

MERITZ

유통/화장품 Weekly


MERITZ
메리츠증권

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

유통업종, 현금흐름의 변화 주시

전주 동향

유통

3월 셋째주 유통업종은 시장 평균 수준의 수익률을 기록하였으며 종목별 주가 차별화가 뚜렷하게 나타났음. 한중항공회담 타결로 한중노선 확대에 따른 중국 인바운드 소비 모멘텀이 부각되면서 신세계, 호텔신라 등 면세점 업체들의 주가가 크게 상승했음. 반면 TV 시청률 감소와 송출수수료 증가로 지난해 홈쇼핑업체들의 영업이익이 모두 감소하였다는 언론보도와 함께 GS 홈쇼핑과 현대홈쇼핑 주가 또한 모두 하락하였음. 한편 최근 미세먼지 이슈에 따른 공기청정기 성장 모멘텀으로 주가가 상승했던 롯데하이마트와 쿠팡이츠 등이 IT 업종 내 기관 및 외국인들의 상대적인 수급 변화로 주가 하락하였음

화장품 (생활소비재)

3월 셋째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 소폭 하회하는 수익률을 기록하였으며 유통업종과 마찬가지로 종목별 차별화된 양상을 나타냄. 온라인 채널을 통한 중국의 럭셔리 소비 성장이 가속화되면서 1분기 양호한 실적이 예상되는 신세계인터내셔널과 LG 생활건강의 주가 상승세가 지속되었으며 중국 경기 반등에 대한 기대감으로 중국 로컬 고객사 비중이 높은 ODM 기업인 코스맥스와 한국콜마 주가 또한 소폭 상승함. 반면 브랜드샵 가맹점주들이 협의회 구성을 통해 제도 개선을 촉구할 것으로 전해지면서 브랜드샵 채널 비중이 높은 에이블씨앤씨와 토니모리 등의 주가 하락폭이 두드러지게 나타났음

금주 전망

유통: 국내 내수 소비 부진, 예상보다 심화

금주에는 2월 유통업체 판매동향 등이 발표될 예정. 2월은 설 시점 차이로 전년 대비 크게 감소할 것으로 예상되며 국내 소비 침체로 1~2월 누계 매출 또한 전반적으로 부진한 상황. 한편 유통업체들의 현금 창출력에 변화가 나타나고 있음. 백화점의 경우 면세점 신규 사업 진출에도 양호한 매출 성장으로 지난해 대비 안정적인 영업현금 창출을 지속한 반면, 할인점은 물류센터 등 공격적인 투자 확대와 함께 온라인 채널과의 가격할인 경쟁 심화로 향후 현금 흐름이 보다 타이트해질 가능성이 잠재함. 유통업종은 과거 저성장에도 오프라인 매장의 부동산 가치와 안정적인 현금 창출력으로 배당 확대 등을 통해 가치주로서 부각되었으나 예상보다 훨씬 빠르게 진행되고 있는 온라인으로의 소비 트렌드 변화로 기업가치에 대한 냉정한 판단이 필요하겠음

화장품: 핵심 소비 트렌드는 '럭셔리'와 '더마코스메틱'

2월 중국인 입국자 수는 전년 대비 +31.3% YoY 증가했으며 향후 한국~중국 항공편 확대 뿐만 아니라 크루즈 및 전세기 재개 가능성 등이 제기되면서 2019년 중국 인바운드 소비 회복에 대한 기대감이 높아질 수 있겠음. 연초 이후 위안화 강세 전환과 함께 중국 증시 상승으로 중국 소비주에 대한 전반적인 밸류에이션 레벨도 상향 조정되고 있음. 전세계 화장품 핵심 소비 트렌드는 '럭셔리'와 '더마코스메틱'에 집중되고 있으며 LG 생활건강과 신세계인터내셔널, 네오팜에 대한 지속적인 관심 요망. 브랜드샵 기업들은 추가적인 실적 악화의 가능성은 제한되어 보이지만 밸류에이션 부담이 높은 상황으로 신제품 출시와 신채널 확장으로 매출액을 얼마나 끌어올리느냐에 따라 실적 턴어라운드와 주가 회복 여부가 결정될 것으로 판단함

관심 종목

유통

호텔신라 (008770):

국내 상위 면세점 과점화 구도 형성, 해외사업에서의 의미있는 손익 개선 주목. 중국 밀레니얼 세대의 럭셔리 소비 확대로 중국 경기 우려 및 웨이상 둔화 가능성을 감안하더라도 업종 내 실적 우위 예상

쿠팡이츠 (284740):

국내 카테고리 확대에 따른 꾸준한 계정 수 증가와 함께 말레이시아에서 프리미엄 이미지로 고성장. 렌탈은 서브스크립션 사업모델로서 서비스 기반의 성장 지속될 전망

화장품 (생활소비재)

LG 생활건강 (051900):

중국 밀레니얼 세대의 프리미엄 소비 성향 강화로 동사의 럭셔리 화장품 브랜드들의 수혜가 클 것으로 판단함, M&A 등을 통한 신규 카테고리의 초기 시장 선점으로 차별화된 성장 지속될 전망

네오팜 (092730):

병원용 전문 브랜드인 제로이드의 고성장 지속, 신채널 및 신제품 입점 확대, 중국 타오바오 아토팜 판매량 증가, 미국 아마존 입점을 준비하고 있는 가운데 해외 성과에 따라 기업가치 레벨업 전망

merry merit!

유통 주요 뉴스

10원 더싸게·100원 특가…불황에 초저가전쟁: 이마트 '국민가격' 선언에 오프라인 가격 경쟁 불붙어, 미끼상품으로 젊은고객 잡으려 이커머스도 출혈 마케팅 펼쳐. 유통업체가 연초 시작된 가격 할인 경쟁을 3개월째 이어가고 있음. 빠르게 성장하는 온라인 쇼핑 진격으로 수세에 몰린 오프라인 유통업체가 신선식품 가격 경쟁력을 무기로 내세웠음. 수천억 원이 넘는 자금을 등에 업은 이커머스 업체들은 신규 고객을 단골 고객으로 만들기 위한 마케팅 총력전에 팔을 걷어붙였음. 가격 할인 경쟁은 5~6년 전만 해도 대형마트 단골 마케팅이었음. 온라인 쇼핑 부상, 대형마트 의무휴업 등에 타격을 받은 대형마트가 주춤하며 사라졌던 가격 경쟁이 5년여 만에 돌아온 것. 돌아온 가격 경쟁의 파괴력은 이전보다 훨씬 커졌음. 모바일로 실시간 가격 확인이 가능하고 동시에 최저가를 검색할 수 있게 됐기 때문 (매일경제 3/21)

'리테일' 연내 상장 미루고 F지분 모두 사들인 이랜드: 작년 영업익 4,300억 등 향상된 재무여력 바탕 투자 원금 돌려주기, 이랜드리테일 기업공개(IPO)가 연기됐음. 증시 불확실성이 높아진 탓. 그 대신 이랜드그룹은 이랜드리테일 재무적투자자(FI) 지분 전량을 자사주 매입 방식으로 사들이기로 결정했음. 자사주 매입 후 이랜드그룹은 이랜드리테일 지분 99.3%를 보유하게 됨. IPO 없이 FI 투자금을 돌려줄 수 있다는 것은 그만큼 이랜드그룹 재무 여력이 충분하다는 방증으로 해석됨. 최근 2년 동안 강도 높은 재무 구조조정을 벌인 덕분에, 패션 브랜드 티니위니아와 홈퍼니처 전문 모던하우스 등 그룹 캐시카우를 잇달아 매각했음에도 지난해 말 그룹 영업이익은 전년 대비 32% 늘어난 4,300억원을 기록했음. 이랜드그룹은 기존 이랜드리테일 상장 중간사인 KB증권·한국투자증권과 협의해 추후 재무구조 개선 방안을 논의할 방침. 연기된 이랜드리테일 상장 재추진 작업을 포함해 새로운 투자자 유치, 자산유동화 등 다양한 방안이 열려 있다는 것이 업계 평가 (매일경제 3/22)

유통업계는 무한경쟁 중…롯데·신세계, 신용도 지켜낼 수 있을까: e커머스 업계의 유통업 진출이 확대되면서 전통적 매장 기반 유통업을 영위하던 기업들의 신용도에 빨간불이 들어왔음. 백화점과 대형마트 모두 영업수익성이 점진적으로 둔화하고 있는 가운데, 주력 품목에서의 온라인 침투를 얼마나 방어해 내느냐가 향후 신용도를 결정지을 전망. 대형마트에 편중된 사업구조를 가진 이마트와 중소형 백화점 비중이 큰 롯데쇼핑의 경우 우려가 적지 않다는 평가. 나이스신용평가는 당장 중국 사업 철수를 위한 출자로 순차입금이 증가한 점, 매출과 영업수익성 하락세가 지속되고 있다는 점 등으로 인해 롯데쇼핑(AA+, 부정적)의 신용도는 하락 가능성이 높아졌다고 평가했음. 신용도 측면에서는 점진적인 매출 성장세에도 불구하고 영업수익성이 낮아지고 있다는 점, 최근 투자 증가 추세로 인해 차입금 상환 능력이 하락할 수 있다는 점 등이 이마트(AA+, 안정적)에 대한 우려 요인 (헤럴드경제 3/24)

웅진, 코웨이 인수 완료…경영실력에 성패 달렸다: 인수금용 비용 800억~1300억, 이익 늘려 현금배당액 더 늘려야. 렌탈시장 SK·LG와 경쟁 불가피. 웅진그룹이 코웨이 인수를 마무리하면서 6년 만에 '웅진코웨이' 브랜드가 부활했음. 인수 주체인 웅진씽크빅과의 사업 시너지를 통한 현금창출력 확대는 웅진코웨이에게 주어진 가장 큰 과제. 웅진씽크빅은 전체 인수자금 2조원 중 약 80%에 해당하는 1조6000억원을 인수금용과 전환사채(CB) 등 외부 차입금에 기댔음. 연간 800억~1300억원으로 추정되는 원리금을 상환하기 위해서는 웅진코웨이로부터 현금 배당이 지속적으로 증가해야 함. 연간 3000억원 넘는 이익을 내고 있는 코웨이는 연간 2000억원 이상을 배당하고 있다. 웅진그룹의 지분율을 감안하면 코웨이의 순이익이 최소 4000억원 이상으로 늘어나야 원리금 상환 재원을 안정적으로 마련할 수 있음. 추가상승에 따른 담보가치 상승도 안정적인 차입구조 유지를 위해 중요함 (헤럴드경제 3/22)

화장품(생활소비재) 주요 뉴스

제품에 스토리 입혀 '페·인·유' 올렸더니 수익률 700%: 불거리 앞세워야 잘 팔린다. '스토리 마케팅' 열풍. 제품 단순 노출 마케팅은 옛말. SNS 조회수, 판매량과 비례. 스토리 커머스 업체들이 주로 이용하는 SNS는 통칭 '페·인·유(페이스북·인스타그램·유튜브)'. 이를 활용하면서 '로아스(ROAS: return on advertising spend)'라는 판매지표를 중시함. SNS 마케팅에 투입한 비용 대비 판매율. 스토리 커머스 업체들은 구매 수요가 많은 상품을 직접 기획해 제작하고, 제품 관련 스토리를 담은 콘텐츠를 만들어 마케팅하면서 판매로 연결시킴. '콘텐츠 커머스' 업체로도 불리는 이유. 스토리 커머스 업체들이 주목받은 것은 2017년부터임. 2015년 125억원이던 에이피알의 매출은 2017년 650억원으로 뛰었음. 후발주자인 블랭크는 2016년 51억원에서 2017년 495억원으로 매출이 급증했음 (한국경제 3/19)

명품 브랜드 '에르메스', 내년 뷰티 시장 진출한다: 명품 브랜드 에르메스가 지난 수년간 파리 럭셔리 그룹에서 추진했던 뷰티 시장 진출 프로젝트를 통해 2020년 대규모 런칭 계획을 추진함으로써 뷰티 시장에 첫 진출할 예정임. 에르메스의 한 관계자는 '에르메스 정신에 어울리는 훌륭한 프로젝트'에 대한 계획을 말하며 자세한 세부 계획과 내용에 대해서는 추후 발표할 예정이라면서도, 특히 화장품과 향수, 메이크업, 퍼스널 케어 등 세가지 분야 시장에서 에르메스는 그동안 쌓아온 유통력을 충분히 발휘할 수 있다고 밝힘. 또한 2020년까지 개인위생용품으로 메이크업 제품을 출시할 예정 (코스인코리아 3/22)

생존위기 몰린 화장품가맹점주, 협의회 구성하고 살길 모색: K-뷰티의 시발점이자 우리나라 화장품 유통의 맹주로 한 시대를 풍미했던 원브랜드숍으로 명성을 떨쳤던 화장품가맹점이 가맹본부의 불공정행위와 면세화장품의 불법 유통 등으로 존폐위기 상황에서 이례적으로 경쟁관계에 있는 5개(네이처리퍼블릭, 더페이스샵, 아리따움, 이니스프리 토니모리) 화장품가맹점주들이 전국화장품가맹점연합회(이하 화가연)를 발족하고 불공정 시정과 제도 개선노력에 박차를 가하기로 했음. 화가연은 이날 발족식에서 업계 주요 현안으로 ▲할인비용 정산율 정상화 ▲면세품 불법 유통 근절 조치 ▲비정상 유통 매장 처벌 조치 ▲고객 멤버십 운영제도 개선 ▲이니스프리 온라인몰 운영제도 개선을 가맹본부에 요구하기로 하였음 (장업신문 3/22)

LG생활건강, 미젠티스토리 경영권 인수: LG생활건강이 유전자 분석 서비스 기업인 미젠티스토리 경영권을 확보했음. LG생활건강은 지난 달 20일 보유한 미젠티스토리 전환사채 15억원어치를 보통주 5000주로 전환했음. 이에 따라 LG생활건강이 보유한 미젠티스토리 지분은 50%에서 60%로 확대됐음. 전환가로 산출한 미젠티스토리 기업가치는 75억원. LG생활건강과 마크로젠은 지난 2016년 12월 합작비율 50대 50으로 미젠티스토리를 세웠음. 이 회사는 개인의 피부, 모발 등의 유전자를 분석해 맞춤형 화장품, 건강기능식품을 제안하는 서비스를 제공하고 있음. 2017년 말 기준 매출은 '0'이며 영업손실 9억원을 기록 중. 지난해 말 자본은 55억원을 기록했음 (한국경제 3/20)

주요종목 Valuation										
업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2019C	2020C	2019C	2020C	2019C	2020C
유통	롯데쇼핑	A023530	188,000	5,318	15.1	12.9	0.4	0.4	3.5	3.3
	현대백화점	A069960	104,500	2,446	10.0	9.0	0.5	0.5	5.7	6.1
	신세계	A004170	326,000	3,210	12.6	10.3	0.8	0.8	6.6	7.7
	GS홈쇼핑	A028150	179,600	1,179	10.1	9.8	0.9	0.8	10.0	9.6
	현대홈쇼핑	A057050	111,500	1,338	9.4	8.5	0.7	0.7	8.3	8.5
	이마트	A139480	177,000	4,934	11.4	10.5	0.6	0.5	5.4	5.3
	GS리테일	A007070	37,950	2,922	18.7	16.9	1.3	1.3	7.8	7.6
	BGF리테일	A282330	214,000	3,699	21.0	19.7	5.6	4.5	30.0	26.1
	롯데하이마트	A071840	53,600	1,265	8.9	8.3	0.6	0.6	6.8	6.8
	호텔신라	A008770	93,700	3,678	20.8	17.9	3.8	3.2	21.1	19.2
화장품	아모레퍼시픽	A090430	193,000	11,282	32.7	27.5	2.8	2.6	9.3	9.7
	아모레G	A002790	71,200	5,871	34.0	28.1	1.8	1.7	6.0	6.3
	LG생활건강	A051900	1,389,000	21,694	31.3	28.1	5.6	4.8	20.6	19.6
	코스맥스	A192820	150,500	1,512	28.8	21.4	5.1	4.2	19.6	21.3
	한국콜마	A161890	79,100	1,768	25.3	20.4	3.7	3.2	18.1	18.1
	코스메카코리아	A241710	24,200	258	20.8	15.0	1.9	1.7	13.6	12.0
	연우	A115960	27,650	343	22.7	15.6	1.6	1.5	7.2	9.6
	애경산업	A018250	46,500	1,223	16.7	14.2	3.9	3.1	24.5	27.6
	잇츠한불	A226320	31,900	700	39.3	32.4	1.3	1.3	5.0	4.9
	클리오	A237880	18,850	320	31.4	24.7	2.3	2.2	6.2	8.7
	신세계인터내셔널	A031430	302,000	2,156	27.6	22.0	3.5	3.1	12.8	14.9
	네오팜	A092730	60,000	448	23.4	19.5	5.7	4.5	27.3	28.0
생활소비재	코웨이	A021240	96,900	7,151	18.2	16.8	5.7	5.0	0.0	32.4
	쿠쿠홈시스	A284740	186,500	837	15.1	12.3	2.0	1.8	13.8	15.3
	뉴트리바이오텍	A222040	16,400	338	27.1	18.7	3.3	2.8	12.8	16.9
	콜마비엔에이치	A200130	28,950	855	16.9	14.1	3.2	2.6	21.6	20.4

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

주요 해외 업체 Valuation										
업종별	기업명	종목코드	주가 (각국통화)	시가총액 (백만달러)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2019C	2020C	2019C	2020C	2019C	2020C
유통	월마트	WMT US	98.3	285,529	20.5	19.7	3.6	3.7	17.9	19.2
	아마존닷컴	AMZN US	1,765	866,860	48.3	35.4	13.1	9.1	24.2	25.0
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	4,332	34,897	19.0	16.0	1.5	1.4	8.1	9.1
	노드스트롬	JWN US	42.9	6,654	11.3	10.7	8.3	10.6	60.2	75.4
	베스트 바이	BBY US	70.1	18,867	12.4	11.8	5.3	4.9	43.6	42.4
	중국국여여행사	601888 CH	64.3	18,673	37.7	29.2	7.6	6.3	20.7	22.2
화장품	로레알	OR FP	234.7	148,660	30.7	28.7	4.6	4.3	15.3	15.3
	에스티 로더	EL US	159.5	57,605	31.6	28.5	13.9	12.3	40.4	47.1
	시세이도	4911 JP	8,002	29,088	39.5	32.5	6.2	5.5	17.0	18.4
	고세	4922 JP	19,570	10,776	29.3	27.6	5.3	4.7	19.5	18.3
	상하이자화	600315 CH	32.4	3,233	34.2	27.9	3.4	3.1	10.0	11.2
	프로아	603605 CH	61.1	1,831	44.9	34.4	7.3	6.1	16.4	17.8
	LVMH	MC FP	313.5	178,860	22.2	20.5	4.3	3.9	20.4	19.6
	P&G	PG US	101.7	254,311	22.9	21.4	4.2	4.1	21.4	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	(1.8)	(1.6)	(15.1)	(10.1)	(18.3)	(10.9)	(2.3)	0.4	(21.2)	(3.5)	(5.9)	(18.1)
	현대백화점	1.0	7.1	14.1	8.1	9.1	15.6	0.5	9.0	8.0	14.6	21.5	8.5
	신세계	8.7	14.4	27.6	(6.2)	(6.1)	27.3	8.2	16.3	21.5	0.3	6.3	20.2
	GS홈쇼핑	(6.7)	(2.3)	(1.9)	(10.0)	(4.7)	0.0	(7.2)	(0.3)	(8.0)	(3.5)	7.7	(7.2)
	현대홈쇼핑	(5.1)	7.7	8.8	0.9	7.2	12.6	(5.6)	9.7	2.7	7.4	19.6	5.5
	이마트	0.0	(1.4)	(5.1)	(7.1)	(36.7)	(3.0)	(0.5)	0.6	(11.2)	(0.6)	(24.3)	(10.2)
	GS리테일	(1.8)	1.9	(8.8)	(1.6)	12.1	(6.3)	(2.3)	3.8	(14.9)	5.0	24.5	(13.5)
	BGF리테일	(0.5)	2.9	(1.8)	6.5	29.3	4.9	(1.0)	4.8	(7.9)	13.0	41.7	(2.3)
	롯데하이마트	(6.9)	5.9	10.7	(21.5)	(24.8)	14.9	(7.4)	7.9	4.7	(15.0)	(12.4)	7.8
	호텔신라	7.3	13.9	27.0	(10.3)	3.7	22.5	6.8	15.8	20.9	(3.8)	16.0	15.3
화장품	아모레퍼시픽	(1.5)	(4.0)	(5.4)	(22.5)	(35.0)	(7.9)	(2.0)	(2.0)	(11.5)	(16.0)	(22.6)	(15.0)
	아모레G	(3.5)	(5.3)	1.0	(21.2)	(46.5)	(2.1)	(4.0)	(3.4)	(5.1)	(14.7)	(34.1)	(9.2)
	LG생활건강	2.1	7.9	27.3	14.0	22.0	26.2	1.6	9.9	21.2	20.6	34.3	19.0
	코스맥스	2.0	2.4	16.2	1.4	12.3	15.8	1.5	4.3	10.1	7.9	24.7	8.6
	한국콜마	0.9	(0.4)	17.5	8.7	(0.5)	12.2	0.4	1.6	11.4	15.2	11.9	5.1
	코스메카코리아	(3.2)	(17.3)	(21.4)	(32.0)	(18.1)	(25.5)	(3.7)	(15.3)	(27.5)	(25.5)	(5.7)	(32.7)
	연우	0.2	6.1	27.1	4.7	(7.7)	20.7	(0.3)	8.1	21.0	11.2	4.7	13.6
	애경산업	(2.7)	1.9	(8.8)	(29.8)	36.8	(2.3)	(3.2)	3.8	(14.9)	(23.3)	49.1	(9.5)
	잇츠한불	(1.7)	(5.3)	24.6	(21.7)	(50.9)	18.8	(2.2)	(3.4)	18.5	(15.2)	(38.5)	11.7
	클리오	(0.3)	14.6	34.6	2.7	(45.9)	30.5	(0.8)	16.5	28.6	9.2	(33.5)	23.3
	신세계인터내셔널	3.6	39.5	61.1	28.2	250.8	55.3	3.1	41.4	55.0	34.8	263.1	48.1
	네오팜	0.7	23.2	33.9	24.7	7.1	33.3	0.2	25.2	27.8	31.3	19.5	26.2
생활소비재	코웨이	0.8	4.5	23.6	12.9	5.0	30.8	0.3	6.5	17.5	19.5	17.4	23.6
	쿠쿠홈시스	(5.3)	0.8	7.5	(15.2)	5.4	5.1	(5.8)	2.8	1.4	(8.7)	17.8	(2.1)
	뉴트리바이오텍	(5.8)	(7.3)	4.5	(27.0)	(31.0)	0.0	(6.3)	(5.4)	(1.6)	(20.4)	(18.6)	(7.2)
	콜마비엔에이치	(4.9)	(0.3)	51.6	18.2	(8.4)	45.1	(5.4)	1.6	45.5	24.7	4.0	38.0

자료: Quantiwise, 메리츠증권리서치센터

해외 주요 업체 기간별 수익률

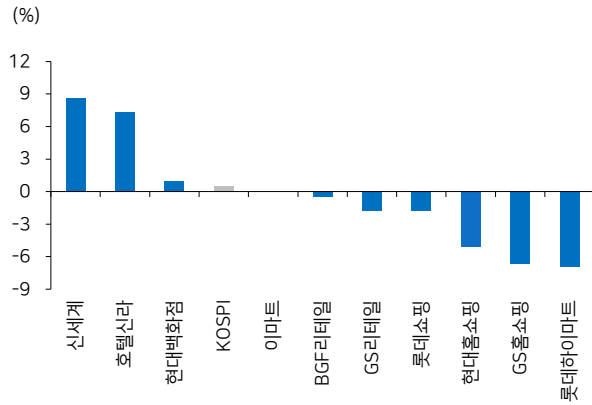
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	(0.1)	(1.3)	14.5	3.5	15.1	5.5	0.6	(1.4)	(4.6)	7.5	6.8	(6.2)
	아마존닷컴	3.1	8.2	31.3	(8.8)	18.0	17.5	3.8	8.0	12.2	(4.8)	9.8	5.8
	세븐 & 아이 홀딩스	(5.4)	(12.5)	(9.1)	(14.6)	(0.8)	(9.4)	(7.0)	(13.0)	(22.0)	(4.9)	(5.7)	(17.5)
	노드스트롬	(1.9)	(2.5)	(2.9)	(28.4)	(7.4)	(7.9)	(1.1)	(2.7)	(22.0)	(24.5)	(15.6)	(19.6)
	베스트 바이	0.7	16.0	45.3	(11.7)	5.1	32.4	1.5	15.8	26.2	(7.8)	(3.1)	20.7
	중국국여여행사	5.4	2.1	8.4	(4.8)	12.6	6.7	2.7	(2.7)	(15.5)	(16.4)	14.2	(17.7)
화장품	로레알	(0.6)	4.3	18.7	15.2	33.4	16.7	1.9	3.5	4.8	19.0	30.0	5.3
	에스티 로더	(2.0)	0.3	30.2	11.1	10.9	22.6	(1.2)	0.2	11.1	15.0	2.7	10.9
	시세이도	4.5	9.8	19.7	(0.0)	30.6	16.1	2.9	9.3	6.8	9.6	25.7	8.0
	고세	7.9	5.9	19.9	1.5	0.3	13.4	6.3	5.4	7.0	11.2	(4.6)	5.3
	상하이자화	2.0	11.2	11.7	10.9	(14.5)	18.5	(0.7)	6.4	(12.3)	(0.8)	(13.0)	(5.9)
	프로야	8.1	29.9	38.1	44.5	111.4	38.6	5.4	25.0	14.2	32.9	113.0	14.2
	LVMH	(1.6)	4.6	27.9	2.5	29.0	21.4	0.9	3.8	14.0	6.4	25.6	10.0
	P&G	(0.8)	1.4	16.4	20.6	33.9	10.6	0.0	1.2	(2.8)	24.6	25.7	(1.1)

자료: Bloomberg, 메리츠증권리서치센터

주요 종목 기간별 수익률

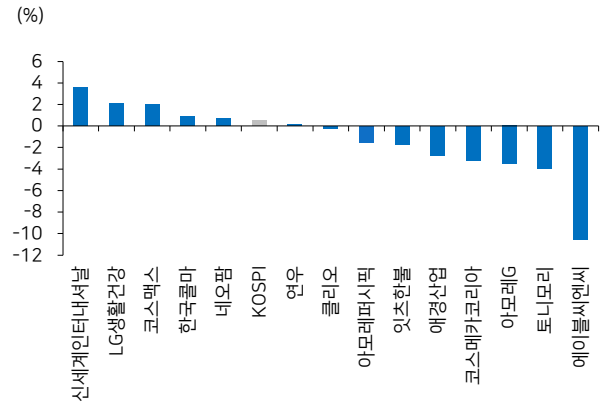
유통

주간 수익률

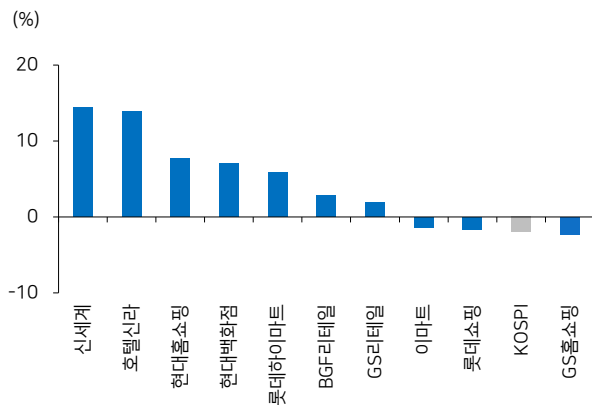


화장품 (생활소비재)

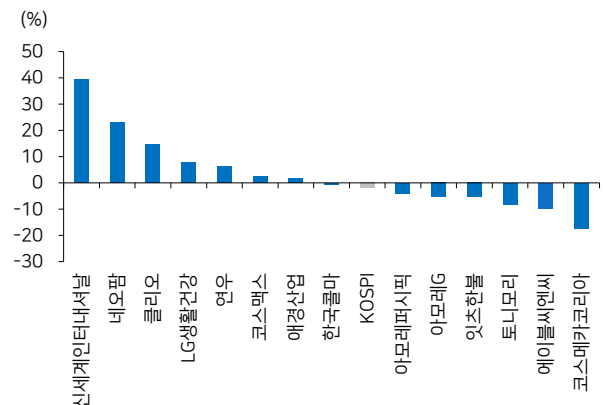
주간 수익률



월간 수익률



월간 수익률

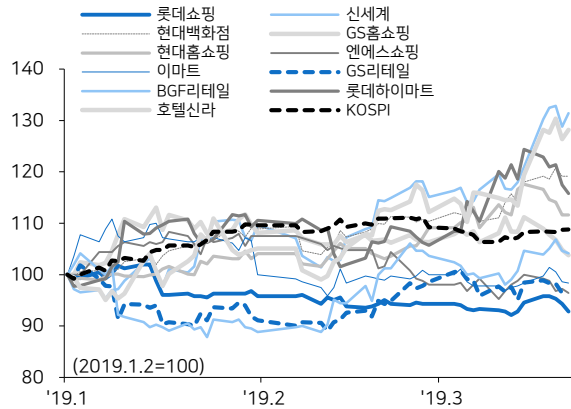


자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

주가 추이

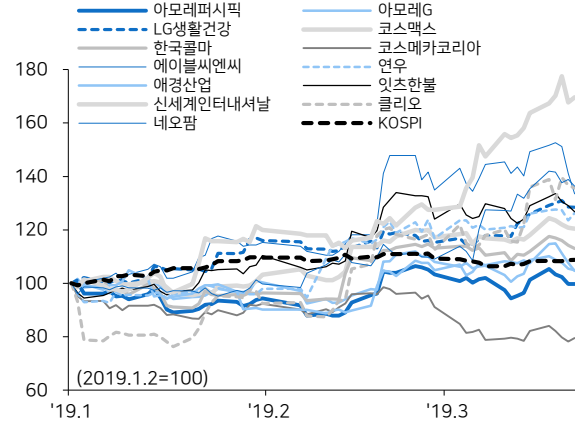
유통

연초 이후 상대지수 추이



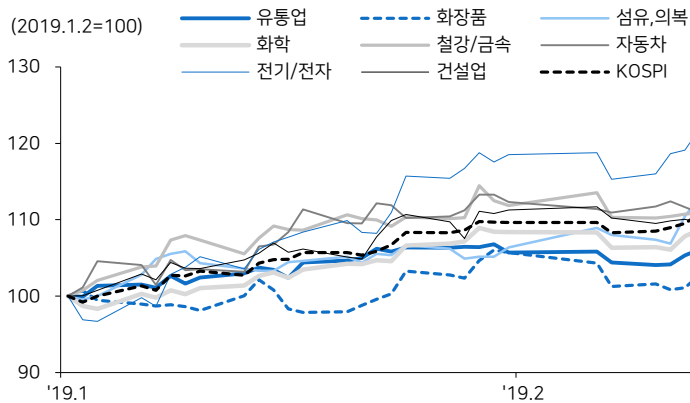
화장품 (생활소비재)

연초 이후 상대지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

업종별 지수 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

소비 주요지표

Monthly	'18.1	'18.2	'18.3	'18.4	'18.5	'18.6	'18.7	'18.8	'18.9	'18.10	'18.11	'18.12	'19.1	'19.2
소비지출전망 CSI	109	108	108	107	108	107	105	106	111	111	108	109	109	109
가계수입전망 CSI	105	103	103	102	101	101	99	98	100	99.5	97	99	98	98
소비심리지수	109.9	108.2	108.1	107.1	107.9	105.5	101	99.2	100.2	99.2	95.7	96.9	97.5	99.5
소비자물가지수(% YoY)	1.0	1.4	1.3	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4	1.9	2.0	2.0	1.3	0.8	0.4
가계대출 증감률(% YoY)	7.5	7.3	7.2	7.3	7.0	6.8	6.5	6.3	6.1	6.1	6.0	6.1	5.7	
주택담보대출 증감률(% YoY)	6.1	5.9	5.8	5.5	5.2	4.9	4.6	4.5	4.3	4.2	4.4	4.5	4.5	
WTI (\$/B)	64.7	61.7	64.9	68.6	67.0	73.5	68.8	69.8	73.3	65.3	50.9	45.4	53.8	57.2
KOSPI (pt)	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	2,029.7	2,096.9	2,041.0	2,204.9	2,195.4
원/달러	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	1,142.0	1,120.4	1,114.3	1,112.4	1,125.7
원/위안	169.6	171.1	169.7	169.2	168.4	168.2	163.7	163.2	161.5	163.9	161.0	162.0	166.0	168.2
기준금리 (%)	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.75	1.75	1.75	1.75
소매판매액 증감율 (% YoY)	2.0	7.9	7.9	6.7	5.9	5.5	7.0	7.7	3.1	7.6	2.9	3.6	3.7	
내구재	16.3	0.6	9.3	9.9	5.7	1.2	5.0	8.7	(10.4)	10.5	(1.4)	2.4	(3.5)	
승용차	18.9	-1.9	5.8	15.0	10.1	-1.1	11.9	9.8	(17.9)	25.1	1.2	8.3	(6.7)	
가전제품	25.6	17.0	23.4	19.6	7.3	8.2	9.9	18.4	4.7	8.2	5.7	4.7	5.6	
통신기기 및 컴퓨터	12.3	-0.4	8.4	-9.5	-5.1	-6.3	-12.6	3.4	(16.5)	(10.9)	(15.2)	(16.4)	(12.5)	
가구	-1.8	-10.8	4.5	7.9	5.7	4.2	0.6	4.6	4.1	28.0	13.5	10.0	16.1	
준내구재	-0.8	4.9	12.9	3.8	8.0	10.1	9.4	7.4	10.7	10.0	2.9	6.7	6.9	
의복	-8.2	1.0	10.0	-2.2	3.8	5.7	5.3	6.7	11.6	11.4	(0.7)	3.9	8.8	
신발 및 가방	8.7	6.4	17.0	12.1	12.4	17.8	12.4	2.0	9.7	3.5	8.5	7.1	4.1	
오락, 취미, 경비용품	10.9	16.2	14.1	11.7	16.2	16.9	19.1	11.3	9.1	9.8	8.3	9.8	1.7	
비내구재	-2.5	12.6	5.0	6.5	5.1	5.9	7.1	7.3	6.2	5.2	5.3	2.7	5.8	
음식료품	-13.0	23.2	4.1	4.8	3.0	4.0	3.5	4.9	8.0	(1.3)	5.3	5.0	13.7	
의약품	0.4	0.2	-0.9	2.4	3.6	2.2	4.4	3.9	0.4	12.5	8.1	8.8	9.2	
화장품	8.8	2.8	20.8	29.1	21.3	19.7	23.5	21.3	11.3	17.8	11.2	7.4	12.7	
서적, 문구	13.3	10.2	8.3	7.4	4.3	3.3	10.2	4.3	0.5	6.8	(0.6)	1.3	(4.9)	
차량연료	3.9	6.9	3.2	5.0	7.6	10.8	15.3	14.8	8.7	16.2	8.4	(1.4)	(5.6)	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 종가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

Quarterly	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
민간소비 증감률(% YoY)	(0.2)	0.8	0.5	0.3	0.5	1.0	0.8	1.0	0.7	0.3	0.5	1.0
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	0.9	0.9	0.6	0.2	0.6	(2.2)	0.2	0.5	5.5	7.6	6.8	5.9
도시근로자 소비지출 증감률(% YoY)	(0.6)	0.6	0.7	(2.2)	-	-	-	-	-	-	-	-
가계신용잔액 증감률(% YoY)	11.4	11.1	11.3	11.6	11.1	10.4	9.5	8.1	8.0	7.5	6.7	5.8
가계대출 증감률(% YoY)	11.5	11.2	11.5	11.6	11.0	10.2	9.2	7.9	7.9	7.4	6.4	5.4
주택담보대출 증감률(% YoY)	6.0	10.4	10.6	11.2	10.5	8.7	7.4	5.9	5.8	4.9	4.3	4.5
판매신용 증감률(% YoY)	10.5	10.8	7.0	11.6	12.0	13.6	14.9	11.1	11.0	11.0	11.1	11.6

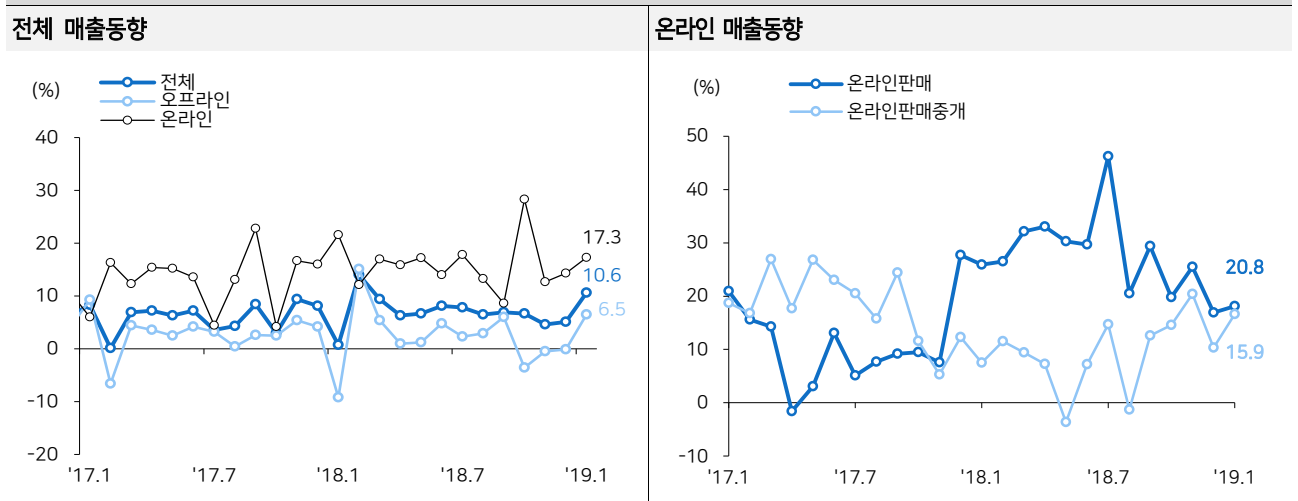
자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

중국 소매판매

(% YoY)	2017년	2018년											
	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	
전체소매판매	9.4	9.7	10.1	9.4	8.5	9	8.8	9	9.2	8.6	8.1	8.2	
일정규모이상	6.7	8.3	9	7.8	5.5	6.5	5.7	5.9	5.6	3.7	2.1	2.4	
음식료	8.5	9.5	10.7	8.6	6.8	12.7	8.6	9.2	12.5	6.5	8.8	10.5	
섬유의복	9.7	7.7	14.8	9.2	6.6	10	8.7	7	9	4.7	5.5	7.4	
화장품	13.8	12.5	22.7	15.1	10.3	11.5	7.8	7.8	7.7	6.4	4.4	1.9	
귀금속	0.4	3	20.4	5.9	6.7	7.9	8.2	14.1	11.6	4.7	5.6	2.3	
일용품	5.4	10.1	16.9	12	10.3	15.8	11.3	15.8	17.4	10.2	16	16.8	
스포츠, 레저	2.2	-3.6	12.3	6.6	-5.1	-4.2	-8.2	-1.5	-1.5	-8.5	-3.2	-7	
서적	8.3	-13.3	9.7	-3.2	11.1	35.8	18.4	11.7	21.6	7.4	21.6	13.7	
가전제품	8.7	9.2	15.4	6.7	7.6	14.3	0.6	4.8	5.7	4.8	12.5	13.9	
중의약	13.5	10.1	10.9	8.2	8	8.5	9.9	7.4	8.9	11.5	9.3	10.6	
사무용품	12.7	-0.9	12.6	18.3	8.1	3.5	1.8	5.4	4.9	-3.3	-0.4	-4	
가구	12.5	8.5	10.9	8.1	8.6	15	11.1	9.5	9.9	9.5	8	12.7	
통신	13.4	10.7	1.6	10.8	12.2	16.1	9.6	6.4	16.9	7.1	-5.9	-0.9	
석유제품	10.6	9.1	9.1	13.3	14	16.5	18.4	19.6	19.2	17.1	8.5	5.8	
건축재	5.2	6.8	10.2	11.4	6.5	7.2	5.4	7.9	8.4	8.5	9.8	8.6	
자동차	2.2	9.7	3.5	3.5	-1	-7	-2	-3.2	-7.1	-6.4	-10	-8.5	
기타	0.3	0.3	1.7	3.4	-1	1	-1.8	1.3	-0.8	1.7	2	2.5	

자료: CEIC, 메리츠증권증권 리서치센터

유통업체 매출동향

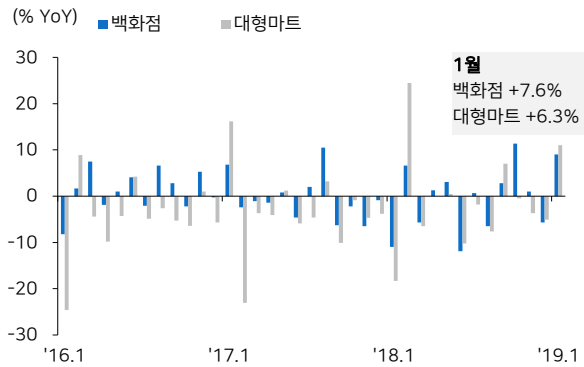


자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

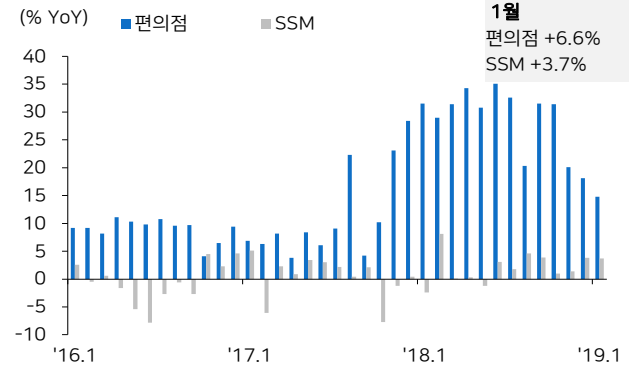
주: 온라인판매증가 - 이베이코리아(G마켓, 옥션), 11번가, 인터파크, 쿠팡
 온라인판매 - 이마트, 신세계, AK몰, 홈플러스, 갤러리아몰, 롯데닷컴, 롯데마트몰, 위메프, 티몬

자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

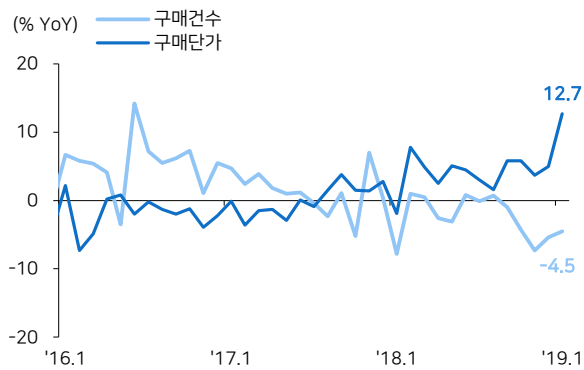
백화점 및 대형마트 월별 점포 매출 성장률 추이



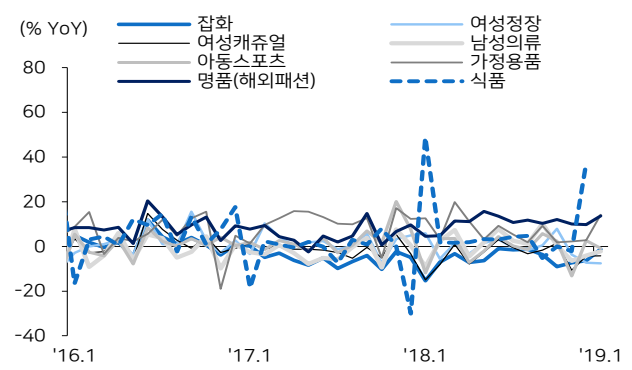
편의점 및 SSM 월별 점포 매출 성장률 추이



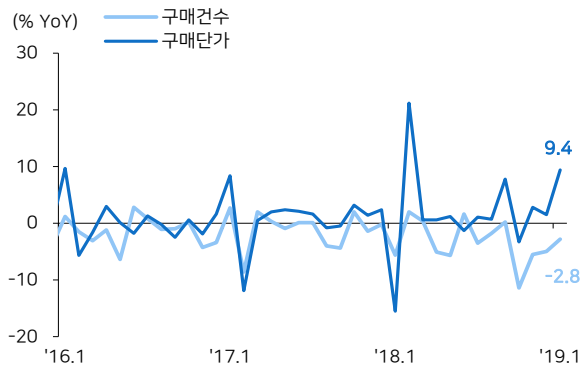
백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



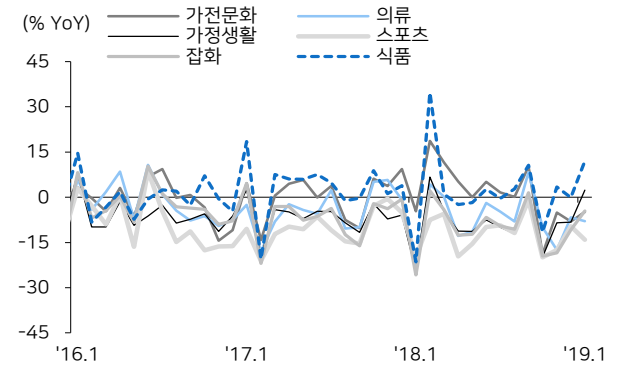
백화점 품목별 매출 성장률



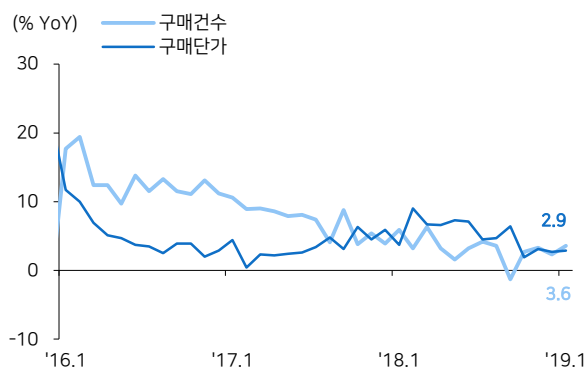
대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



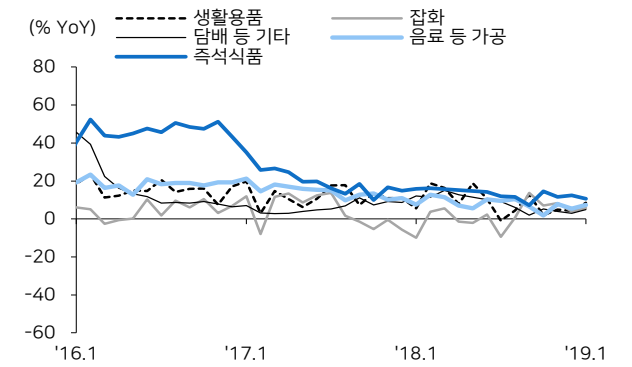
대형마트 품목별 매출 성장률



편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



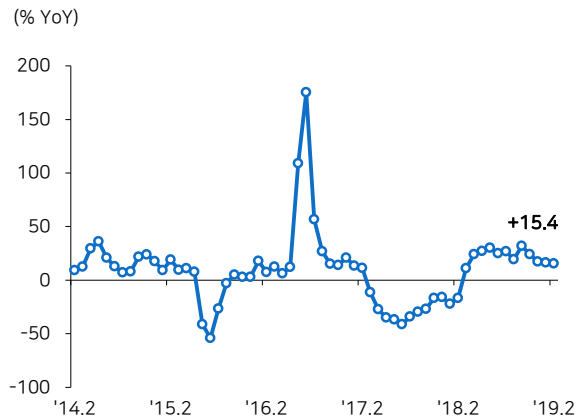
편의점 품목별 매출 성장률



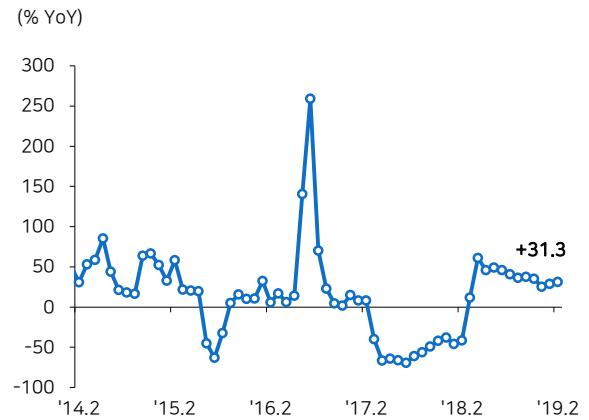
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 2월 +15.4%YoY

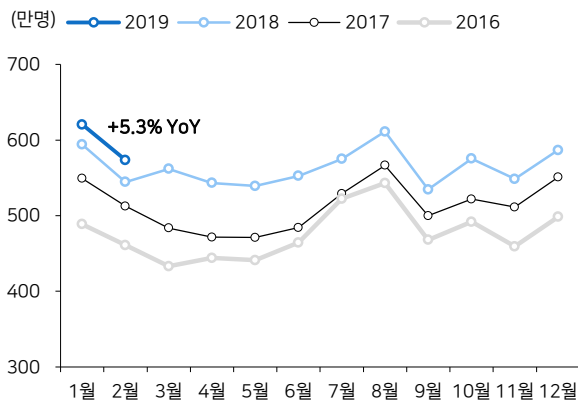


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 2월 +31.3%YoY

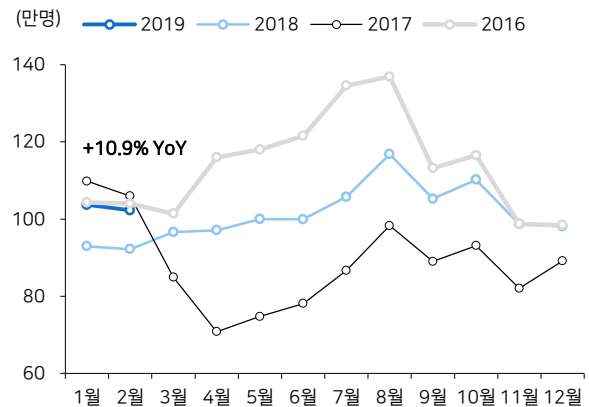


자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 2월 +5.8% YoY



인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 2월 +10.9% YoY



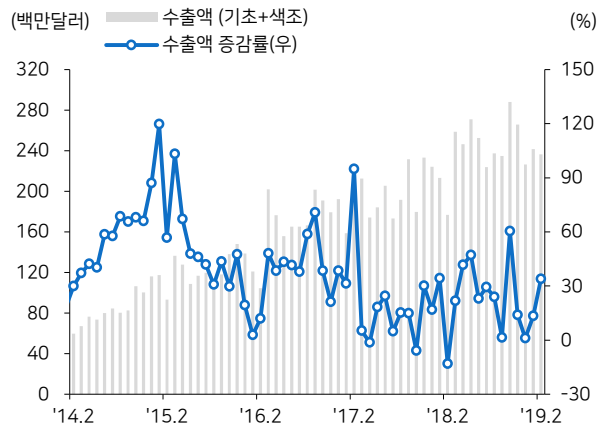
자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

월별 및 연간 면세점 동향												
(천명, 천달러, %)	내국인				외국인				합계			
	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률
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
2018년 09월	2,462	-6.4	298,456	-0.9	1,520	19.7	1,220,894	31.1	3,982	2.1	1,519,349	23.3
2018년 10월	2,486	0.7	288,222	6.8	1,596	30.6	1,149,972	35.5	4,082	10.6	1,438,194	28.6
2018년 11월	2,437	-3.4	285,998	-0.9	1,534	16.4	1,173,309	25.1	3,971	3.4	1,459,307	19.0
2018년 12월	2,361	-5.0	289,858	-1.0	1,532	8.2	1,133,461	20.7	3,892	-0.2	1,423,319	15.5
2019년 01월	2,577	-3.9	315,702	1.6	1,455	8.1	1,209,502	13.1	4,032	0.1	1,525,204	10.5
2019년 02월	2,418	7.3	298,573	8.1	1,319	2.1	1,253,769	37.7	3,737	5.4	1,552,342	30.8
2010	15,255	18.7	2,167,510	50.3	8,178	-2.8	1,749,742	9.9	23,433	10.2	3,917,252	29.1
2011	16,427	7.7	2,416,849	11.5	9,872	20.7	2,445,912	39.8	26,299	12.2	4,862,761	24.1
2012	16,834	2.5	2,367,767	-2.0	12,002	21.6	3,240,077	32.5	28,836	9.6	5,607,843	15.3
2013	17,146	1.9	2,342,889	-1.1	12,437	3.6	3,897,627	20.3	29,583	2.6	6,240,516	11.3
2014	18,557	8.2	2,451,823	4.6	15,766	26.8	5,451,354	39.9	34,323	16.0	7,903,177	26.6
2015	24,587	32.5	2,725,667	11.2	16,081	2.0	5,416,920	-0.6	40,668	18.5	8,142,587	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
2018	29,930	-3.1	3,602,159	6.7	18,193	20.4	13,636,018	44.6	48,122	4.6	17,238,177	34.6

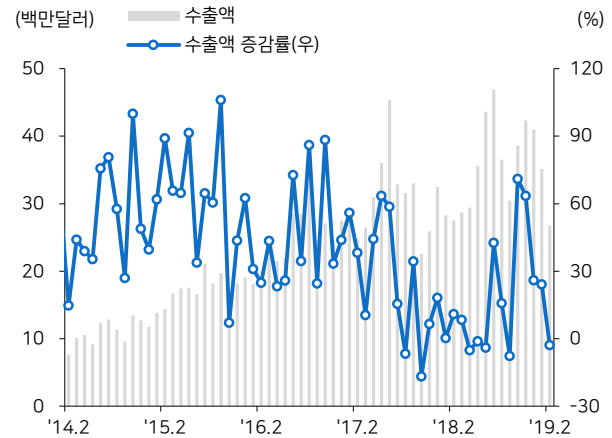
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 수출 및 현황

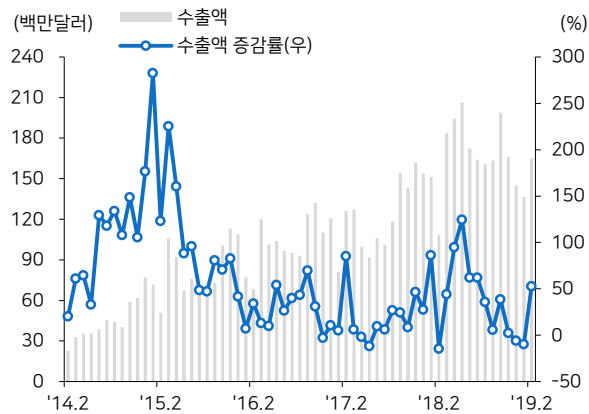
화장품 전체 수출액 및 증가율: 2월 +25.0% YoY



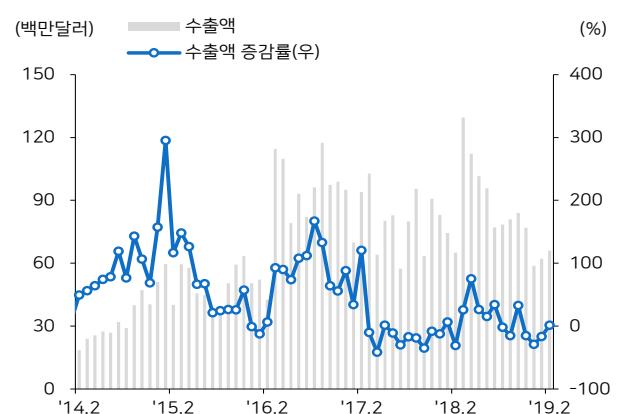
화장품 미국향 수출액 및 증가율: 2월 -2.9% YoY



화장품 중국향 수출액 및 증가율: 2월 +52.8% YoY



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율: 2월 1.5% YoY



자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 3월 25일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 3월 25일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 3월 25일 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 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	95.5%
중립	4.5%
매도	0.0%
2018년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율	