

MERITZ

유통/화장품 Weekly


MERITZ
메리츠증권

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

요우커, 만만라이(慢慢来)가 더 좋을 수 있다

전주 동향

유통

8월 넷째주 유통업종은 시장 대비 소폭 상회하는 수익률을 기록함. 특히 호텔신라와 신세계, 현대백화점 등 면세점과 백화점 업체들의 주가 상승률이 두드러졌는데 중국 상하이 지역 한국 단체관광 금지령 해제와 함께 국내 상위계층의 소득 증가율이 강화되면서 고가 명품을 중심으로 VIP 고객들의 안정적인 소비 패턴이 주가에 긍정적으로 작용하였음. 그러나 소비 양극화가 심화되고 하위계층의 소득감소와 소비 위축이 두드러지면서 전반적인 경기 둔화에 따른 하반기 내수 침체에 대한 우려감이 지속되고 있음. 한편 최근 통계청 소매판매액 동향에서 가전 카테고리의 성장률이 둔화되면서 롯데하이마트의 주가 조정이 나타났음

화장품 (생활소비재)

8월 넷째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 크게 상회하는 수익률을 기록하였음. 화장품 또한 중국 상하이 지역의 한국 단체관광 금지령 해제와 함께 중국 해외직구 시험구역이 크게 확대되면서 면세점과 온라인을 중심으로 화장품 업체들의 실적 회복 기대감이 반영되면서 주가 크게 상승함. 특히 주가 하락폭이 컸던 연우, 에스디생명공학 등 중소형주를 중심으로 크게 반등하였음. LG 생활건강 등 대형 화장품 업체들도 시장 대비 상회하는 수익률을 기록함. 면세점 관련 재판매 의심 외국인 구매제한 정책이 발표되었는데 영향은 제한적일 전망. 화장품 내수 침체로 실제 재판매 외국인 비중은 미미할 것으로 추산됨

금주 전망

유통: 7월 대비 8월 면세점 판매금액 상승 예상

7월 대비 8월 면세점 판매금액 회복 가능성이 높다는 판단임. 그 이유는 1) 화장품 등 일부 카테고리의 계절적 비수기가 지나가고 2) 여름 성수기 비행기표 가격도 안정화되면서 하반기 온라인 행사를 대비한 다이공들의 수요 회복 전망. 3) 인천공항 면세사업자 변경에 따른 일시적 영향도 정상화될 것으로 기대. 최근 소비심리 위축으로 대부분의 유통 채널에서 구매건수 성장이 둔화되고 있는 가운데 구매단가 증가율이 업체별 실적 차별화에 영향을 주고 있음. 특히 백화점과 편의점은 구매단가가 꾸준히 상승하고 있으며 P의 증가가 기존점성장을 회복으로 이어지게 됨. 따라서 하반기 주요 유통업체들의 주가 반등 여부는 기존점성장률 (점당매출액증감률)이 중요하게 작용할 것으로 판단됨

화장품: 점진적인 중국 인바운드 소비 회복 전망

7월 중국 화장품 소매판매액 성장률 둔화에도 불구하고 화장품 ODM 업체들의 2분기 호실적 달성과 함께 중국인 단체관광 회복 및 중국 온라인 역직구 확대 기대감으로 주가 반등하였음. 특히 중국 인바운드 소비 회복은 예상보다 더디게 나타나고 있지만 점진적으로 단체관광 금지 해제 지역이 확대되면서 2019년까지 화장품 업체들의 실적 회복의 핵심 모멘텀으로 작용할 수 있겠음. 실제로 일본을 비롯한 홍콩, 대만 등은 중국인 관광객 소비 회복에 따른 관련 업체들의 호실적이 이어지고 있음. 중국 경기 둔화에도 불구하고 개별 화장품 기업들의 차별적인 고성장을 지속하거나 우려 대비 견조한 성장이 확인될 경우 주가 상승 전망. 3분기 실적 흐름과 중국 소비 경기 향방에 주시할 필요가 있겠음

관심 종목

유통

호텔신라 (008770):

수익성 중심으로 운영하면서 면세점 영업환경 개선 시 주도권 선점을 위한 준비를 지속하였음. 2018년 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 8.5배로 유통업종 평균 PER 13.6배 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&A를 통한 신규 카테고리의 초기 시장 선점으로 차별화된 성장 지속될 전망

한국콜마 (161890):

카버코리아, 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

탐방	이슈
<p>한국콜마 (161890)</p> <ul style="list-style-type: none"> 3분기 현황 1) 국내 화장품: 카버코리아 및 제이엠솔루션 호조 지속되는 가운데 애터미 신제품 효과 (이브닝케어 라인)로 호실적 전망, 2) 국내 제약: 하반기 CSO (영업대행)의 CMO (직접계약 생산대행) 전환에 따른 매출 감소 가능성, 비용 인식 시점 차이에 따른 3분기 일회성비용 60억원 발생 예상, 4분기부터 영업이익률 상승 전망, 3) 북경콜마: 매출 고성장 지속, 4분기부터 회계변경이슈가 해소되고 무석법인 본격적으로 가동하면서 모멘텀 회복 전망, 4) 미국 PTP 및 캐나다 CSR: 미국 생산 가동 정상화와 캐나다 신규 마스크팩 라인 확대에 상반기 대비 하반기 호실적 전망, 5) CKM (CJ헬스케어): 위로금 200억원 반영으로 일회성비용 마무리 예상 2018년 연간 가이던스 1) 국내 화장품: 연초 가이던스 15% 성장보다 높은 수준 예상, 하반기 20%대 성장 지속될 전망, 2) 국내 제약: 연초 가이던스 매출액 2,160억원에서 1,940억원으로 하향, 3) 중국법인: 북경콜마 2018년 매출액 700억원, 2019년 800억원, 무석콜마 2018년 매출액 80억원, 영업손실 40억원, 2019년 매출액 400억원, BEP 달성 목표 <p>한국콜마홀딩스 (024720)</p> <ul style="list-style-type: none"> 2분기 매출액 1,629억원 (+36.6% YoY), 영업이익 241억원 (-16.6% YoY)을 기록함. 지난해 자회사 H&G 합병에 따른 투자손익을 제외한 실질적인 영업이익 증가율은 +32.5% YoY의 호실적 달성. 지배주주순이익이 270억원 (+79.2% YoY) 대폭 증가한 이유는 관계기업인 유전자분석업체 이원다이애그노믹스 상장으로 평가차익이 200억원 발생했기 때문 하반기 전망 1) 콜마비앤에이치: 건강기능식품 건조한 성장 지속되는 가운데 애터미 신제품 출시로 화장품 성장률 회복 전망, 2) 콜마파마: 한국콜마 제약과 마찬가지로 CSO 중단에 따른 성장률 둔화 예상 (연초 가이던스 매출액 830억원에서 750억원으로 하향), 다만 한국콜마와 달리 비용 인식 시점 차이에 따른 일회성 손실은 제한적 전망, 3) 콜마스크: 제이엠솔루션 등 주요 고객사 호조로 연초 가이던스 매출액 300억원에서 700억원으로 상향 	<p>7월 면세점 매출 +36.7% YoY 증가</p> <ul style="list-style-type: none"> 7월 내국인 인원수 -4.1% YoY, 매출 +8.3% YoY 7월 외국인 인원수 +40.1% YoY, 매출 +48.5% YoY 7월 면세점 매출 성장률은 +36.7% YoY를 기록하여 5월 +59.2% YoY 와 6월 +46.7% YoY 대비 성장폭 축소 서울지역 (+45.9% YoY)과 시내 면세점 (+46.1% YoY) 성장, 제주 지역 또한 +38.2% YoY로 성장세를 이어감. 달러대비 위안화 약세와 계절적인 화장품 비수기에도 양호한 흐름 지속되었음 인천공항 제1터미널 일부 구역 사업자 교체 (롯데에서 신세계)로 인천지역 (+9.7% YoY)과 출국장 면세점 (+10.7% YoY)의 성장률이 일시적으로 둔화된 것으로 추정되며 8월부터 20%대 성장률 회복 전망

예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표	IR
-	<ul style="list-style-type: none"> 9월 11일 아모레퍼시픽 Analyst Day (신시장 진출 현황 및 신본사 변화 소개)

유통 주요 뉴스

분배 10년來 최악... 증산증도 소득 줄었다: 통계청 '2분기 가계소득 동향' 하위 60% 전체 소득 줄고 상위 20% 증가폭 역대 최고 '일자리 쇼크'가 분배 악화로, 증산증 2분기에 소득 감소는 2003년 이후 처음, 자영업 회청...하위 60% 사업소득 줄어들어 "정책 부작용 심화...내년엔 더 큰 충격 우려" 최저임금 급격 인상에 취약계층부터 일터 잃어 소득감소 → 소비위축 → 투자부진 '악순환' 심화, 전문가 "정책 방향 원점서 다시 검토해야" (한국경제 8/24)

'최저임금' 낙둔 채... 또 돈 퍼붓기 자영업 대책, 7조짜리 지원책 내렸지만 위기 부른 근본 원인은 외면, 37개 대책 백화점식 나열만 일자리자금 등 실효성도 의문: 570만 자영업자 아우성에... 세금 7조 퍼붓는 '백화점식 응급처방', 소상공인·자영업자 지원 대책, 5인 미만 소상공인 일자리 자금 13만 → 15만원, 영세 온라인 사업자·개인택시 카드수수료 인하, 매출 3000만원 미만 자영업자 부가세 면제, 소상공인 단체에 최저임금위원회 위원 추천권, '상가임대차보호법' 개정, 상가 건물 재건축 후 임차인에 우선입주권 허용, 환산보증금 기준 상향 '상임법' 보호대상 대폭 확대, "임대인 사유재산권 지나치게 침해" 지적도 (한국경제 8/23)

편의점·프랜차이즈 대책, 가맹점 부담 광고·판촉비... 점주의 사전 동의 의무화: '소상공인·자영업자 지원 대책'에 광고 및 판촉행사 비용을 가맹점이 부담해야 할 때엔 점주의 사전 동의를 의무적으로 얻도록 하는 내용을 포함시켰음. 가맹본사가 규정을 무시함아 함부로 가맹 해지를 할 수 없도록 법을 바꾸기로 했음. 전국적으로 4만 개를 넘어선 편의점 점포 과잉 문제에 대한 대책도 내놔. 점포 과잉을 해결하기 위한 자율규약안을 마련하는 편의점 가맹본사에 가점을 부여하기로 했음. 가맹본부가 가맹점의 최저수익을 보장해주거나 매장 이전 때 비용을 지원해주는 등 상생협력을 위해 힘쓰면 공정거래협약 평가 때 가점을 받게 됨. 공정거래협약 평가 우수 기업은 공정거래위원회 직권조사를 2년 동안 면제받을 수 있음. 편의점 가맹본부가 심야영업을 포기하려는 가맹점에 부당한 영업시간 구속 행위를 할 수 없도록 했음. 담뱃값 중 세액을 매출에서 제외하는 것도 이번 지원 대책에 포함돼 있지만 세금 비중이 높은 주유소 기름 과의 형평성 문제 등이 걸려 있어 실현 가능성이 높지 않다는 지적도 나옴 (한국경제 8/23)

국산면세품 구매 잦은 장기 체류 외국인...출국 시 인도, 밀반출 차단 위해 '현장인도' 제한: 관세청이 다음달부터 항공권 예약을 자주 취소하거나, 장기간 출국하지 않으면서 시내면세점에서 빈번 또는 고액의 물품을 구매하는 외국인에 대해서는 면세품 '현장인도'를 제한하기로 했다고 밝혔음. 앞으로 장기간 국내에 체류하면서 시내면세점에서 국산품을 자주 사는 외국인들은 현장에서 물건을 받지 못하고 출국 시 받아야 함. 관세청은 그동안 국산품 판매촉진을 위해 외국인이 구매하는 국산면세품에 한해 시내면세점 매장에서 물품을 받도록 하는 현장인도를 허용해 왔음. 하지만 국내 거주 외국인 유학생 또는 보따리상이 시내면세점에서 구입한 국산품을 외국으로 밀반출하거나, 불법으로 국내에 유통시키는 등 현장인도 제도를 악용하는 사례가 지속적으로 발생함에 따라 이 같은 조치를 취했다고 관세청은 밝혔음 (장업신문, 8/24)

롯데면세점, 호주시장 진출한다, JR 오세아니아 지점 5곳 인수: 세계 2위 면세업체인 롯데면세점이 호주 면세점을 인수하며 국내 면세점 업계 최초로 오세아니아 지역에 진출. 롯데면세점은 호주 브리즈번 공항점, 멜버른 시내점, 다윈 공항점, 캔버라 공항점 등 호주 4개 지점과 뉴질랜드 웰링턴 공항점 1개 등 총 5개 매장을 인수하게 됐음. 연내 면세점 오픈 조건으로 인수계약도 체결한 것으로 알려짐. 호주 JR듀티프리는 지난해 매출 6,900억원을 기록했다고 밝혔음. 롯데면세점은 2012년 인도네시아를 시작으로 현재 총 7개 국외 매장을 운영하고 있음 (매일경제 8/22)

현대백, 아마존 손잡고 '無人 식품관' 만든다: 현대백화점그룹은 20일 서울 역삼동 아마존웹서비스코리아에서 아마존웹서비스와 미래형 유통매장 구현을 위한 '전략적 협력 협약(SCA)'을 체결. 아마존웹서비스는 아마존의 클라우드(가상 저장공간) 시스템 자회사. 협약에 따라 두 회사는 △미래형 유통매장 공동 연구 △그룹 통합 소비자 분석 시스템 구축 △현대IT&E(현대백화점그룹 정보기술기업)와 파트너십 강화 등을 추진. 여의도점 식품관에는 아마존의 무인 자동화 기술이 집약된 '한국판 아마존 고(Amazon GO)' 매장이 들어서고 드론(무인항공기)이 야외 매장으로 식음료를 배달하는 서비스도 구현할 계획 (매일경제 8/21)

화장품(생활소비재) 주요 뉴스

중국, 국경간 전자상거래 시험구 35곳으로 늘려, 해외직구 소비수요 충족 위해 8월 22개 도시 추가 전역으로 확대 시행: 중국의 전자상거래 수입 규모가 폭발적으로 늘어나는 가운데 중국 내 국경간 전자상거래 종합시험구가 35곳으로 확대됐음. 중국 국무원은 지난 8월 7일 베이징, 웨이하이 등 22개 도시에 국경간 전자상거래 종합시험구 설립을 허가한다고 발표한. 특히 중국당국은 이번 증설에 경제발전 수준이 낮은 서북·서남·동북 지역과 중부지역을 대거 포함시켜 국경간 전자상거래 시범정책을 중국 전역에 확산하려는 의도를 명확히 했음. 이 같은 시험구 증설은 날로 확대되는 중국인의 해외상품 소비수요를 만족시키기 위한 조치로 분석됨. 중국전자상거래연구센터에 따르면 중국 해외직구 소비자는 2013년 1,000만명에서 지난해 5,900만명으로 5년 사이 5배 가까이 급증했음. 이에 중국 국경간 전자상거래 수입규모는 2016년 1조위안을 돌파했으며, 매년 30~50% 수준의 고성장세를 유지하고 있음. 지난해 수입규모는 전년대비 54.5% 증가한 1조8543억 위안으로 추정됨 (CMN 8/23)

중 상하이시도 한국 단체관광 금지령 해제, 베이징·산둥·충칭 등 이어 관광재개 지역 5곳으로 늘어: 중국 정부가 상하이시 일부 여행사에도 한국 단체관광 상품을 판매할 수 있도록 허용했음. 이로써 한국 단체관광이 재개된 중국 내 지역은 베이징시와 산둥성, 후베이성, 충칭시를 포함해 다섯 곳으로 늘어났음. 상하이시는 앞서 한국 단체관광을 허용한 다른 지역과 마찬가지로 조건을 달았음. 롯데호텔 롯데면세점 롯데백화점 등 롯데 계열사를 이용해서는 안 된다는 단서가 대표적. 제한적인 방식으로 한국 단체관광이 허용됐지만 상징성이 크다는 분석이 제기됨. 사드 보복이 이뤄지기 전인 2016년 기준으로 상하이시와 저장성, 장쑤성 등을 포함하는 화둥(華東)지역에서 한국을 찾은 중국인 관광객이 전체의 3분의 1가량을 차지할 정도로 많았기 때문. 한편 중국관광연구원(CTA)에 따르면 올 들어 지난 6월까지 한국을 방문한 중국인은 217만 명으로 작년 상반기보다 52% 증가했음. 중국인 관광객이 가장 많이 찾은 국가 순위에서 한국은 홍콩 마카오 태국 일본 베트남에 이어 6위를 차지했음 (한국경제 8/22)

주요종목 Valuation										
업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	180,000	5,092	39.6	13.1	0.4	0.4	1.0	3.0
	현대백화점	A069960	99,200	2,322	8.8	8.1	0.5	0.5	6.5	6.7
	신세계	A004170	313,500	3,086	11.6	10.4	0.8	0.8	7.6	8.0
	GS홈쇼핑	A028150	202,200	1,327	10.1	10.9	1.1	1.0	12.0	10.1
	현대홈쇼핑	A057050	112,500	1,350	9.9	9.4	0.8	0.7	8.3	8.2
	이마트	A139480	210,500	5,868	12.6	11.7	0.7	0.7	5.5	5.7
	GS리테일	A007070	36,950	2,845	19.2	16.5	1.3	1.3	7.0	7.9
	BGF리테일	A282330	159,000	2,748	17.0	15.4	5.2	4.1	34.7	29.6
	롯데하이마트	A071840	71,100	1,679	10.3	9.5	0.8	0.7	8.0	8.0
	호텔신라	A008770	107,500	4,219	25.7	20.1	5.0	4.0	22.6	23.1
화장품	아모레퍼시픽	A090430	269,500	15,755	38.6	30.7	4.1	3.7	11.1	12.8
	아모레G	A002790	99,700	8,221	36.2	29.0	2.6	2.4	7.9	9.2
	LG생활건강	A051900	1,256,000	19,616	30.7	27.2	5.9	5.0	22.1	21.2
	코스맥스	A192820	148,500	1,492	36.4	25.8	5.9	4.8	17.2	20.4
	한국콜마	A161890	73,200	1,636	29.4	22.6	4.6	3.6	16.4	18.1
	코스메카코리아	A241710	35,100	375	25.7	18.4	2.9	2.6	12.2	13.2
	연우	A115960	26,850	333	29.2	20.8	1.7	1.6	5.2	7.8
	애경산업	A018250	71,500	1,875	24.6	20.4	10.1	7.3	47.5	41.4
	잇츠한불	A226320	44,400	974	32.0	19.0	1.7	1.6	7.4	10.8
	에스디생명공학	A217480	13,150	295	13.6	9.0	2.4	2.0	21.5	24.1
	클리오	A237880	16,850	286	32.9	22.1	2.0	1.9	6.6	8.9
	에이블씨엔씨	A078520	13,550	336	N/A	42.0	1.2	1.2	N/A	2.9
	네오팜	A092730	50,900	380	23.9	19.3	6.1	4.9	29.9	29.9
생활소비재	코웨이	A021240	91,500	6,753	18.4	16.6	5.9	5.2	35.0	34.2
	쿠쿠홈시스	A284740	226,500	1,016	20.7	16.3	2.6	2.3	13.2	14.9
	뉴트리바이오텍	A222040	19,350	399	39.5	20.6	4.2	3.4	11.5	21.1
	콜마비엔에이치	A200130	26,100	771	16.7	14.8	3.7	3.0	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	95	280,183	19.8	19.6	3.7	3.6	17.1	20.7
	아마존 닷컴	AMZN US	1,905	929,337	71.2	51.5	22.2	15.7	21.7	23.5
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	4,552	36,283	18.8	16.2	1.6	1.5	8.6	9.4
	노드스트롬	JWN US	62	10,395	17.2	16.5	8.8	7.8	54.3	47.8
	베스트 바이	BBY US	82	22,932	16.4	15.3	7.2	6.9	37.0	45.1
	듀프리	DUFN SW	121	6,652	13.3	11.6	2.2	2.1	12.8	16.4
화장품	로레알	OR FP	207	134,505	29.3	27.4	4.3	4.0	15.1	15.1
	에스티 로더	EL US	136	49,788	28.1	25.4	9.9	9.0	37.2	42.1
	시세이도	4911 JP	7,556	27,177	39.8	32.4	6.3	5.5	17.4	18.6
	상하이자화	600315 CH	30	2,908	35.9	27.8	3.4	3.1	9.3	11.3
	LVMH	MC FP	299	175,754	23.8	21.9	4.6	4.1	20.3	19.7
	P&G	PG US	83	207,496	18.8	17.7	3.9	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	(1.4)	(11.1)	(19.3)	(16.7)	(30.4)	(9.6)	(3.4)	(11.7)	(12.3)	(10.2)	(26.9)	(2.5)
	현대백화점	3.3	2.6	(6.9)	7.0	4.5	(5.1)	1.3	2.0	0.2	13.5	8.0	2.0
	신세계	5.7	(3.1)	(32.7)	(6.6)	60.4	4.5	3.7	(3.7)	(25.6)	(0.1)	63.8	11.6
	GS홈쇼핑	0.3	4.6	14.8	(3.6)	(10.1)	(6.7)	(1.8)	4.0	21.8	2.9	(6.6)	0.3
	현대홈쇼핑	(0.4)	0.5	2.3	3.2	(18.8)	(6.6)	(2.5)	(0.1)	9.3	9.7	(15.3)	0.4
	이마트	1.7	(8.3)	(21.2)	(32.1)	(8.5)	(22.3)	(0.4)	(8.9)	(14.2)	(25.6)	(5.0)	(15.3)
	GS리테일	4.7	16.4	(3.5)	2.2	(8.0)	(8.3)	2.6	15.8	3.5	8.7	(4.5)	(1.3)
	BGF리테일	(1.6)	1.0	(15.0)	(10.7)	N/A	(24.3)	(3.6)	0.4	(8.0)	(4.2)	N/A	(17.2)
	롯데하이마트	(2.7)	(10.9)	(8.9)	7.9	2.3	3.2	(4.8)	(11.5)	(1.8)	14.4	5.8	10.3
	호텔신라	5.4	9.9	(15.7)	30.2	67.5	26.6	3.3	9.4	(8.7)	36.6	70.9	33.7
화장품	아모레퍼시픽	3.5	(3.6)	(19.8)	(7.9)	(8.6)	(11.5)	1.4	(4.2)	(12.8)	(1.4)	(5.2)	(4.4)
	아모레G	3.8	(7.7)	(23.0)	(24.2)	(25.6)	(29.3)	1.7	(8.3)	(16.0)	(17.7)	(22.1)	(22.2)
	LG생활건강	6.4	(5.6)	(4.1)	13.2	27.6	5.6	4.4	(6.2)	2.9	19.6	31.1	12.7
	코스맥스	6.5	6.5	(10.5)	12.5	20.2	26.9	4.4	5.9	(3.5)	19.0	23.7	34.0
	한국콜마	1.4	7.3	(6.3)	(7.9)	8.0	(10.7)	(0.7)	6.8	0.7	(1.5)	11.4	(3.7)
	코스메카코리아	3.5	26.5	(6.2)	20.0	10.9	8.0	1.5	25.9	0.9	26.5	14.4	15.1
	연우	17.0	16.0	(10.7)	(12.1)	0.0	(10.8)	14.9	15.4	(3.6)	(5.7)	3.5	(3.7)
	애경산업	9.2	5.5	46.7	N/A	N/A	N/A	7.1	4.9	53.7	N/A	N/A	N/A
	잇츠한불	0.3	(8.1)	(20.1)	(26.1)	16.7	(2.2)	(1.7)	(8.6)	(13.1)	(19.7)	20.2	4.9
	에스디생명공학	14.9	21.2	(19.1)	(26.9)	21.2	(10.5)	12.8	20.6	(12.1)	(20.5)	24.7	(3.5)
	클리오	(3.4)	(22.7)	(45.1)	(54.2)	(50.2)	(54.2)	(5.5)	(23.3)	(38.1)	(47.8)	(46.7)	(47.1)
	에이블씨엔씨	6.3	(2.5)	(21.5)	(26.4)	(36.2)	(18.4)	4.2	(3.1)	(14.4)	(19.9)	(32.7)	(11.3)
	네오팜	7.5	(3.8)	(11.0)	(0.8)	77.7	8.0	5.5	(4.4)	(4.0)	5.7	81.1	15.0
생활소비재	코웨이	(1.4)	(0.8)	5.7	1.6	(7.0)	(6.4)	(3.5)	(1.3)	12.7	8.0	(3.5)	0.7
	쿠쿠홈시스	12.7	(1.1)	2.7	22.4	N/A	N/A	10.6	(1.7)	9.7	28.9	N/A	N/A
	뉴트리바이오텍	0.0	(8.5)	(22.3)	(23.4)	(7.2)	(11.6)	(2.1)	(9.1)	(15.3)	(16.9)	(3.7)	(4.6)
	콜마비엔에이치	7.0	6.1	(10.0)	(23.0)	7.4	(19.8)	4.9	5.5	(3.0)	(16.6)	10.9	(12.8)

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

해외 주요 업체 기간별 수익률

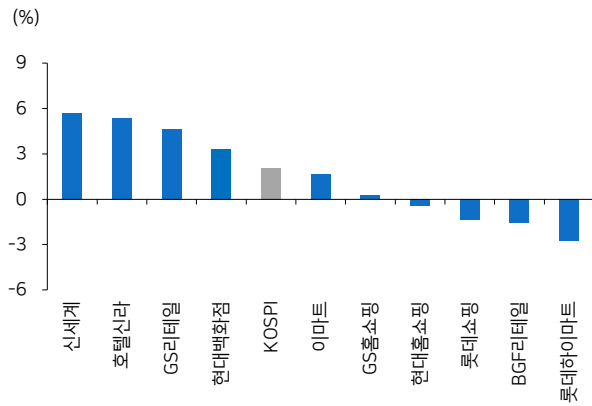
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	(3.0)	7.6	15.1	2.0	20.8	(3.8)	(3.8)	5.6	9.5	(2.8)	3.1	(11.4)
	아마존 닷컴	1.2	5.4	18.3	25.2	101.6	62.9	0.4	3.4	12.7	20.4	83.9	55.4
	세븐 & 아이 홀딩스	(1.2)	(1.2)	(7.1)	2.3	4.0	(2.8)	(2.7)	(0.7)	(7.8)	1.4	(12.2)	(2.1)
	노드스트롬	4.9	17.5	26.8	18.4	36.9	31.0	4.0	15.5	21.2	13.7	19.2	23.5
	베스트 바이	4.6	8.0	19.9	13.1	32.7	19.9	3.7	6.0	14.3	8.4	15.0	12.4
	듀프리	2.5	(7.2)	(13.6)	(8.7)	(16.8)	(14.1)	0.9	(5.7)	(11.6)	(10.4)	(23.3)	(16.3)
화장품	로레알	1.6	(1.4)	(0.2)	14.5	16.0	11.7	(0.1)	0.1	1.7	12.8	9.6	9.4
	에스티 로더	(0.3)	(3.0)	(10.1)	(5.4)	27.3	6.6	(1.1)	(4.9)	(15.7)	(10.1)	9.6	(1.0)
	시세이도	5.3	(9.8)	(9.6)	18.4	67.2	38.7	3.9	(9.3)	(10.3)	17.4	51.1	39.5
	상하이자화	(8.8)	(25.8)	(34.8)	(14.6)	(5.6)	(19.9)	(11.1)	(20.8)	(21.7)	2.5	12.4	(2.5)
	LVMH	0.8	(2.2)	(2.1)	20.1	37.9	22.0	(0.8)	(0.7)	(0.1)	18.4	31.5	19.7
	P&G	(0.4)	4.1	12.2	2.1	(9.9)	(9.3)	(1.3)	2.1	6.5	(2.6)	(27.6)	(16.8)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률

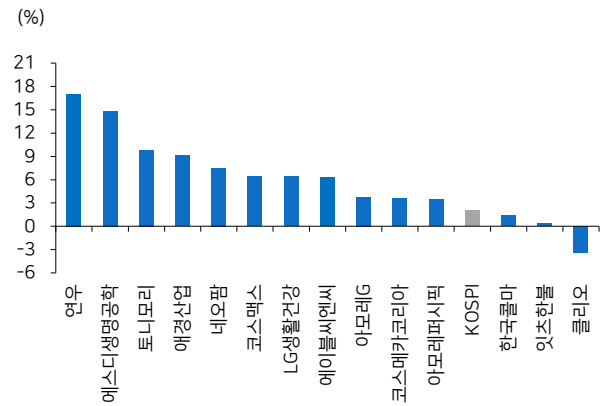
유통

주간 수익률

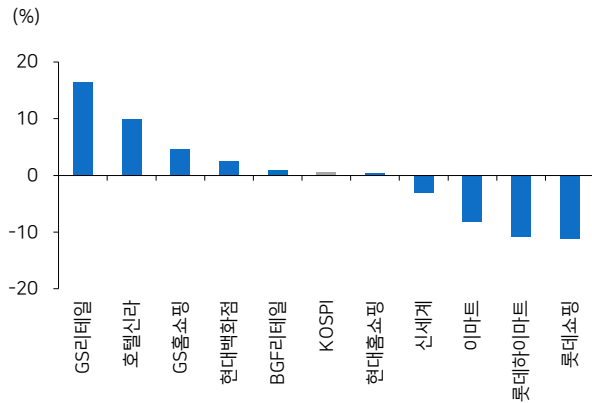


화장품 (생활소비재)

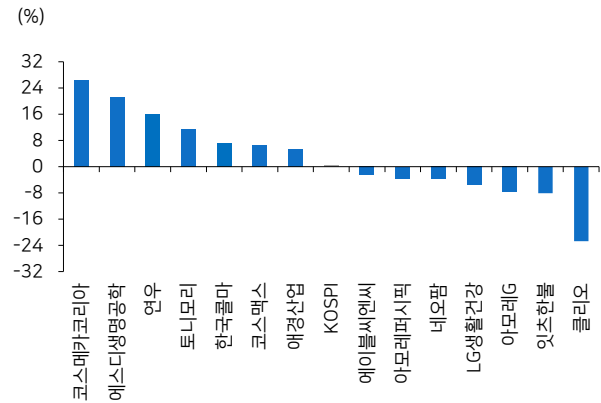
주간 수익률



월간 수익률



월간 수익률

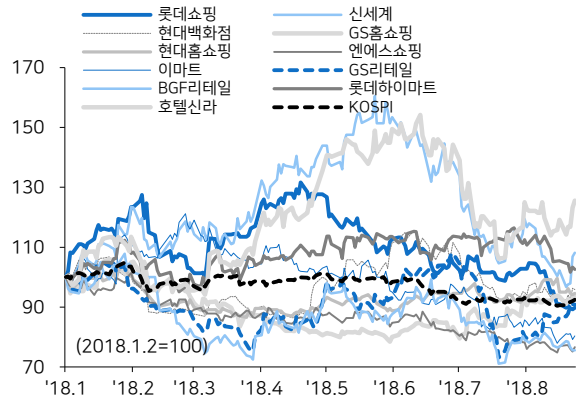


자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

주가 추이

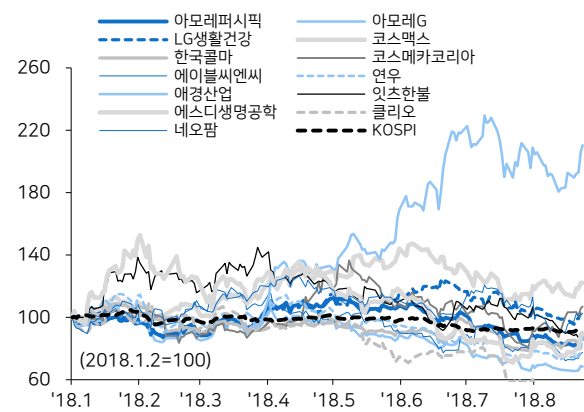
유통

연초 이후 상대지수 추이



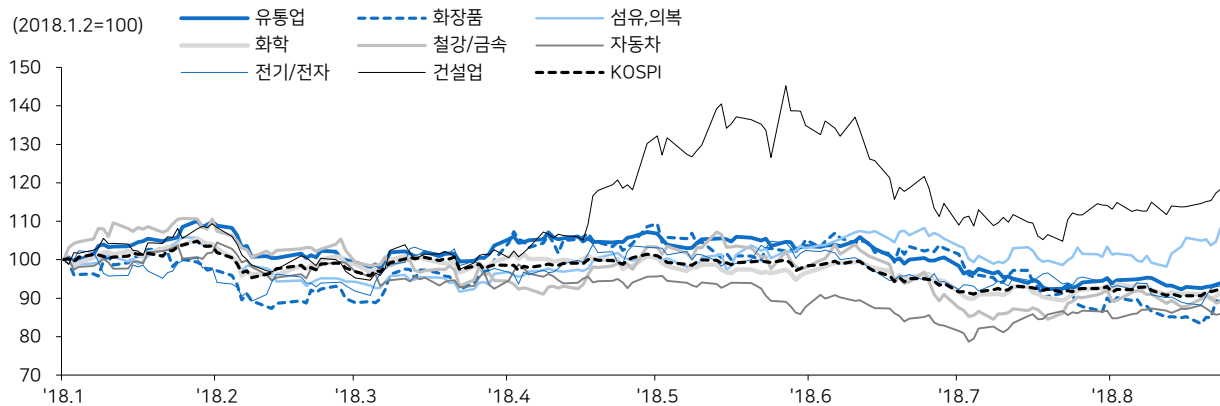
화장품 (생활소비재)

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	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
민간소비 증감률(% YoY)	1.1	1.4	(0.1)	0.8	0.6	0.2	0.4	1.0	0.8	1.0	0.6	0.3
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	0.3	(0.5)	0.9	0.9	0.6	0.2	0.7	-2.2	0.1	0.5	5.3	7.5
도시근로자 소비지출 증감률(% YoY)	(1.6)	(0.5)	(0.6)	0.6	0.7	(2.2)	-	-	-	-	-	-
가계신용잔액 증감률(% YoY)	10.3	10.9	11.4	11.1	11.3	11.6	11.1	10.4	9.5	8.1	8.0	7.6
가계대출 증감률(% YoY)	10.3	11.0	11.5	11.2	11.5	11.5	11.0	10.2	9.2	7.9	7.9	7.4
주택담보대출 증감률(% YoY)	7.8	6.6	6.0	10.4	10.6	11.2	10.5	8.7	7.4	5.9	5.8	4.9
판매신용 증감률(% YoY)	10.5	8.2	10.5	10.8	7.0	11.6	12.0	13.6	14.9	11.1	11.0	11.0

자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

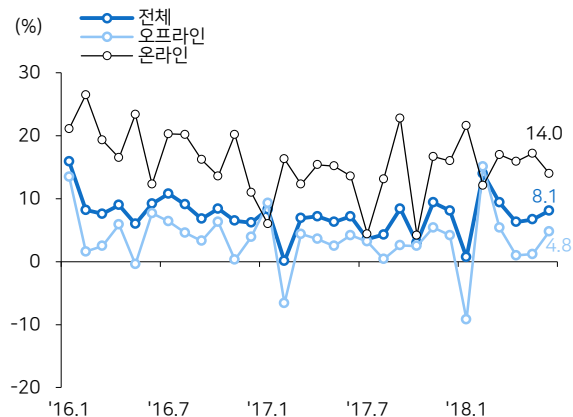
중국 소매판매

(% 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

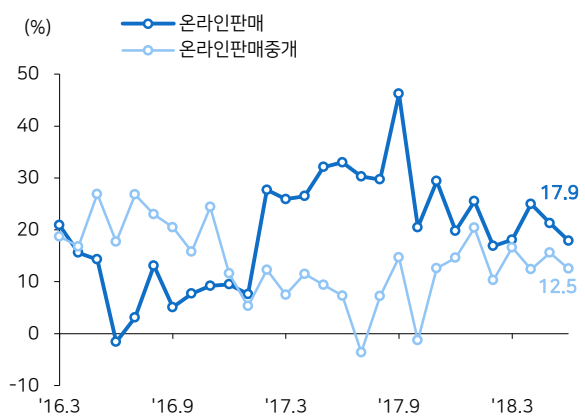
유통업체 매출동향

전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

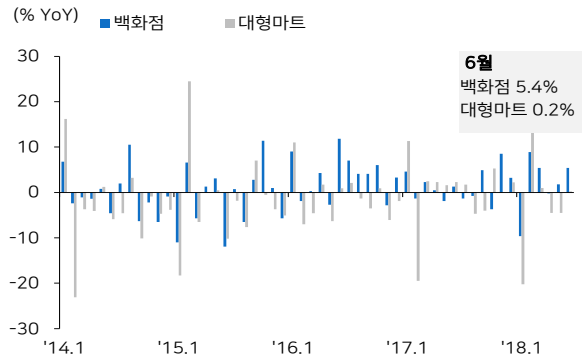
온라인 매출동향



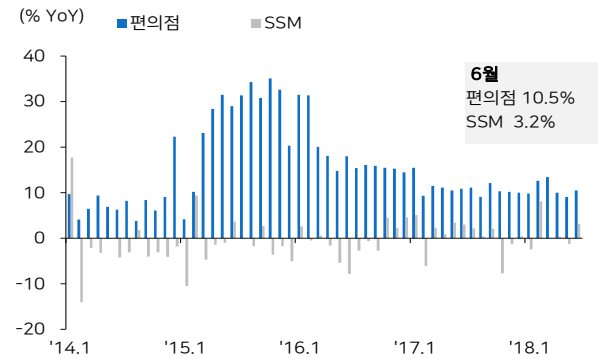
주: 온라인판매중개 - 이베이코리아(G마켓, 옥션), 11번가, 인터파크, 쿠팡
 온라인판매 - 이마트, 신세계, AK몰, 홈플러스, 갤러리아몰, 롯데닷컴, 롯데마트몰, 위메프, 티몬

자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

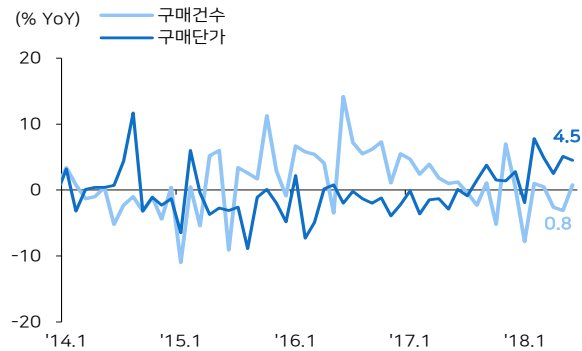
백화점 및 대형마트 월별 점포 매출 성장률 추이



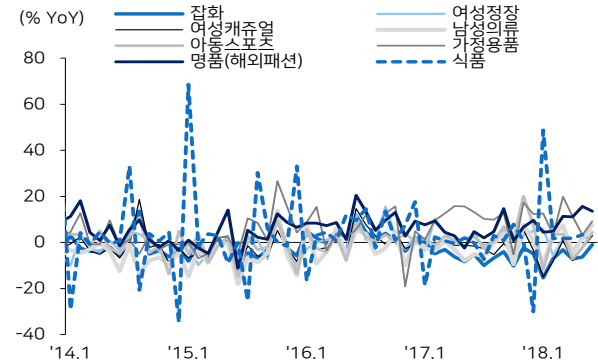
편의점 및 SSM 월별 점포 매출 성장률 추이



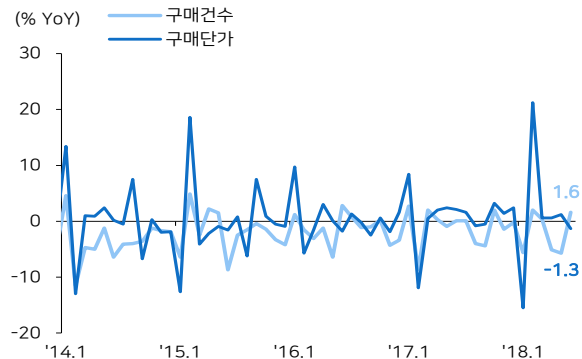
백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



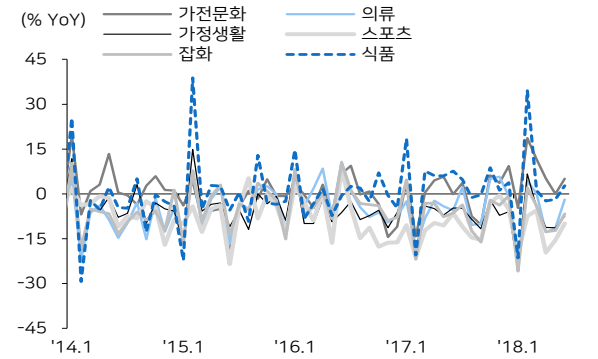
백화점 품목별 매출 성장률



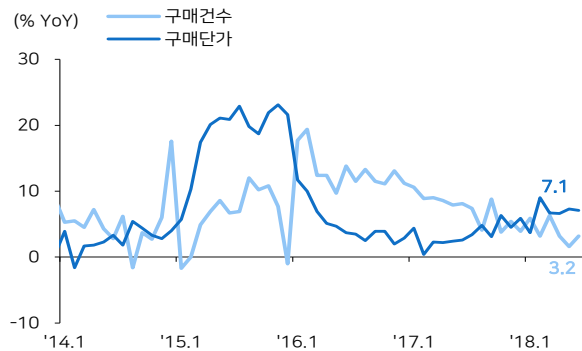
대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



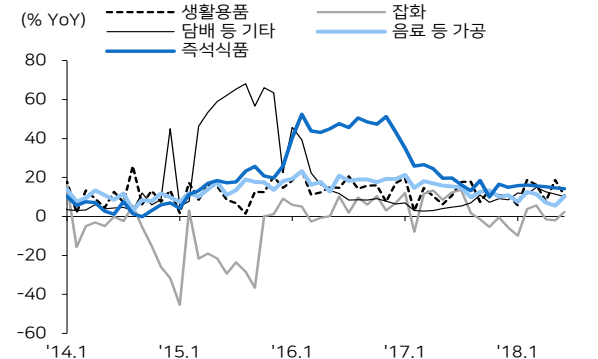
대형마트 품목별 매출 성장률



편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



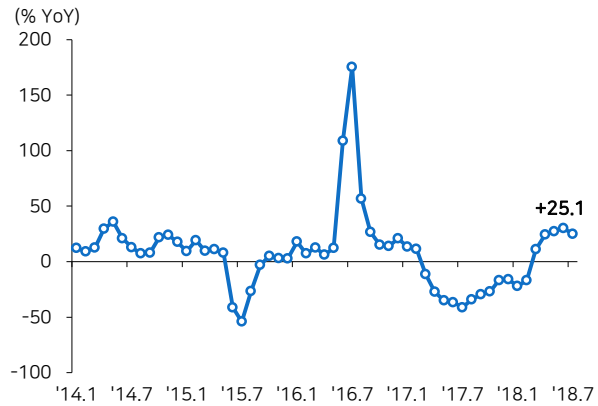
편의점 품목별 매출 성장률



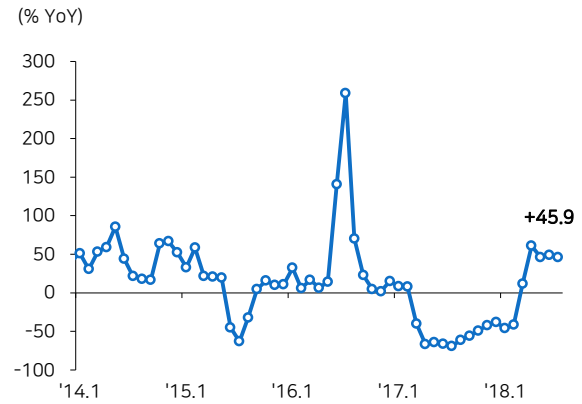
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 7월 +25.1%YoY

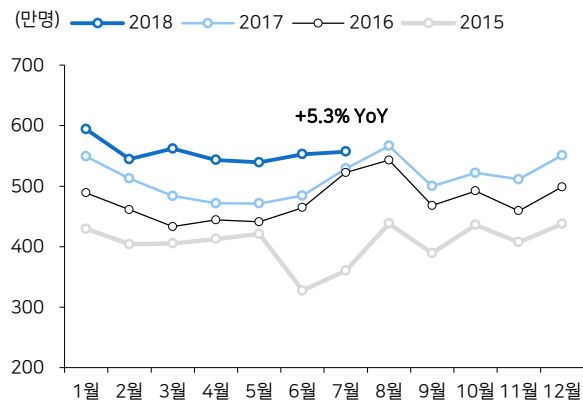


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 7월 +45.9%YoY

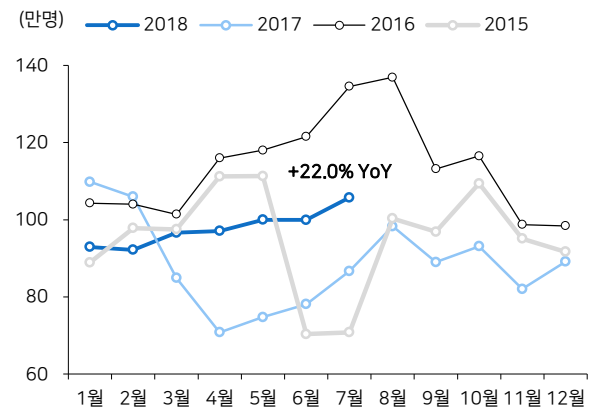


자료: 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 7월 +5.3% YoY



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



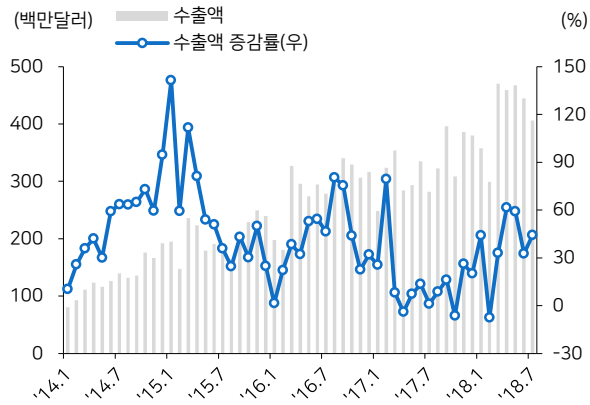
자료: 인천공항공사, 메리츠증권 리서치센터

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
2018년 07월	2,529	-4.1	312,762	8.3	1,484	40.1	1,030,074	48.5	4,013	8.6	1,342,836	36.7
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

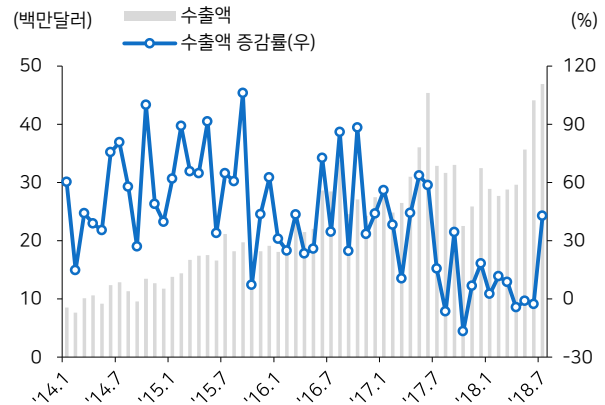
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 수출 및 현황

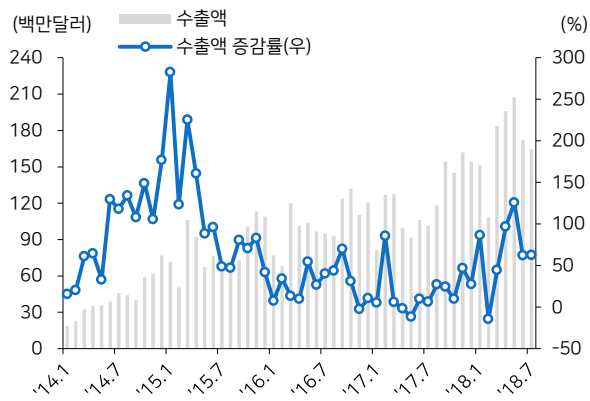
화장품 전체 수출액 및 증가율 -7월 +44.3% YoY



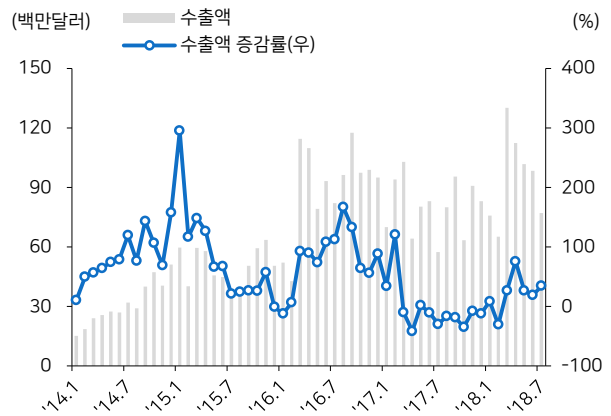
화장품 미국향 수출액 및 증가율 -7월 +42.8% YoY



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 27일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 8월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 8월 27일 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