



▲ 유통/화장품

Analyst 양지혜

02. 6454-4873

jihye.yang@meritz.co.kr

Top Picks

LG생활건강(051900)	Buy	1,720,000원
호텔신라(008770)	Buy	135,000원
신세계(004170)	Buy	400,000원

화장품/면세점

중국 화장품 시장 점유율 분석

- ✓ 중국 화장품 시장, 프레스티지 중심으로 성장률 강화
- ✓ 향후 5년간 매스 (+3.4%) 대비 프레스티지 성장률 (+11.4%) 높은 수준 지속될 전망
- ✓ 폭발적으로 성장하고 있는 색조 시장에서 글로벌 럭셔리 브랜드들의 점유율 급상승
- ✓ 중국 로컬 기업 중에서는 기능성으로 특화된 브랜드들의 점유율 상승이 눈에 띈
- ✓ 호텔신라, 신세계, LG생활건강의 중국 프레스티지 화장품 시장 확대 수혜 예상

중국 화장품 시장, 프레스티지 중심으로 성장률 강화

Euromonitor에 따르면 2018년 중국 화장품 및 생활용품 시장은 전년대비 +12.3% 성장한 70조원을 기록한 것으로 나타났다. 특히 프레스티지 시장이 +28.9% YoY 큰 폭으로 성장하면서 전체 시장 성장을 견인했다. 여전히 프레스티지 시장 (2018년 기준 17조원 추정) 대비 매스 시장 (43조원 추정)의 규모가 크지만 향후 5년간 매스 (+3.4%) 대비 프레스티지 시장 성장률 (+11.4%)이 높은 수준을 유지할 전망이다. 2018년 기초 화장품 시장은 전년대비 13.2% 증가한 36조원을 기록하였으며 색조 화장품 시장은 24.2% YoY 성장한 7조원의 시장 규모를 나타냈다.

색조 화장품 글로벌 럭셔리 브랜드 초강세

중국 내 폭발적으로 성장하고 있는 색조 화장품 시장에서 글로벌 럭셔리 브랜드들의 점유율이 급상승하고 있다. 2018년 중국 색조 화장품 시장에서 가장 점유율을 많이 확대한 브랜드는 로레알그룹의 입생로랑, LVMH의 디올, 에스테로더의 MAC 순이었다. 중국 로컬 브랜드 중에서는 유일하게 마리 따이저 (Marie Dalgar)의 점유율이 상승했고 기존 중국 로컬 색조 화장품 강자였던 Kans, Carslan의 점유율이 상대적으로 크게 감소했다. 아모레퍼시픽 또한 라네즈와 이니스프리가 기초 대비 색조에서 점유율 하락폭이 크게 나타났다.

기초 화장품 중국 로컬 브랜드별 차별화

기초 화장품 시장은 색조 화장품 시장 대비 점유율 변화폭이 크지는 않았지만 글로벌 및 중국 로컬 브랜드 모두 소비 트렌드 변화에 따른 차별화가 두드러지고 있다. 특히 중국 로컬 기업 중에서는 마스크팩 전문 브랜드인 위니팡 (Yunifang), 중의학 기반 코스메슈티컬 브랜드인 미노나 (Winona), 천연 헤어 및 바디 브랜드인 썬위안 (Seeyoung), 아이케어 전문 브랜드인 완메이 (Marubi) 등 카테고리별 기능성으로 특화된 브랜드들의 점유율 상승이 눈에 띈다. 반면 상해자화, 한후, Jala 등의 중국 로컬 기업 브랜드 점유율은 하락했다.

표1 중국 화장품/생활용품 시장 성장률 추이: '프레스티지' 중심으로 성장률 강화

(% YoY)	2014	2015	2016	2017	2018
Baby and Child-specific Products	17.1	11.9	11.5	12.9	15.4
Bath and Shower	5.4	4.2	4.2	4.2	4.0
Colour Cosmetics	10.3	11.3	12.6	21.4	24.3
Deodorants	5.6	5.1	4.3	5.2	5.3
Depilatories	9.2	8.6	8.3	8.0	8.8
Fragrances	7.0	2.6	1.6	16.9	21.6
Hair Care	3.2	3.4	3.3	3.5	4.0
Men's Grooming	7.4	5.9	5.4	7.3	7.8
Oral Care	5.7	8.4	9.5	10.2	10.7
Oral Care Excl Power Toothbrushes	5.4	6.4	7.4	6.7	6.2
Skin Care	8.4	6.6	5.4	10.7	13.2
Sun Care	8.3	8.7	9.3	9.5	9.9
Premium Beauty and Personal Care	9.5	9.0	10.9	25.1	28.1
Prestige Beauty and Personal Care	9.3	8.1	10.5	25.2	28.9
Mass Beauty and Personal Care	7.2	5.7	4.5	5.8	7.0
Beauty and Personal Care	7.5	6.6	6.3	10.2	12.3

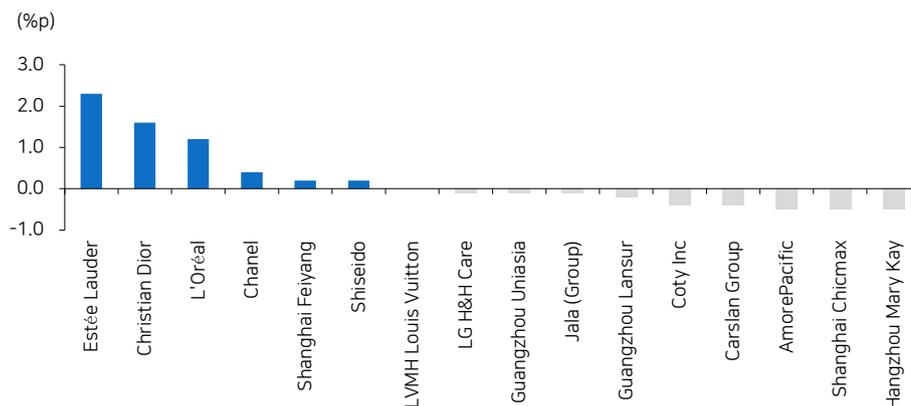
자료: Euromonitor, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 중국 화장품/생활용품 회사별 점유율 추이: 글로벌 럭셔리 브랜드 기업의 점유율 급상승

(%)	2014	2015	2016	2017	2018
Procter & Gamble Co	12.8	12.0	10.7	10.2	10.0
L'Oréal Groupe	9.4	9.1	8.5	8.5	9.2
Shiseido Co Ltd	3.0	2.8	2.9	3.0	3.4
Estée Lauder Cos Inc	1.9	2.0	2.0	2.5	3.2
Unilever Group	3.6	3.4	3.2	3.1	2.8
AmorePacific Corp	1.5	1.9	2.4	2.5	2.5
Shanghai Chicmax Cosmetics	-	1.9	2.3	2.6	2.5
Colgate-Palmolive Co	2.8	2.8	2.9	2.7	2.5
Shanghai Pehchaolin Daily Chemical	1.4	1.8	2.1	2.3	2.4
Jala (Group) Co Ltd	1.6	1.8	2.0	2.3	2.3
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	1.5	1.5	1.6	1.9	2.2
Shanghai Jahwa United Co Ltd	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9
Mary Kay Inc	3.3	3.0	2.5	2.1	1.8
Beiersdorf AG	2.1	2.0	1.9	1.8	1.6
Infinitus (China) Co Ltd	1.1	1.2	1.4	1.4	1.4
LG Household & Health Care Ltd	0.7	0.9	1.2	1.3	1.3
Amway Corp	2.5	2.1	1.7	1.4	1.2

자료: Euromonitor, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 중국 색조화장품 시장 기업별 Winner vs. Loser
: 글로벌 럭셔리 상승 vs. 아모레퍼시픽 및 중국 로컬기업들의 점유율 하락



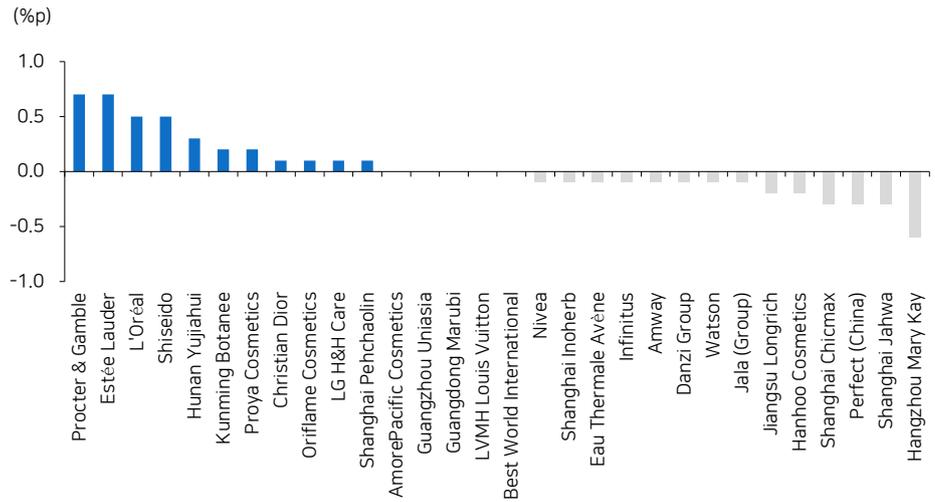
자료: Euromonitor, 메리츠증권증권 리서치센터

표3 중국 색조화장품 브랜드 점유율 변화: Marie Dalgar 제외한 중국 로컬기업 점유율 감소

(%p)	2017년 대비 2018년 점유율 변화
Yves Saint Laurent (L'Oréal Groupe)	2.1
Dior (LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA)	1.6
Mac (Estée Lauder Cos Inc)	1.2
Giorgio Armani (L'Oréal Groupe)	1.0
Lancôme (L'Oréal Groupe)	0.5
Estée Lauder (Estée Lauder Cos Inc)	0.5
Chanel (Chanel SA)	0.4
Cle de Peau (Shiseido Co Ltd)	0.3
Tom Ford (Estée Lauder Cos Inc)	0.3
Marie Dalgar	0.2
Givenchy	0.2
Bobbi Brown (Estée Lauder Cos Inc)	0.1
Shu Uemura (L'Oréal Groupe)	0.0
MGPIN	0.0
The History of Whoo	0.0
Innisfree (AmorePacific Corp)	-0.1
Make Up For Ever	-0.1
Aupres (Shiseido Co Ltd)	-0.1
Za (Shiseido Co Ltd)	-0.1
Laneige (AmorePacific Corp)	-0.2
Lansur (IMC Group)	-0.2
Chando	-0.2
Hanhoo	-0.2
Perfect (Perfect Resources)	-0.2
Max Factor	-0.4
Carslan	-0.4
KanS	-0.5
Mary Kay (Mary Kay Inc)	-0.5
L'Oréal Paris (L'Oréal Groupe)	-0.6
Maybelline New York (L'Oréal Groupe)	-1.7

자료: Euromonitor, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 중국 기초화장품 시장 기업별 Winner vs. Loser : 글로벌 브랜드 및 중국 로컬 브랜드 차별화 양상



자료: Euromonitor, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 중국 기초화장품 브랜드 점유율 변화: 글로벌 럭셔리 및 일부 중국 로컬기업 강세

(%p)	2017년 대비 2018년 점유율 변화
Lancôme (L'Oréal Groupe)	0.5
Estée Lauder (Estée Lauder Cos Inc)	0.5
SK-II (Procter & Gamble Co, The)	0.5
Yunifang	0.3
Olay (Procter & Gamble Co, The)	0.2
La Mer (Estée Lauder Cos Inc)	0.2
Shiseido (Shiseido Co Ltd)	0.2
One Leaf	0.1
Innisfree (AmorePacific Corp)	0.1
Dior (LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA)	0.1
The History of Whoo	0.1
Pechoin	0.1
Proya	0.1
Chando	0.0
L'Oréal Paris (L'Oréal Groupe)	0.0
Marubi	0.0
L'Oréal Men Expert (L'Oréal Groupe)	0.0
DR's Secret	0.0
Aupres (Shiseido Co Ltd)	-0.1
Inoherb	-0.1
Avène (Pierre Fabre SA, Laboratoires)	-0.1
Beautrio	-0.1
Wetcode	-0.1
Watsons (Private Label)	-0.1
Herborist	-0.2
Artistry (Amway Corp)	-0.2
Hanhoo	-0.2
Perfect (Perfect Resources (M) Sdn Bhd)	-0.3
KanS	-0.3
Mary Kay (Mary Kay Inc)	-0.7

자료: Euromonitor, 메리츠증권증권 리서치센터

표5 중국 프리미엄 화장품/생활용품 시장 내 회사별 점유율 추이

(%)	2014	2015	2016	2017	2018
L'Oréal (China) Co Ltd	15.1	14.9	14.8	15.0	16.1
Estée Lauder (Shanghai) Commercial Co Ltd	9.7	9.9	9.8	10.7	12.1
Shiseido China Co Ltd	3.6	3.9	4.6	5.3	6.4
Christian Dior (China) Fragrance & Cosmetics Co Ltd	3.4	3.5	3.6	4.0	4.5
Infinitus (China) Co Ltd	4.0	4.4	5.1	4.6	3.9
AmorePacific Cosmetics (Shanghai) Co Ltd	3.6	3.9	4.5	4.0	3.8
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	3.3	3.3	3.2	3.2	3.1
Procter & Gamble (Guangzhou) Ltd	1.8	1.9	1.9	2.4	3.1
Amway (China) Co Ltd	8.2	6.9	5.3	3.9	3.1
LG Household & Health Care Ltd	1.2	1.7	2.8	2.8	2.9
Chanel (China) Trading Co Ltd	2.1	1.9	1.8	1.9	2.0
Eau Thermale Avène Co Ltd	2.5	2.7	2.5	2.2	1.7
Kunming Botanee BioTech Co Ltd	0.3	0.6	1.0	1.3	1.6
Best World International Ltd	0.2	0.4	1.5	1.7	1.5
L'Occitane International SA	1.4	1.5	1.6	1.4	1.3
Guangzhou Uniasia Cosmetics Science Technology Co Ltd	0.2	0.9	1.5	1.6	1.3
Clarins SA	1.2	1.1	1.1	1.0	0.9
Laboratoires Bioderma SAS	0.2	0.3	0.7	0.9	0.9
Chanel SA	1.2	1.1	0.9	0.9	0.8
Sisley China Co Ltd	0.9	1.0	0.9	0.9	0.8
Coty Inc	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
Parfums Christian Dior	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
La Prairie SA, Laboratoires	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
Nu Skin (China) Daily-Use & Health Products Co Ltd	0.9	0.6	0.6	0.6	0.5
Pigeon (Shanghai) Co Ltd	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5
Coreana Cosmetics Co Ltd	0.1	0.4	0.5	0.5	0.4
Elizabeth Arden Inc	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3
MGPIN Cosmetics Co Ltd	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Lafang China Co Ltd	-	0.2	0.2	0.2	0.2
Caudalie Sarl	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
H2O Plus Holdings LLC	0.2	0.1	0.0	-	-
Others	31.0	29.2	26.0	25.7	23.9
Total	100	100	100	100	100

자료: Euromonitor, 메리츠증권증권 리서치센터

표6 최근 부상 중인 중국 주요 로컬 브랜드 현황

브랜드명	기업명	개요	브랜드 이념	광고문구	로고	주요 소비자층
Marie Dalgar (마리 타이자)	Shanghai Feiyang Cosmetics	립스틱, 마스크라, 파운데이션 등 색조 화장품 브랜드	"중국 여성이 자신의 독창적인 아름다움을 찾도록 돕자"	"여성의 미(美)는 주변 환경에 따라 다르게 보일 수 있습니다. 사람들, 건축물, 움직임, 감촉...남들이 볼 수 없는 것들을 보기 위해, 또 그것을 아름다움으로 바꾸기 위해"		고객의 60%가 20~30대 젊은 여성
Yunifang (위니팡)	Hunan Yujiahui Internet	광물성분 마스크팩 브랜드	"Pure, Beauty, Natural의 의미"	"세계 각지 천연 재료를 엄선하여 마스크팩을 만드는 것은 기본 중의 기본입니다"		20~40대 초중년 여성
Winona (미노나)	Kunming Botanee BioTech	중의학 기반 코스메슈티컬 브랜드	"중국의 최초, 최고의 코스메슈티컬 브랜드로서 모든 이의 모든 피부문제를 해결기 위한 'Big Skin Health System' 구축"	"피부학, 식물학, 생물학을 기반한, 모든 식물중 분석으로 발견한 매우 효과적인 피부의학성분으로 당신의 숨겨진 아름다움을 찾아드립니다"		30대부터 50대까지 주고객층 보유
Seeyoung (쯔위안)	Guangzhou Uniasia Cosmetics Science Technology	천연 헤어 및 바디샴푸 브랜드	"화학물질은 이제 안녕"	"실리콘 오일 프리, 무염증, 천연 물질로 두피에 영양을"		남녀노소 전 고객층 타겟
Marubi (완메이)	Guangdong Marubi Biotechnology	다크서클, 눈가주름 등 아이케어 브랜드	"아름다움과 아름다움을 창조하고, 또 그것을 공유하는 사명으로 글로벌 아이케어 브랜드가 되자"	"고품질의 아이케어 제품으로 아름다움이란 근본을 찾으세요"		20~30대 젊은 여성 (특히 90년대 생 위주)

자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 6월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 6월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 6월 13일 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	항후 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)

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	97.7%
중립	2.3%
매도	0.0%

2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

LG 생활건강 (051900) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.07.11	기업브리프	Trading Buy	1,150,000	양지혜	-16.3	-12.4	
2017.09.18	산업분석	Trading Buy	1,150,000	양지혜	-16.2	-1.7	
2017.10.25	기업브리프	Trading Buy	1,300,000	양지혜	-8.5	-3.8	
2017.11.13	산업분석	Buy	1,500,000	양지혜	-19.3	-17.5	
2017.11.27	산업분석	Buy	1,500,000	양지혜	-20.2	-17.5	
2018.01.08	산업브리프	Buy	1,500,000	양지혜	-19.9	-16.7	
2018.01.24	기업브리프	Buy	1,500,000	양지혜	-21.6	-16.7	
2018.02.27	산업브리프	Buy	1,500,000	양지혜	-19.6	-7.3	
2018.06.04	산업분석	Buy	1,600,000	양지혜	-11.7	-7.5	
2018.07.06	산업브리프	Buy	1,600,000	양지혜	-13.7	-7.5	
2018.07.25	기업브리프	Buy	1,600,000	양지혜	-18.1	-7.5	
2018.09.10	산업분석	Buy	1,600,000	양지혜	-22.1	-7.5	
2018.11.19	산업분석	Buy	1,600,000	양지혜	-24.0	-7.5	
2019.01.21	산업브리프	Buy	1,600,000	양지혜	-23.1	-7.5	
2019.04.02	기업브리프	Buy	1,720,000	양지혜	-20.9	-15.5	
2019.06.04	산업분석	Buy	1,720,000	양지혜	-21.3	-15.5	
2019.06.13	산업브리프	Buy	1,720,000	양지혜	-	-	

호텔신라 (008770) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.09.18	산업분석	Trading Buy	68,000	양지혜	-12.3	3.1	
2017.10.30	기업브리프	Trading Buy	78,000	양지혜	4.5	10.9	
2017.11.27	산업분석	Buy	110,000	양지혜	-21.1	-12.2	
2018.01.22	산업브리프	Buy	110,000	양지혜	-20.2	-11.8	
2018.01.26	기업브리프	Buy	110,000	양지혜	-20.3	-11.7	
2018.02.27	산업브리프	Buy	110,000	양지혜	-18.8	-4.1	
2018.04.13	기업브리프	Buy	125,000	양지혜	-15.8	-11.6	
2018.04.30	기업브리프	Buy	143,000	양지혜	-14.4	-10.5	
2018.06.04	산업분석	Buy	150,000	양지혜	-18.0	-12.0	
2018.07.04	기업브리프	Buy	150,000	양지혜	-25.2	-12.0	
2018.07.30	기업브리프	Buy	150,000	양지혜	-27.8	-12.0	
2018.09.10	산업분석	Buy	150,000	양지혜	-30.8	-12.0	
2018.10.29	기업브리프	Buy	130,000	양지혜	-42.0	-35.6	
2018.11.19	산업분석	Buy	120,000	양지혜	-35.3	-28.1	
2019.01.21	산업브리프	Buy	105,000	양지혜	-27.0	-21.7	
2019.02.21	산업브리프	Buy	105,000	양지혜	-21.9	-9.2	
2019.03.27	기업브리프	Buy	120,000	양지혜	-15.9	-10.4	
2019.04.29	기업브리프	Buy	135,000	양지혜	-24.9	-14.8	
2019.06.04	산업분석	Buy	135,000	양지혜	-26.0	-14.8	
2019.06.13	산업브리프	Buy	135,000	양지혜	-	-	

신세계 (004170) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.07.14	기업브리프	Hold	250,000	양지혜	-8.5	-3.4	
2017.08.14	기업브리프	Hold	213,000	양지혜	-6.9	9.4	
2017.11.07	기업브리프	Trading Buy	260,000	양지혜	9.1	24.2	
2018.01.22	산업브리프	Trading Buy	360,000	양지혜	-8.6	-0.6	
2018.02.27	산업브리프	Trading Buy	400,000	양지혜	-12.7	-0.1	
2018.04.13	기업브리프	Trading Buy	450,000	양지혜	-11.1	-6.4	
2018.05.11	기업브리프	Trading Buy	500,000	양지혜	-15.5	-6.9	
2018.07.04	기업브리프	Trading Buy	430,000	양지혜	-27.5	-15.5	
2018.11.09	기업브리프	Trading Buy	350,000	양지혜	-24.4	-13.4	
2019.01.21	산업브리프	Trading Buy	300,000	양지혜	-2.0	12.5	
2019.04.16	기업브리프	Trading Buy	360,000	양지혜	-10.2	-5.3	
2019.05.13	기업브리프	Buy	400,000	양지혜	-25.4	-19.3	
2019.06.04	산업분석	Buy	400,000	양지혜	-25.4	-19.3	
2019.06.13	산업브리프	Buy	400,000	양지혜	-	-	