교 매출액 성장에 340bp 기여함</li> <li>법인세율이 32.1% 에서 22.1%로 감소하면서 당기순이익은 1.64억달러로 (+28.2% YoY) 큰 폭으로 증가</li> <li>1분기 얼타 매장은 34개점 순증하였고, 2분기 매출 가이드נס로 1.47억불 ~ 1.48억불을, E-Commerce는 6~7% YoY 및 총 비교 매출액 11.7% YoY를 제시함</li> <li>더불어 2018년 연간 가이드נס를 상향 조정하여 총 매출액 성장은 낮은 두자리수, 총 비교 매출은 E-Commerce 영향을 포함하여 6~8%, E-Commerce는 40%대, 100개점 신규 출점과 15개점 리모델링 및 위치 재조정을 제시함</li> </ul>
예정 이벤트 (실적발표/IR 등)	
실적발표	IR
<ul style="list-style-type: none"> <li>-</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-</li> </ul>

## 유통 주요 뉴스

- **BGF, 지주사 전환 1호 사업은 '식품 새벽배송' 헬로네이처 경영권 인수:** 편의점 CU를 운영하는 BGF가 지주사 전환 결정 1년 만에 온라인으로 주문받은 식품을 이른 아침 주문자의 문 앞에 가져다주는 새벽배송. 이를 위해 SK플래닛 자회사인 헬로네이처 경영권을 인수한. 편의점에 치우친 사업 구조를 확장하기 위한 전략으로 프리미엄 식품의 새벽배송에 나서기로 함. BGF가 헬로네이처의 제3자배정 유상증자에 참여해 이 회사 지분 50.1%를 취득하는 게 주된 내용. 지분 취득액은 300억원. 헬로네이처 기업 가치를 600억원으로 평가. SK플래닛 지분은 기존 100%에서 49.9%로 줄어들게 됨. BGF 지분이 50%보다 0.1% 더 많은 것은 '경영권'이 포함되어 있기 때문. BGF는 CU의 편의점 네트워크와 헬로네이처에 역량을 쏟아부을 전망. 채소, 과일, 고기 등 고급 식재료 위주에서 가공식품과 가정간편식(HMR), 공산품 등으로 헬로네이처 품목을 확장할 계획 (한국경제 6/6)
- **1인 중보파리상도 등장...고민값은 면세점:** 유커들이 좀처럼 늘지 않는 가운데 중국 보파리상들의 유형이 다양해지고 있음. 최근에는 독자적으로 활동하는 '1인 타이궁'까지 등장함. 면세점 매출은 매월 최고 기록을 경신하고 있지만, 문제는 매출이 느는 것에 맞춰 특허수수료 부담이 커지고, 영업이익 악화로 연결되는 구조로, 특허수수료는 2014년부터 매출액의 0.05%로 산출되다가 지난해 관세법 시행규칙이 개정된 이후 매출 규모에 따라 0.1%~1%까지 납부하고 있음 (서울경제 6/4)
- **실내 공기까지 씻는 코웨이 의류청정기 '대박' 조짐:** 전면 거울로 인테리어 효과, 에어샷으로 세탁소 수준 관리, 옷 관리하며 공기 청정까지. 코웨이의 신제품 의류청정기가 지난달 15일 판매 개시 1주일 만에 초기 물량 1000대가 모두 팔렸음. 이 제품의 가격은 대당 240만원으로 경쟁 제품에 비해 비싸지만 인기가 높은 비결은 디자인 성능 등 세심하게 설계했다는 평가 (한국경제 6/8)
- **SK, 5000억 조달... e커머스 '판' 흔든다:** H&Q·국민연금에 11번가 지분 15~20% 매각 추진, AI 주문·결제 등 투자... 11번가는 투자 유치 과정에서 기업 가치를 2조5000억~3조원으로 평가받음. 11번가의 지난해 거래액은 9조원으로 급성장하고 있는 국내 e커머스 시장에서 G마켓과 함께 1위 자리를 다투고 있음. H&Q는 이번 투자를 위해 국민연금(3500억원)과 새마을금고(500억원)의 출자를 받아 4000억원 규모 펀드를 조성할 예정. SK플래닛은 투자금을 바탕으로 사업 영역 확대에 나설 예정. 한국판 아마존이 되는 게 목표. SK텔레콤이 보유한 인공지능(AI), 정보통신기술(ICT)을 e커머스와 결합하는 게 우선 과제. 신선식품, 패션 등의 분야에서 e커머스 시장을 선도하겠다는 전략. 출혈을 감수한 온라인 시장의 생존경쟁이 당분간 이어질 것으로 판단됨 (매일경제 6/6)
- **송출수수료 협상...배팅하는 T커머스 vs 긴장하는 홈쇼핑:** 송출수수료를 협상 중인 홈쇼핑 업체가 신형 세력인 'T커머스' 업체들의 공세에 긴장하고 있음. T커머스 업체인 SK스토아가 최근 KT의 올레TV 4번 채널에 진입하는 등 황금채널 진입을 위해 과감한 투자를 단행하고 있기 때문으로, 홈쇼핑 업체들은 송출수수료 인상에 T커머스의 공세까지 이어지면서 잔뜩 긴장하고 있음. 6일 관련 업계에 따르면 IPTV 및 각 지역별 케이블TV 사업자들은 홈쇼핑·T커머스 등과 송출 수수료 협상을 진행 중으로, 관계자는 "현재 협상 초기 단계로 서로 간의 요구사항을 파악하는 수준"이라고 밝힘 (서울경제 6/6)
- **신세계 '3년간 9조원 투자'...연 1만명 이상 신규채용:** 신세계그룹이 향후 3년간 총 9조원 규모의 투자를 단행하고 연간 1만명 규모의 신규 채용을 한다고 밝힘. 우선 투자 측면에서 향후 3년에 걸쳐 연평균 3조원을 투자한다는 계획으로, 신세계가 지난 5년간 평균 2조6000억원 규모를 투자한 것에 비춰보면 연간 4000억원 정도 증액한 수준임. (매일경제 6/8)

## 화장품(생활소비재) 주요 뉴스

- **중국 7월부터 화장품 수입관세 인하, 기존 '잠정세율'서 '최혜국세율' 적용 수출길 투명성·안정성 확보:** 중국이 해외소비 유턴정책 일환으로 지난 2년간 관세율을 하향 조정해온 탓에 실질적 혜택은 크지 않지만 그동안 일시성을 띤 잠정세율을 적용하다 이번에 최혜국세율을 적용한 점은 고무적. 중국 재정부의 지난 5월 31일 '일반 소비품 수입관세 인하에 관한 공고'를 통해 최혜국으로부터 수입하는 화장품을 비롯한 생활용품, 식품, 약품, 의류/신발, 가전, 스포츠용품 등 1449개 품목(HS Code 8단위 기준)에 대한 평균 관세율을 15.7%에서 6.9%로 인하한다고 발표함. 화장품의 경우 원칙적인 최혜국세율 기준으로 6.5~15%이던 수입관세가 1~5%까지 대폭 인하됨. 하지만 실질적으로 적용 중인 잠정세율을 기준으로 하면 △향수/모발용 염색제/치약이 5% → 3%, △기초화장품/마스크팩 2% → 1%로 인하되고, 색조화장품은 변함없이 5% 관세율을 적용받아 큰 인하 효과는 없을 전망. 중국의 이번 조치는 가격 경쟁력 제고보다 '안정성·투명성 확보' 측면에서 의미가 있겠음. 중국 수입관세 부과 순위에 따라 그동안 잠정세율을 우선 적용해왔지만, 잠정세율은 말 그대로 '일정기간 잠시 적용'하는 것으로 다음해 수출입세칙에서 취소할 수 있는 여지가 남아 있었음. 이번 조치를 통해 기존 잠정세율보다 낮거나 동일하게 최혜국세율 인하가 확정됨에 따라 이 같은 불안이 말끔히 해소됐음 (CMN 6/5)
- **중국 화장품 시장의 'TOP 10'? '이니스프리, 미샤, 에뛰드하우스, 봄비' 두각:** 최근 칸타월드패널이 중국 뷰티시장 발전추세 보고서를 통해 '2018년 중국 화장품 TOP 10 브랜드'를 발표함. 스킨케어 부문에서 한국 브랜드는 TOP 10에 진입하지 못한 것으로 나타났지만, 메이크업 부문에서는 이니스프리와 미샤, 에뛰드하우스가 진입함. 특히 급격한 성장을 한 브랜드로는 봄비 마스크 팩이 선정됨 (뷰티경제 6/4)
- **셀프뷰티족 증가로 중국 홈 뷰티 시장 뜬다:** 중국 뷰티 및 뷰티 디바이스 시장이 소비 업그레이드 및 외모에 대한 관심 증대로 세계 2위의 뷰티소비국으로 안정적으로 성장 중인 것으로 나타남. 유로모니터에 따르면, 2017년 글로벌 뷰티 시장 규모는 4600억 달러로 성장했으며, 2023년 5300억 달러에 도달할 것으로 전망되고 있음. 또한 기존 스킨케어와 메이크업으로 이원화돼있는 뷰티시장이 스킨케어, 메이크업 및 뷰티 디바이스의 삼중체제로 전환되는 추세로 가정용 뷰티 디바이스 시장이 블루오션으로 떠오르고 있음. (장업신문 6/8)

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	24.7	13.3	0.5	0.5	1.9	3.6
	현대백화점	A069960	117,000	2,738	10.3	9.9	0.6	0.6	6.6	6.4
	신세계	A004170	415,500	4,091	13.9	13.1	1.1	1.0	8.2	8.1
	CJ오쇼핑	A035760	224,000	1,392	10.7	10.2	1.5	1.3	15.2	14.3
	GS홈쇼핑	A028150	177,500	1,165	9.7	10.7	1.0	0.9	10.1	9.1
	현대홈쇼핑	A057050	108,500	1,302	9.6	9.4	0.8	0.7	8.5	8.1
	이마트	A139480	248,500	6,927	15.5	13.6	0.8	0.8	5.3	5.8
	GS리테일	A007070	41,500	3,196	21.7	18.9	1.5	1.4	7.1	8.1
	BGF리테일	A282330	196,000	3,388	21.0	18.7	6.4	4.9	35.1	29.6
	롯데하이마트	A071840	79,400	1,874	11.5	10.7	0.9	0.8	7.8	8.0
	호텔신라	A008770	125,000	4,906	37.6	27.8	6.0	4.9	18.2	20.7
화장품	아모레퍼시픽	A090430	338,000	19,759	41.2	33.7	5.0	4.4	13.1	14.6
	아모레G	A002790	129,500	10,678	38.1	30.5	3.3	3.0	9.5	10.8
	LG생활건강	A051900	1,392,000	21,741	34.3	30.6	6.5	5.5	22.0	20.7
	코스맥스	A192820	178,000	1,789	41.6	29.4	7.0	5.7	18.2	21.7
	한국콜마	A161890	76,800	1,621	28.4	23.2	4.6	3.9	17.3	18.6
	코스메카코리아	A241710	37,100	396	32.5	22.0	3.2	2.8	10.0	13.1
	연우	A115960	28,550	354	28.5	18.9	1.8	1.6	6.3	8.9
	SK바이오랜드	A052260	19,550	293	20.7	18.0	2.0	1.8	10.5	11.8
	잇츠한불	A226320	52,700	1,156	29.2	23.7	2.0	1.9	8.8	10.1
	에스디생명공학	A217480	16,450	368	15.8	11.7	3.0	2.5	20.6	24.1
	클리오	A237880	27,150	460	28.1	20.3	3.1	2.9	10.5	14.7
	에이블씨앤씨	A078520	15,600	387	21.6	16.5	1.2	1.2	5.8	7.3
	네오팜	A092730	53,400	398	25.4	20.4	6.2	4.9	29.1	29.6
생활소비재	코웨이	A021240	93,900	6,930	19.0	17.0	6.4	5.9	35.8	34.9
	쿠쿠홈시스	A284740	220,500	989	20.6	16.3	2.6	2.3	13.1	15.0
	뉴트리바이오텍	A222040	23,700	489	32.3	21.2	4.9	3.9	16.9	20.8
	콜마비엔에이치	A200130	29,150	861	18.5	17.0	4.1	3.4	24.7	22.2

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	84	248,933	17.7	17.4	3.2	3.1	17.5	21.7
	아마존 닷컴	AMZN US	1,684	817,117	80.9	58.4	21.0	15.0	16.3	19.4
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	4,908	39,732	20.3	17.6	1.7	1.6	8.5	9.2
	노드스트롬	JWN US	52	8,783	15.1	14.6	6.7	6.0	48.7	41.3
	베스트 바이	BBY US	72	20,203	14.5	13.5	6.5	6.4	37.6	46.2
	듀프리	DUFN SW	137	7,479	14.6	12.6	2.4	2.4	16.6	21.0
화장품	로레알	OR FP	206	136,351	29.7	27.8	4.3	4.0	14.8	14.6
	에스티 로더	EL US	153	56,175	34.3	30.4	12.2	11.0	36.8	41.9
	시세이도	4911 JP	9,130	33,352	50.7	40.8	7.7	6.7	16.2	17.8
	상하이자화	600315 CH	45	4,681	54.4	42.5	5.2	4.8	9.4	11.1
	LVMH	MC FP	300	178,854	26.2	23.9	4.7	4.2	18.6	18.3
	P&G	PG US	77	194,077	18.4	17.3	3.6	3.7	19.4	20.9

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	(4.4)	(7.9)	2.1	5.6	(25.9)	8.5	(4.9)	(8.0)	1.4	6.1	(29.7)	9.2
	현대백화점	1.3	13.0	28.4	15.3	0.0	12.0	0.8	13.0	27.7	15.8	(3.7)	12.6
	신세계	(6.6)	3.5	27.9	47.6	66.2	38.5	(7.2)	3.4	27.1	48.1	62.5	39.1
	CJ오쇼핑	0.2	4.2	4.4	(0.7)	3.2	(3.0)	(0.3)	4.1	3.6	(0.2)	(0.5)	(2.4)
	GS홈쇼핑	2.7	2.8	(9.6)	(15.9)	(26.0)	(18.1)	2.2	2.8	(10.3)	(15.4)	(29.8)	(17.5)
	현대홈쇼핑	2.8	0.0	2.4	(12.5)	(22.2)	(10.0)	2.3	(0.1)	1.6	(12.0)	(25.9)	(9.3)
	이마트	(0.2)	(5.0)	(15.5)	(3.5)	2.1	(8.3)	(0.7)	(5.0)	(16.2)	(3.0)	(1.7)	(7.7)
	GS리테일	9.5	5.1	23.3	(1.9)	(26.9)	3.0	9.0	5.0	22.6	(1.4)	(30.7)	3.6
	BGF리테일	6.2	(2.0)	23.7	1.0	N/A	(6.7)	5.7	(2.1)	22.9	1.5	N/A	(6.0)
	롯데하이마트	0.9	4.8	14.7	10.1	13.4	15.2	0.4	4.7	14.0	10.6	9.7	15.9
	호텔신라	(2.3)	3.3	50.2	45.2	106.3	47.2	(2.9)	3.2	49.5	45.7	102.6	47.9
화장품	아모레퍼시픽	0.5	(2.7)	17.0	6.0	2.6	11.0	(0.1)	(2.8)	16.2	6.5	(1.1)	11.6
	아모레G	0.0	(7.2)	(1.5)	(13.7)	(13.1)	(8.2)	(0.5)	(7.2)	(2.3)	(13.2)	(16.8)	(7.5)
	LG생활건강	0.5	7.7	23.8	17.2	39.8	17.1	(0.0)	7.6	23.1	17.7	36.0	17.7
	코스맥스	1.7	16.7	42.4	45.3	47.7	52.1	1.2	16.7	41.6	45.8	44.0	52.8
	한국콜마	(0.1)	(3.0)	(0.7)	(9.4)	(5.9)	(6.3)	(0.7)	(3.1)	(1.4)	(8.9)	(9.6)	(5.7)
	코스메카코리아	4.7	(12.5)	23.7	17.8	5.0	14.2	4.1	(12.6)	22.9	18.3	1.2	14.8
	연우	(1.9)	(1.9)	(1.6)	(8.5)	(12.2)	(5.2)	(2.4)	(2.0)	(2.3)	(8.0)	(15.9)	(4.5)
	SK바이오랜드	0.5	(7.1)	(7.8)	0.8	4.3	(2.7)	(0.0)	(7.2)	(8.5)	1.3	0.5	(2.1)
	잇츠한불	(2.6)	(9.3)	(8.4)	0.0	13.1	16.1	(3.1)	(9.4)	(9.1)	0.5	9.4	16.7
	에스디생명공학	(4.6)	(0.6)	(0.6)	34.8	11.5	11.9	(5.2)	(0.7)	(1.4)	35.3	7.8	12.5
	클리오	(0.2)	(21.9)	(22.8)	(26.6)	(31.4)	(26.1)	(0.7)	(21.9)	(23.5)	(26.1)	(35.2)	(25.5)
	에이블씨엔씨	(1.0)	(13.6)	(21.6)	(23.7)	(39.0)	(6.0)	(1.5)	(13.6)	(22.4)	(23.2)	(42.7)	(5.4)
	네오팜	(2.7)	(0.2)	3.1	45.3	67.1	13.3	(3.3)	(0.3)	2.3	45.8	63.4	13.9
생활소비재	코웨이	5.5	5.9	8.7	(8.8)	(10.1)	(3.9)	5.0	5.8	7.9	(8.3)	(13.9)	(3.3)
	쿠쿠홈시스	(0.9)	3.0	21.2	N/A	N/A	N/A	(1.4)	3.0	20.4	N/A	N/A	N/A
	뉴트리바이오텍	(0.2)	(12.4)	(4.8)	22.5	6.0	8.2	(0.7)	(12.5)	(5.6)	23.0	2.3	8.9
	콜마비엔에이치	6.0	(0.5)	(6.9)	(2.7)	34.3	(10.5)	5.5	(0.6)	(7.6)	(2.2)	30.6	(9.8)

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

## 해외 주요 업체 기간별 수익률

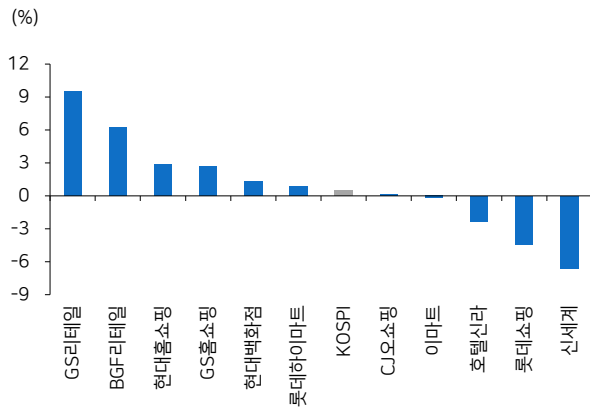
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	1.7	2.0	(4.9)	(12.6)	6.2	(14.6)	0.0	0.1	(4.6)	(17.1)	(8.1)	(18.5)
	아마존 닷컴	2.6	4.7	6.7	44.9	72.1	44.0	1.0	2.8	6.9	40.4	57.9	40.1
	세븐 & 아이 홀딩스	2.4	3.1	12.2	4.8	5.8	4.8	0.1	3.3	6.5	5.9	(7.6)	5.1
	노드스트롬	5.8	8.0	5.0	14.6	11.3	10.7	4.2	6.1	5.2	10.1	(3.0)	6.8
	베스트 바이	5.0	(5.9)	(2.0)	13.4	24.4	5.6	3.4	(7.8)	(1.8)	8.9	10.1	1.7
	듀프리	0.7	(4.5)	3.7	1.0	(13.5)	(3.1)	1.0	(2.8)	0.4	(0.2)	(16.3)	(5.7)
화장품	로레알	(0.3)	2.3	13.5	9.4	8.4	11.4	(0.1)	4.0	10.1	8.2	5.6	8.8
	에스티 로더	3.1	10.5	5.5	21.8	58.8	20.3	1.5	8.6	5.8	17.4	44.6	16.3
	시세이도	7.4	26.8	41.0	64.9	142.1	67.6	5.1	27.1	35.3	66.0	128.7	68.0
	상하이자화	3.0	6.1	27.8	34.9	56.5	21.0	3.2	9.2	35.0	42.6	59.4	28.3
	LVMH	(0.5)	2.7	22.1	21.4	31.8	22.4	(0.2)	4.4	18.8	20.2	29.0	19.8
	P&G	5.1	5.5	(3.9)	(14.6)	(12.5)	(16.0)	3.5	3.6	(3.6)	(19.1)	(26.7)	(19.9)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

## 주요 종목 기간별 수익률

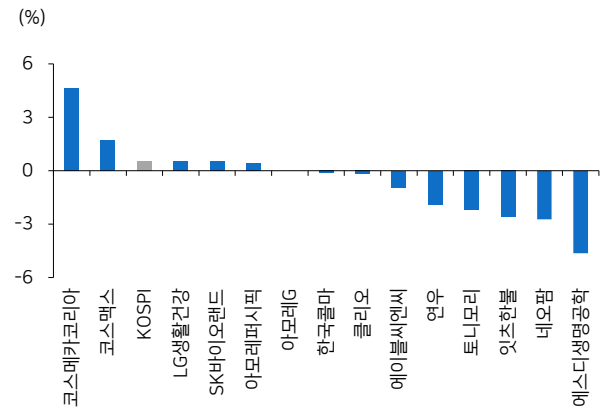
## 유통

## 주간 수익률

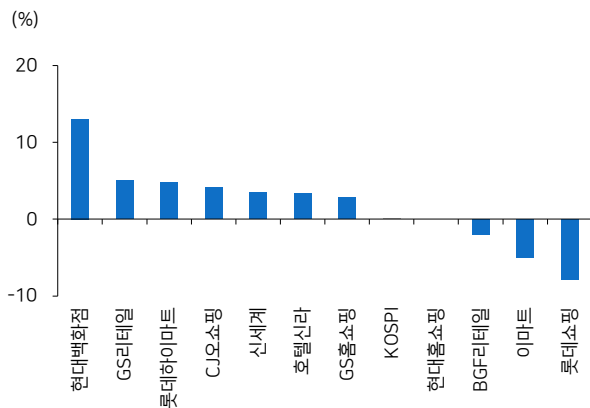


## 화장품 (생활소비재)

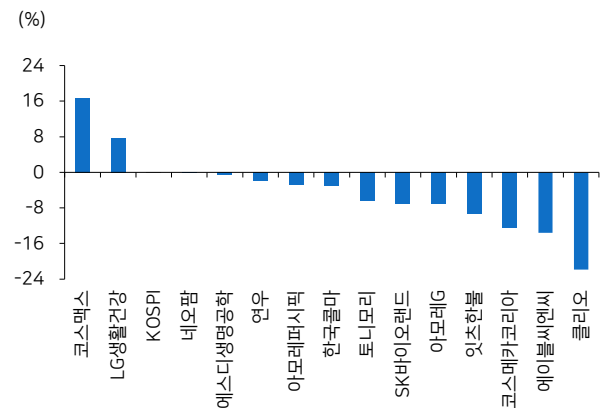
## 주간 수익률



## 월간 수익률



## 월간 수익률

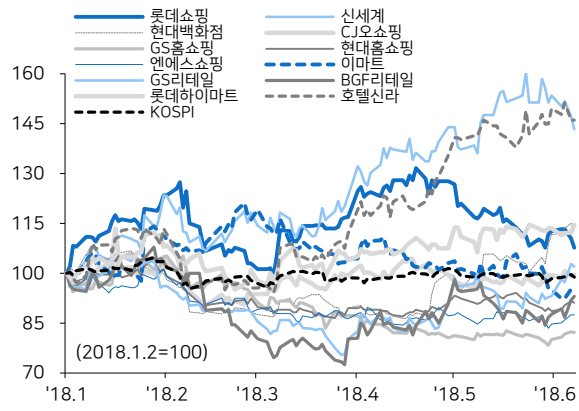


자료: Quantiwise, 메리츠증권증권 리서치센터

## 주가 추이

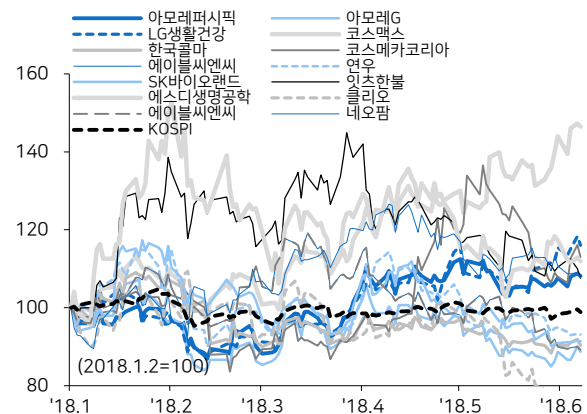
## 유통

## 연초 이후 상대지수 추이



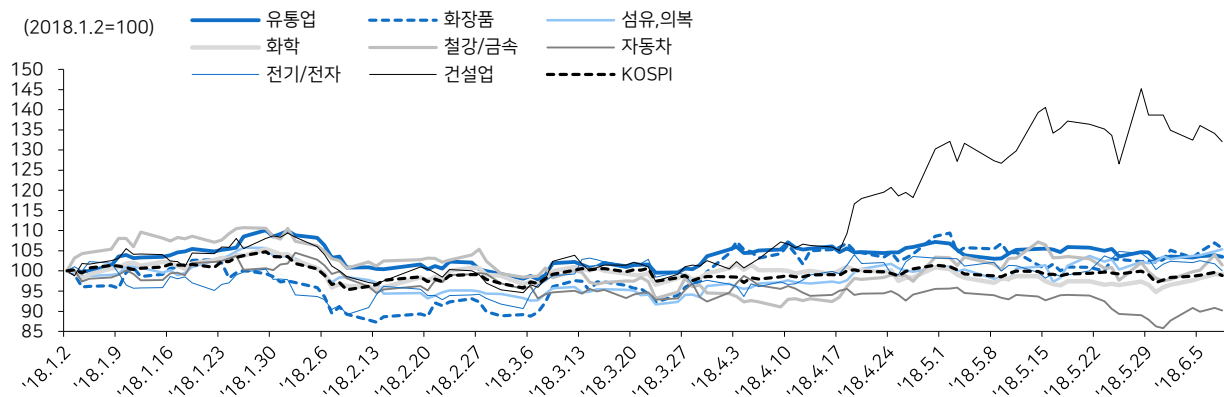
화장품 (생활소비재)

## 연초 이후 상대지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권리서치센터

## 업종별 지수 차이



자료: Quantiwise, 메리츠증권증권 리서치센터



## 소비 주요지표

Monthly	'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	'18.5
소비지출전망 CSI	106	106	109	108	109	107	108	109	109	109	108	108	107	108
가계수입전망 CSI	99	102	103	103	103	103	104	104	104	105	103	103	102	101
소비심리지수	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	107.9
소비자물가지수(% YoY)	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	1.5
가계대출 증감률(% YoY)	9.8	9.7	9.5	9.5	9.1	8.8	8.6	8.2	8.3	8.7	8.6	8.7	8.7	8.7
주택담보대출 증감률(% YoY)	10.2	10.0	9.8	9.4	8.7	8.3	7.8	7.1	6.9	7.0	6.9	6.9	6.7	6.7
WTI (\$/B)	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	67.0
KOSPI (pt)	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	2423.0
원/달러	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	1077.7
원/위안	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	168.4
기준금리 (%)	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	1.50
소매판매액 증감률 (% YoY)	3.6	2.0	2.2	3.9	2.3	8.3	1.0	6.4	2.7	2.0	7.9	7.9	6.6	6.6
내구재	5.5	5.8	1.2	10.6	5.6	19.1	-3.2	11.8	-0.7	16.3	0.6	9.6	9.9	9.9
승용차	-0.9	-2.4	-6.8	11.2	14.9	22.3	-10.9	6.3	-13.6	18.9	-1.9	5.8	14.9	14.9
가전제품	17.7	28.5	15	13.3	-5.2	10.1	8.0	18.9	15.8	25.6	17.0	23.4	19.1	19.1
통신기기 및 컴퓨터	8.1	2.7	1.6	6.2	-3.9	26.1	1.6	27.3	17.1	12.3	-0.4	9.7	-7.6	-7.6
가구	1.0	1.2	3.5	3.8	-1.8	0.2	-19.0	-8.7	-4.3	-1.8	-10.8	4.7	6.4	6.4
준내구재	0.4	-4.2	-1.2	-1.7	-1.1	3.4	-2.8	4.7	2.9	-0.8	4.9	13.1	3.7	3.7
의복	1.3	-4.7	-1.4	-1.5	-1.6	3.0	-3.6	5.2	1.9	-8.2	1.0	10.1	-2.5	-2.5
신발 및 가방	-5.3	-6.9	0.4	-2.3	2.7	3.5	-1.8	7.0	3.9	8.7	6.4	17.4	12.5	12.5
오락, 취미, 경비용품	2.4	-4.8	-0.4	-3.8	0.9	4.4	-1.1	5.7	3.4	10.9	16.2	13.8	14.6	14.6
비내구재	4.2	3.2	4.2	3.1	2.1	5.9	4.9	4.6	4.3	-2.5	12.6	4.8	6.2	6.2
음식료품	3.9	2.7	7.0	5.6	2.8	3.8	7.9	2.6	1.5	-13.0	23.2	3.7	4.4	4.4
의약품	2.8	2.2	3.5	3.3	4.1	7.1	-5.2	-2.3	-3.3	0.4	0.2	-1.7	1.3	1.3
화장품	-2.9	-0.1	4.8	0.3	-0.1	9.9	2.0	11.2	6.8	8.8	2.8	21.4	28.8	28.8
서적, 문구	-1.8	1.9	1.2	-4.4	2.0	6.8	-0.6	7.2	7.9	13.3	10.2	8.3	8.4	8.4
차량연료	9.7	8.7	-2.6	-0.8	-0.2	8.7	5.9	7.1	9.8	3.9	6.9	3.2	5.0	5.0

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	8.0
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



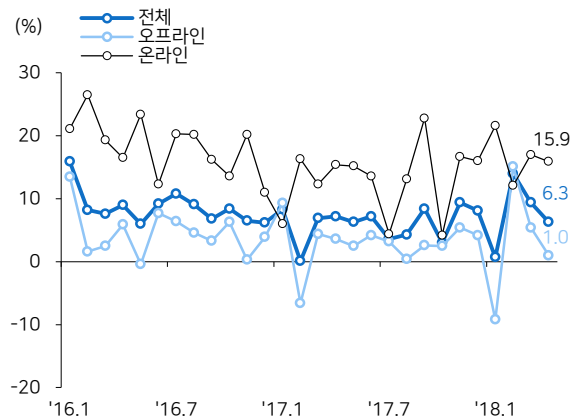
## 중국 소매판매

(% 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

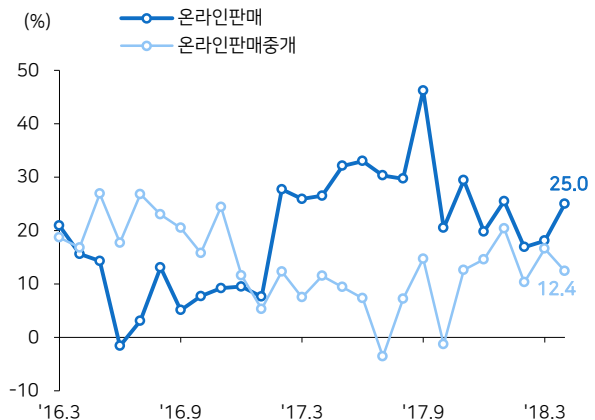
## 유통업체 매출동향

## 전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

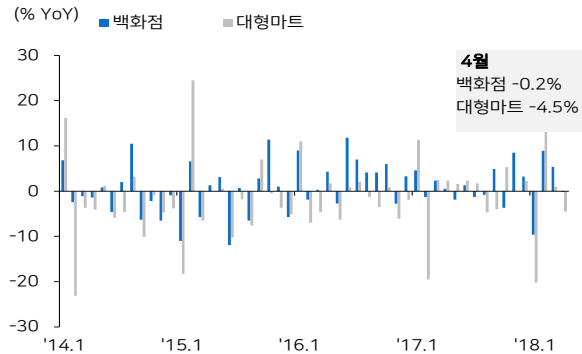
## 온라인 매출동향



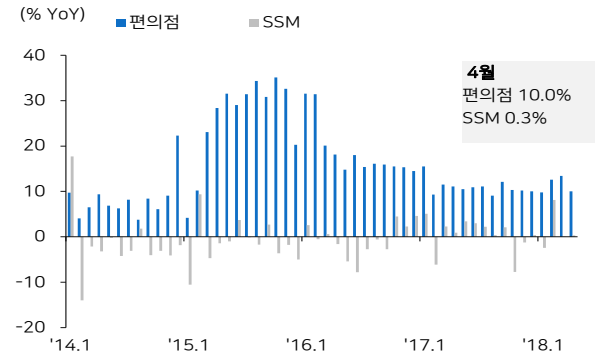
주: 온라인판매증가 - 이베이코리아(G마켓, 옥션), 11번가, 인터파크, 쿠팡  
온라인판매 - 이마트, 신세계, AK몰, 홈플러스, 갤러리아몰, 롯데닷컴, 롯데마트물, 위메프, 티몬

자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

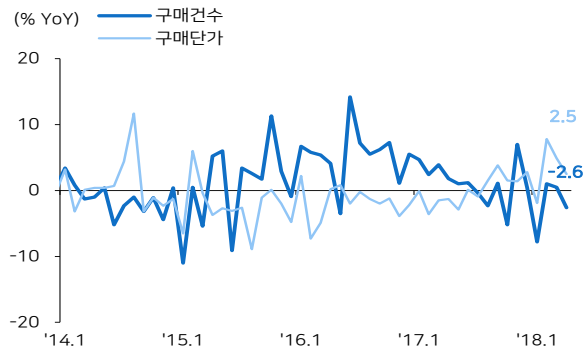
백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



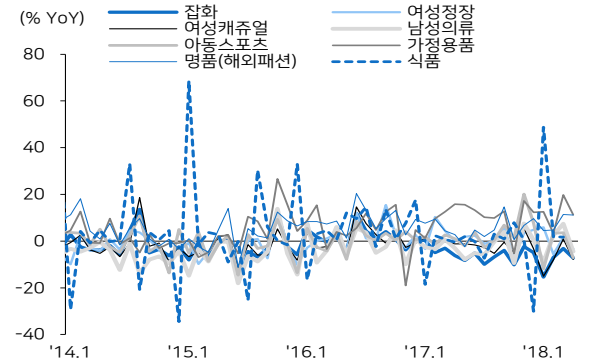
편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



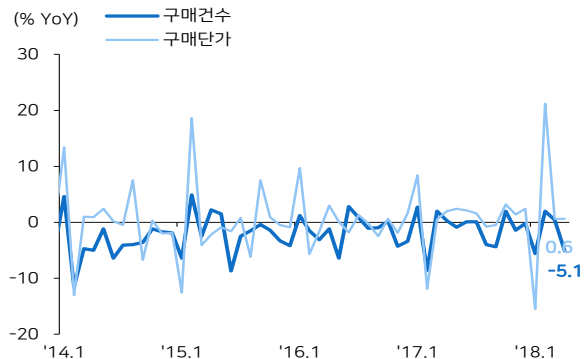
백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



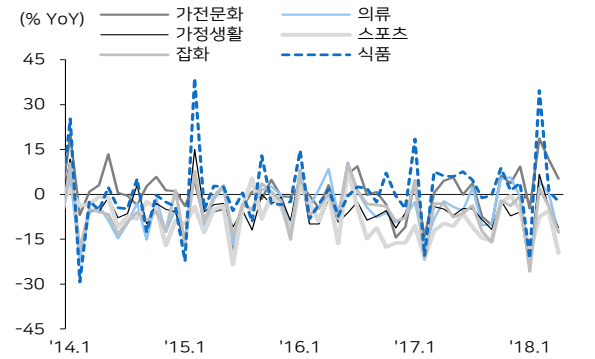
백화점 품목별 매출 성장률



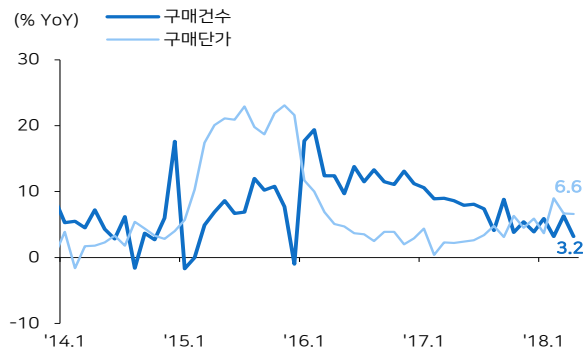
대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



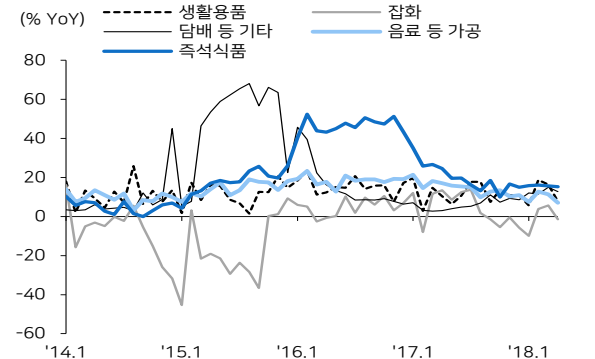
대형마트 품목별 매출 성장률



편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



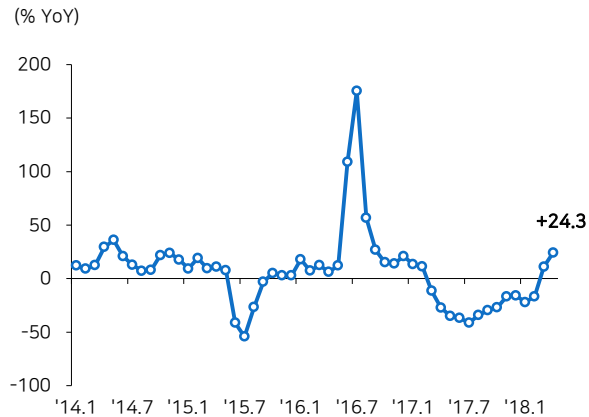
편의점 품목별 매출 성장률



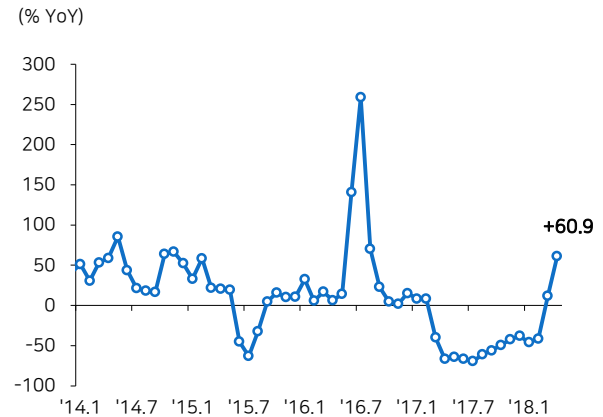
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

## 중국 인바운드 동향 점검

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

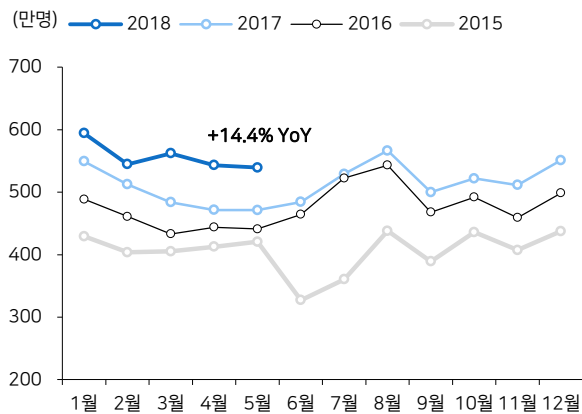


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 4월 +60.9%YoY

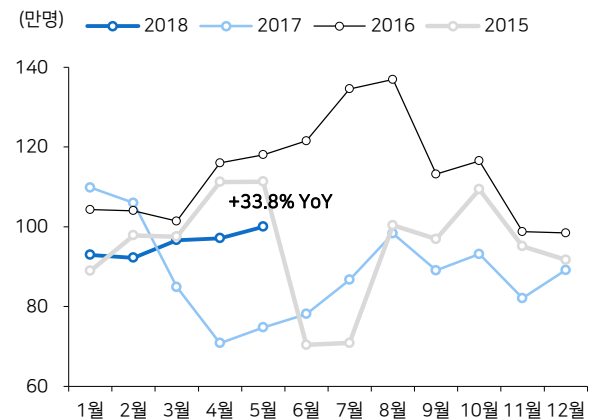


자료: 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 5월 +14.4% YoY



인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 5월 +33.8% YoY



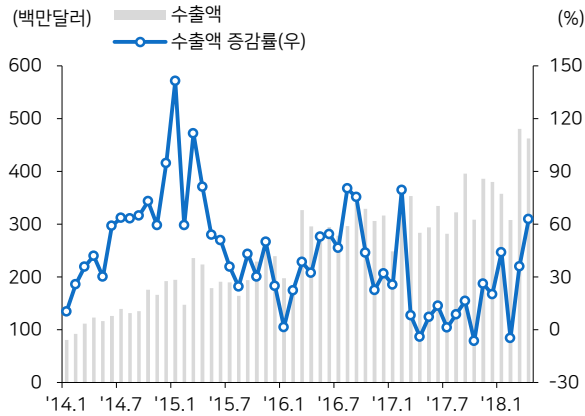
자료: 인천공항공사, 메리츠증권 리서치센터

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 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

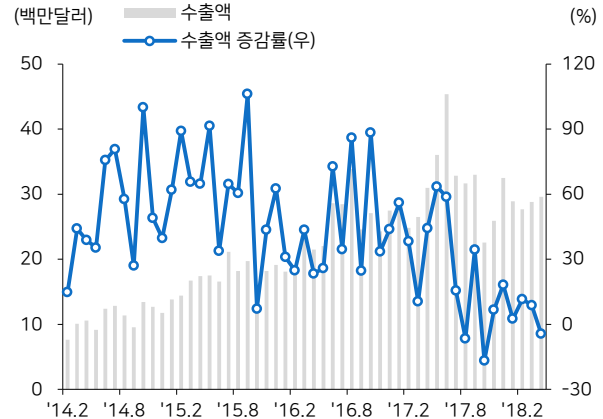
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

## 화장품 수출 및 현황

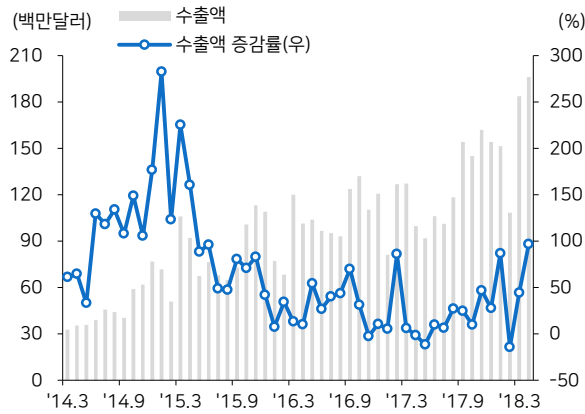
화장품 전체 수출액 및 증가율 -5월 +69.6% (잠정)



화장품 미국향 수출액 및 증가율 -4월 -6.6%



화장품 중국향 수출액 및 증가율 -5월 +154.1% (잠정)



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -5월 +40.0% (잠정)



자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 6월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 6월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 6월 11일 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)

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