

MERITZ

유통/화장품 Weekly


**MERITZ**  
메리츠증권

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

## 정책 불확실성 속에 피어나는 소비 양극화

### 전주 동향

#### 유통

8 월 셋째주 유통업종은 시장 대비 크게 하회하는 수익률을 기록함. 휴일수당 포함 여부에 따른 최저임금 산정 이슈가 있기도 했지만 전반적인 경기 둔화에 따른 하반기 내수 침체에 대한 우려감이 유통업종 주가에 부정적으로 작용하였음. 특히 2분기 중국 마트 매각 관련 일회성 손실과 함께 시장 컨센서스 대비 크게 부진한 실적을 발표한 롯데쇼핑 주가가 크게 하락하였음. 상대적으로 배당 메리트가 있는 GS 홈쇼핑, 코웨이 등의 주가가 선방하였음. 한편 현대홈쇼핑이 건자재기업인 한화 L&C 인수를 추진 중인 것으로 알려진 가운데 배당보다는 그룹을 위한 투자 가능성이 높아지면서 주주 가치 훼손 우려감으로 주가 하락함

#### 화장품 (생활소비재)

8 월 셋째주 화장품업종 주가는 시장 평균 수준의 수익률을 기록하였음. 코스맥스, 한국콜마, 코스메카코리아 등 화장품 ODM 업체들의 2 분기 실적이 시장 컨센서스에 대체로 부합하거나 크게 상회하면서 주가 상승하였음. 2 분기 호실적 달성에도 전반적인 업종 모멘텀 둔화로 주가 조정이 나타났던 네오팜, 애경산업 등의 주가도 소폭 반등하였음. 반면 2 분기 크게 부진한 실적을 기록한 에이블씨엔씨, 클리오, 잇츠한불, 토니모리 등 브랜드샵 업체들의 주가 하락폭이 크게 나타났음. 한편 생활소비재 기업 중에서 쿠키홀딩스 (전기밥솥 등 가전)와 쿠키홈시스 (정수기 등 렌탈)가 2분기 양호한 실적 발표 이후 주가 상승하였음

### 금주 전망

#### 유통: 구매단가 중심으로 기존점 효율 회복이 관건

전반적인 경기 둔화와 함께 고용지표 부진, 가계부채 부담 등으로 소비 여력은 제한될 수 있겠지만 지난해 낮은 기저와 추석시점 차이 등을 바탕으로 단기 소비지표는 반등할 가능성이 높음. 특히 지난해 8 월과 9 월은 집중 호우와 김영란법 등으로 주요 유통업체들의 기존점성장률이 크게 부진하였음. 최근 소비심리 위축으로 대부분의 유통 채널에서 구매건수 성장이 둔화되고 있는 가운데 구매단가 증가율이 업체별 실적 차별화에 영향을 주고 있음. 특히 백화점과 편의점은 2017 년 1 월 이후 구매단가가 꾸준히 상승하고 있으며 P의 증가가 기존점성장을 회복으로 이어지게 될. 따라서 하반기 주요 유통업체들의 주가 반등 여부는 기존점성장률 (점당매출액증감률)이 중요하게 작용할 것으로 판단됨

#### 화장품: 중국 소매판매 둔화 vs. 중국향 수출 증가 호조

지난주 7 월 중국 소매판매액과 중국 수출 데이터 (화정)가 발표되었는데 상반기 양상을 나타냄. 7 월 중국 GDP 성장률 및 주요 지표들은 5 월부터 둔화된 흐름을 나타내고 있음. 특히 중국 화장품 소매판매액은 7 월 7.8% YoY 증가하여 지난해 4 월 이후 가장 낮은 성장률을 기록함. 한편 7 월 화장품 수출액은 +44.3% YoY 증가하였으며 중국향 수출 (+62.6% YoY)을 중심으로 대부분 국가로의 수출이 크게 증가하였음. 결국 중국 경기 둔화와 달러 대비 위안화 약세에도 불구하고 개별 화장품 기업들이 차별적인 고성장을 지속하거나 우려 대비 견조한 성장이 확인될 경우 주가는 반등할 것으로 판단됨. 3분기 실적 방향성이 확인되기 전까지 당분간 중국 소비 경기의 향방에 주시할 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 점유율 상승 전망. 중국 중산층 소비력 확대에 따른 럭셔리 소비 모멘텀 또한 긍정적

##### 현대백화점 (069960):

소비 양극화와 명품 판매 호조에 따른 기존점 회복과 함께 면세점 및 신규 출점 등 성장동력 확보로 주가 모멘텀 또한 회복될 전망. 현 주가는 PER 8.5 배로 유통업종 평균 PER 13.6 배 대비 크게 저평가되어 있음

#### 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

##### 한국콜마 (161890):

카보코리아, 제이엠솔루션 등 국내 고객사들의 폭발적인 오더 증가로 화장품 본업 호조, CKM (구, CJ 헬스케어) 인수 관련 우려감 선반영. 하반기 화장품 본업 호조에 따른 주가 회복 전망

## 종목 및 산업코멘트

실적발표	이슈
<p><b>쿠쿠홈시스 (284740)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>2분기 매출액 1,000억원 (+33.0% YoY), 영업이익 180억원 (+91.7% YoY)을 기록함</li> <li>국내 내수는 매출액 733억원 (+12.6% YoY), 영업이익 117억원 (+31.7% YoY)을 기록하였음. 정수기, 공기청정기, 매트리스 등의 안정적인 계정수 증가 (2분기 기준 126만 계정)와 함께 양호한 실적 달성</li> <li>해외 말레이시아는 매출액 267억원 (+152.6% YoY), 영업이익 48억원 (+661.7% YoY)의 폭발적인 성장이 나타났음. 말레이시아의 계정수는 40만 계정을 넘어섬</li> <li>참고로 쿠쿠홈시스 2분기 실적은 매출액 1,074억원 (+17.5% YoY), 영업이익 164억원 (+180.2% YoY)을 기록함. 중국 관련 매출액은 84억원 (+25.2% YoY), 영업이익 4.9억원 (+114.0% YoY)이며 중국 현지 (+24.7% YoY)와 면세 (+27.3% YoY) 모두 회복함</li> </ul> <p><b>월마트 (WMT US)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>19년 2분기 (2019년 3월 결산) 매출액 1,280억달러 (+3.8% YoY), 영업이익 58억달러 (-3.7% YoY)를 기록하며 시장 기대치 상회</li> <li>Walmart US 할인점 매출은 +5.2% YoY 증가하며 매우 양호한 성장 (기준점성장률 +4.5% 달성, 최근 10년 내 최고치), eCommerce 또한 +40% YoY 성장하여 1분기 (+33% YoY)에 이어 강한 회복세가 지속되었음</li> <li>연간 가이드선 상향 조정 1) EPS \$2.9 → \$3.05, Adjusted EPS \$4.9 → \$5.05 2) Walmart US 기준점성장률 +2% → +3% 3) Sam's Club 기준점성장률 0~-1% → +3%</li> </ul>	<p><b>7월 화장품 수출 실적</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>7월 화장품 수출 확정실적은 +44.3% YoY 증가하였으며 중국향 수출 (+62.6% YoY)을 중심으로 대부분 국가로의 수출이 크게 증가하는 모습을 보였음. 특히 미국향 수출이 +42.8% YoY 성장하여 지난해 FDA 이슈를 극복하고 사상최대 월별 실적을 달성함</li> <li>1. 전세계 +44.3% / 기초 +26.5% / 색조 +45.8%</li> <li>2. 중국 +62.6% / 기초 +37.6% / 색조 +101.1%</li> <li>3. 일본 +16.1% / 기초 +14.1% / 색조 +66.6%</li> <li>4. 미국 +42.8% / 기초 +25.4% / 색조 -8.9%</li> <li>5. 홍콩 +34.2% / 기초 -9.2% / 색조 +93.0%</li> </ul> <p><b>카테고리별 수출 실적</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>1. 마스크팩: 전체 +29.6% / 중국 +51.6% / 일본 +122.9% / 미국 +97.2% / 홍콩 -25.7%</li> <li>2. 입술화장품: 전체 -16.3% / 중국 -19.9% / 일본 -39.7% / 미국 +108.7% / 홍콩 +28.8%</li> <li>3. BB크림 및 기능성: 전체 +46.3% / 중국 +63.9% / 일본 +29.2% / 미국 +25.8% / 홍콩 +35.5%</li> <li>4. 눈화장품: 전체 +57.4% / 중국 +69.6% / 일본 +50.3% / 미국 +127.4% / 홍콩 -44.1%</li> </ul>

## 예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표	IR
-	<ul style="list-style-type: none"> <li>9월 11일 아모레퍼시픽 Analyst Day</li> </ul>

## 유통 주요 뉴스

**폭염發 '추석 장바구니 물가' 대란 오나**·채소값 1주일 새 15% 급등  
 …과일·축산물 가격도 '들썩', 채소류는 지난달부터 한 달 넘게 사상 유례없는 폭염이 이어지면서 각종 피해가 속출하는 것으로 나타났음. 수입 물가도 7개월째 상승, 수입물가도 오름세를 지속하면서 가계에 부담을 주고 있음. 다음달 추석을 앞두고 채소값 대란 우려가 커지자 문재인 대통령도 관련 정부 부처에 선제적 대응을 주문함. 정부는 '추석 민생대책'을 다음달 초 발표할 계획 (한국경제 8/15)

**통상전쟁 충격에 中경제 급브레이크… '쿼드러플 악재' 덮쳤다**·7월 생산·소비·투자·고용지표 모두 시장 예상치 밑돌아 中정부 "일시적 현상" 주장에도 '성장 모멘텀 위기' 불안감 심화, 최근의 소비경기 약화는 내수 진작으로 통상전쟁 피해를 최소화하려는 중국에 타격을 줄 것이라는 분석도 있음. 중국상업정보센터에 따르면 7월 소매판매에서 가전제품 판매가 9.9%로 가장 많이 감소했고 생활용품이 5.7%, 의류 판매는 3.8% 줄었음 (한국경제 8/15)

**입국장 면세점, 15년 만에 빛 보나**·문 대통령, 도입 적극 검토 지시, 문 대통령은 "특히 중견·중소기업에 혜택이 많이 돌아갈 수 있도록 다양한 방안을 함께 검토해주시기 바란다"고 강조하였으며 롯데 신라 신세계 등 기존의 대기업 사업자는 대상에서 제외될 가능성이 커졌음. 면세점업계에선 입국장 면세점의 성공 여부는 유명 브랜드 유치에 달려 있다고 보고 있음. 그렇지 않으면 주류 담배 향수 화장품 등을 판매하는 수준에 그칠 것이라는 우려도 나오고 있음. 실제로 2010년대 들어 사업권을 딴 중견·중소기업의 시내 면세점들은 시장에서 고전을 면치 못하고 있음 (한국경제 8/14)

**'면세품 재판매 의심' 외국인 시내 면세품 구매 제한**·시내 면세품을 국내에 되판다고 의심되는 외국인을 대상으로 면세품 구매를 제한하는 등의 대책을 다음 주에 내놓을 예정, 해당 조치는 출국 기록에 비해 시내면세점 현장구매를 지나치게 많이 하는 외국인을 '우범 외국인'으로 분류해 제재하는 내용인 것으로 알려짐. 관세청이 우범 외국인 명단을 제공하면, 면세업계가 이들에게 판매 수량을 제한하는 방식임. 관세법 개정안은 늦어도 오는 10월 구체적인 윤곽이 나올 것으로 예상됨 (MBN, 8/17)

**현대백, 한화L&C 인수 저울질…인테리어 확장 포석, 현대리바트와 시너지 염두…변수 많아 성사 가능성 미지수**·현대백화점그룹이 건자재 업체 한화L&C 인수를 추진 중. 그룹내 계열사인 현대리바트와의 시너지를 통해 종합 인테리어 사업 강화를 위한 포석으로 분석됨. 다만 협상 당사자간에 가격 격차가 커 협상 타결까지는 갈 길이 멀어보임. 현대백화점그룹은 3,000억원 이상은 어렵다는 입장인 반면 모간스탠리PE는 최소 4,000억원 이상을 기대하고 있는 것으로 알려짐. 한편 한화L&C의 사업구조는 범현대가 또다른 건자재 업체인 KCC와 거의 비슷함. 현대백화점그룹이 한화L&C를 인수할 경우 두 범현대 집안이 건자재 시장에서 맞붙는 상황이 연출될 수 있어 현대백화점그룹으로서는 여러모로 부담스러울 수 있겠음 (머니투데이, 8/17)

**편의점 80m내에 신규출점 못한다, 내주 발표 소상공인·자영업 대책 어떤내용 담기나**·정부 관계자는 "중기벤처부, 기재부, 금융위원회, 공정거래위원회 등 관련 부처 합동 대책을 막판 조율 중"이라며 "자영업자·소상공인이 요구해 온 편의점 근접 출점 제한, 카드수수료 인하, 상가임대차 보호 대상 확대, 예산 확보 등 여러 방안을 강구하고 있다"고 설명함. 이와 관련해 김동연 경제부총리 겸 기재부 장관도 최근 기자간담회에서 단기 지원 대책으로 △자영업자 임대료 완화 △일자리안정자금 △자영업 관련 근로장려금(EITC) △신용카드 수수료 △소상공인페이 △세제 지원 △임대차보호법 적용 대상을 확대하기 위한 환산보증금 기준액 상한 인상 등을 예고한 바 있음 (매일경제 8/16)

**헬로네이처, 새벽에 수확해 당일 배송 신선식품 업계 첫 도전**·헬로네이처는 올해 6월 CU의 지주회사 BGF에서 300억원 투자를 받아 합작회사로 거듭났음. BGF가 50.1%, 2016년 헬로네이처를 인수했던 SK플래닛이 49.9% 지분을 갖고 공동 경영하는 구조임. 지난해 기준 매출액은 105억원을 기록했음. 헬로네이처는 당장 이달 중순 차별화한 프리미엄 신선식품 코너 '더 신선'을 선보일 계획. 일부 과일은 당일 새벽 수확해 그날 고객 집 앞에 돌 정도로 유통과정·시간을 극단적으로 단축함. 2020년 이후 체험관 개념의 오프라인 매장도 계획 중 (매일경제 8/13)

## 화장품(생활소비재) 주요 뉴스

**화장품, 온라인 해외 직접 판매가 73.7% 비중 차지, 2분기 6,589억원…전년 동기 대비 53.7% 증가**·통계청이 지난 2일 발표한 '2018년 2/4분기 온라인 해외 직접 판매 및 구매 통계'에 따르면 2018년 2/4분기 온라인 해외 직접 판매액은 8,940억원으로 전년 동기 대비 55.6%가 증가했음. 상품군 별로 보면, 화장품 6,589억원, 의류 및 패션 관련 상품 1,415억원, 가전·전자·통신기기 282억원 순으로, 화장품이 전체 상품군의 73.7%를 차지하는 것으로 집계됨. 2018년 2/4분기 온라인 해외 직접 판매액을 국가(대륙)별로 분석해 보면, 중국 7,161억원, 일본 474억원, ASEAN 415억원, 미국 407억원 순이며, 중국이 전체의 80.1%를 차지하는 것으로 나타났음 (CMN 8/15)

**중국, 티몰 2분기 베스트셀러 화장품은? 페이스 케어, 마스크 팩, 립스틱 등 9개 제품 인기 브랜드 발표**·티몰 데이터는 2018년 2분기 중국 티몰 쇼핑 플랫폼(티몰 글로벌판 제외)에서 거래된 매출액으로 중국 리서치 전문기관 제일재경상데이터센터(第一财经商业数据中心, CBNDData)와 티몰 코스메틱이 함께 자료를 만들었음. 페이스 케어 세트 프리미엄 라인 베스트셀러 TOP 1은 SK-II가 차지함. 또 에스티로더, 후, 랑콤, 크리닉, 쉘 37도, 설화수, 시세이도, 라메르, 스킨수티컬즈 등이 TOP 10에 마크됨. 페이스 케어 세트 프리미엄 라인 베스트셀러에서 한국 제품인 후, 쉘 37도, 설화수 3개가 링크되었음. 전체 조사 제품 중에서 TOP 10 순위권에 가장 많이 선정된 한국 제품은 페이스 케어 세트로 중국에서 한국 페이스 케어의 입지가 굳혀지는 추세를 보여주고 있음. 하지만 다른 제품에서 한국 브랜드의 성적은 눈에 띄지 않아 한국 화장품 업체들이 중국 현지 마케팅과 소비자 확보 마케팅 전략을 집중해야 하는 과제를 보여줌 (코스인코리아 8/16)

주요종목 Valuation										
업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	182,500	5,163	N/A	14.1	0.4	0.4	0.0	2.9
	현대백화점	A069960	96,000	2,247	8.5	7.8	0.5	0.5	6.5	6.7
	신세계	A004170	296,500	2,919	10.9	9.8	0.8	0.7	7.7	8.1
	GS홈쇼핑	A028150	201,700	1,324	10.1	10.9	1.1	1.0	12.0	10.1
	현대홈쇼핑	A057050	113,000	1,356	9.9	9.5	0.8	0.7	8.3	8.2
	이마트	A139480	207,000	5,770	12.4	11.5	0.7	0.6	5.5	5.8
	GS리테일	A007070	35,300	2,718	18.3	15.6	1.3	1.2	7.0	7.9
	BGF리테일	A282330	161,500	2,791	17.3	15.8	5.3	4.2	34.7	29.6
	롯데하이마트	A071840	73,100	1,726	10.5	9.8	0.8	0.8	8.0	8.0
	호텔신라	A008770	102,000	4,003	24.3	19.2	4.7	3.8	22.6	23.1
화장품	아모레퍼시픽	A090430	260,500	15,228	37.1	29.4	4.0	3.5	11.1	12.8
	아모레G	A002790	96,100	7,924	34.9	27.7	2.5	2.3	7.9	9.2
	LG생활건강	A051900	1,180,000	18,429	28.8	25.6	5.5	4.7	22.1	21.2
	코스맥스	A192820	139,500	1,402	33.4	23.8	5.5	4.6	17.2	20.5
	한국콜마	A161890	72,200	1,613	28.2	22.5	4.5	3.4	16.5	18.0
	코스메카코리아	A241710	33,900	362	30.2	21.1	2.9	2.6	9.8	11.3
	연우	A115960	22,950	285	23.9	17.6	1.4	1.3	5.7	7.9
	애경산업	A018250	65,500	1,717	23.6	18.8	9.3	6.7	47.5	41.4
	잇츠한불	A226320	44,250	970	33.0	18.0	1.7	1.6	6.9	11.4
	에스디생명공학	A217480	11,450	257	11.9	7.9	2.1	1.7	21.5	24.1
	클리오	A237880	17,450	296	34.0	22.9	2.1	2.0	6.6	8.9
	에이블씨엔씨	A078520	12,750	317	N/A	39.6	1.1	1.1	N/A	2.9
	네오팜	A092730	47,350	353	22.2	17.9	5.7	4.6	29.9	29.9
생활소비재	코웨이	A021240	92,800	6,849	18.7	16.8	6.0	5.3	35.0	34.2
	쿠쿠홈시스	A284740	201,000	902	18.4	14.5	2.3	2.0	13.2	14.9
	뉴트리바이오텍	A222040	19,350	399	38.0	20.3	4.2	3.4	11.5	21.1
	콜마비엔에이치	A200130	24,400	721	15.6	14.3	3.4	2.8	24.5	22.0

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	98	288,740	20.2	19.8	3.8	3.7	17.8	20.7
	아마존 닷컴	AMZN US	1,882	918,036	72.3	51.7	21.9	15.5	21.7	23.5
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	4,608	36,999	19.0	16.4	1.6	1.5	8.6	9.4
	노드스트롬	JWN US	59	9,913	16.4	15.9	8.4	7.5	52.7	47.5
	베스트 바이	BBY US	78	21,927	15.7	14.6	6.8	6.6	36.9	45.0
	듀프리	DUFN SW	118	6,414	12.9	11.2	2.1	2.1	12.7	16.5
화장품	로레알	OR FP	203	129,972	28.8	26.9	4.3	4.0	15.1	15.1
	에스티 로더	EL US	136	49,895	30.4	27.2	10.9	9.8	35.4	41.0
	시세이도	4911 JP	7,173	25,989	37.8	30.7	6.0	5.2	17.4	18.6
	상하이자화	600315 CH	32	3,163	38.8	29.9	3.8	3.4	9.6	11.5
	LVMH	MC FP	297	171,091	23.6	21.8	4.6	4.1	20.3	19.7
	P&G	PG US	84	208,222	18.9	17.8	4.0	3.9	20.1	22.1

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	(10.8)	(10.5)	(21.2)	(14.7)	(27.7)	(8.3)	(9.2)	(8.3)	(12.9)	(7.5)	(22.8)	0.6
	현대백화점	(4.0)	(4.0)	(11.1)	4.8	0.7	(8.1)	(2.4)	(1.8)	(2.9)	12.0	5.6	0.8
	신세계	(4.4)	(7.3)	(34.0)	(4.2)	49.4	(1.2)	(2.8)	(5.1)	(25.7)	3.0	54.2	7.8
	GS홈쇼핑	1.3	11.3	14.9	(3.3)	(11.4)	(7.0)	2.9	13.5	23.2	4.0	(6.5)	2.0
	현대홈쇼핑	(4.2)	2.7	2.7	5.1	(18.1)	(6.2)	(2.7)	4.9	11.0	12.3	(13.3)	2.7
	이마트	(5.1)	(6.3)	(20.2)	(27.6)	(10.4)	(23.6)	(3.5)	(4.1)	(12.0)	(20.4)	(5.5)	(14.7)
	GS리테일	(1.0)	2.9	(2.9)	(2.2)	(14.1)	(12.4)	0.6	5.1	5.3	5.0	(9.3)	(3.5)
	BGF리테일	(5.8)	(5.0)	(11.0)	(13.6)	N/A	(23.1)	(4.3)	(2.8)	(2.8)	(6.4)	N/A	(14.2)
	롯데하이마트	(7.2)	(5.6)	(5.9)	4.9	13.0	6.1	(5.7)	(3.4)	2.3	12.1	17.8	15.0
	호텔신라	(0.5)	1.0	(15.7)	22.3	64.3	20.1	1.1	3.2	(7.5)	29.5	69.1	29.1
화장품	아모레퍼시픽	(1.5)	(8.1)	(19.1)	(6.8)	(7.0)	(14.5)	0.1	(5.9)	(10.9)	0.4	(2.1)	(5.5)
	아모레G	(2.9)	(8.5)	(25.5)	(24.0)	(23.7)	(31.8)	(1.4)	(6.3)	(17.3)	(16.8)	(18.9)	(22.9)
	LG생활건강	(1.8)	(12.8)	(7.0)	10.9	20.2	(0.8)	(0.3)	(10.6)	1.2	18.1	25.0	8.2
	코스맥스	(1.4)	(3.5)	(14.2)	12.5	18.7	19.2	0.2	(1.3)	(5.9)	19.7	23.6	28.2
	한국콜마	4.3	(1.9)	(5.6)	(6.4)	4.0	(12.0)	5.9	0.3	2.6	0.9	8.9	(3.0)
	코스메카코리아	9.9	3.7	(15.7)	17.3	4.5	4.3	11.5	5.9	(7.4)	24.5	9.3	13.2
	연우	(1.5)	(9.1)	(22.5)	(18.2)	(10.4)	(23.8)	0.1	(6.9)	(14.2)	(11.0)	(5.5)	(14.8)
	애경산업	0.8	(9.7)	36.7	N/A	N/A	N/A	2.3	(7.5)	45.0	N/A	N/A	N/A
	잇츠한불	(7.7)	(19.4)	(23.7)	(29.2)	22.1	(2.5)	(6.2)	(17.2)	(15.5)	(22.0)	26.9	6.4
	에스디생명공학	(3.8)	(8.0)	(26.6)	(38.6)	9.6	(22.1)	(2.2)	(5.8)	(18.4)	(31.4)	14.4	(13.2)
	클리오	(9.6)	(35.6)	(42.4)	(51.6)	(48.7)	(52.5)	(8.0)	(33.4)	(34.2)	(44.4)	(43.8)	(43.6)
	에이블씨엔씨	(11.5)	(21.3)	(25.9)	(23.4)	(39.4)	(23.2)	(9.9)	(19.1)	(17.6)	(16.2)	(34.6)	(14.3)
	네오팜	4.5	(17.4)	(12.2)	(3.2)	64.1	0.4	6.1	(15.2)	(3.9)	4.1	69.0	9.4
생활소비재	코웨이	0.3	1.5	2.3	11.8	(7.1)	(5.0)	1.9	3.7	10.6	19.0	(2.3)	3.9
	쿠쿠홈시스	0.0	(12.8)	(11.5)	8.1	N/A	N/A	1.6	(10.6)	(3.2)	15.3	N/A	N/A
	뉴트리바이오텍	0.3	(12.4)	(22.3)	(23.8)	(6.3)	(11.6)	1.8	(10.2)	(14.1)	(16.6)	(1.5)	(2.7)
	콜마비엔에이치	1.2	(4.5)	(17.0)	(26.3)	(1.0)	(25.0)	2.8	(2.3)	(8.8)	(19.1)	3.8	(16.1)

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

## 해외 주요 업체 기간별 수익률

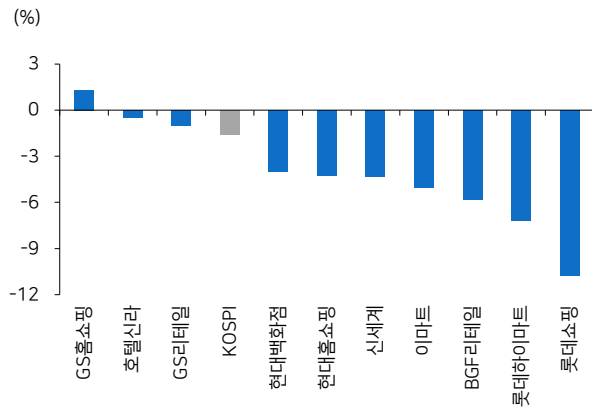
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	8.5	11.5	17.0	(6.6)	23.4	(0.9)	7.9	9.8	11.9	(11.5)	5.9	(7.5)
	아마존 닷컴	(0.2)	3.8	19.6	29.9	96.4	60.9	(0.8)	2.1	14.5	25.0	78.9	54.3
	세븐 & 아이 홀딩스	1.8	0.3	(4.4)	3.2	5.2	(1.6)	1.9	2.2	(1.6)	1.7	(9.2)	0.6
	노드스트롬	12.6	9.5	30.5	14.9	33.5	24.9	12.0	7.8	25.4	10.0	16.0	18.3
	베스트 바이	(0.3)	0.6	0.3	7.2	32.0	14.6	(0.9)	(1.1)	(4.8)	2.3	14.5	8.0
	듀프리	(3.0)	(9.1)	(16.9)	(12.1)	(20.1)	(16.2)	(1.7)	(8.1)	(12.1)	(13.1)	(24.6)	(16.8)
화장품	로레알	(1.0)	(4.0)	(0.6)	15.9	16.0	10.0	0.3	(3.0)	4.2	14.9	11.5	9.4
	에스티 로더	2.4	(3.2)	(6.6)	(3.6)	28.3	6.8	1.8	(4.9)	(11.6)	(8.5)	10.8	0.2
	시세이도	(7.4)	(14.3)	(11.4)	12.8	58.7	31.7	(7.3)	(12.4)	(8.5)	11.3	44.3	33.9
	상하이자화	(6.9)	(18.1)	(22.9)	(5.0)	3.0	(12.2)	(2.4)	(12.4)	(6.5)	11.5	21.4	7.1
	LVMH	0.5	0.5	(3.9)	21.1	36.4	21.0	1.7	1.5	0.9	20.0	31.9	20.4
	P&G	2.8	6.3	13.9	1.3	(9.5)	(8.9)	2.2	4.6	8.9	(3.6)	(27.0)	(15.5)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

## 주요 종목 기간별 수익률

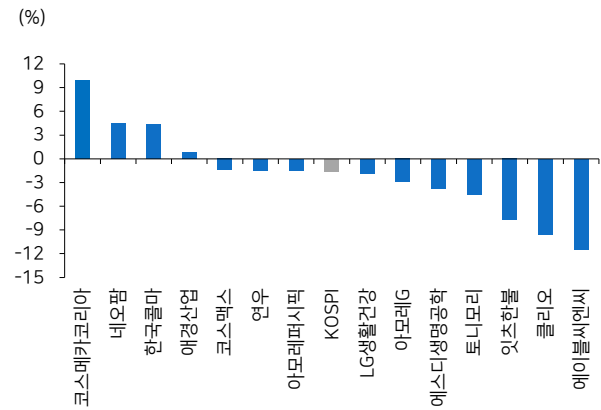
## 유통

## 주간 수익률

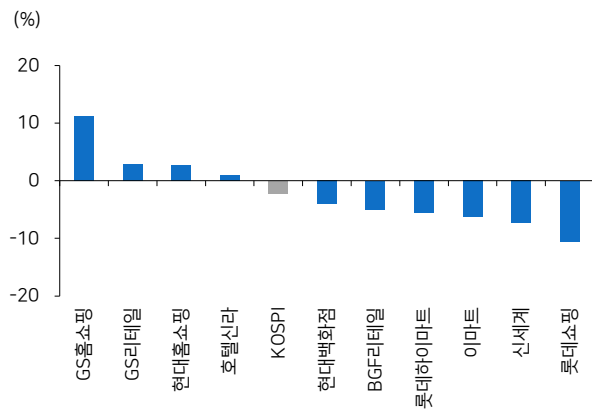


## 화장품 (생활소비재)

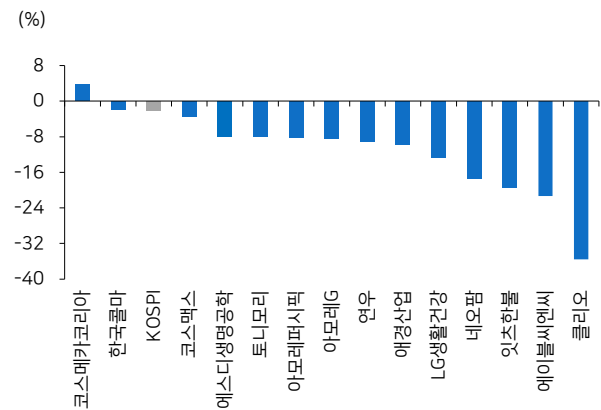
## 주간 수익률



## 월간 수익률



## 월간 수익률

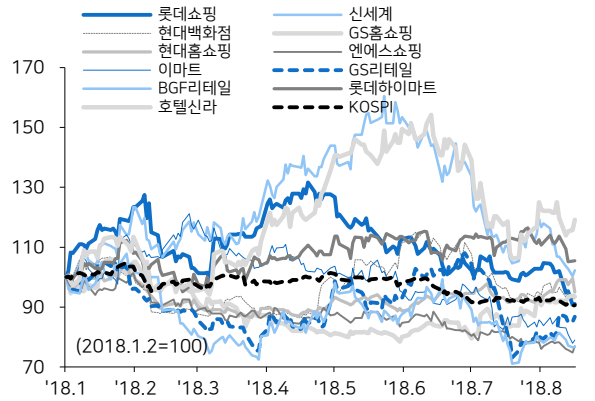


자료: Quantiwise, 메리츠증권증권 리서치센터

## 주가 추이

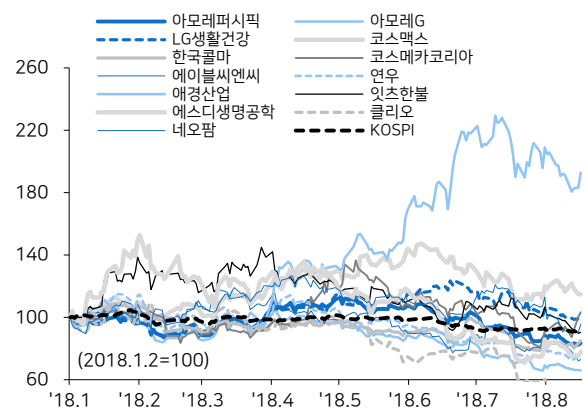
## 유통

## 연초 이후 상대지수 추이



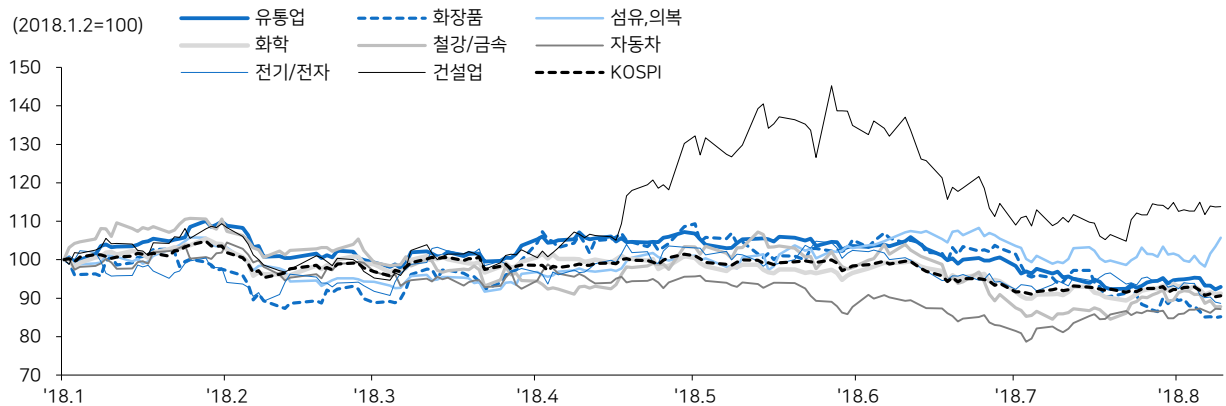
## 화장품 (생활소비재)

## 연초 이후 상대지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권리서치센터

## 업종별 지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권리서치센터



## 소비 주요지표

Monthly	'17.6	'17.7	'17.8	'17.9	'17.10	'17.11	'17.12	'18.1	'18.2	'18.3	'18.4	'18.5	'18.6	'18.7
소비지출전망 CSI	109	108	109	107	108	109	109	109	108	108	107	108	107	105
가계수입전망 CSI	103	103	103	103	104	104	104	105	103	103	102	101	101	99
소비심리지수	111.1	111.2	109.9	107.7	109.2	112.3	110.9	109.9	108.2	108.1	107.1	107.9	105.5	101.0
소비자물가지수(% YoY)	1.9	2.2	2.6	2.1	1.8	1.3	1.5	1.0	1.4	1.3	1.6	1.5	1.5	1.5
가계대출 증감률(% YoY)	9.5	9.5	9.1	8.8	8.6	8.2	8.3	8.7	8.6	8.7	8.7	8.5	8.3	
주택담보대출 증감률(% YoY)	9.8	9.4	8.7	8.3	7.8	7.1	6.9	7.0	6.9	6.9	6.7	6.5	6.3	
WTI (\$/B)	46.0	50.2	47.2	51.7	54.4	57.4	60.4	64.7	61.7	64.9	68.6	67.0	73.5	68.8
KOSPI (pt)	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	2,515.4	2,423.0	2,326.1	2,295.3
원/달러	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	1,068.0	1,077.7	1,114.5	1,118.7
원/위안	168.7	166.4	171.1	172.1	168.7	164.5	164.0	169.6	171.1	169.7	169.2	168.4	168.2	163.7
기준금리 (%)	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
소매판매액 증감률 (% YoY)	2.2	3.9	2.3	8.3	1.0	6.4	2.7	2.0	7.9	7.9	6.7	5.9	5.5	
내구재	1.2	10.6	5.6	19.1	-3.2	11.8	-0.7	16.3	0.6	9.3	9.9	5.7	1.3	
승용차	-6.8	11.2	14.9	22.3	-10.9	6.3	-13.6	18.9	-1.9	5.8	15.0	10.1	-1.1	
가전제품	15	13.3	-5.2	10.1	8.0	18.9	15.8	25.6	17.0	23.4	19.6	7.4	8.4	
통신기기 및 컴퓨터	1.6	6.2	-3.9	26.1	1.6	27.3	17.1	12.3	-0.4	8.4	-9.5	-5.2	-6.6	
가구	3.5	3.8	-1.8	0.2	-19.0	-8.7	-4.3	-1.8	-10.8	4.5	7.9	5.7	3.6	
준내구재	-1.2	-1.7	-1.1	3.4	-2.8	4.7	2.9	-0.8	4.9	12.9	3.8	8.1	10.0	
의복	-1.4	-1.5	-1.6	3.0	-3.6	5.2	1.9	-8.2	1.0	10.0	-2.2	3.9	5.7	
신발 및 가방	0.4	-2.3	2.7	3.5	-1.8	7.0	3.9	8.7	6.4	17.0	12.1	12.2	17.6	
오락, 취미, 경비용품	-0.4	-3.8	0.9	4.4	-1.1	5.7	3.4	10.9	16.2	14.1	11.7	16.8	16.2	
비내구재	4.2	3.1	2.1	5.9	4.9	4.6	4.3	-2.5	12.6	5.0	6.5	5.1	5.9	
음식료품	7.0	5.6	2.8	3.8	7.9	2.6	1.5	-13.0	23.2	4.1	4.8	3.1	3.5	
의약품	3.5	3.3	4.1	7.1	-5.2	-2.3	-3.3	0.4	0.2	-0.9	2.4	3.6	4.7	
화장품	4.8	0.3	-0.1	9.9	2.0	11.2	6.8	8.8	2.8	20.8	29.1	21.3	19.5	
서적, 문구	1.2	-4.4	2.0	6.8	-0.6	7.2	7.9	13.3	10.2	8.3	7.4	4.2	3.5	
차량연료	-2.6	-0.8	-0.2	8.7	5.9	7.1	9.8	3.9	6.9	3.2	5.0	7.6	11.1	

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



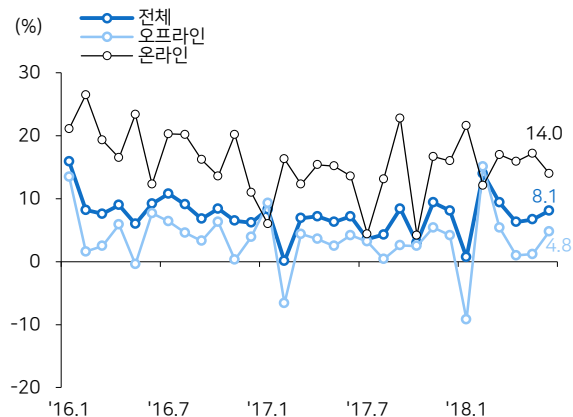
## 중국 소매판매

(% YoY)	2017년											2018년					
	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월		1~2월	3월	4월	5월	6월	7월
전체소매판매	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	8.5	9.0	8.8
일정규모이상	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	5.5	6.5	5.7
음식료	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	6.8	12.7	8.6
섬유 의복	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	6.6	10.0	8.7
화장품	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	10.3	11.5	7.8
귀금속	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	6.7	7.9	8.2
일용품	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	10.3	15.8	11.3
스포츠, 레저	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	-5.1	-4.2	-8.2
서적	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	11.1	35.8	18.4
가전제품	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	7.6	14.3	0.6
중의약	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	8.0	8.5	9.9
사무용품	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	8.1	3.5	1.8
가구	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	8.6	15.0	11.1
통신	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	12.2	16.1	9.6
석유제품	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	14.0	16.5	18.4
건축재	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	6.5	7.2	5.4
자동차	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	-1.0	-7.0	-2.0
기타	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	-1.0	1.0	-1.8

자료: CEIC, 메리츠증권증권 리서치센터

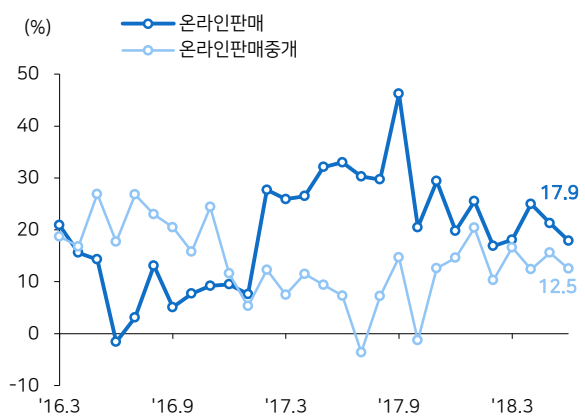
## 유통업체 매출동향

## 전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

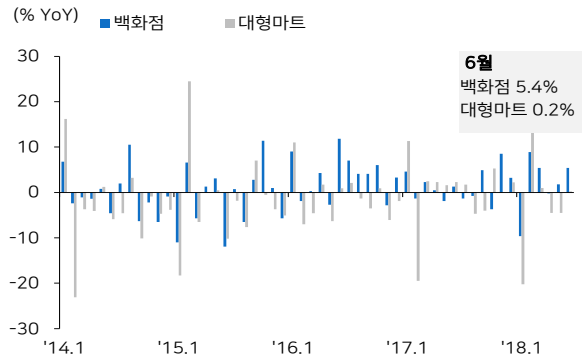
## 온라인 매출동향



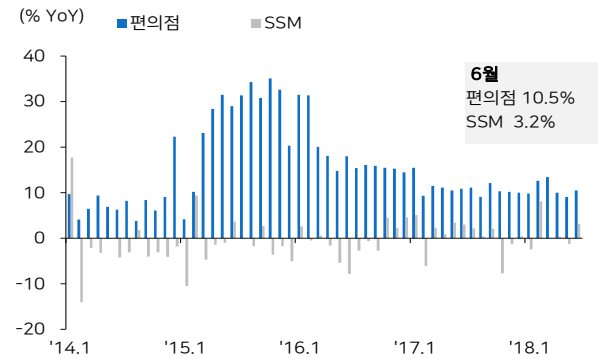
주: 온라인판매증가 - 이베이코리아(G마켓, 옥션), 11번가, 인터파크, 쿠팡  
 온라인판매 - 이마트, 신세계, AK몰, 홈플러스, 갤러리아몰, 롯데닷컴, 롯데마트몰, 위메프, 티몬

자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

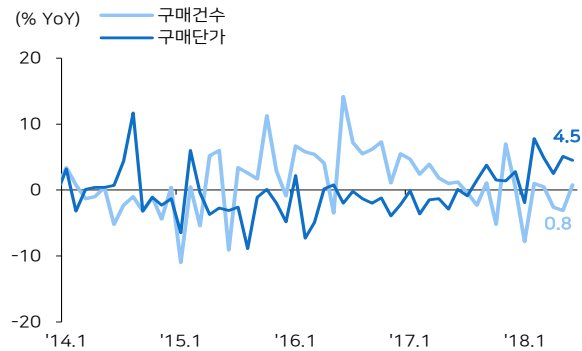
백화점 및 대형마트 월별 점포 매출 성장률 추이



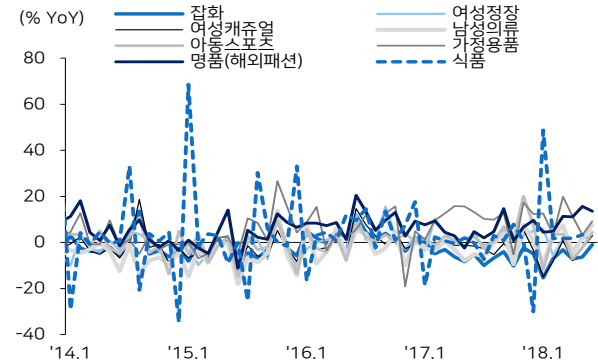
편의점 및 SSM 월별 점포 매출 성장률 추이



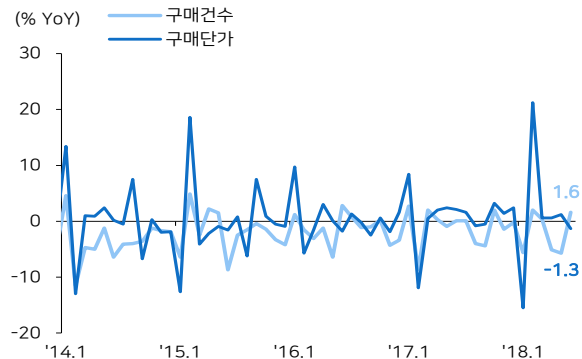
백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



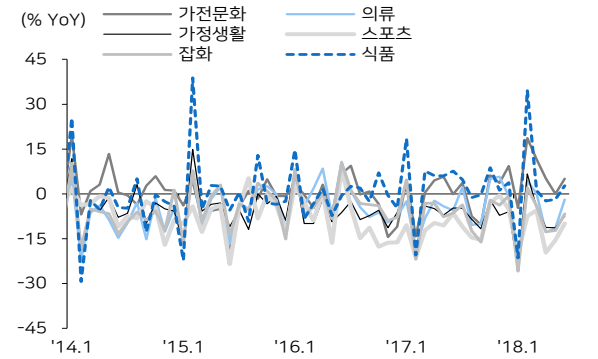
백화점 품목별 매출 성장률



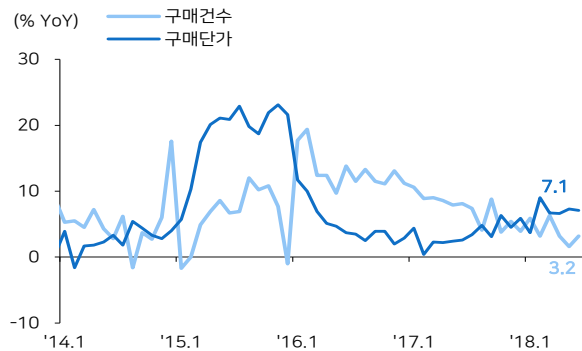
대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



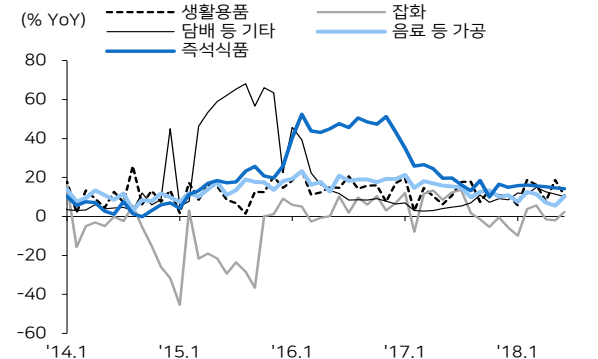
대형마트 품목별 매출 성장률



편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



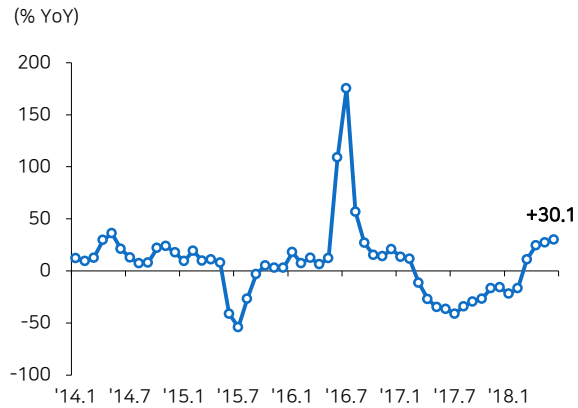
편의점 품목별 매출 성장률



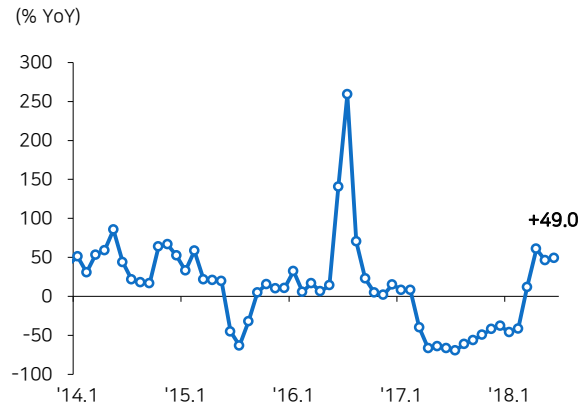
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

## 중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 6월 +30.1%YoY

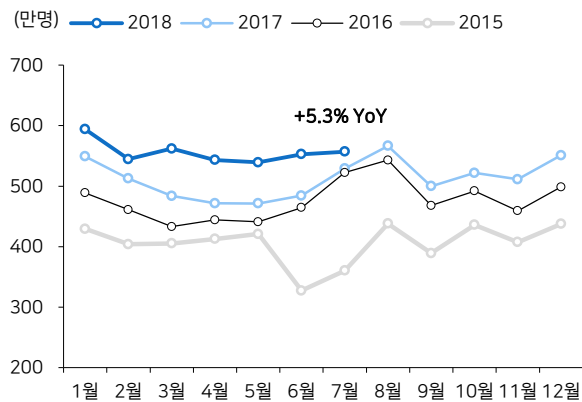


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 6월 +49.0%YoY

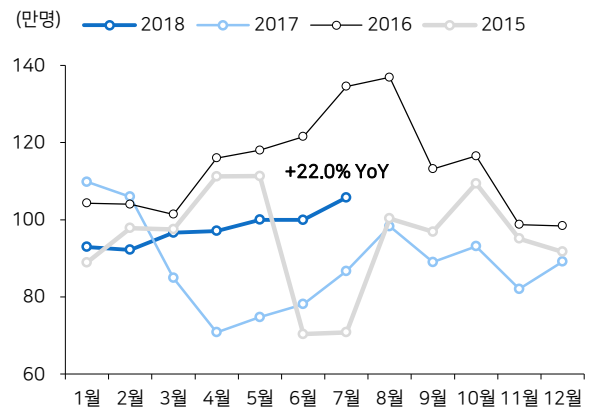


자료: 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 7월 +5.3% YoY



인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 7월 +22.0% YoY



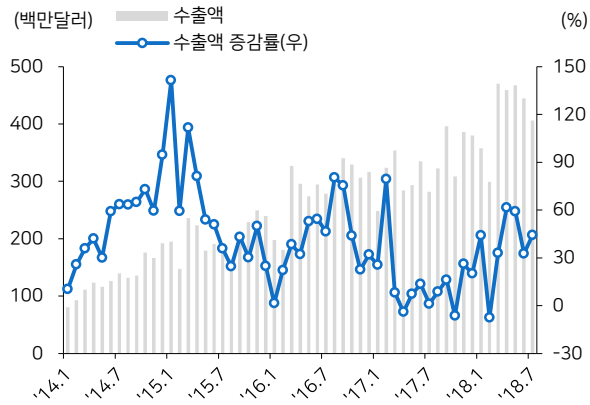
자료: 인천공항공사, 메리츠증권 리서치센터

월별 및 연간 면세점 동향												
(천명, 천달러, %)	내국인				외국인				합계			
	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률
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
2018년 05월	2,584	0.2	323,141	15.3	1,583	54.6	1,167,402	78.0	4,168	15.7	1,490,543	59.2
2018년 06월	2,560	-2.6	302,264	9.0	1,599	50.2	1,115,050	61.9	4,159	12.6	1,417,313	46.7
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

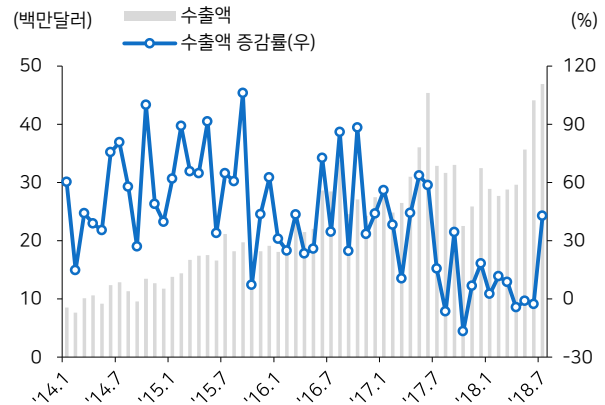
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

## 화장품 수출 및 현황

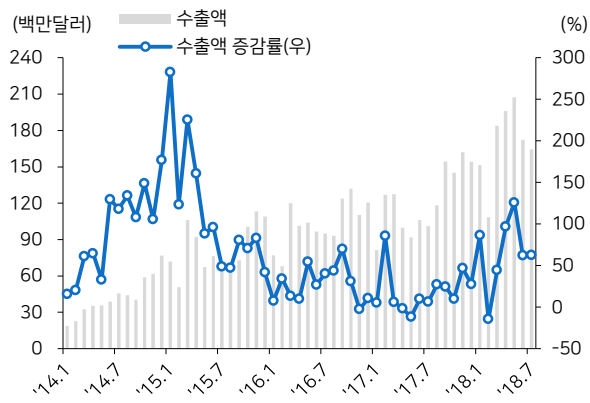
화장품 전체 수출액 및 증가율 -7월 +44.3% YoY



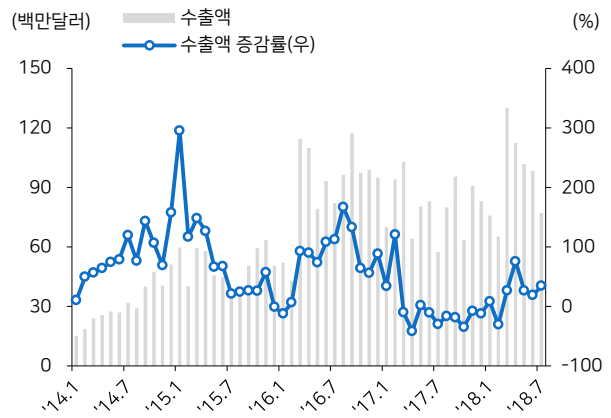
화장품 미국향 수출액 및 증가율 -7월 +42.8% YoY



화장품 중국향 수출액 및 증가율 -7월 +62.6% YoY



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -7월 +34.2% YoY



자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 8월 20일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 8월 20일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 8월 20일 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	97.1%
중립	2.9%
매도	0.0%

2018년 6월 30일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율