

MERITZ

유통/화장품 Weekly



MERITZ
메리츠종금증권

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

거시환경 개선 여부 관건

전주 동향

유통

10 월 첫째주 유통업종은 시장 대비 소폭 상회하는 수익률을 기록함. 신세계와 호텔신라 등 면세점을 제외한 전반적인 유통업체들의 주가가 양호한 흐름을 나타냄. 특히 상반기 주가 하락폭이 커던 이마트와 상대적으로 배당매력이 높은 GS 홈쇼핑과 GS 리테일의 주가가 선방하였음. 면세점 업체들의 주가 하락은 중국 정부의 따이공 규제 우려보다는 미국 국채금리가 급등함에 따른 고 PER 주에 대한 조정이라고 판단됨. 다만 백화점의 경우 면세점 사업을 영위하지만 상대적으로 밸류에이션 레벨이 높지 않고 3 분기 호실적이 기대되기 때문에 금리 상승에 대한 우려감은 과도하다는 판단임

화장품 (생활소비자)

10 월 첫째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 크게 하회하는 수익률을 기록하였음. 면세점과 마찬가지로 화장품 업체들의 주가 하락은 중국 정부의 따이공 규제 우려보다는 미국 국채금리가 급등함에 따른 고 PER 주에 대한 조정이라고 판단됨. 지난주 시세이도, 에스테로더, 로레알 등 글로벌 화장품업체들 또한 큰 폭으로 주가 하락함. 특히 아모레퍼시픽은 3 분기 시장 컨센서스 대비 부진한 실적이 예상되면서 하락폭이 더욱 크게 나타났음. 상대적으로 코스메카코리아, 네오팜 등 개별 종목들의 주가 하락폭은 제한적이었음. 개별 종목들의 경우 성장 모멘텀이 견조한 가운데 3 분기 양호한 실적이 예상되기 때문

금주 전망

유통: 9 월 추석효과로 3 분기 양호한 실적 전망

9 월 소비자심리지수가 101.7로 반등하였으며 지난해 대비 추석효과가 당겨지면서 전반적으로 3 분기 양호한 실적을 달성할 것으로 추산됨. 10 월에도 견조한 실적 흐름이 지속될 경우 유통업종 주가에 긍정적으로 작용할 수 있겠음. 소비가 양극화되면서 소득 증가율이 뚜렷한 상용취업자 및 상위 계층의 백화점 소비가 상대적으로 안정적일 것으로 예상되는 가운데 추석시점 차이로 10 월 대형마트의 기준점성장률은 크게 감소할 가능성이 높음. 한편 신동빈 부회장의 석방으로 롯데쇼핑 등 롯데그룹주들이 단기적으로 반등할 수 있으며 호텔롯데 상장 기대감도 다시 높아질 것으로 판단됨. 배당수익률이 높은 GS 홈쇼핑이나 한화 L&C를 인수한 현대홈쇼핑 또한 견조한 주가 흐름 예상

화장품: 금리인상 및 중국 경기 우려감 해소 관건

단기적으로 금리인상 및 중국 경기 우려감으로 화장품업종의 주가 상승폭은 제한적일 것으로 판단됨. 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 종목별 주가 반등 전망. K 뷰티의 경쟁력은 견조한 편이나 신규 브랜드 중심의 소비 트렌드 변화로 개별종목의 선택이 중요해지고 있음. 특히 ODM 기업들은 브랜드 및 채널 변화에 상대적으로 안정적인 편임. 중국 인바운드 소비 회복이 더디게 나타나고 있지만 단체관광 금지 해제 지역이 확대되면서 2019년까지 화장품 업체들의 실적 회복과 주가 상승의 중요한 모멘텀으로 작용할 수 있겠음

관심 종목

유통

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 8.5 배로 유통업종 평균 PER 13.6 배 대비 크게 저평가되어 있음

화장품 (생활소비자)

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

GS 리테일 (007070):

하반기 기준점성장률을 보다 회복되면서 자체적인 비용 절감 효과가 더욱 뚜렷해질 전망. MD 개편을 통한 편의점과 슈퍼의 통합 구매, HMR 및 즉석식품 카테고리 확대 및 차별화된 PB 상품 출시 등을 강화함

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

유통 주요 뉴스

9월 물가 1.9% 상승…1년만에 가장 큰폭, 금리 인상 힘실리나: 5일 통계청이 발표한 '9월 소비자물가동향'에 따르면 농산물 물가는 전년 동월 대비 12.0% 올라 지난해 8월(16.2%) 이후 최대 상승 폭을 기록했음. 이와 관련해 한 시장 전문가는 "한은 금융통화위원회가 연내 기준금리 인상 여부를 고민하고 있는 가운데 물가 상승률이 한은 목표치인 2.0%에 근접하게 나온 것이어서 10월이나 11월 금통 위에서 금리를 올리는 데 유리하게 작용할 수 있다"고 분석했음 (매일경제 10/5)

자영업자 카드 수수료율 우대…매출 5억~7억 구간 신설 유력, 편의점 등 중소가맹점 혜택, 범정부 TF, 이달 최종 조율: 카드 수수료에 대해 우대 수수료율을 적용받는 영세가맹점과 중소가맹점 범위가 또 한 번 확대될 전망. 5일 신용카드업계에 따르면 카드 수수료 개편 방안을 논의 중인 범정부 태스크포스(TF)는 우대 수수료율 적용 대상에 연매출 5억~7억원 구간을 추가하는 것을 유력하게 검토 중. 10월 말까지 이 같은 내용에 대해 업계와 최종 조율을 거친 뒤 11월 중 공표할 예정. 적용은 내년 1월부터다 TF가 검토 중인 개편 방안은 일반가맹점인 5억원 이상 구간에 5억~7억원 혹은 5억~6억 원 우대 구간을 신설하는 것이 골자. 기준 2.1%에서 1% 중반 수준으로 수수료가 인하될 것으로 예상됨. 업계 관계자는 "5억~7억원은 편의점 가맹점들이 속해 있는 구간"이라면서 "최저임금 인상으로 생계에 직격탄을 맞았다는 해당 업계 요구가 어느 정도 반영된 결과로 보인다"고 말했음 (매일경제 10/5)

신동빈 회장 석방…'뉴롯데' 다시 뛴다, 8개월 만에 복귀하는 신동빈 회장… 투자·고용·해외 M&A 속도 낸다: 지배구조 개편 '재시동' 호텔롯데 내년께 상장 후 롯데지주와 합병…지주사 완성, 일본롯데의 영향력 축소, 성장전략 다시 탄력, 인도네시아·베트남 투자 등, 10여 건 11조 M&A 검토, 대규모 투자·고용도 곧 발표, 신 회장이 5일 집행유예로 풀려남에 따라 롯데그룹의 경영이 정상화되고 그룹비전인 '뉴 롯데' 건설에 다시 탄력이 붙게 됐음. 신 회장은 재판으로 손상된 국민 신뢰를 회복하기 위해 대규모 투자 및 '통 큰' 고용 계획도 내놓을 것으로 알려짐. 뉴 롯데의 핵심은 지배구조 개편임. 신 회장은 한국 롯데그룹의 지배구조를 투명하게 바꾸고, 일본롯데의 지배력을 줄여 '가족기업'과 '일본기업'이라는 시장 불신과 오해를 불식하는 데 공을 들여왔음. 롯데그룹은 신 회장의 경영 복귀로 2, 3단계 지배구조 개편 작업이 속도를 낼 것이라고 밝혔음. 롯데 관계자는 "호텔롯데 상장으로 지분 99%를 보유한 일본주주 비중을 낮출 것"이라며 "내년 상장이 목표"라고 말했음 (한국경제 10/6)

현대百그룹, 국내 최대 '인테리어 기업' 우뚝: 종합 건자재기업 한화L&C 3,680억에 인수, 정지선 회장의 승부수 모건스탠리 PE가 보유한 지분 현대홈쇼핑서 100% 매입, 유통·패션 이어 인테리어도 '3대 핵심사업'으로 육성 계획, 해외 시장도 적극 공략할 듯. 현대리바트 등 가구·인테리어 업체를 거느린 현대백화점그룹이 한화L&C를 사들 이면서 국내 종합 인테리어 시장 1위로 올라섰음. 현대백화점은 2012년 리バ트를 인수해 5년 만에 외형을 두 배로 키운 데 이어 미국 프리미엄 소품 브랜드인 월리엄스소노마를 국내에 들어와 인기를 끌고 있음. 한화L&C (1조 636억원)와 현대리바트 (1조 4,106억원)의 지난해 합산 매출은 2조 5,000억원에 달해 기존 업계 1위인 한샘(1조 9,738억원)을 크게 앞서게 됨 (한국경제 10/6)

화장품(생활소비재) 주요 뉴스

화장품 유통가, "중국 국경절 특수 없다" 단체 관광객 허용에도 유커 없어…명동·강남 평소와 동일: 중국 최대 명절인 10월 1일 중국 국경절(중화인민공화국 건국기념일)부터 7일까지 이어지는 중국 국경절 연휴에 화장품 유통가는 평소와 거의 동일한 수준의 매출이 이어져 예년과 같은 특수는 없는 것으로 나타났음. 지난 2일 명동 중앙로 등에는 평소와 거의 동일한 수준의 외국인 관광객들이 보여 2년 전 사드 보복 조치 이전의 중국 국경절 특수 때와 비교하면 한산하다고 얘기할 수 있을 정도인 것으로 파악됨. 명동이 중국인들에게 많이 알려져 식상해진데다 중국인들의 여행 패턴이 단체 관광에서 개별 관광으로 바뀌고 젊은층으로 세대 교체가 이뤄지면서 명동 보다는 가로수길, 고속터미널을 중심으로 한 면세점을 선호하는 경향이 뚜렷하게 나타나고 있음 (CMN 10/4)

中, K뷰티 소비 다양해졌다. 마스크팩 일변도서 벗어나 선크림·샴푸 매출 늘고 상처커버패치 등도 인기: 피부 노화 방지를 위한 자외선 차단에 대한 중요성을 인식한 소비자가 늘어나면서 선케어 제품을 포함한 기초 화장품 비중이 중국시장에서 점점 높아지고 있음. 색조 화장품에서도 중국인들의 소비 취향 변화가 엿보임. 기존에는 아이라이너와 블러셔 등이 핵심 아이템이었다면 최근에는 립케어 제품이 뜨고 있다. 립케어 제품 가운데 한국 브랜드 선호도도 높은 편. 마스크팩에 쓸렸던 수요는 뷰티 디바이스로 확산되고 있음. 중국인들의 위생 관념이 높아지면서 헤어케어 제품도 불티나게 팔리고 있음 (매일경제 10/2)

아모레·LG 편집숍 출사표 올리브영 독주 깨질까? 아리따움·네이처컬렉션 타브랜드 판매 개시 편집숍 전환 초읽기: 아모레퍼시픽은 지난 9월 28일 아리따움 강남점을 '아리따움 라이브 강남'으로 리뉴얼 문정했음. 업계가 주목하는 점은 아모레퍼시픽 브랜드 외에 무려 59개나 되는 타사 브랜드가 입점했다는 데 있음. 이번 입점 브랜드에는 메디힐, 파파레서피, 센텔리안24, 스틸라, 16BRAND, 부르주아, 레브론, 센가 등 기존 편집숍에서도 판매 상위에 랭크돼 있는 이름 높은 국내외 브랜드가 다수 포함됐음. 스킨케어, 메이크업, 헤어케어, 바디케어를 비롯해 비누와 치약, 뷰티디바이스까지 카테고리 구성도 다양함. 하반기에는 온라인몰에서도 판매할 예정. LG생활건강이 지난 2016년 2월 전격 선보인 멀티 브랜드숍 네이처컬렉션도 역시 9월 28일부터 타사 브랜드 판매를 개시. 네이처컬렉션이 선택한 첫 타사 브랜드는 VT코스메틱과 방탄소년단이 결래버한 'VTXBTs 에디션' 3종 59개 제품, 현재 전국 네이처컬렉션 매장과 온라인몰에서 동시 판매되고 있음 (CMN 10/4)

신세계 '연작', 설화수·후에 도전: 한방 원료 쓴 자연주의 화장품, 끈적임·향에 대한 불만 개선, 20대도 쓸 수 있는 젊은 브랜드, 올 화장품 매출 2천억원 목표: 신세계인터내셔널은 연작 출시를 계기로 화장품 사업에 더욱 박차를 가할 계획. 특히 연작은 자회사인 신세계인테코스코리아에서 전 제품을 생산하는 만큼 시너지 효과도 클 것으로 기대됨. 신세계인테코스코리아는 지난해 2월부터 본격적으로 공장을 가동함. 2020년까지 매출 1000억원 달성을 목표로 하고 있음 (매일경제 10/1)

주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	204,000	5,771	N/A	15.3	0.5	0.5	N/A	3.0
	현대백화점	A069960	95,800	2,242	8.6	7.8	0.5	0.5	6.3	6.7
	신세계	A004170	312,000	3,072	11.5	10.3	0.8	0.8	7.6	7.9
	GS홈쇼핑	A028150	207,700	1,363	10.4	11.2	1.1	1.0	12.0	10.1
	현대홈쇼핑	A057050	110,000	1,320	9.7	9.2	0.8	0.7	8.3	8.2
	이마트	A139480	219,500	6,119	13.1	12.6	0.7	0.7	5.5	5.6
	GS리테일	A007070	39,350	3,030	20.4	17.8	1.4	1.4	6.9	7.7
	BGF리테일	A282330	200,000	3,457	21.3	19.1	6.7	5.3	33.9	29.1
	롯데하이마트	A071840	64,800	1,530	9.4	8.6	0.7	0.7	7.8	8.0
	호텔신라	A008770	95,000	3,729	22.7	17.7	4.4	3.6	22.6	23.4
화장품	아모레퍼시픽	A090430	225,000	13,153	33.4	26.5	3.4	3.1	10.7	12.5
	아모레G	A002790	79,900	6,588	29.2	22.8	2.1	1.9	7.9	9.2
	LG생활건강	A051900	1,191,000	18,601	29.4	25.8	5.6	4.7	22.1	21.1
	코스맥스	A192820	150,500	1,512	37.8	25.9	5.9	4.9	17.4	21.0
	한국콜마	A161890	71,800	1,604	28.9	21.6	4.4	3.4	15.2	18.7
	코스메카코리아	A241710	34,700	371	25.1	21.8	2.9	2.5	12.4	12.1
	연우	A115960	27,350	339	28.9	20.3	1.7	1.6	6.0	8.1
	애경산업	A018250	59,100	1,550	20.1	16.8	8.4	6.0	48.4	41.4
	잇츠한불	A226320	36,700	805	26.5	18.6	1.4	1.3	6.9	9.2
	에스디생명공학	A217480	11,350	254	15.2	11.7	2.1	1.9	14.9	16.9
	클리오	A237880	17,450	296	36.0	20.5	2.1	2.0	6.0	8.6
	에이블씨엔씨	A078520	12,900	320	N/A	40.0	1.1	1.1	N/A	2.9
	네오팜	A092730	48,800	364	24.0	18.6	5.9	4.7	28.5	29.2
생활소비재	코웨이	A021240	85,300	6,295	17.2	15.5	5.5	4.9	35.0	34.2
	쿠쿠홈시스	A284740	212,000	951	19.4	15.3	2.4	2.1	13.2	14.9
	뉴트리비아오텍	A222040	21,850	451	46.5	23.6	4.7	3.8	11.5	21.1
	콜마비昂에이치	A200130	24,200	715	15.5	13.7	3.4	2.8	24.4	22.4

자료: Quantwise, 메리츠종금증권 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	93	273,280	19.6	19.7	3.6	3.5	15.7	19.8
	아마존 딪컴	AMZN US	1,890	921,660	70.9	51.6	21.8	15.2	22.4	24.1
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	5,114	39,891	21.2	18.2	1.8	1.7	8.5	9.4
	노드스트롬	JWN US	60	10,158	16.7	15.9	8.5	7.5	53.0	49.1
	베스트 바이	BBY US	73	19,919	14.3	13.3	6.6	6.4	40.2	53.6
	중국국여여행사	601888 CH	68	19,334	35.5	28.4	8.0	6.6	22.7	23.3
화장품	로레알	OR FP	201	129,914	28.6	26.7	4.2	4.0	15.1	15.1
	에스티 로더	EL US	138	50,682	29.0	26.1	10.0	9.2	36.2	40.4
	시세이도	4911 JP	8,084	28,455	41.6	34.1	6.8	5.8	17.9	19.4
	상하이자화	600315 CH	30	2,885	37.2	29.0	3.4	3.2	9.0	10.9
	LVMH	MC FP	286	166,429	22.5	20.7	4.4	3.9	20.4	19.9
	P&G	PG US	82	204,484	18.7	17.5	3.9	3.9	20.3	22.1

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 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	(2.6)	13.7	(0.5)	(17.9)	(12.5)	2.5	0.6	14.7	(0.9)	(10.9)	(7.2)	10.6
	현대백화점	(3.6)	0.1	(9.2)	5.4	8.4	(8.3)	(0.4)	1.2	(9.6)	12.4	13.7	(0.2)
	신세계	(13.9)	(3.3)	(12.9)	(14.9)	60.0	4.0	(10.7)	(2.2)	(13.3)	(7.9)	65.3	12.1
	GS홈쇼핑	2.6	5.1	18.4	12.0	(4.4)	(4.2)	5.8	6.1	17.9	18.9	0.9	3.9
	현대홈쇼핑	(0.9)	(2.2)	(3.1)	3.8	(9.1)	(8.7)	2.3	(1.2)	(3.5)	10.7	(3.8)	(0.6)
	이마트	5.8	5.0	(11.5)	(22.6)	5.3	(19.0)	9.0	6.1	(11.9)	(15.6)	10.6	(10.9)
	GS리테일	2.2	9.2	(5.8)	12.6	13.9	(2.4)	5.4	10.2	(6.2)	19.6	19.2	5.7
	BGF리테일	(2.7)	13.6	13.3	16.6	0.0	(4.8)	0.5	14.7	12.9	23.6	5.3	3.3
	롯데하이마트	(2.9)	(8.5)	(17.5)	(12.2)	(1.4)	(6.0)	0.4	(7.4)	(17.9)	(5.2)	3.9	2.2
	호텔신라	(12.4)	(7.3)	(12.0)	(6.9)	63.2	11.9	(9.2)	(6.3)	(12.5)	0.1	68.5	20.0
화장품	아모레퍼시픽	(13.8)	(13.8)	(22.7)	(32.4)	(13.3)	(26.1)	(10.6)	(12.7)	(23.1)	(25.5)	(8.0)	(18.0)
	아모레G	(14.4)	(17.3)	(26.4)	(45.5)	(35.3)	(43.3)	(11.1)	(16.2)	(26.8)	(38.5)	(30.0)	(35.2)
	LG생활건강	(6.7)	(5.0)	(12.0)	(7.1)	27.2	0.2	(3.4)	(4.0)	(12.5)	(0.1)	32.5	8.3
	코스맥스	(4.1)	(2.0)	3.1	0.7	18.5	28.6	(0.9)	(0.9)	2.6	7.6	23.8	36.7
	한국콜마	(4.0)	(4.3)	(6.9)	(11.3)	(5.3)	(12.4)	(0.8)	(3.2)	(7.3)	(4.3)	0.0	(4.3)
	코스메카코리아	(0.6)	7.4	2.1	10.5	21.8	6.8	2.7	8.5	1.6	17.5	27.1	14.9
	연우	4.6	(1.3)	9.4	(17.7)	6.4	(9.1)	7.8	(0.2)	9.0	(10.8)	11.7	(1.0)
	애경산업	(12.2)	(20.0)	(17.7)	31.5	0.0	0.0	(9.0)	(19.0)	(18.1)	38.5	5.3	8.1
	잇츠한불	(13.3)	(17.1)	(28.0)	(38.8)	27.7	(19.2)	(10.1)	(16.0)	(28.5)	(31.9)	33.0	(11.1)
	에스디생명공학	(18.1)	(14.0)	(7.7)	(35.5)	27.0	(22.8)	(14.8)	(13.0)	(8.2)	(28.5)	32.3	(14.7)
	클리오	(7.9)	(1.4)	(38.2)	(49.6)	(47.0)	(52.5)	(4.7)	(0.4)	(38.7)	(42.7)	(41.7)	(44.4)
	에이블씨엔씨	(8.5)	(6.5)	(11.0)	(31.9)	(18.9)	(22.3)	(5.3)	(5.5)	(11.5)	(25.0)	(13.6)	(14.2)
	네오팜	(3.9)	(3.4)	(14.7)	(18.0)	67.7	3.5	(0.7)	(2.3)	(15.1)	(11.0)	73.0	11.6
생활소비재	코웨이	(1.7)	(7.5)	2.9	(3.7)	(9.3)	(12.7)	1.5	(6.4)	2.5	3.3	(4.0)	(4.6)
	쿠쿠홈시스	(0.7)	(2.5)	(5.2)	7.3	0.0	0.0	2.5	(1.5)	(5.6)	14.3	5.3	8.1
	뉴트리비아이오텍	(4.6)	13.5	(4.0)	(9.0)	21.4	(0.2)	(1.4)	14.6	(4.4)	(2.0)	26.7	7.9
	콜마비앤에이치	(3.8)	(9.4)	(10.7)	(26.3)	(25.9)	(25.7)	(0.6)	(8.3)	(11.1)	(19.4)	(20.6)	(17.6)

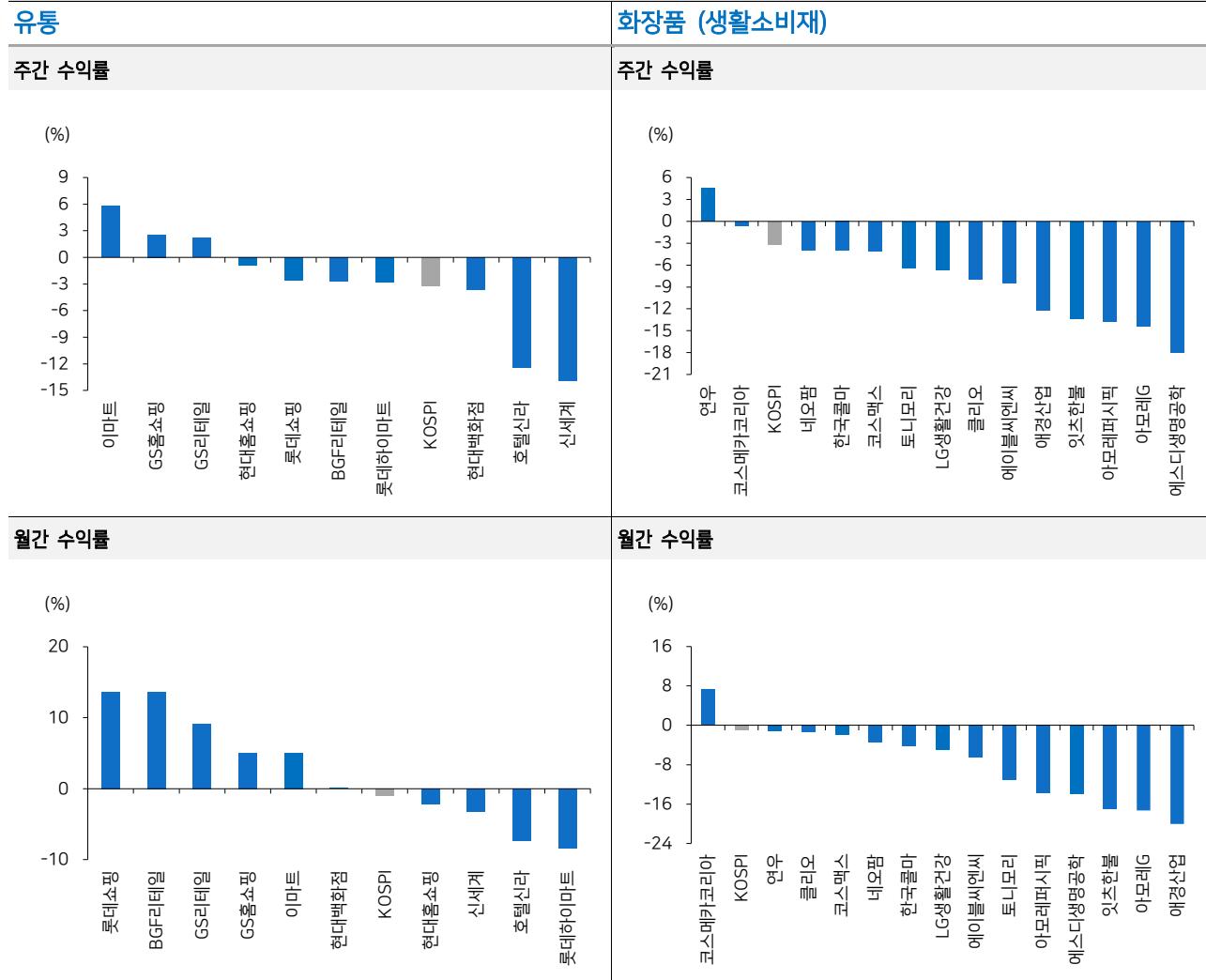
자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

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	(0.6)	(2.6)	10.4	7.6	18.1	(5.5)	0.3	(3.1)	5.9	(3.2)	4.9	(13.4)
	아마존 닷컴	(5.7)	(3.2)	10.5	34.5	91.0	61.6	(4.7)	(3.7)	5.9	23.7	77.8	53.7
	세븐 & 아이 홀딩스	1.1	12.3	12.0	7.0	18.2	9.2	2.5	5.7	2.8	(3.3)	3.2	4.7
	노드스트롬	0.8	(8.3)	11.7	25.5	36.0	27.2	1.7	(8.8)	7.1	14.7	22.8	19.3
	베스트 바이	(8.6)	(7.2)	(2.3)	2.9	23.5	6.0	(7.6)	(7.7)	(6.9)	(7.9)	10.3	(2.0)
	중국국여여행사	6.4	9.7	9.5	28.4	97.2	56.8	3.1	6.2	10.4	39.4	113.0	71.5
화장품	로레알	(3.0)	1.1	(2.1)	5.9	11.4	8.9	(0.6)	(0.9)	(1.8)	3.9	11.4	8.0
	에스티 로더	(4.8)	(0.3)	(2.9)	(7.9)	26.0	8.7	(3.8)	(0.8)	(7.4)	(18.7)	12.8	0.8
	시세이도	(8.1)	5.3	(1.2)	11.8	81.6	48.4	(6.7)	(1.3)	(10.3)	1.6	66.6	44.0
	상하이자화	5.7	1.0	(20.7)	(27.8)	(8.3)	(20.0)	2.3	(2.5)	(19.8)	(16.9)	7.5	(5.3)
	LVMH	(6.0)	0.7	(0.5)	9.0	24.2	16.6	(3.6)	(1.3)	(0.2)	7.1	24.2	15.7
	P&G	(1.3)	0.3	3.6	4.7	(11.0)	(10.6)	(0.3)	(0.2)	(1.0)	(6.0)	(24.2)	(18.5)

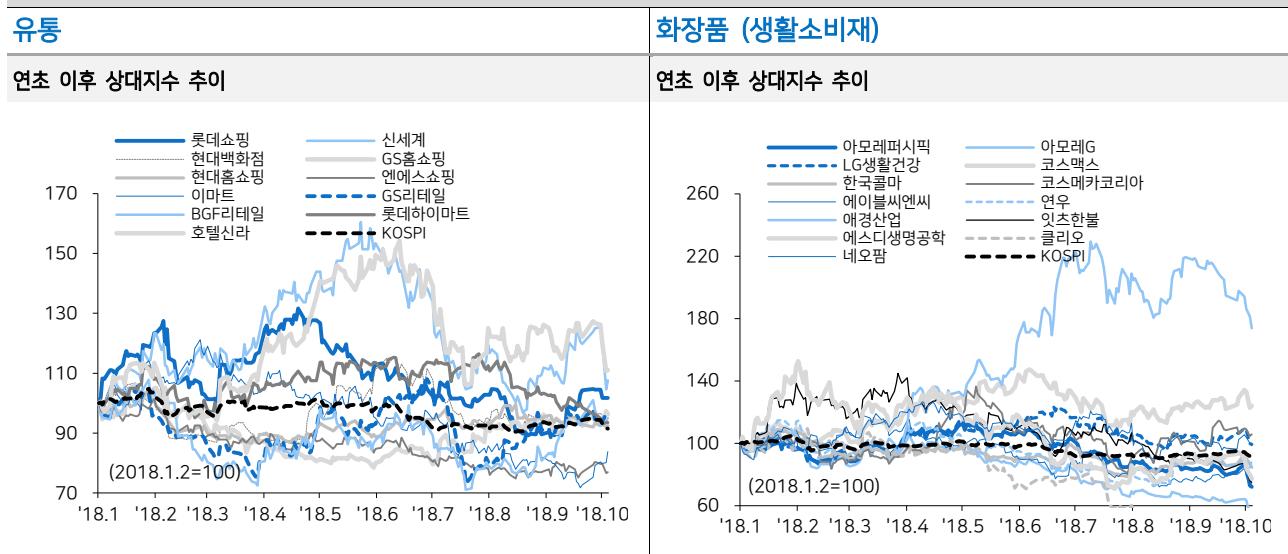
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률



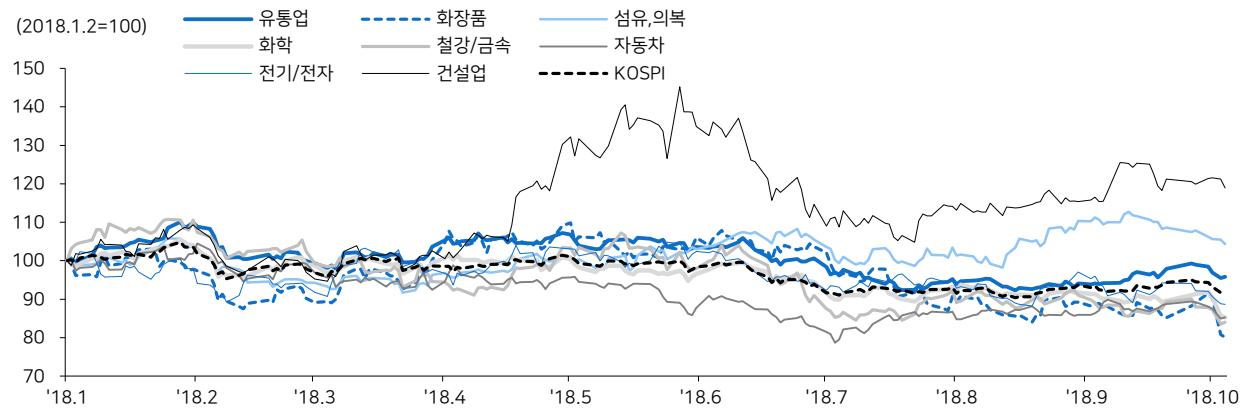
자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

주가 추이



자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

업종별 지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

소비 주요지표

Monthly	'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	'18.9
소비지출전망 CSI	109	107	108	109	109	109	108	108	107	108	107	105	106	108
가계수입전망 CSI	103	103	104	104	104	105	103	103	102	101	101	99	98	100
소비심리지수	109.9	107.7	109.2	112.3	110.9	109.9	108.2	108.1	107.1	107.9	105.5	101.0	99.2	101.7
소비자물가지수(% YoY)	2.6	2.1	1.8	1.3	1.5	1.0	1.4	1.3	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4	1.9
가계대출 증감률(% YoY)	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)	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)	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	73.3
KOSPI (pt)	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	2,343.1
원/달러	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	1,113.1	1,109.3
원/위안	171.1	172.1	168.7	164.5	164.0	169.6	171.1	169.7	169.2	168.4	168.2	163.7	163.2	161.5
기준금리 (%)	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	1.50
소매판매액 증감률 (% YoY)	2.3	8.3	1.0	6.4	2.7	2.0	7.9	7.9	6.7	5.9	5.5	7.2	7.9	
내구재	5.6	19.1	-3.2	11.8	-0.7	16.3	0.6	9.3	9.9	5.7	1.2	5.4	8.4	
승용차	14.9	22.3	-10.9	6.3	-13.6	18.9	-1.9	5.8	15.0	10.1	-1.1	12.8	9.8	
가전제품	-5.2	10.1	8.0	18.9	15.8	25.6	17.0	23.4	19.6	7.3	8.2	9.9	18.5	
통신기기 및 컴퓨터	-3.9	26.1	1.6	27.3	17.1	12.3	-0.4	8.4	-9.5	-5.1-	-6.3	-12.6	1.6	
가구	-1.8	0.2	-19.0	-8.7	-4.3	-1.8	-10.8	4.5	7.9	5.7	4.2	1.6	5.5	
준내구재	-1.1	3.4	-2.8	4.7	2.9	-0.8	4.9	12.9	3.8	8.0	10.1	9.3	7.0	
의복	-1.6	3.0	-3.6	5.2	1.9	-8.2	1.0	10.0	-2.2	3.8	5.7	5.3	6.5	
신발 및 가방	2.7	3.5	-1.8	7.0	3.9	8.7	6.4	17.0	12.1	12.4	17.8	12.4	2.1	
오락, 취미, 경기용품	0.9	4.4	-1.1	5.7	3.4	10.9	16.2	14.1	11.7	16.2	16.9	18.8	12.1	
비내구재	2.1	5.9	4.9	4.6	4.3	-2.5	12.6	5.0	6.5	5.1	5.9	7.2	8.0	
음식료품	2.8	3.8	7.9	2.6	1.5	-13.0	23.2	4.1	4.8	3.0	4.0	3.5	5.0	
의약품	4.1	7.1	-5.2	-2.3	-3.3	0.4	0.2	-0.9	2.4	3.6	2.2	5.0	5.8	
화장품	-0.1	9.9	2.0	11.2	6.8	8.8	2.8	20.8	29.1	21.3	19.7	24.0	25.2	
서적, 문구	2.0	6.8	-0.6	7.2	7.9	13.3	10.2	8.3	7.4	4.3	3.3	10.6	4.7	
차량연료	-0.2	8.7	5.9	7.1	9.8	3.9	6.9	3.2	5.0	7.6	10.8	15.3	14.8	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 종가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠종금증권 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

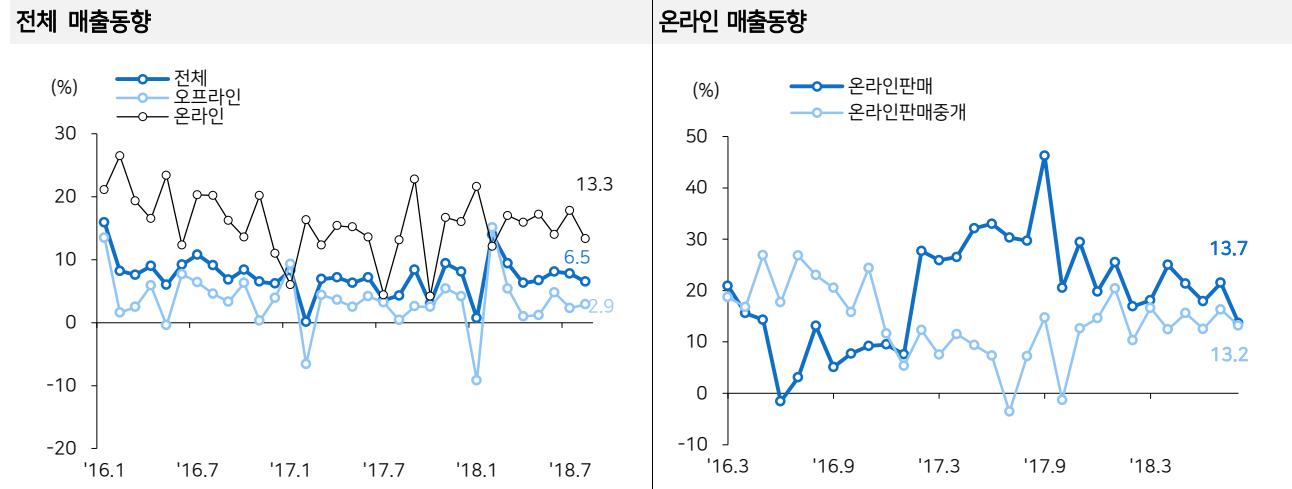
자료: 한국은행, 통계청, 메리츠종금증권 리서치센터

중국 소매판매

(% YoY)	2017년										2018년							
	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월		
전체소매판매	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	8.8	9.0	
일정규모이상	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	6.0		
음식료	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	9.2		
섬유의복	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	7.0		
화장품	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	7.8		
귀금속	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	14.1		
일용품	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	15.8		
스포츠, 레저	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	-1.5		
서적	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	11.7		
가전제품	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	4.8		
종의약	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	7.4		
사무용품	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	5.4		
가구	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	9.5		
통신	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	6.4		
석유제품	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	19.6		
건축재	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	7.9		
자동차	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	-3.2		
기타	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	1.3		

자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

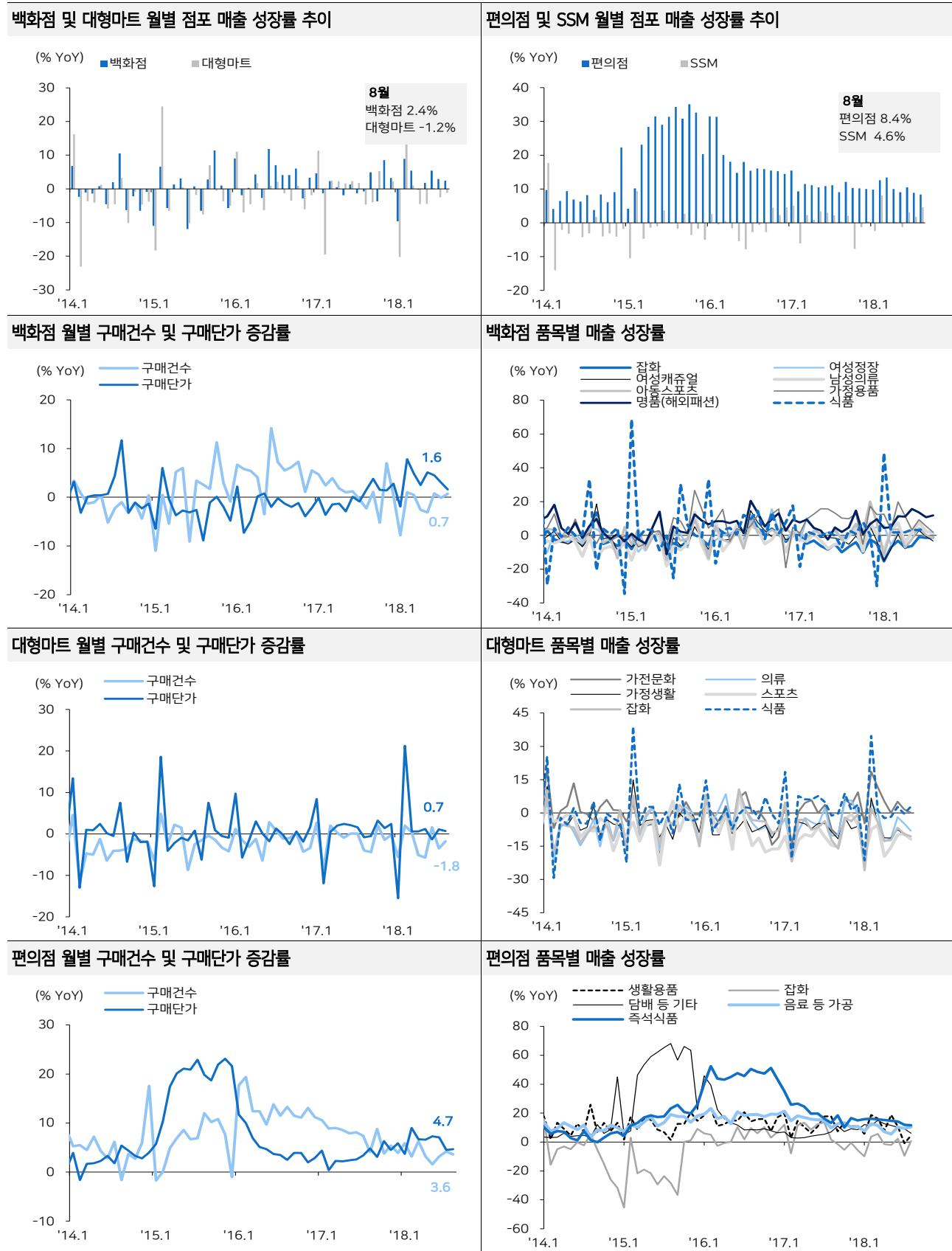
유통업체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

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

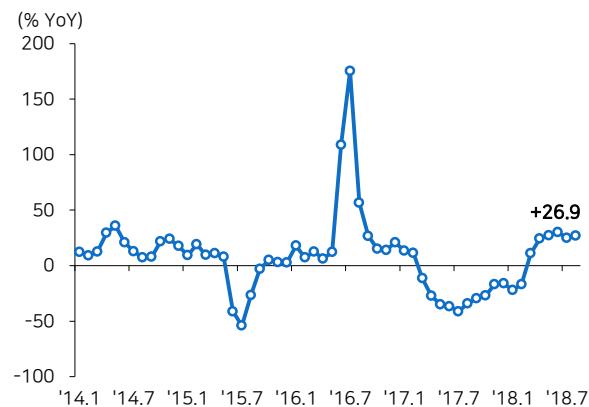
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터



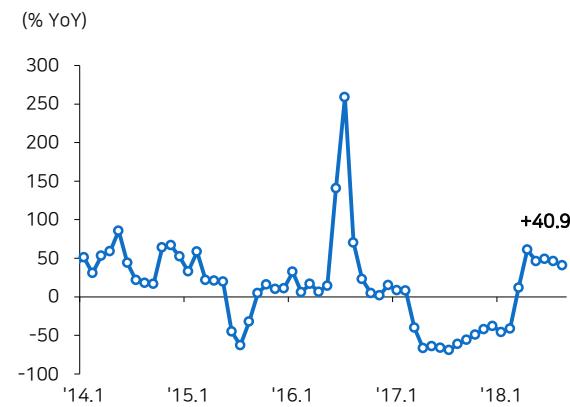
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 8월 +26.9%YoY

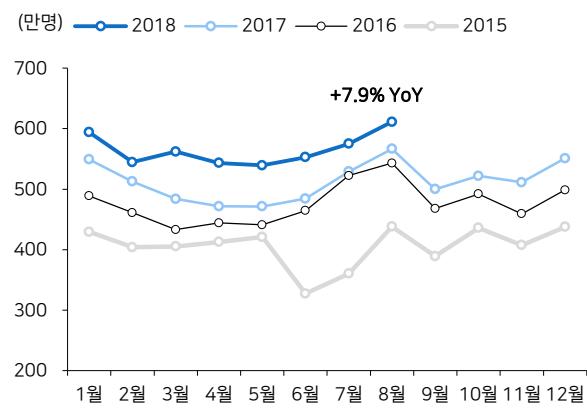


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 8월 +40.9%YoY

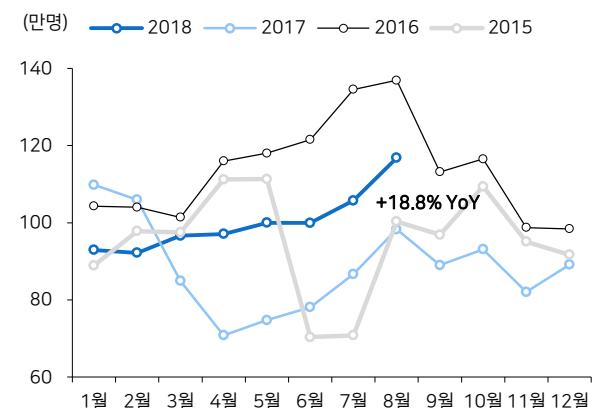


자료: 한국관광공사, 메리츠종금증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 8월 +7.9% YoY



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



자료: 인천공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

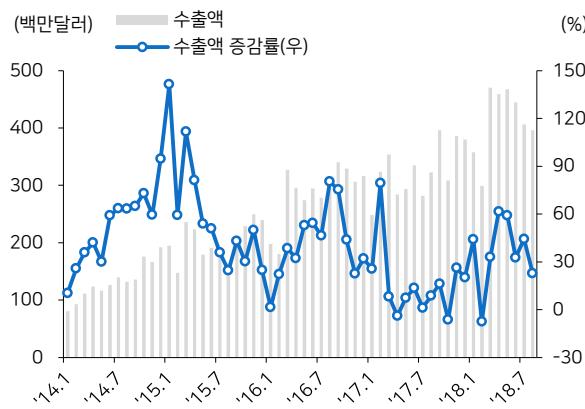
월별 및 연간 면세점 동향

(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

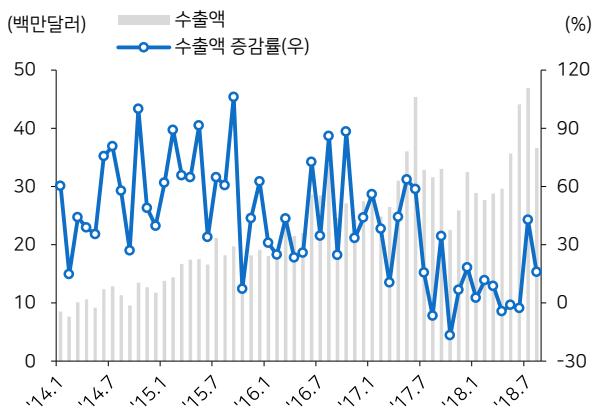
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권 리서치센터

화장품 수출 및 현황

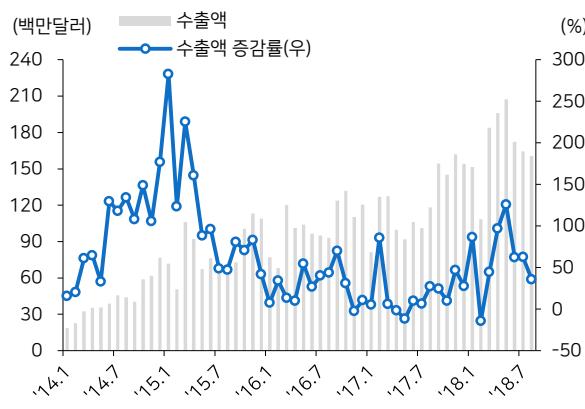
화장품 전체 수출액 및 증가율 -9월 -5.5% YoY (잠정)



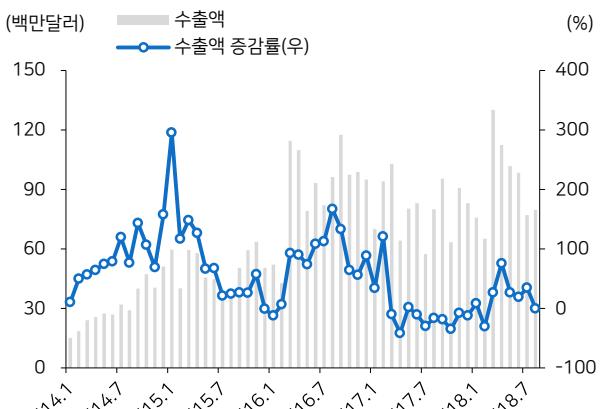
화장품 미국향 수출액 및 증가율 -8월 +15.9% YoY



화장품 중국향 수출액 및 증가율 -9월 +37.7% YoY (잠정)



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -8월 -0.4% YoY



자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 10월 8일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 10월 8일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 10월 8일 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	97.1%
중립	2.9%
매도	0.0%

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