



### 미국 시어스의 몰락? 한국 백화점은 다르다

전주 동향	
유통	화장품 (생활소비재)
<p>11 월 첫째주 유통업종은 전체 시장 대비 하회하는 수익률을 기록함. 중국 전자상거래법 변화에 따른 타이공 수요 위축 우려로 호텔신라 주가 하락이 지속되었으며 GS 홈쇼핑과 현대홈쇼핑 3 분기 시장 기대치 대비 크게 부진한 실적을 달성하면서 주가 하락하였음. 홈쇼핑의 경우 추석시점 차이로 TV 취급고 성장이 제한된 가운데 송출수수료 경쟁이 다소 심화된 것으로 판단됨. 롯데쇼핑이 3 분기 실적이 시장 컨센서스를 크게 상회하면서 주가 상승함. 롯데쇼핑은 중국 할인점 철수와 국내 백화점과 할인점의 실적 개선으로 호실적을 기록하였음. 특히 국내 백화점은 소비 양극화 및 중국인 관광객 회복에 인천점 추가 효과 기대</p>	<p>11 월 첫째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 크게 하회하는 수익률을 기록하였음. 코스맥스, 애경산업 등 개별기업들의 3 분기 호실적 발표에도 불구하고 위안화 약세, 중국 증시 하락 등 중국 매크로 환경에 대한 불안감이 지속되는 가운데 미국의 추가 금리인상 이슈가 부각되면서 상대적으로 고 PER 주인 화장품업종 주가에 부정적으로 작용하였음. 한편 상대적으로 중국 실적 기여도가 아직 크지 않은 네오팜은 3 분기 시장 컨센서스에 부합하는 양호한 실적을 기록하면서 주가 반등에 성공함. 잉글우드랩, 씨티케이코스메틱스 등 중국 보다는 미국 기여도가 높은 중소형 종목들의 주가도 상대적으로 선방하였음</p>

금주 전망	
유통: 경쟁력 바탕으로 빛나는 백화점 호실적에 주목	화장품: 10 월 수출 호조, 중국 매크로 환경 개선 관건
<p>백화점은 3 분기 호실적에 이어 4 분기에도 이른 추위로 패딩 등 의류 판매가 호조를 나타내면서 가장 안정적일 것으로 판단됨. 나아가 한국 백화점 업체들의 최근 호실적은 1) 입지를 강점으로 고급 소비를 주도하는 핵심 상권들의 점포 경쟁력과 2) 탄탄한 브랜드 라인업을 바탕으로 고객 트래픽을 이끌어 냈기 때문. 3) 또한 중국 관광객 소비 회복과 신규 면세점 사업으로 수익 구조를 변화시키고 있음. 따라서 해외 백화점 대비 한국 백화점들의 상권 및 브랜드 경쟁력은 우위에 있다는 판단임. 한편 추석시점 차이로 10 월 대형마트의 기준점성장률은 큰 폭으로 감소하였음. 편의점은 10 월 일반상품의 기준점성장률이 다소 저조한 가운데 담배 성과에 따라 기업별 기준점성장률 차별화 예상</p>	<p>10 월 화장품 수출액은 전년동월대비 +43.9% YoY 증가한 것으로 잠정 발표되었으며 중국 +41.9% YoY 뿐만 아니라 미국 +132.8% YoY, EU +131.5% YoY, 아세안 +64.6% YoY 등 글로벌 전반적으로 수출액이 크게 증가하였음. 10 월 수출 호조에도 불구하고 중국 매크로 환경에 대한 불안감이 지속되고 있는 가운데 3 분기 뿐만 아니라 4 분기까지 중국 경기 둔화 우려에도 개별 기업의 차별적인 고성장이 확인될 필요가 있겠음. 단기적으로 중국 위안화 약세 마무리 및 경제지표 개선이 확인될 경우 주가 반등 예상. 중장기적으로 독창적이고 창의적인 아이템 중심의 K 뷰티의 경쟁력은 여전히 유효하나 온라인 채널과 신규 브랜드 중심의 소비 트렌드 변화로 개별종목의 선택이 중요해지고 있음</p>

관심 종목	
유통	화장품 (생활소비재)
<p><b>현대백화점 (069960):</b> 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</p> <p><b>GS리테일 (007070):</b> 하반기 기준점성장률 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</p>	<p><b>LG생활건강 (051900):</b> 중국 중산층의 소득 수준 향상에 따른 동사의 럭셔리 화장품 브랜드들의 수혜가 클 것으로 판단. 프레스티지 브랜드의 경쟁력 강화와 M&amp;A 를 통한 신규 카테고리의 초기 시장 선점으로 차별화된 성장 지속될 전망</p> <p><b>코스메카코리아 (24710):</b> VT 코스메틱 등 신규 고객사들의 폭발적인 성장으로 높은 외형 성장을 지속될 전망. 잉글우드랩 인수와 중국 현지법인 신규 Capa 확장으로 2019년 해외 성장 모멘텀도 보다 강화될 것으로 판단됨</p>

**유통 주요 뉴스**

**온라인몰 11월의 쇼핑 전쟁, 中 광군제·美 블프 흥행몰이에 국내 유통사들도 '파격' 경쟁:** 11월 대대적인 '파격' 할인'을 국내에서 처음 시도한 온라인쇼핑몰은 11번가. 2008년 11번가를 브랜드명으로 쓰기 시작한 뒤 숫자 '11'을 특화해 11월11일을 '십일절'이라 부르며 대대적인 할인 행사에 나섰다. 위메프는 상품기획자(MD)가 일일이 물건을 선별해 매월 '특가데이' 행사를 열어온 노하우를 활용. 위메프가 치고 나가자 국내 최대 e커머스 기업 이베이코리아도 움직였음. 전미영 서울대 소비트렌드분석센터 연구위원은 "앞으로 11월 쇼핑 행사가 자리 잡고, 국내 기업 규모가 커지면 더 많은 제품을 대상으로 할인이 이뤄질 수 있을 것"이라고 말했음 (한국경제 11/10)

**11월 할인 경쟁엔 대형마트 백화점 등 오프라인 업체들도 가세:** 작년보다 할인폭과 물량을 대폭 늘리자 소비자들이 지갑을 열고 있음. 올해 '블랙이오'라는 대규모 할인 행사를 지난 1일부터 시작한 이마트 매출은 8일까지 작년 같은 기간에 비해 14.4% 증가. 신선식품 매출 증가율은 32.6%에 달했음. 백화점에선 세일을 하지 않았는데도 매출이 오르는 현상이 나타나고 있음. 롯데 신세계 현대 등 백화점 '빅3'의 1~8일 매출은 세일이 없었는데도 전년 동기보다 3.2~6.9% 늘었음. 복잡한 통관 절차, 몇 주 기다려야 하는 배송 기간, 언어 소통의 어려움 등 해외 직구의 번거로움을 국내 유통 업체들이 파고들어 성과를 내고 있다는 설명 (한국경제 11/10)

**'적자 늪' e커머스 업체들, 점유율 높이려 출혈 경쟁:** '11월의 쇼핑잔치'에 불을 댕긴 e커머스기업들은 G마켓과 옥션을 운영하는 이베이코리아를 제외하면 대부분 적자를 면치 못하고 있음. 그런데도 인기를 끌고 있는 '핫 아이템'을 절반 이상 저렴한 가격에 대거 선보임. 이들 업체가 출혈경쟁을 감수하는 이유는 커지는 시장을 선점하기 위해서임. 업체들은 행사 한 번만으로도 더 많은 회원을 확보할 수 있음. 하지만 대규모 할인전이 결국 부담으로 돌아올 것이라 지적도. 행사 때만 필요한 물건을 구입한 뒤 다시 돌아오지 않는 '체리 피커'를 줄이는 것도 필요함 (한국경제 11/10)

**공정위, 편의점 과밀출점 손댄다...이달 내 종합대책 마련:** 정부가 이달 내 편의점의 과밀출점 문제를 해소하기 위한 종합적인 개선 방안을 내놓을 예정. 최근 편의점의 과도한 출혈 경쟁으로 인해 생존을 위협받는 가맹점주를 보호하기 위함. 이를 위해 개점단계에서는 점포별 예상수익에 관한 정확한 정보를 제공하고, 운영단계에서는 부당한 영업지역 침해 금지, 폐점단계에서는 영업부진 점포에 대한 위약금 감경·면제 등 단계별 목표를 내세웠음. 특히 운영단계에서 부당한 영업지역 침해 금지에 대한 입장을 밝힌 만큼, 과도한 근접출점에 대해 규제가 필요하다는 의지는 확고함. 공정위는 이번 종합 개선방안을 통해 편의점 시장의 과밀출점 문제를 해소하고 가맹점의 수익성을 강화할 수 있다고 보고 있음 (뉴스핌 11/9)

**가성비에 반했다...편의점 화장품에 쏠린 20대:** 편의점 화장품 매출 급증, GS25, 올 들어 64% 늘어 CU·세븐일레븐도 성장세 PB 화장품 출시 잇따라 10대 이어 20대 구매도 늘자 립스틱 등 색조화장품 확대, 편의점이 화장품 유통시장의 '다크호스'로 떠오르고 있음. 지난해부터 화장품 판매를 본격화한 편의점들은 최근 제품 종류를 늘리고, 전용 브랜드를 새로 내놓는 등 화장품에 공을 들이고 있음 (한국경제 11/9)

**편의점서 원두 직수입...바리스타까지 배치, 콜라보다 잘 팔리는 편의점 원두커피 '고급화 경쟁' 본격화:** 편의점의 원두커피 열풍이 뜨겁다. 아메리카노 한 잔 기준으로 유명 프랜차이즈 카페의 절반 가격도 채 되지 않는 1200~1800원. 주머니가 가벼운 학생들이 주 고객층. 편의점들은 이제는 고급화 경쟁에 나서고 있음. 해외에서 좋은 원두를 직접 공수하고 고급 커피 머신을 들여오는 등 품질 높이기에 나섰다. 일본은 수년 전부터 편의점에서 판매하는 '100엔(약 1000원) 커피'가 인기를 끌고 있음. "일본에선 스타벅스가 100엔 커피 때문에 고전한다는 말이 있을 정도"라며 "한국의 편의점 커피 또한 장기적으로는 테이크아웃 전문 커피 전문점을 뛰어넘게 될 것"이라고 전망 (한국경제 11/6)

**화장품(생활소비재) 주요 뉴스**

**화장품 수출 한달만에 반등 전년대비 41.8%↑ 10월 5억7500만달러 수출 전월 마이너스 성장 부진 털고 대폭 상승:** 10월 화장품 수출 금액은 5억7500만달러로 전년동기대비 41.8%나 크게 늘어났음. 중국, 아세안, 미국, EU 지역을 중심으로 기초화장품을 비롯해 메이크업, 두발용 제품, 세안용품 등 호조세를 기록, 10월 화장품 수출이 크게 증가했음. 10월 1~20일 기준 수출액 및 증감률을 살펴보면, 중국이 1억6190만달러로 전년동기대비 41.9% 증가했음. 이어 아세안 3870만달러(64.6%↑), 미국 2940만달러(132.8%↑), EU 890만달러(131.5%↑)로 나타남 (CMN 11/9)

**아마존의 러브콜...**"韓제품 환영"** 한국기업 판매대행 확대, 징등닷컴 등 유명몰도 가세 아이디어 상품 팔던 전문숍 해외 매출급증 사례 속출:** 해외 전자상거래 업체가 한국에 잇달아 '러브콜'을 보내는 이유는 국경을 넘나드는 거래(cross-border) 규모가 매년 크게 늘고 있어서임. 글로벌 컨설팅사인 액센추어는 2014년 2330억달러(약 261조원) 규모였던 이 시장이 매년 꾸준히 커져 2020년 9940억달러(약 1116조원)에 달할 것으로 예상했음. 국경을 넘나드는 해외직구나 역직구 시장이 2020년 전체 전자상거래 시장에서 30%에 육박한다는 뜻. 한국에서도 국경을 초월하는 전자상거래는 연평균 33% 늘어나는 것으로 나타났음 (매일경제 11/8)

**J-뷰티에 밀리는 K-뷰티, '심기일전' 해야, 2018 차이나 뷰티 마켓 트렌드 세미나서 지적:** 'K-뷰티만 모르는 넥스트 차이나'라는 주제로 발표에 나선 이정민 대표는 "빅데이터를 분석한 결과, 중국 소비자들은 K-뷰티와 관련해 보수적, 애매하다, 수분, 성형, 대리 구매 등의 키워드를 떠올리는 반면, J-뷰티와 관련해선 스킨케어, 미백, 제품, 약품, 안전성 등 상대적으로 긍정적인 키워드를 떠올리는 것으로 나타났다"고 밝혔음. 이 대표는 특히 "K-뷰티는 쿠션, 비비크림 등 기존에 없던 새로운 유형을 하나의 카테고리로 발전시키는 등 가성비와 독특한 아이템으로 눈길을 끌었고, 동일 가격대 다른 국가 화장품에 비해 품질이 좋지만 그다지 새로운 것은 없다는 게 최근 중국인들의 인식"이라면서 "이와는 반대로 J-뷰티는 비싼 만큼 고급스럽고, 안전하며, 믿을 수 있다고 인식한다"고 지적했다. 이정민 대표는 "한국 화장품들은 이제 중국 시장에서 상위권을 차지하고 있는 글로벌 브랜드, 급성장하고 있는 중국 로컬 브랜드와 경쟁해야 한다"면서 "특히 중국 로컬 후발주자들과 일본 브랜드들의 도약에 주목해야 한다"고 지적했다 (CMN 11/7)

주요종목 Valuation										
업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	218,000	6,167	N/A	13.5	0.5	0.5	N/A	3.6
	현대백화점	A069960	87,400	2,045	8.0	7.2	0.5	0.5	6.3	6.6
	신세계	A004170	264,000	2,599	9.6	8.7	0.7	0.7	7.7	7.9
	GS홈쇼핑	A028150	192,000	1,260	8.9	9.6	1.0	0.9	12.9	11.1
	현대홈쇼핑	A057050	92,900	1,115	8.4	8.2	0.7	0.6	8.3	8.0
	이마트	A139480	202,500	5,645	12.0	11.8	0.7	0.6	5.6	5.5
	GS리테일	A007070	35,900	2,764	18.4	16.0	1.3	1.2	7.3	8.0
	BGF리테일	A282330	170,500	2,947	18.4	16.3	5.6	4.3	34.6	30.2
	롯데하이마트	A071840	55,000	1,298	8.4	8.0	0.6	0.6	7.3	7.4
호텔신라	A008770	72,700	2,853	17.8	14.8	3.4	2.7	21.9	22.0	
화장품	아모레퍼시픽	A090430	157,000	9,178	28.2	22.9	2.4	2.3	8.9	10.3
	아모레G	A002790	60,400	4,980	28.9	21.3	1.6	1.5	5.9	6.6
	LG생활건강	A051900	1,110,000	17,336	27.7	24.1	5.2	4.4	22.0	21.2
	코스맥스	A192820	119,500	1,201	32.2	21.3	4.7	3.9	16.1	20.4
	한국콜마	A161890	56,900	1,272	24.3	15.6	3.5	2.8	13.4	19.1
	코스메카코리아	A241710	25,250	270	18.0	15.0	2.1	1.8	12.7	14.1
	연우	A115960	19,900	247	24.3	15.3	1.3	1.2	5.4	8.0
	애경산업	A018250	45,900	1,206	16.3	13.9	6.6	4.7	46.8	38.0
	잇츠한불	A226320	25,850	567	20.5	17.3	1.0	1.0	6.2	7.2
	에스디생명공학	A217480	9,050	203	12.1	9.4	1.7	1.5	14.9	16.9
	클리오	A237880	10,850	184	24.9	15.3	1.3	1.2	5.4	8.3
	에이블씨엔씨	A078520	9,050	225	N/A	28.1	0.8	0.8	N/A	2.9
네오팜	A092730	44,050	329	22.4	17.2	5.3	4.2	28.1	28.9	
생활소비재	코웨이	A021240	69,700	5,144	14.1	12.8	4.5	4.0	34.7	32.8
	쿠쿠홈시스	A284740	163,000	731	14.9	11.6	1.8	1.6	13.1	14.7
	뉴트리바이오텍	A222040	15,050	310	48.5	20.8	3.4	2.9	7.3	15.1
	콜마비엔에이치	A200130	20,650	610	13.5	11.3	2.9	2.4	24.0	23.6

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	106	309,157	22.2	22.5	4.1	4.1	15.5	17.7
	아마존 닷컴	AMZN US	1,712	837,325	62.5	47.6	19.4	13.5	23.6	24.9
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	5,008	39,013	20.9	17.9	1.7	1.6	8.5	9.2
	노드스트롬	JWN US	65	11,034	18.0	17.3	9.2	8.2	53.4	49.3
	베스트 바이	BBY US	68	18,612	13.4	12.4	6.2	6.0	44.8	53.6
	중국국여여행사	601888 CH	57	15,913	30.4	24.3	6.6	5.5	22.4	23.2
화장품	로레알	OR FP	206	130,538	29.1	27.1	4.3	4.0	15.2	15.2
	에스티 로더	EL US	140	50,883	28.9	26.1	11.4	10.3	38.2	43.5
	시세이도	4911 JP	7,334	25,781	38.0	31.4	6.2	5.3	17.8	19.3
	상하이자화	600315 CH	26	2,466	32.7	26.0	3.0	2.7	8.9	10.5
	LVMH	MC FP	266	152,250	20.9	19.1	4.1	3.6	20.4	19.9
	P&G	PG US	92	230,231	21.0	19.7	4.4	4.4	22.5	22.2

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	8.2	6.3	6.9	(6.6)	(8.2)	9.6	8.7	13.8	16.3	8.0	10.0	25.0
	현대백화점	(0.3)	(6.8)	(11.0)	(14.3)	(5.0)	(16.4)	0.1	0.6	(1.6)	0.3	13.2	(0.9)
	신세계	(4.2)	(12.3)	(14.8)	(33.1)	4.4	(12.0)	(3.7)	(4.9)	(5.4)	(18.4)	22.6	3.5
	GS홈쇼핑	(4.9)	(9.4)	(2.9)	8.7	(12.6)	(11.4)	(4.4)	(2.0)	6.6	23.3	5.6	4.0
	현대홈쇼핑	(5.2)	(13.2)	(20.6)	(14.0)	(27.4)	(22.9)	(4.7)	(5.7)	(11.2)	0.7	(9.2)	(7.4)
	이마트	(0.3)	(5.8)	(10.4)	(21.2)	(12.9)	(25.3)	0.2	1.6	(1.0)	(6.6)	5.3	(9.8)
	GS리테일	(4.3)	(5.4)	7.7	(11.7)	0.8	(10.9)	(3.8)	2.0	17.1	3.0	19.1	4.5
	BGF리테일	(2.9)	(15.2)	0.6	(15.0)	N/A	(18.8)	(2.4)	(7.7)	10.0	(0.3)	N/A	(3.4)
	롯데하이마트	(4.2)	(16.0)	(29.3)	(25.3)	(21.7)	(20.2)	(3.7)	(8.6)	(19.9)	(10.6)	(3.4)	(4.7)
호텔신라	(8.1)	(21.2)	(32.1)	(39.9)	(12.5)	(14.4)	(7.6)	(13.7)	(22.6)	(25.3)	5.7	1.1	
화장품	아모레퍼시픽	(10.3)	(29.6)	(41.6)	(55.2)	(51.5)	(48.4)	(9.8)	(22.2)	(32.2)	(40.6)	(33.3)	(33.0)
	아모레G	(7.9)	(22.1)	(39.9)	(56.6)	(60.7)	(57.2)	(7.5)	(14.6)	(30.5)	(41.9)	(42.4)	(41.7)
	LG생활건강	(4.3)	(6.7)	(9.0)	(16.6)	(11.2)	(6.6)	(3.8)	0.7	0.4	(2.0)	7.0	8.8
	코스맥스	(3.2)	(20.1)	(17.9)	(22.4)	(13.1)	2.1	(2.8)	(12.6)	(8.4)	(7.8)	5.1	17.6
	한국콜마	(5.5)	(20.6)	(19.0)	(28.4)	(33.1)	(30.6)	(5.0)	(13.2)	(9.5)	(13.8)	(14.9)	(15.2)
	코스메카코리아	(5.1)	(26.3)	(15.3)	(43.7)	(18.3)	(22.3)	(4.6)	(18.8)	(5.8)	(29.1)	(0.1)	(6.9)
	연우	(1.0)	(24.9)	(15.7)	(32.7)	(37.2)	(33.9)	(0.5)	(17.5)	(6.2)	(18.0)	(19.0)	(18.4)
	애경산업	(3.4)	(19.3)	(29.7)	(9.3)	N/A	N/A	(2.9)	(11.9)	(20.3)	5.4	N/A	N/A
	잇츠한불	(3.5)	(28.5)	(46.2)	(55.4)	(45.2)	(43.1)	(3.1)	(21.1)	(36.7)	(40.7)	(27.0)	(27.6)
	에스디생명공학	(3.4)	(19.9)	(24.3)	(48.0)	(36.9)	(38.4)	(3.0)	(12.5)	(14.8)	(33.4)	(18.7)	(23.0)
	클리오	(6.5)	(36.0)	(43.9)	(69.5)	(68.3)	(70.5)	(6.0)	(28.6)	(34.5)	(54.9)	(50.1)	(55.0)
	에이블씨엔씨	(2.6)	(29.0)	(36.7)	(49.6)	(54.8)	(45.5)	(2.1)	(21.6)	(27.3)	(34.9)	(36.5)	(30.0)
네오팜	2.4	(11.0)	(4.8)	(21.9)	24.8	(6.6)	2.9	(3.6)	4.7	(7.3)	43.0	8.9	
생활소비재	코웨이	5.1	(18.2)	(25.6)	(23.7)	(31.7)	(28.7)	5.6	(10.8)	(16.2)	(9.1)	(13.5)	(13.2)
	쿠쿠홈시스	1.9	(22.9)	(23.1)	(23.8)	N/A	N/A	2.4	(15.5)	(13.7)	(9.2)	N/A	N/A
	뉴트리바이오텍	(3.8)	(32.4)	(23.2)	(47.7)	(34.6)	(31.3)	(3.4)	(24.9)	(13.8)	(33.0)	(16.4)	(15.8)
	콜마비엔에이치	(10.6)	(14.5)	(15.7)	(32.7)	(38.5)	(36.6)	(10.1)	(7.1)	(6.3)	(18.1)	(20.3)	(21.1)

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

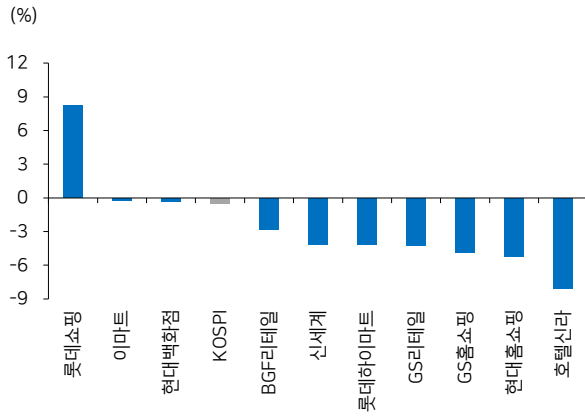
해외 주요 업체 기간별 수익률													
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	4.2	12.4	17.1	26.6	16.1	6.9	2.0	11.9	18.9	24.6	8.4	2.9
	아마존 닷컴	2.8	(0.4)	(9.2)	6.8	52.2	46.4	0.7	(0.9)	(7.4)	4.9	44.5	42.4
	세븐 & 아이 홀딩스	1.9	1.4	10.6	4.2	7.3	6.9	1.8	3.3	10.9	6.4	9.2	9.2
	노드스트롬	(1.5)	10.4	24.5	34.1	63.5	38.2	(3.7)	9.9	26.3	32.2	55.8	34.1
	베스트 바이	(5.7)	(4.2)	(13.9)	(12.8)	19.6	(1.0)	(7.8)	(4.7)	(12.0)	(14.8)	11.9	(5.0)
	중국국여행사	(2.6)	(6.3)	(10.3)	(7.1)	29.3	30.7	0.3	(6.0)	(3.3)	10.8	53.6	52.1
화장품	로레알	2.2	9.6	0.0	2.6	10.4	11.2	2.1	9.4	5.7	10.5	15.5	15.0
	에스티 로더	(2.0)	9.5	5.7	0.0	12.5	10.2	(4.1)	9.0	7.5	(1.9)	4.8	6.2
	시세이도	(5.2)	0.2	(5.4)	1.7	47.4	34.7	(5.2)	2.2	(5.2)	4.0	49.3	36.9
	상하이자화	(5.4)	(0.2)	(26.6)	(38.3)	(31.7)	(30.8)	(2.5)	0.1	(19.6)	(20.4)	(7.5)	(9.4)
	LVMH	(4.7)	1.5	(10.0)	(9.4)	7.0	8.4	(4.8)	1.3	(4.3)	(1.5)	12.1	12.3
	P&G	2.9	17.2	13.5	26.0	4.8	0.6	0.8	16.7	15.3	24.0	(2.9)	(3.4)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률

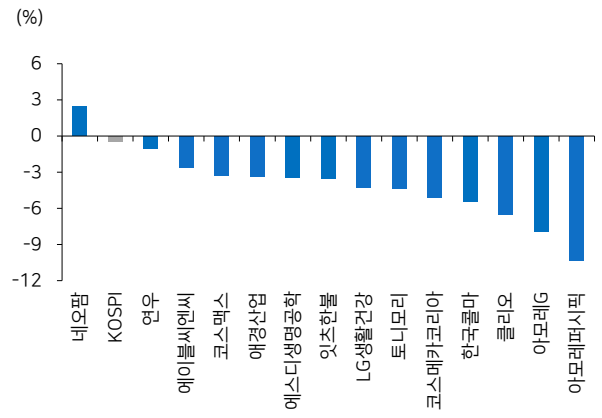
유통

주간 수익률

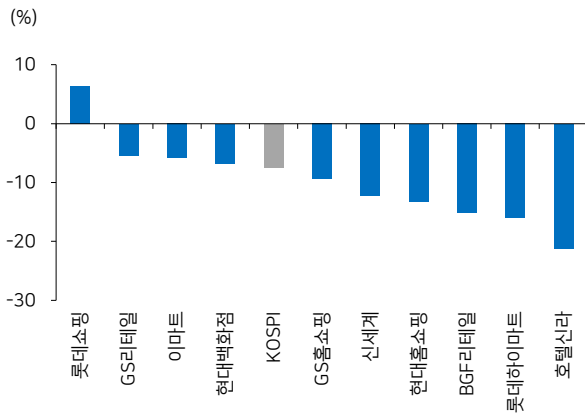


화장품 (생활소비재)

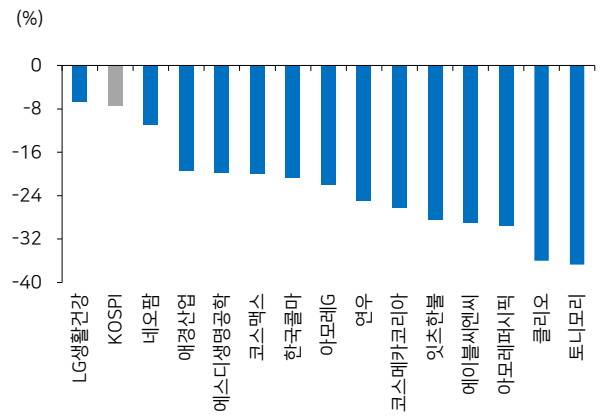
주간 수익률



월간 수익률



월간 수익률

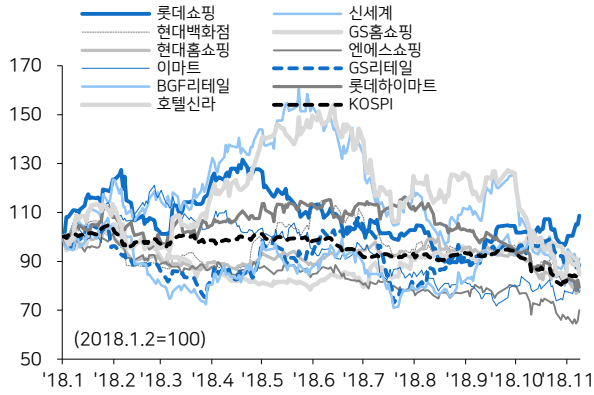


자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

주가 추이

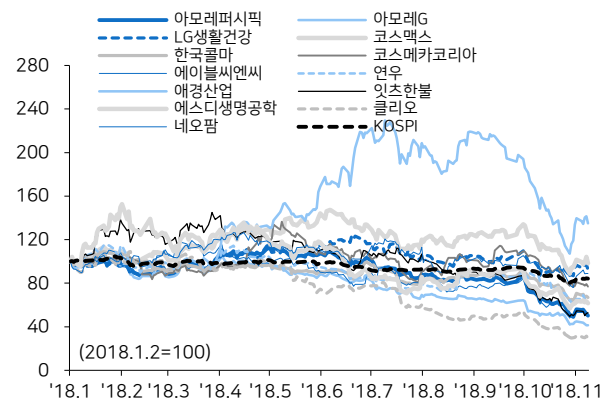
유통

연초 이후 상대지수 추이



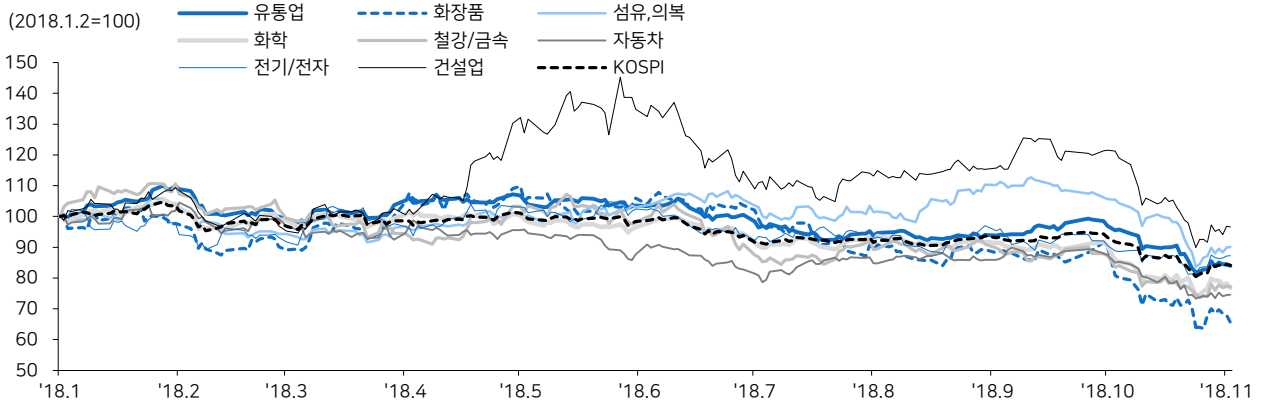
화장품 (생활소비재)

연초 이후 상대지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

업종별 지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

소비 주요지표														
Monthly	'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	'18.10
소비지출전망 CSI	107	108	109	109	109	108	108	107	108	107	105	106	111	111
가계수입전망 CSI	103	104	104	104	105	103	103	102	101	101	99	98	101	99
소비심리지수	107.7	109.2	112.3	110.9	109.9	108.2	108.1	107.1	107.9	105.5	101.0	99.2	100.2	99.5
소비자물가지수(% YoY)	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	2.0
1.6가계대출 증감률(% YoY)	8.3	7.9	7.4	7.3	7.5	7.3	7.2	7.3	7.0	6.8	6.5	6.3		
주택담보대출 증감률(% YoY)	7.4	6.9	6.1	5.9	6.1	5.9	5.8	5.5	5.2	4.9	4.6	4.5		
WTI (\$/B)	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	65.3
KOSPI (pt)	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	2029.7
원/달러	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	1142.0
원/위안	172.1	168.7	164.5	164.0	169.6	171.1	1,69.7	169.2	168.4	168.2	163.7	163.2	161.5	163.9
기준금리 (%)	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	1.50
소매판매액 증감률 (% YoY)	8.3	1.0	6.4	2.7	2.0	7.9	7.9	6.7	5.9	5.5	7.2	7.8	3.0	
내구재	19.1	-3.2	11.8	-0.7	16.3	0.6	9.3	9.9	5.7	1.2	5.4	8.3	-10.6	
승용차	22.3	-10.9	6.3	-13.6	18.9	-1.9	5.8	15.0	10.1	-1.1	12.8	9.8	-17.9	
가전제품	10.1	8.0	18.9	15.8	25.6	17.0	23.4	19.6	7.3	8.2	9.9	18.5	5.1	
통신기기 및 컴퓨터	26.1	1.6	27.3	17.1	12.3	-0.4	8.4	-9.5	-5.1	-6.3	-12.6	1.9	-17.2	
가구	0.2	-19.0	-8.7	-4.3	-1.8	-10.8	4.5	7.9	5.7	4.2	1.6	4.7	4.0	
준내구재	3.4	-2.8	4.7	2.9	-0.8	4.9	12.9	3.8	8.0	10.1	9.3	7.6	9.5	
의복	3.0	-3.6	5.2	1.9	-8.2	1.0	10.0	-2.2	3.8	5.7	5.3	6.9	9.5	
신발 및 가방	3.5	-1.8	7.0	3.9	8.7	6.4	17.0	12.1	12.4	17.8	12.4	2.1	9.7	
오락, 취미, 경기용품	4.4	-1.1	5.7	3.4	10.9	16.2	14.1	11.7	16.2	16.9	18.8	12.2	10.0	
비내구재	5.9	4.9	4.6	4.3	-2.5	12.6	5.0	6.5	5.1	5.9	7.2	7.6	6.6	
음식료품	3.8	7.9	2.6	1.5	-13.0	23.2	4.1	4.8	3.0	4.0	3.5	5.0	8.7	
의약품	7.1	-5.2	-2.3	-3.3	0.4	0.2	-0.9	2.4	3.6	2.2	5.0	4.5	-0.4	
화장품	9.9	2.0	11.2	6.8	8.8	2.8	20.8	29.1	21.3	19.7	24.0	23.2	10.9	
서적, 문구	6.8	-0.6	7.2	7.9	13.3	10.2	8.3	7.4	4.3	3.3	10.6	4.2	1.1	
차량연료	8.7	5.9	7.1	9.8	3.9	6.9	3.2	5.0	7.6	10.8	15.3	14.8	9.2	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 증가기준

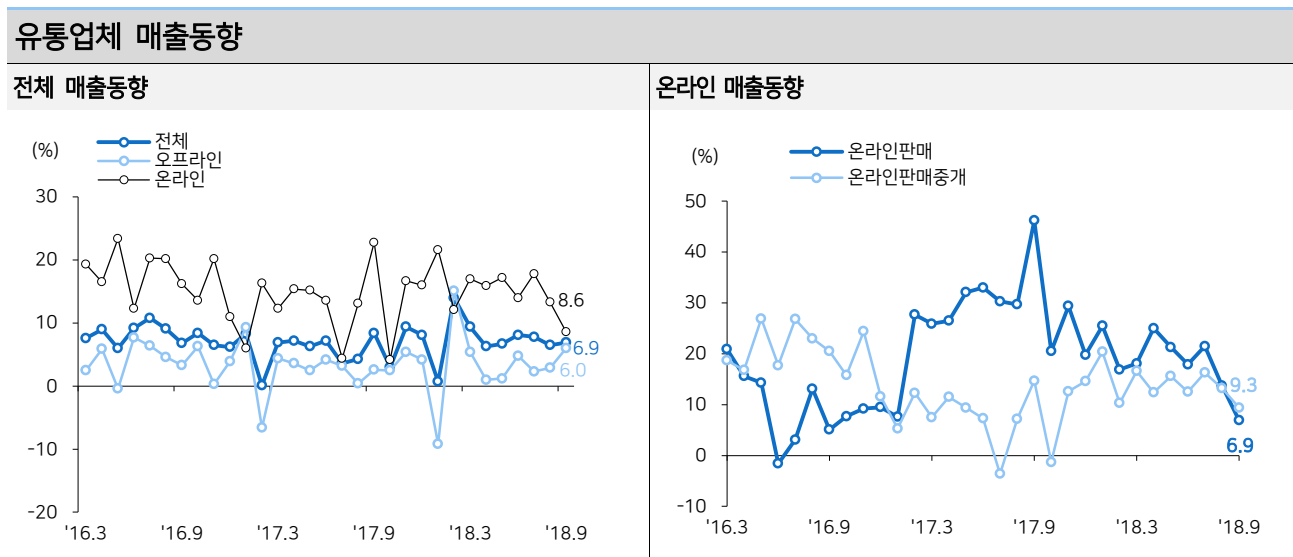
자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

Quarterly	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18
민간소비 증감률(% YoY)	1.4	(0.1)	0.8	0.6	0.2	0.4	1.0	0.8	1.0	0.6	0.3	0.6
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	(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)	(0.5)	(0.6)	0.6	0.7	(2.2)	-	-	-	-	-	-	
가계신용잔액 증감률(% YoY)	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)	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)	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)	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							
	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월
<b>전체소매판매</b>	<b>10.7</b>	<b>11.0</b>	<b>10.4</b>	<b>10.1</b>	<b>10.3</b>	<b>10.0</b>	<b>10.2</b>	<b>9.4</b>	<b>9.7</b>	<b>10.1</b>	<b>9.4</b>	<b>8.5</b>	<b>9.0</b>	<b>8.8</b>	<b>9.0</b>	<b>9.2</b>
일정규모이상	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	5.9	5.6
음식료	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	
섬유 의복	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	9.0
<b>화장품</b>	<b>12.9</b>	<b>17.0</b>	<b>12.7</b>	<b>14.7</b>	<b>13.4</b>	<b>16.1</b>	<b>21.4</b>	<b>13.8</b>	<b>12.5</b>	<b>22.7</b>	<b>15.1</b>	<b>10.3</b>	<b>11.5</b>	<b>7.8</b>	<b>7.8</b>	<b>7.7</b>
귀금속	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	11.6
일용품	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	17.4
스포츠, 레저	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	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	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	5.7
중의약	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	8.9
사무용품	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	4.9
가구	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	9.9
통신	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	16.9
석유제품	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	19.2
건축재	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	8.4
자동차	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	-7.1
기타	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	

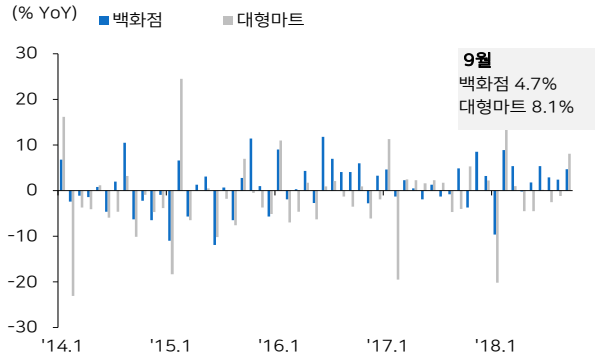
자료: CEIC, 메리츠증권증권 리서치센터



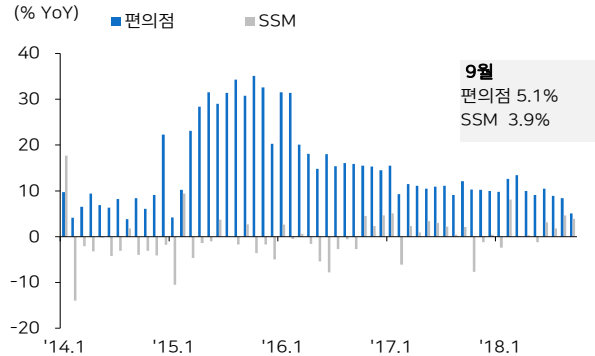
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

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

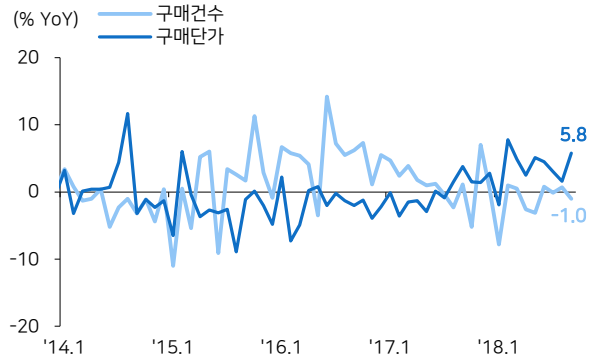
**백화점 및 대형마트 월별 점포 매출 성장률 추이**



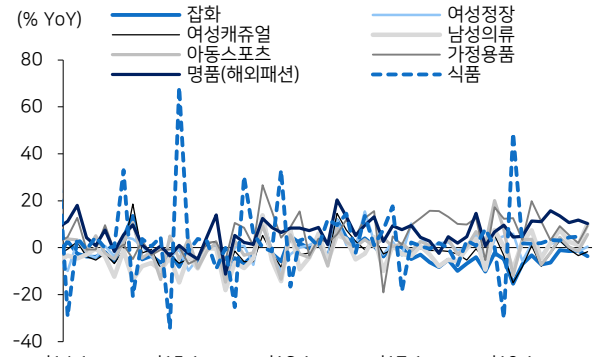
**편의점 및 SSM 월별 점포 매출 성장률 추이**



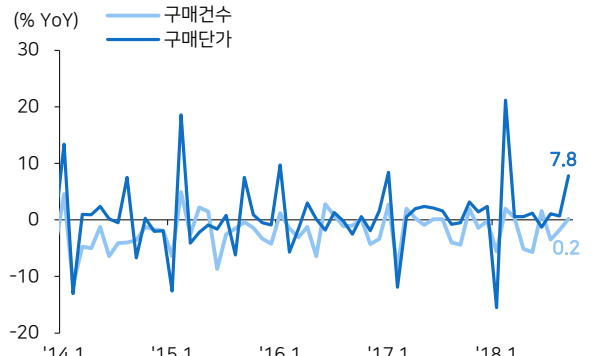
**백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률**



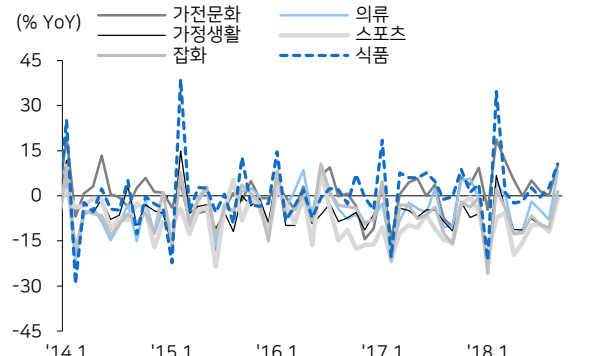
**백화점 품목별 매출 성장률**



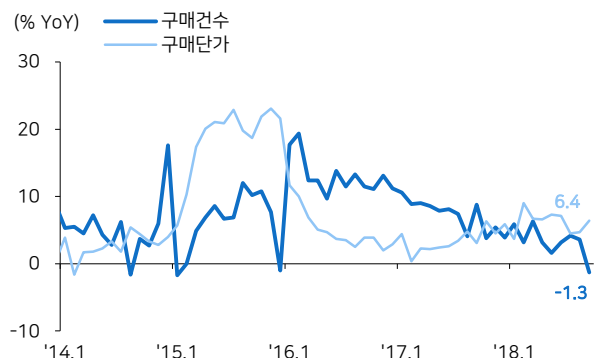
**대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률**



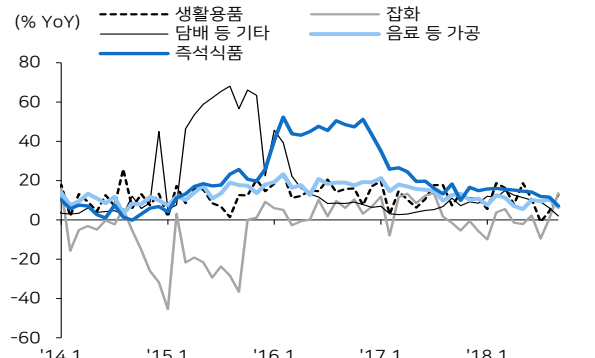
**대형마트 품목별 매출 성장률**



**편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률**



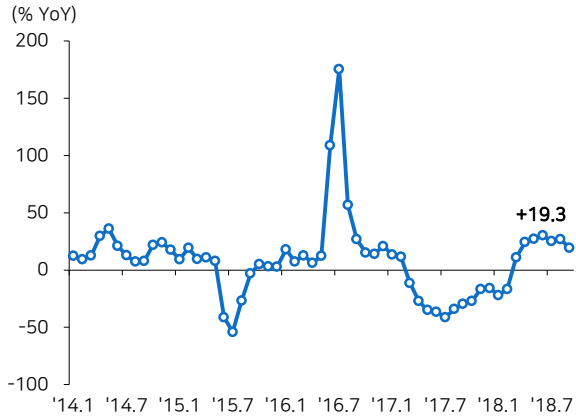
**편의점 품목별 매출 성장률**



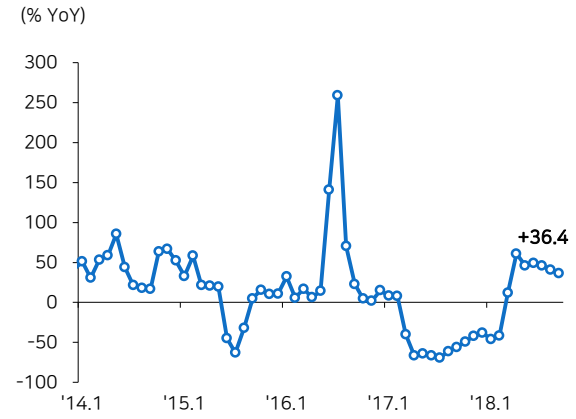
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

### 중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 9월 +19.3%YoY

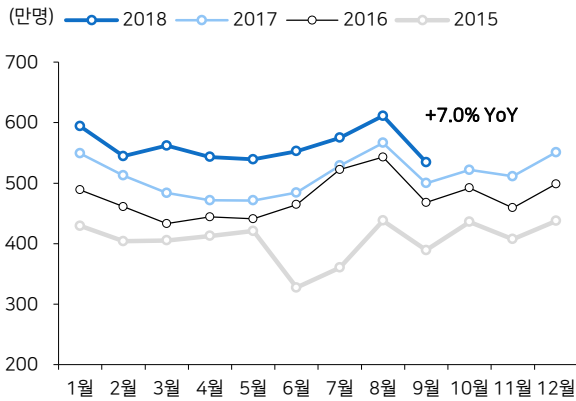


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 9월 +36.4%YoY

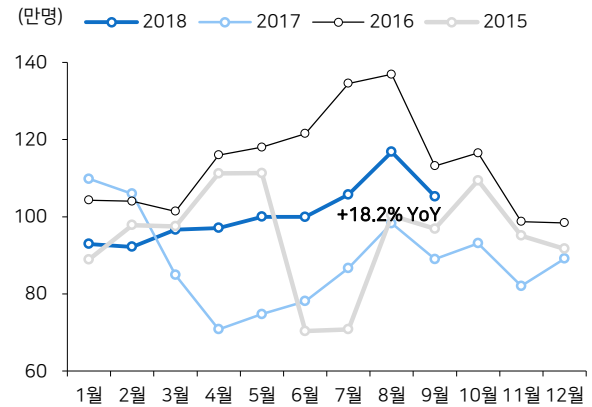


자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 9월 +7.0% YoY



인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 9월 +18.2% YoY



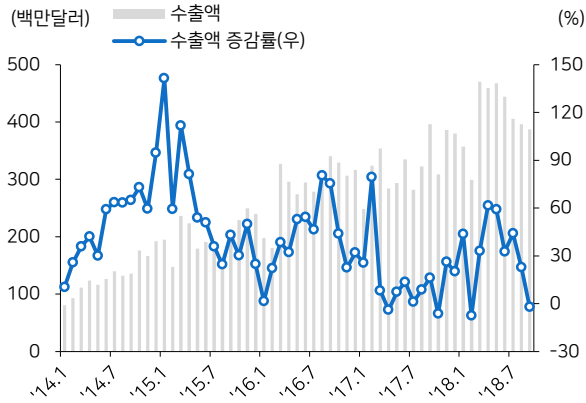
자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

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
<b>2018년 09월</b>	<b>2,462</b>	<b>-6.4</b>	<b>298,456</b>	<b>-0.9</b>	<b>1,520</b>	<b>19.7</b>	<b>1,220,894</b>	<b>31.1</b>	<b>3,982</b>	<b>2.1</b>	<b>1,519,349</b>	<b>23.3</b>
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
<b>2017</b>	<b>30,876</b>	<b>10.6</b>	<b>3,376,523</b>	<b>12.9</b>	<b>15,111</b>	<b>-26.8</b>	<b>9,426,960</b>	<b>23.8</b>	<b>45,987</b>	<b>-5.3</b>	<b>12,803,482</b>	<b>20.7</b>

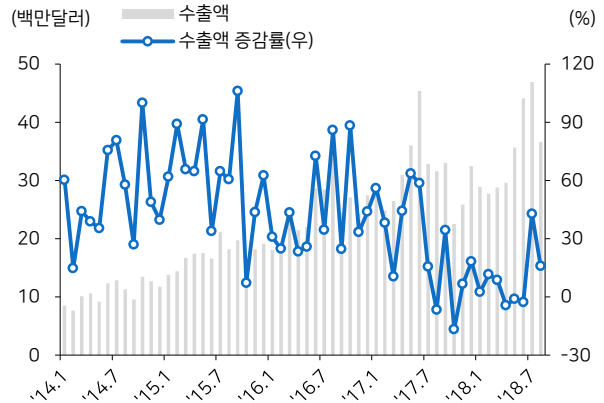
자료: 한국면세점협회, 메리트증권증권 리서치센터

### 화장품 수출 및 현황

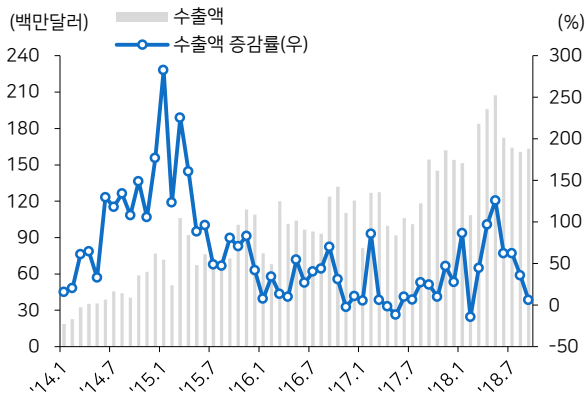
화장품 전체 수출액 및 증가율 -10월 +43.9% YoY (잠정)



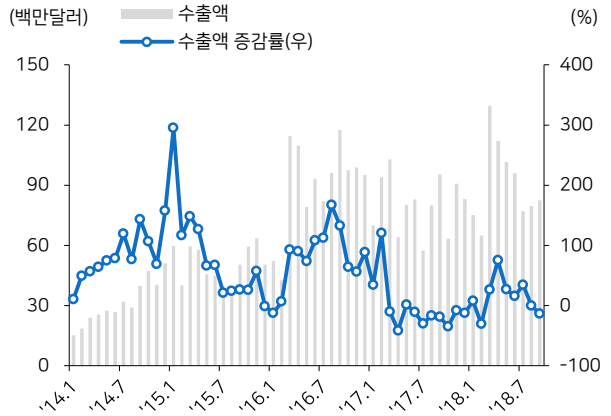
화장품 미국향 수출액 및 증가율 -10월 +132.8% YoY (잠정)



화장품 중국향 수출액 및 증가율 -10월 +41.9% YoY (잠정)



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -9월 -13.6% YoY



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 11월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 11월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 11월 12일 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 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

**투자등급 관련사항** (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	96.3%
중립	3.8%
매도	0.0%

2018년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율