

MERITZ

유통/화장품 Weekly


MERITZ
메리츠증권

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

중국 인바운드 관련 주요 지표 회복

전주 동향

유통

9월 둘째주 유통업종은 시장 대비 크게 상회하는 수익률을 기록함. 특히 상대적으로 3분기 양호한 실적이 예상되는 백화점 및 면세점, 편의점 업체들의 주가가 크게 상승하였음. 백화점과 편의점은 전반적으로 2분기 대비 3분기 기준점성장률이 보다 회복될 것으로 예상됨. 반면 대형마트의 경우 상대적으로 기준점성장률이 부진하면서 이마트의 주가 하락이 지속되었음. 백화점 중에서는 2분기 어닝쇼크로 주가가 크게 하락했던 롯데쇼핑 급반등하였으며 인천공항면세점 확장에 따른 면세점 손실이 제한적일 것으로 전해지면서 신세계 주가 또한 큰 폭으로 상승하였음. 중국인 관광객 회복과 함께 호텔신라 등의 주가도 상승함

화장품 (생활소비재)

9월 둘째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 소폭 상회하는 수익률을 기록하였음. 8월 중국인 입국자 수 (50만명 추산, +48.7% YoY 잠정) 및 면세점 판매금액이 호조를 나타내면서 전반적인 화장품업종 주가 상승에 긍정적으로 작용하였음. 화장품업종 내에서는 코스메카코리아 등 중소형 종목들을 중심으로 크게 반등하였음. 코스메카코리아는 2분기 제이엠솔루션과 VT 코스메틱 고객사의 폭발적인 성장으로 호실적을 기록하였으며 하반기에도 방탄소년단을 전속모델로 하는 VT 코스메틱의 매출 확대가 지속될 전망. 클리오와 에이블씨엔씨의 경우 2분기 크게 부진한 실적을 기록한 가운데 낙폭과대에 따른 주가 반등으로 해석됨

금주 전망

유통: 웨이상, 중국 정부 공식적인 온라인 사업자 인정

중국 정부는 2019년 1월부터 시행될 보다 강화된 전자상거래법을 발표하였으며 세부사항을 보다 명확하게 규정하였음. 특히 웨이상과 방송판매 등도 전자상거래 경영자 범주에 포함시켜 사실상 중국 정부가 웨이상을 공식적인 온라인 사업자로 인정하였음. 현재 면세점 매출의 70~80%를 차지하는 중국 웨이상의 수요는 C2C 거래 증가라는 구조적인 온라인 시장의 변화에 따른 것이며 향후에도 안정적으로 지속될 전망. 한편 국내 소비심리 위축으로 대부분의 유통 채널에서 구매건수 성장이 둔화되고 있는 가운데 하반기 주요 유통업체들의 주가 상승 여부는 기준점성장률과 이에 따른 수익성 개선이 중요하게 작용할 것으로 판단됨. 따라서 백화점과 편의점에 대한 긍정적 시각을 유지함

화장품: 점진적인 중국 인바운드 소비 회복 전망

중국 인바운드 소비 회복이 더디게 나타나고 있지만 단체관광 금지 해제 지역이 확대되면서 2019년까지 화장품 업체들의 실적 회복과 주가 상승의 중요한 모멘텀으로 작용할 수 있겠음. 실제로 지난해부터 일본을 비롯한 홍콩 등은 중국인 관광객 소비 회복에 따른 화장품 및 면세점 유통 관련 업체들의 호실적이 주목받았으며 한국 또한 후행하여 점진적인 중국 인바운드 소비 회복이 기대됨. 최근 미중 무역분쟁으로 인해 중국 소비자 심리지수가 소폭 하락하였으며 중국 경기 둔화에도 불구하고 개별 화장품 기업들이 차별적인 고성장을 지속하거나 우려 대비 견조한 성장이 확인될 경우 주가 재상승 전망. 3분기 실적 흐름과 중국 소비 경기 향방을 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 기준점 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):

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

탐방	이슈
<p>아모레퍼시픽 (090430)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 애널리스트데이 후기 1) 성장 방식의 변화 고민: 자체적인 유통 채널을 강점 바탕으로 성장해 온 아모레퍼시픽은 달라진 유통 환경에 맞추어 글로벌 플랫폼과의 파트너십이나 전략적 제휴를 통한 신시장 확대 2) 인프라 투자를 줄이고 브랜드에 대한 투자를 강화할 계획: 브랜드 가치를 높이기 위한 광고 마케팅 및 M&A 투자 고려, 2019년부터 브랜드 가치를 높이기 위한 공격적인 투자 진행으로 수익성이 일시적으로 낮아보일 수 있겠음 ■ 글로벌 사업 전략 1) 2025년 50개국 진출하여 국내외 해외 매출 비중 각각 50%로 글로벌 화장품 3위, 아시아 1위 목표 2) 기진입 성숙 시장에서의 입지 강화 및 미진입 시장의 신속한 진입 <p>LG생활건강 (051900)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 3분기 동향: 생활용품과 음료 부진으로 시장 컨센서스 (매출액 +5.9% YoY, 영업이익 +10.0% YoY) 대비 소폭 하회할 전망 ■ 사업부별 전망 1) 화장품: 2Q 대비 3Q 지난해 기저 차이에 따른 성장률 둔화 예상되나 높은 두 자릿수 성장의 호실적 지속될 전망. 면세점 +40% YoY 성장 추정, 중국 현지 후, 숨의 신규 출점 지속 및 높은 기존점성장률 예상 2) 생활용품: 2Q 대비 3Q 부진 타격 확대될 전망. 주요 채널인 할인점 부진과 명절 선물세트 수요 감소에 따른 부정적 영향 불가피 3) 음료: 폭염으로 상대적으로 고마진의 탄산음료 판매 부진. 9월 우호적인 날씨가 지속되고 있어 지켜봐야겠지만 과거 대비 성수기 효과는 미미할 전망 	<p>8월 면세점 매출 +26.9% YoY 증가</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 8월 내국인 인원수 -5.2% YoY, 매출 +3.8% YoY ■ 8월 외국인 인원수 +26.9% YoY, 매출 +34.6% YoY ■ 8월 면세점 매출 성장률은 +26.9% YoY를 기록하여 6월 +46.7% YoY 와 7월 +36.7% YoY 대비 성장폭 축소되었으나 7월 대비 +11.4% MoM 증가했음 ■ 서울지역 (+31.8% YoY)과 시내 면세점 (+46.1% YoY) 성장, 제주 지역 또한 +34.2% YoY로 양호한 성장세를 이어감. 서울 지역 시내 면세점을 중심으로 7월 대비 8월 +13% YoY 회복되었음 ■ 다만 인천지역 (+8.0% YoY)과 출국장 면세점 (+8.9% YoY)의 성장률이 인천공항 제1터미널 일부 구역 사업자 교체 이후 7월부터 둔화되었으며 8월에도 비슷한 추세가 이어짐

예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표	IR
-	-

유통 주요 뉴스

중국, 강화된 전자상거래법 2019년 1월부터 시행, 전자상거래 경영자 범위 확대, 소비자 알권리 보호, 지식재산권 보호 강화: 8월 31일 중국 제13회 전국인민대표대회 상무위원회 제5차 회의에서 '중화인민공화국 전자상거래법'이 통과되며 총 7개장 89개 조항으로 구성된 전자상거래법이 2019년 1월 1일부터 시행됨. 이번 전자상거래법에는 전자상거래 경영자, 계약체결과 이행, 분쟁해결, 전자상거래 촉진과 법률책임 등 5가지 분야에 대해 명확하게 규정함.

첫 번째 주요 내용은 웨이상과 방송판매 등도 전자상거래 경영자 범주에 포함에 시킨다는 것임. 산업의 발전에 따라 소비자들의 제품 구매 수단에 큰 변화가 있었으며 타오바오, 징둥, 샤오홍수 등 플랫폼 외 유휴 모멘트, 생방송 등 방식으로 판매가 이루어지고 있음. 두 번째 주요 내용은 타오바오 자영업자도 시장 주체 공상 등기를 해야 함. 세 번째 주요 내용은 소비자 알권리를 보호하고 평가내역 조작 금지하는 것임. 네 번째 주요 내용은 단골 바가지, 끼워팔기 등 설정 금지 내용임. 다섯 번째 주요 내용은 배송시간을 지키는 것임. 여섯 번째 주요 내용은 보증금 반환에 불리한 조건 설정을 금지한 것임. 이에 따라 법률조항은 전자상거래 경영자는 약정에 따라 소비자로부터 보증금을 받을 시 환불방식과 프로세스를 반드시 명시해야 하며 소비자에 불리한 조건을 설정해서는 안 된다고 밝혔음. 일곱 번째 주요 내용은 소비자의 권익을 침해하는 경우, 전자상거래 플랫폼이 책임을 지는 것임. 여덟 번째 주요 내용은 악성 댓글 임의 삭제 시 벌금형을 시행했음. 아홉 번째 주요 내용은 지식재산권 보호 규칙의 확립임. 열 번째 주요 내용은 전자결제 관련 구체적인 사항을 명시하고 안전을 보장해야 함. 열한 번째 주요 내용은 4차 검토까지 하며 법적 조치를 보다 강화한 부분들이 있음. 광군제 등 일자에 판촉행사를 할 때 일부 대형 플랫폼은 타플랫폼에서 판매하지 않을 것을 강요하는 경우가 있는데, 법률상 처벌이 가능하고 벌금 금액을 대폭 인상해 처벌 강도를 강화했음 (코스인코리아 9/12)

편의점 '창업 문턱' 높아진다: 편의점이 새로 매장을 낼 때 심사하는 기준을 대폭 강화하고 있음. 최저임금 인상으로 경영난에 빠진 편의점이 늘고 있기 때문. CU가 예상 매출, 점주 수익 등 점포 개설 기준을 15% 올린 것을 비롯해 GS25 세븐일레븐 등도 좀 더 까다로운 잣대를 적용하기로 했음. 편의점업체가 신규 출점을 제한하는 이유는 갈수록 가맹점 수익성이 떨어지고 있기 때문. 편의점사업은 매출 총수익을 가맹본부와 가맹점이 배분함. 가맹점 수익이 높아야 가맹본부도 더 많은 수익을 벌어들일 수 있음. 올 들어 최저임금이 16.4% 뛰면서 인건비가 급증하고 경기 불황 등이 겹치자 선부는 외형 확장 대신 '체력 다지기'에 나섰다 분석임 (한국경제 9/12)

롯데패션물 연내 출범... M&A로 매출 1조 노린다: 흩어졌던 그룹 패션 사업, 온라인몰로 한곳에 통합. 빔바이올라·제라다렐 등 수입 브랜드 라이선스 계약 추진, 리빙 사업 분야로도 확장. 롯데그룹은 지난 6월 패션사업 강화를 위해 롯데GFR을 출범했다. 나이스클럽으로 유명한 계열사 엔씨에프(NCF)에 롯데백화점 글로벌패션(GF)부문을 합쳤다. 롯데GFR이 올해 말까지 자체 온라인 쇼핑몰을 연다. 인테리어 용품, 식기 등 리빙사업 진출도 검토 중이다. 이를 위해 인수 합병(M&A)에 적극 나선다. 롯데GFR은 매출을 올해 2000억원(추정)에서 2022년 1조원으로 확대하고 증시에 상장한다는 목표를 세웠다. 외형 확장을 위해 또 진행하는 게 라이선스 도입이다. 롯데가 직접 디자인한 옷에 해외 브랜드를 붙여 판매하겠다는 것이다. 롯데마트의 패션 PB '테'는 의류 SPA 브랜드로 키울 계획이다. 그는 "테 연 매출이 350억원가량 되는데 빠르게 늘고 있다"며 "유통 채널을 더 확장할 필요가 있다"고 말했다. 아울렛, 쇼핑몰 등에 단독 매장을 내는 것도 검토하겠다는 얘기다. (한국경제 9/11)

현대백, 한국의 '노드스트롬'을 꿈꾼다 '연중 70~90% 할인 아웃렛' 진출: 신개념 아웃렛 대구점서 첫선, 유명브랜드 직구입해 싸게 판매, 김포점 등 전매장으로 단계적 확대. 아웃렛 사업 확장 전략의 일환으로 '오프 프라이스 스토어(Off Price Store)'를 새로운 사업 모델로 내놓음. 유명 브랜드 상품을 백화점이 직접 매입해 기존 아웃렛보다 더 높은 할인율로 판매해 아웃렛 본연의 강점인 '가격 경쟁력'을 극대화하겠다는 취지. 현대백화점은 공격적인 아웃렛 출점과 새로운 비즈니스 모델인 '오프 프라이스 스토어'를 결합해 날로 커지는 아웃렛 시장을 적극 공략하겠다는 전략. 오프 프라이스 스토어란 유명 브랜드의 2년 차 이상 재고 상품을 유통업체가 직접 매입해 할인율을 기존 아웃렛 제품보다 높여 판매하는 매장을 지칭함. 임대료를 받고 입점 업체에 매장을 내주는 기존 아웃렛 방식과 다르게 유통업체가 직매입하기 때문에 할인율을 직접 결정할 수 있는 것이 특징임. 보통 오프 프라이스 스토어 할인율은 최초 판매가 대비 75~90%로, 통상적인 아웃렛 제품 할인율(30~60%)보다 30~45% 포인트가량 높은 편임. 현대백화점은 14일 오픈하는 동대구역 인근 현대시티아울렛 대구점 3층에 오프웍스 임시매장을 선보임. 매장 규모는 총 250㎡(약 75평)로, 기존 백화점 의류 매장(약 50㎡)을 5개 합쳐 놓은 크기임 (매일경제 9/13)

화장품(생활소비재) 주요 뉴스

7월 화장품 온라인 쇼핑 전년 동월대비 29.1% 급증: '2018년 7월 온라인쇼핑 동향'에 따르면 화장품은 7,267억원을 기록한 것으로 추정됨. 전년 동월 5,630억원보다 29.1% (1,637억원) 늘어난 것으로 조사되었음. 모바일쇼핑 거래액은 4,305억원을 기록, 전년동월 3,315억원에 비해 29.9% (990억원)이나 급증하였음. 화장품 온라인쇼핑 거래액 중 모바일쇼핑 거래액 비중은 지난해 57.9%였으며 작년 7월에는 58.9%를 기록했음. 올 4월 57.1%에서 5월 58.0%, 6월 58.9%, 7월 59.2%로 점차 늘어나는 추세임. 종합몰은 전년 같은 기간 대비 22.9% 증가한 6조 4,845억원, 전문몰은 22.2% 증가한 2조 9,723억원을 기록함. 온라인쇼핑 종합몰의 화장품 거래액은 6,829억원, 전문몰 거래액은 438억 원으로 잠정 집계 되었음 (CMN 9/11)

머서 마스크팩 대박난 미미박스... '이번엔 색조 화장품으로 승부': 하형석 미미박스 대표는 13일 국 뉴욕 소호에서 세계 최대 화장품 편집숍인 세포라와 공동 개발한 화장품 브랜드 '가자(Kaja)'를 발표했다. 미국 430여 개를 포함해 세계 33개국에 2,300여 개 매장을 거느린 루이비통그룹 산하 세포라가 처음으로 화장품 회사와 손잡고 내놓은 브랜드. 그동안 마스크팩 등 스킨케어 제품이 주류인 K뷰티의 영역을 색조화장품(메이크업)으로 확대하겠다는 게 하 대표의 포부임. 미미박스는 지난해 미국 화장품 체인인 울타뷰티(ULTA Beauty)에 마스크팩을 공급해 전량을 판매하였음 (한국경제 9/14)

주요종목 Valuation										
업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	198,000	5,601	164.2	12.3	0.4	0.4	1.3	4.3
	현대백화점	A069960	98,700	2,310	8.8	8.1	0.5	0.5	6.5	6.7
	신세계	A004170	348,500	3,431	12.9	11.7	0.9	0.9	7.7	7.9
	GS홈쇼핑	A028150	203,500	1,335	10.2	11.0	1.1	1.0	12.0	10.1
	현대홈쇼핑	A057050	114,000	1,368	10.0	9.5	0.8	0.8	8.3	8.2
	이마트	A139480	201,500	5,617	12.1	11.5	0.7	0.6	5.5	5.6
	GS리테일	A007070	39,200	3,018	20.4	17.5	1.4	1.4	7.0	7.9
	BGF리테일	A282330	197,500	3,414	21.1	19.1	6.5	5.2	34.3	29.2
	롯데하이마트	A071840	70,600	1,667	10.2	9.4	0.8	0.7	7.9	8.0
	호텔신라	A008770	106,500	4,180	25.4	20.0	4.9	4.0	22.6	23.2
화장품	아모레퍼시픽	A090430	268,500	15,696	38.9	30.6	4.1	3.7	10.9	12.7
	아모레G	A002790	95,400	7,867	34.5	27.3	2.5	2.3	7.9	9.2
	LG생활건강	A051900	1,243,000	19,413	30.5	27.0	5.8	4.9	22.0	21.3
	코스맥스	A192820	155,000	1,558	38.0	26.9	6.1	5.1	17.2	20.7
	한국콜마	A161890	75,800	1,694	31.2	22.1	4.5	3.5	15.2	17.5
	코스메카코리아	A241710	36,150	386	26.5	20.9	3.0	2.7	12.2	11.5
	연우	A115960	27,250	338	29.7	21.1	1.7	1.6	5.2	7.8
	애경산업	A018250	73,100	1,917	25.1	20.8	10.4	7.5	47.5	41.4
	잇츠한불	A226320	43,650	957	31.5	18.7	1.7	1.6	7.4	10.8
	에스디생명공학	A217480	13,500	303	17.1	13.9	2.6	2.2	14.9	16.9
	클리오	A237880	18,500	314	36.1	24.2	2.2	2.1	6.6	8.9
	에이블씨엔씨	A078520	13,900	345	N/A	43.1	1.2	1.2	N/A	2.9
	네오팜	A092730	50,100	374	24.6	19.1	6.1	4.8	28.5	29.2
생활소비재	코웨이	A021240	95,000	7,011	19.2	17.3	6.2	5.5	35.0	34.2
	쿠루홀시스	A284740	211,000	947	18.9	14.8	2.4	2.0	13.3	14.7
	뉴트리바이오텍	A222040	19,500	402	41.5	21.1	4.2	3.4	11.5	21.1
	콜마비엔에이치	A200130	25,750	761	16.5	14.6	3.6	3.0	24.4	22.4

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	277,029	19.8	19.6	3.7	3.6	16.4	20.3
	아마존 닷컴	AMZN US	1,970	960,943	73.7	53.3	22.8	15.9	22.4	24.1
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	4,980	39,408	20.6	17.8	1.7	1.6	8.6	9.4
	노드스트롬	JWN US	66	11,041	18.2	17.3	9.2	8.2	53.0	49.0
	베스트 바이	BBY US	78	21,523	15.5	14.4	7.2	6.9	40.2	53.6
	중국국여여행사	601888 CH	62	17,557	32.4	25.8	7.2	6.0	22.7	23.3
화장품	로레알	OR FP	202	131,646	28.6	26.8	4.2	3.9	15.1	15.1
	에스티 로더	EL US	141	51,749	29.4	26.6	10.2	9.4	36.2	40.4
	시세이도	4911 JP	7,598	27,131	39.5	32.4	6.4	5.5	17.7	19.2
	상하이자화	600315 CH	28	2,726	34.1	26.4	3.2	3.0	9.3	11.3
	LVMH	MC FP	292	171,851	23.2	21.3	4.5	4.0	20.3	19.7
	P&G	PG US	84	208,119	18.8	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	10.0	3.7	(9.4)	(9.8)	(4.8)	(0.5)	8.4	1.0	(5.0)	(3.0)	(2.3)	5.6
	현대백화점	1.3	0.8	(14.2)	3.6	11.5	(5.6)	(0.3)	(1.8)	(9.8)	10.3	14.0	0.5
	신세계	8.7	17.0	(16.4)	8.4	93.6	16.2	7.1	14.3	(12.1)	15.2	96.1	22.2
	GS홈쇼핑	4.8	0.9	11.3	5.2	(2.7)	(6.1)	3.2	(1.7)	15.6	11.9	(0.2)	(0.1)
	현대홈쇼핑	0.9	(1.7)	3.2	8.6	(13.0)	(5.4)	(0.7)	(4.4)	7.5	15.3	(10.5)	0.7
	이마트	(2.7)	(5.0)	(18.6)	(28.3)	(8.2)	(25.7)	(4.3)	(7.6)	(14.3)	(21.5)	(5.7)	(19.6)
	GS리테일	5.1	13.5	(6.3)	13.6	6.1	(2.7)	3.5	10.8	(2.0)	20.4	8.6	3.3
	BGF리테일	8.8	21.5	(0.8)	20.1	N/A	(6.0)	7.2	18.9	3.6	26.8	N/A	0.1
	롯데하이마트	1.4	(3.2)	(5.6)	(4.6)	6.0	2.5	(0.2)	(5.8)	(1.3)	2.2	8.5	8.5
	호텔신라	4.9	7.9	(19.3)	18.6	84.9	25.4	3.3	5.3	(15.0)	25.4	87.4	31.5
화장품	아모레퍼시픽	2.1	3.1	(16.4)	(11.0)	3.3	(11.8)	0.5	0.4	(12.0)	(4.2)	5.8	(5.8)
	아모레G	(0.5)	(1.6)	(23.1)	(29.6)	(23.1)	(32.3)	(2.1)	(4.2)	(18.7)	(22.8)	(20.6)	(26.3)
	LG생활건강	1.4	4.9	(13.7)	9.5	35.3	4.5	(0.2)	2.3	(9.4)	16.3	37.8	10.6
	코스맥스	1.6	7.6	(11.2)	14.4	39.6	32.5	0.0	5.0	(6.8)	21.1	42.1	38.5
	한국콜마	1.3	11.0	(2.2)	(6.4)	19.6	(7.6)	(0.3)	8.4	2.2	0.3	22.1	(1.5)
	코스메카코리아	15.9	19.7	(1.2)	19.1	32.7	11.2	14.3	17.1	3.1	25.9	35.2	17.3
	연우	1.5	21.7	(3.5)	(10.8)	18.2	(9.5)	(0.1)	19.0	0.8	(4.1)	20.7	(3.4)
	애경산업	1.0	17.7	16.0	N/A	N/A	N/A	(0.6)	15.1	20.4	N/A	N/A	N/A
	잇츠한불	(0.5)	(2.9)	(11.5)	(30.5)	50.8	(3.9)	(2.1)	(5.5)	(7.1)	(23.7)	53.3	2.2
	에스디생명공학	3.9	21.6	(13.2)	(23.5)	46.1	(8.2)	2.2	19.0	(8.8)	(16.8)	48.6	(2.1)
	클리오	7.9	0.8	(33.7)	(49.5)	(39.1)	(49.7)	6.3	(1.8)	(29.4)	(42.7)	(36.6)	(43.6)
	에이블씨엔씨	3.0	4.1	(9.5)	(29.8)	(11.5)	(16.3)	1.4	1.5	(5.1)	(23.1)	(9.0)	(10.2)
	네오팜	(0.8)	9.8	(3.7)	(9.7)	78.0	6.3	(2.4)	7.1	0.7	(3.0)	80.5	12.3
생활소비재	코웨이	1.8	3.2	3.8	9.7	(4.4)	(2.8)	0.2	0.5	8.2	16.5	(1.9)	3.3
	쿠쿠홈시스	(6.8)	11.1	(11.0)	19.6	N/A	N/A	(8.5)	8.4	(6.6)	26.3	N/A	N/A
	뉴트리바이오텍	(0.8)	7.1	(17.0)	(23.4)	14.7	(11.0)	(2.4)	4.5	(12.7)	(16.6)	17.2	(4.9)
	콜마비엔에이치	0.8	9.1	(10.6)	(18.3)	(9.3)	(20.9)	(0.8)	6.5	(6.3)	(11.5)	(6.8)	(14.8)

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

해외 주요 업체 기간별 수익률

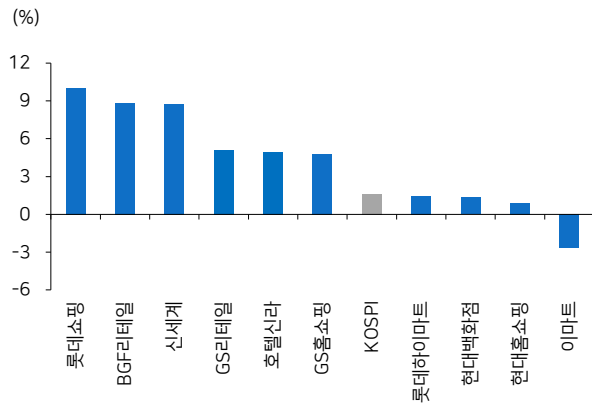
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	(1.3)	(4.1)	13.0	6.1	17.7	(4.2)	(2.5)	(6.0)	8.5	0.5	1.5	(12.9)
	아마존 닷컴	0.9	4.4	14.8	25.4	99.7	68.5	(0.2)	2.5	10.3	19.8	83.5	59.8
	세븐 & 아이 홀딩스	9.4	9.5	0.7	11.5	15.5	6.3	5.8	5.8	(0.4)	4.9	(0.5)	4.9
	노드스트롬	(0.3)	25.3	29.7	32.8	40.1	38.2	(1.5)	23.4	25.2	27.2	23.9	29.6
	베스트 바이	0.3	1.9	4.8	12.4	33.7	14.5	(0.9)	(0.0)	0.3	6.9	17.6	5.8
	중국국여행사	(0.3)	4.3	(6.9)	11.3	80.0	42.4	0.5	3.9	4.3	29.3	100.0	61.3
화장품	로레알	1.4	(1.3)	(4.9)	12.1	12.9	9.2	(0.6)	(1.5)	(2.2)	10.8	10.2	8.4
	에스티 로더	1.6	5.5	(10.8)	(3.7)	28.5	10.8	0.4	3.6	(15.3)	(9.2)	12.3	2.1
	시세이도	(1.0)	6.5	(15.5)	18.6	66.1	39.5	(4.5)	2.8	(16.6)	12.1	50.2	38.1
	상하이자화	(4.5)	(17.2)	(34.3)	(20.7)	(10.1)	(24.4)	(3.7)	(17.6)	(23.1)	(2.7)	9.9	(5.5)
	LVMH	2.9	(1.8)	(3.0)	18.1	27.1	19.1	1.0	(2.0)	(0.3)	16.8	24.4	18.4
	P&G	2.1	(0.1)	8.1	5.9	(10.4)	(9.0)	0.9	(2.0)	3.5	0.3	(26.5)	(17.7)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률

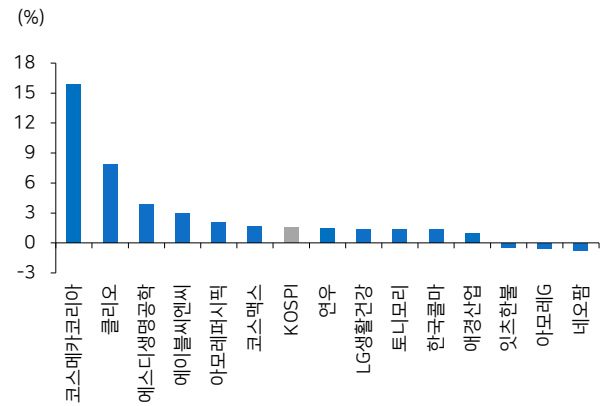
유통

주간 수익률

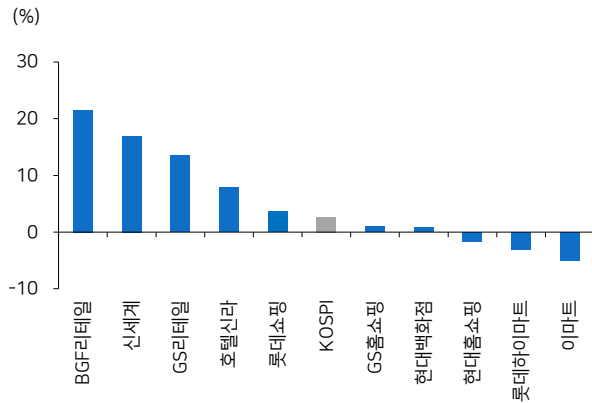


화장품 (생활소비재)

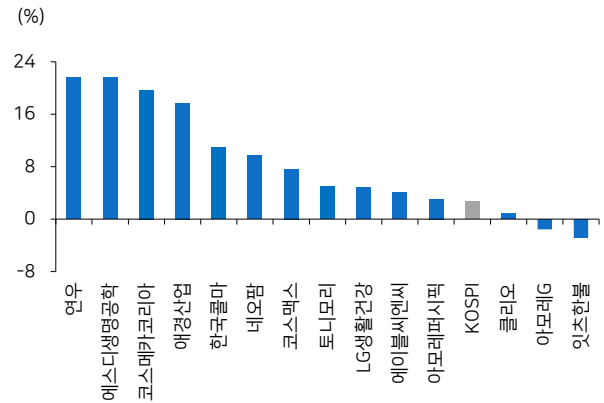
주간 수익률



월간 수익률



월간 수익률

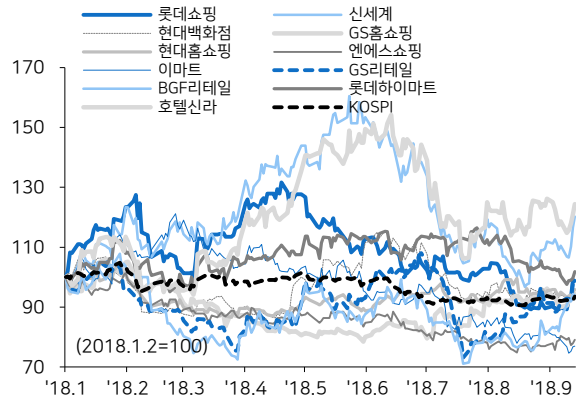


자료: Quantiwise, 메리츠증권증권 리서치센터

주가 추이

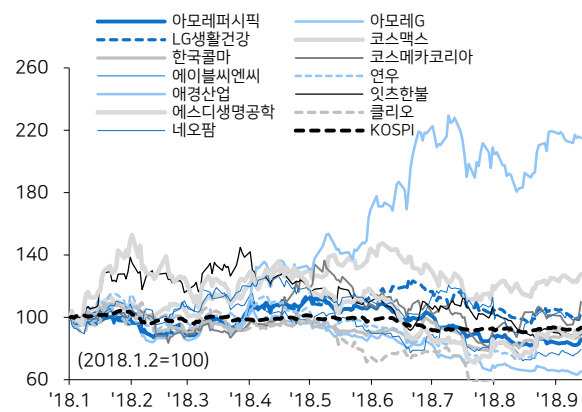
유통

연초 이후 상대지수 추이



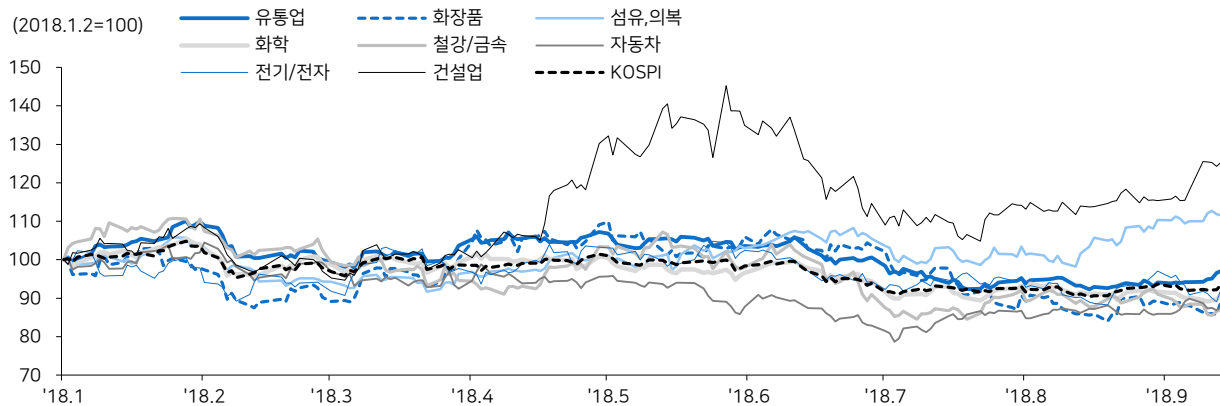
화장품 (생활소비재)

연초 이후 상대지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권리서치센터

업종별 지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권리서치센터

소비 주요지표

Monthly	'17.7	'17.8	'17.9	'17.10	'17.11	'17.12	'18.1	'18.2	'18.3	'18.4	'18.5	'18.6	'18.7	'18.8
소비지출전망 CSI	108	109	107	108	109	109	109	108	108	107	108	107	105	106
가계수입전망 CSI	103	103	103	104	104	104	105	103	103	102	101	101	99	98
소비심리지수	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	99.0
소비자물가지수(% YoY)	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	1.5
가계대출 증감률(% YoY)	9.3	8.7	8.3	7.9	7.4	7.3	7.5	7.3	7.2	7.3	7.0	6.8	6.5	
주택담보대출 증감률(% YoY)	8.1	7.5	7.4	6.9	6.1	5.9	6.1	5.9	5.8	5.5	5.2	4.9	4.6	
WTI (\$/B)	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	69.8
KOSPI (pt)	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	2,322.9
원/달러	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	1,112.9
원/위안	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	162.7
기준금리 (%)	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	1.50
소매판매액 증감률 (% YoY)	3.9	2.3	8.3	1.0	6.4	2.7	2.0	7.9	7.9	6.7	5.9	5.6	7.4	
내구재	10.6	5.6	19.1	-3.2	11.8	-0.7	16.3	0.6	9.3	9.9	5.7	1.3	6.5	
승용차	11.2	14.9	22.3	-10.9	6.3	-13.6	18.9	-1.9	5.8	15.0	10.1	-1.1	13.8	
가전제품	13.3	-5.2	10.1	8.0	18.9	15.8	25.6	17.0	23.4	19.6	7.3	8.2	11.9	
통신기기 및 컴퓨터	6.2	-3.9	26.1	1.6	27.3	17.1	12.3	-0.4	8.4	-9.5	-5.1	-6.4	-13.0	
가구	3.8	-1.8	0.2	-19.0	-8.7	-4.3	-1.8	-10.8	4.5	7.9	5.7	3.8	2.2	
준내구재	-1.7	-1.1	3.4	-2.8	4.7	2.9	-0.8	4.9	12.9	3.8	8.0	10.1	9.4	
의복	-1.5	-1.6	3.0	-3.6	5.2	1.9	-8.2	1.0	10.0	-2.2	3.8	5.7	5.4	
신발 및 가방	-2.3	2.7	3.5	-1.8	7.0	3.9	8.7	6.4	17.0	12.1	12.4	17.9	12.4	
오락, 취미, 경비용품	-3.8	0.9	4.4	-1.1	5.7	3.4	10.9	16.2	14.1	11.7	16.2	16.9	18.7	
비내구재	3.1	2.1	5.9	4.9	4.6	4.3	-2.5	12.6	5.0	6.5	5.1	6.1	7.2	
음식료품	5.6	2.8	3.8	7.9	2.6	1.5	-13.0	23.2	4.1	4.8	3.0	3.9	3.4	
의약품	3.3	4.1	7.1	-5.2	-2.3	-3.3	0.4	0.2	-0.9	2.4	3.6	4.1	5.4	
화장품	0.3	-0.1	9.9	2.0	11.2	6.8	8.8	2.8	20.8	29.1	21.3	19.7	24.0	
서적, 문구	-4.4	2.0	6.8	-0.6	7.2	7.9	13.3	10.2	8.3	7.4	4.3	3.3	11.0	
차량연료	-0.8	-0.2	8.7	5.9	7.1	9.8	3.9	6.9	3.2	5.0	7.6	11.1	14.9	

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

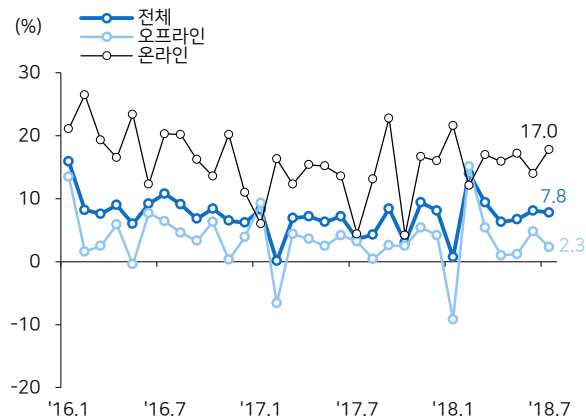
중국 소매판매

(% 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

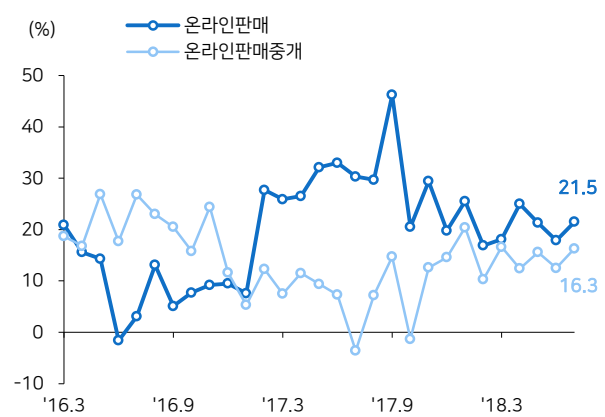
유통업체 매출동향

전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

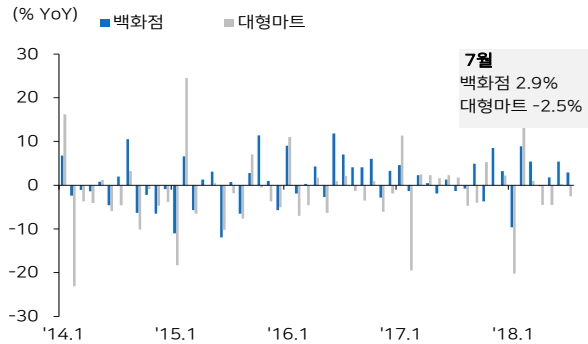
온라인 매출동향



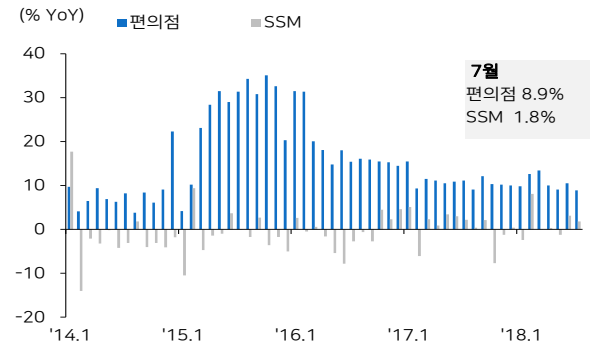
주: 온라인판매증가 - 이베이코리아(G마켓, 옥션), 11번가, 인터파크, 쿠팡
온라인판매 - 이마트, 신세계, AK몰, 홈플러스, 갤러리아몰, 롯데닷컴, 롯데마트몰, 위메프, 티몬

자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

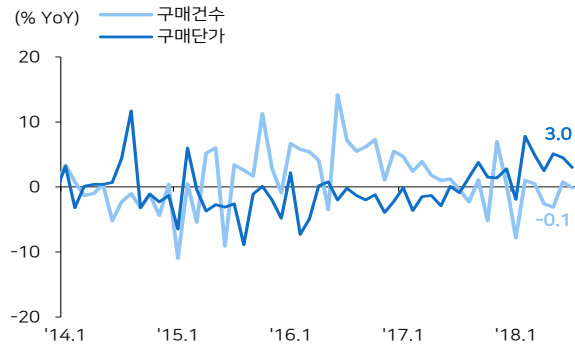
백화점 및 대형마트 월별 점포 매출 성장률 추이



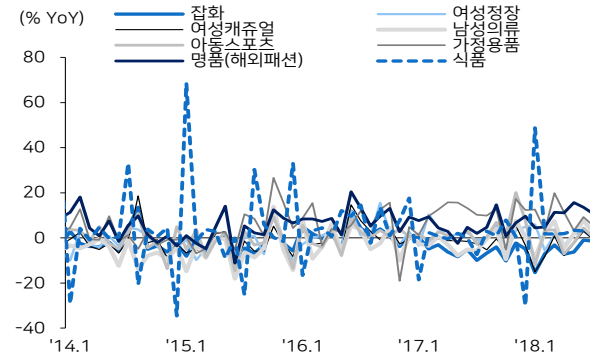
편의점 및 SSM 월별 점포 매출 성장률 추이



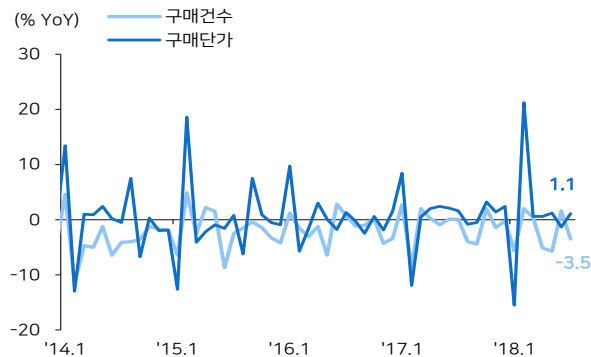
백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



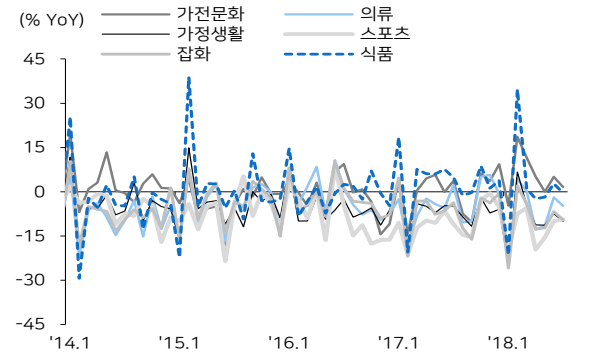
백화점 품목별 매출 성장률



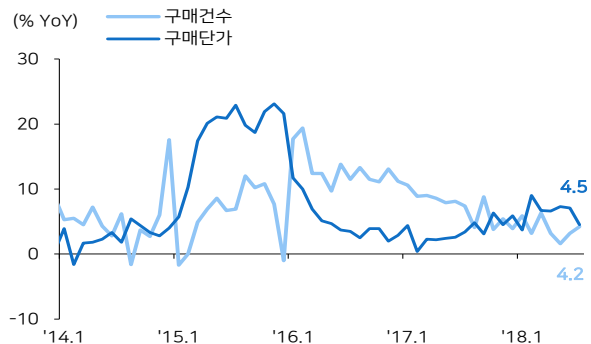
대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



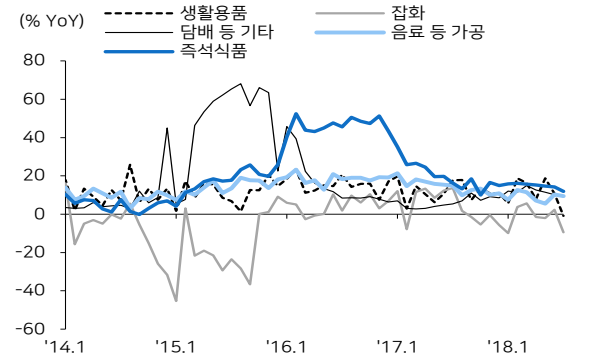
대형마트 품목별 매출 성장률



편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



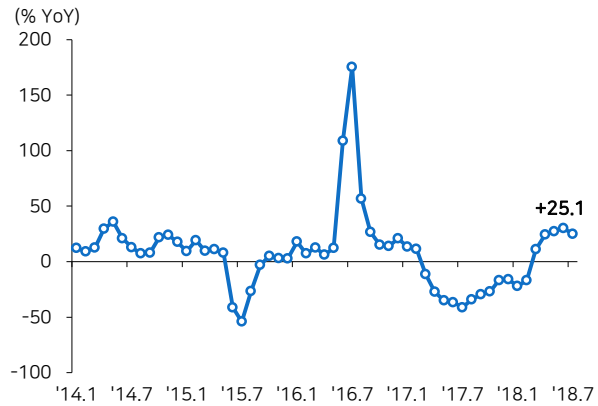
편의점 품목별 매출 성장률



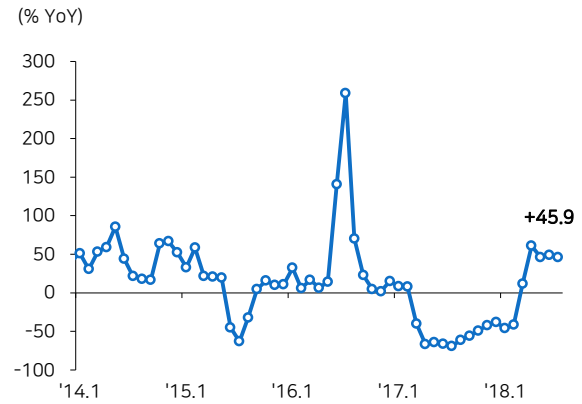
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

중국 인바운드 동향 점검

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

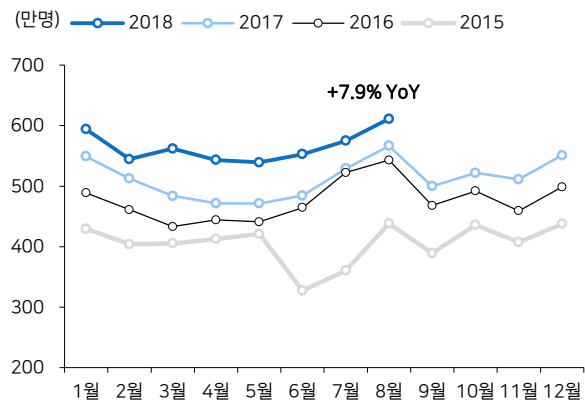


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 7월 +45.9%YoY

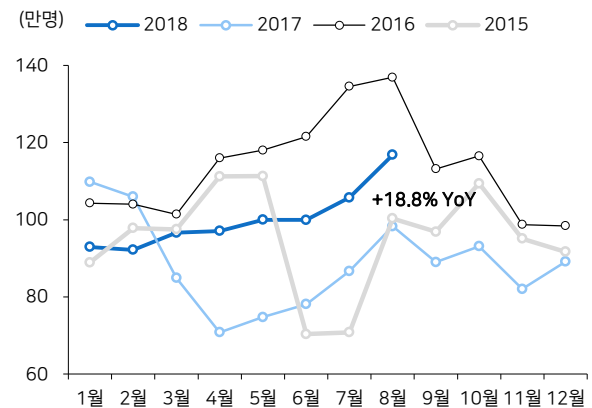


자료: 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 8월 +7.9% YoY



인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 8월 +18.8% YoY



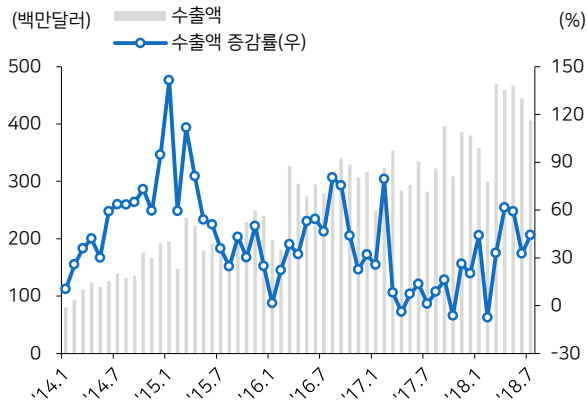
자료: 인천공항공사, 메리츠증권 리서치센터

월별 및 연간 면세점 동향												
(천명, 천달러, %)	내국인				외국인				합계			
	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률
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
2018년 08월	2,553	-5.2	304,056	3.6	1,510	26.9	1,191,919	34.6	4,062	4.6	1,495,976	26.9
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

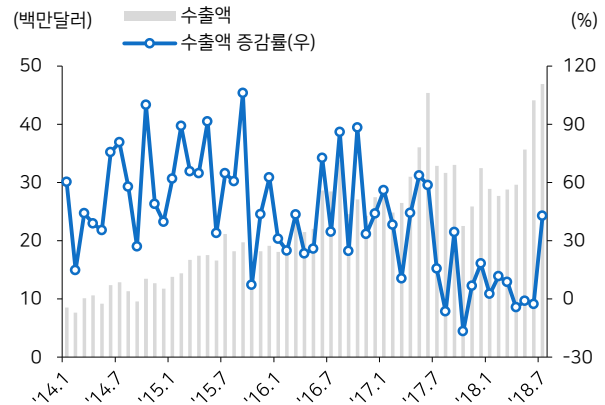
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 수출 및 현황

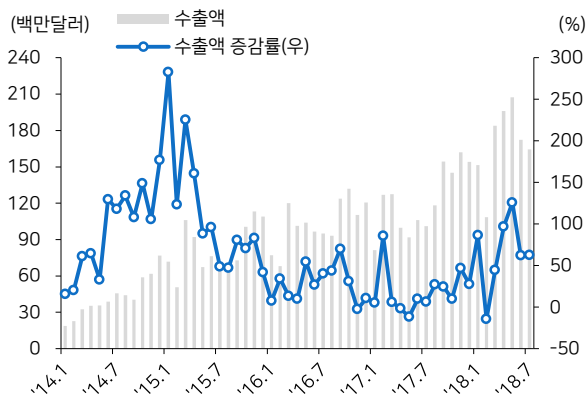
화장품 전체 수출액 및 증가율 -8월 +25.7% YoY (잠정)



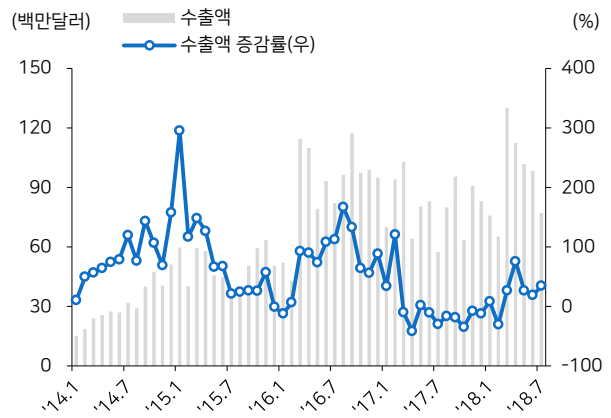
화장품 미국향 수출액 및 증가율 -8월 +19.7% YoY (잠정)



화장품 중국향 수출액 및 증가율 -8월 +33.7% YoY (잠정)



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 9월 17일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 9월 17일 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