



MERITZ

유통/화장품 Weekly

오프라인 유통, 인건비에 대한 근본적인 고민

1. 금주의 이슈
2. 전주 동향
3. 금주 전망
4. 관심종목 & 종목 코멘트
5. 예정 이벤트 (실적발표/IR 등)
6. 주요 뉴스
7. 주요종목 Valuation
8. 주요 해외 업체 Valuation
9. 주요 종목 기간별 수익률
10. 해외 주요 업체 기간별 수익률
11. 주간/월간 수익률
12. 추가 추이
13. 업종별 지수 추이
14. 소비 주요지표
15. 중국 소매판매
16. 유통업체 매출동향
17. 중국 인바운드 동향 점검
18. 면세점 동향
19. 화장품 수출 및 현황

1. 금주의 이슈

오프라인 유통, 인건비에 대한 근본적인 고민

최저임금 인상 이슈로 부각된
오프라인 유통의 인건비

신정부 출범과 함께 주요 공약이었던 최저임금 이슈가 부각되면서 유통업체들의 규제 리스크가 재부각되고 있다. 특히 오프라인 매장에 대한 비용 부담은 꾸준히 증가하고 있는 반면, 소비 부진으로 매출액 성장률은 저성장 기조에 접어들면서 국내 유통업체들의 수익성은 지속적으로 하락하고 있는 상황이다.

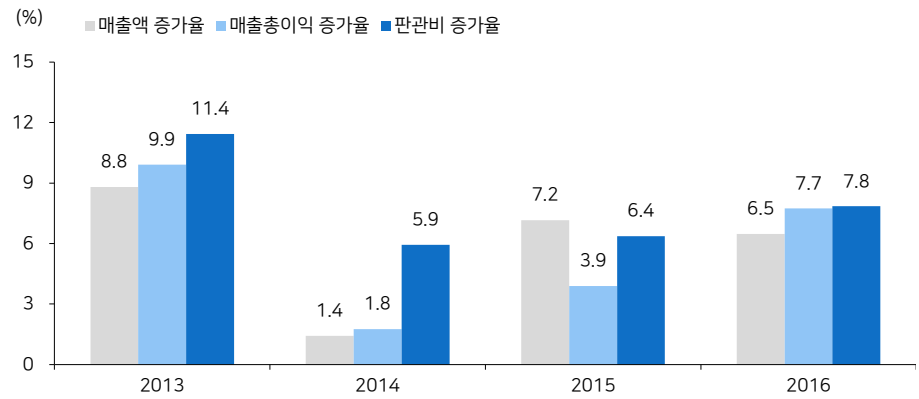
과거 유통업체들의 인건비 현황을 살펴보면 2013년 통상임금 이슈가 부각되었던 시기 롯데쇼핑과 이마트의 인건비가 급증했다. 그 밖에는 개별 기업들의 투자 확대 시기에 인건비가 증가하는 경향을 나타냈다. 2013년 BGF 리테일은 Family Mart 에서 CU 로의 CI 변경으로 관련 작업을 위한 인건비가 증가했었다. 2014년 롯데하이마트는 롯데그룹 인수 이후 롯데마트 입점에 따른 추가적인 영업인력 확보로 인건비가 증가했다. 2016년 GS 리테일은 인터넷전문은행 및 H&B 스토어 관련 신사업 추진으로 인력이 추가되면서 인건비가 상승했다.

표1 과거 유통업체 인건비 현황: 2013년 통상임금 이슈로 롯데쇼핑, 이마트의 인건비 급증

(십억원)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
롯데쇼핑	636.9	725.6	1,216.1	1,372.5	1,684.4	1,799.6	1,896.7	2,009.4
증가율 (% YoY)		13.9	67.6	12.9	22.7	6.8	5.4	5.9
매출 대비 비중 (%)	5.5	5.4	5.5	5.5	6.0	6.4	6.5	6.8
현대백화점			158.5	179.8	187.3	201.7	212.7	227.2
증가율 (% YoY)				13.4	4.2	7.7	5.4	6.8
매출 대비 비중 (%)	14.4	12.4	11.0	11.8	12.2	13.0	12.8	12.4
신세계			213.8	238.4	252.7	279.6	295.9	322.8
증가율 (% YoY)				11.5	6.0	10.6	5.8	9.1
매출 대비 비중 (%)	5.8	5.9	9.8	10.4	10.4	11.2	11.5	11.0
이마트			420.6	729.0	940.8	1,099.7	1,157.0	1,236.9
증가율 (% YoY)					29.1	16.9	5.2	6.9
매출 대비 비중 (%)			5.3	5.7	7.2	8.4	8.5	8.4
GS리테일	250.3	222.9	241.5	249.6	259.7	268.6	294.1	331.7
증가율 (% YoY)		-10.9	8.3	3.4	4.0	3.4	9.5	12.8
매출 대비 비중 (%)	6.8	6.4	6.1	5.7	5.5	5.4	4.7	4.5
BGF리테일	65.1	73.0	83.0	99.3	130.1	154.2	163.5	171.2
증가율 (% YoY)		12.0	13.8	19.5	31.1	18.5	6.0	4.7
매출 대비 비중 (%)	3.3	3.2	3.2	3.5	4.2	4.6	3.8	3.4
롯데하이마트	131.9	155.9	175.6	205.7	202.1	236.0	241.3	244.0
증가율 (% YoY)		18.2	12.6	17.1	-1.8	16.8	2.2	1.1
매출 대비 비중 (%)	4.9	5.1	5.1	6.4	5.7	6.3	6.2	6.2

자료: Quantiwise, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 주요 유통업체 매출액 증가율 vs. 매출총이익 증가율 vs. 판관비 증가율

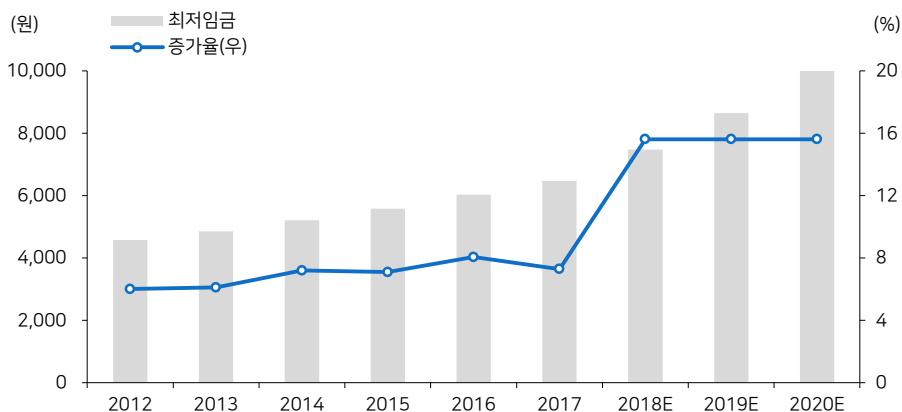


자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

인건비 증가율에 따른 영업이익 변화율 추정, 대형마트 부담이 가장 클 것으로 판단됨

인건비 증가율에 따른 주요 유통업체들의 영업이익 변화율을 추정해본 결과 롯데쇼핑과 이마트 등 대형마트 업체들의 부담이 가장 클 것으로 나타났다. (표 2 참고) 다만 시나리오에서는 인건비를 제외한 매출액과 매출총이익, 그 외 판매비 등이 동일하게 유지된다는 가정하에 산출한 것으로 실제 인건비 증가율에 따른 영업이익 변화율은 당사 추정 결과보다 적을 것으로 판단한다. 또한 최저임금 인상에 관해 정치권 내에서도 논란이 있어 규제의 현실화 여부는 아직 불확실하다.

그림2 최저임금 인상 현황, 2020년까지 10,000원 도달 가정



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표2 주요 유통업체 인건비 증가 시나리오에 따른 영업이익의 변화율 추정

	인건비 증감폭				
	-5%	5%	10%	15%	20%
롯데쇼핑	10.4%	-10.4%	-20.7%	-31.1%	-41.4%
현대백화점	2.7%	-2.7%	-5.4%	-8.1%	-10.8%
신세계	5.0%	-5.0%	-10.0%	-15.0%	-20.0%
이마트	9.1%	-9.1%	-18.1%	-27.2%	-36.2%
GS리테일	5.4%	-5.4%	-10.9%	-16.3%	-21.7%
BGF리테일	2.6%	-2.6%	-5.3%	-7.9%	-10.6%
롯데하이마트	6.2%	-6.2%	-12.4%	-18.7%	-24.9%

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

오프라인 유통, 판관비 부담

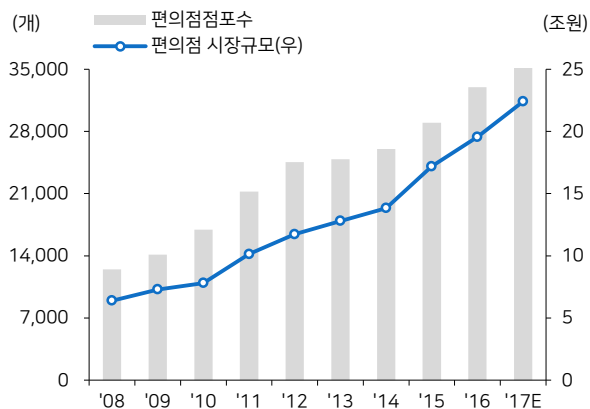
극복하기 1) 높은 외형 성장

2) 상품력으로 고정비 부담 완화

(매출총이익률 증가)

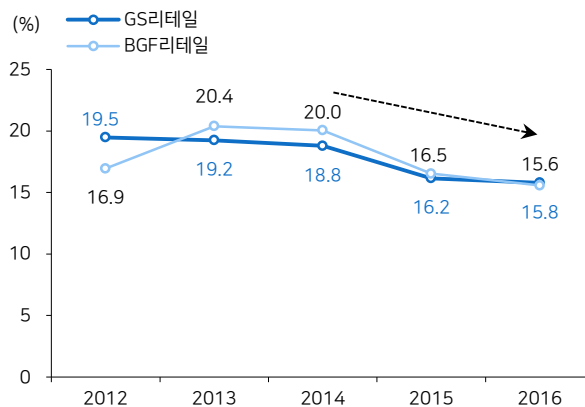
최저임금 인상 이슈가 아니더라도 오프라인 유통업체들에게 판관비 상승 부담은 꾸준히 제기되어 온 문제이다. 따라서 오프라인 매장의 비용 부담을 극복할 수 있는 업체들을 선별해볼 필요가 있겠다. 우선 높은 외형 성장을 통해 인건비 등 판관비 증가분을 충분히 만회할 수 있는 업체들이 있을 수 있다. 현재 두 자릿수의 양호한 매출 성장을 이어가고 있는 BGF리테일, GS리테일 등 편의점 업체이다. 또한 현재 신세계도 단기적일 수는 있겠지만 신규 출점과 신규 면세점의 영향으로 매출 성장률이 두드러진다. 한편 매출총이익률 개선을 통해 판관비율 상승을 상쇄하고 있는 업체들이 있다. 롯데하이마트는 생활가전 등 고마진상품 비중 확대로, 이마트는 노브랜드와 같은 PB상품 차별화로 최근 매출총이익률이 상승하고 있다.

그림3 국내 편의점 점포수 및 시장규모 추이



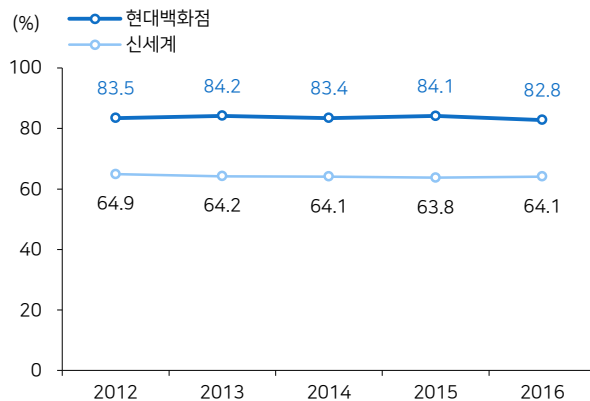
자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 편의점 판관비율 추이



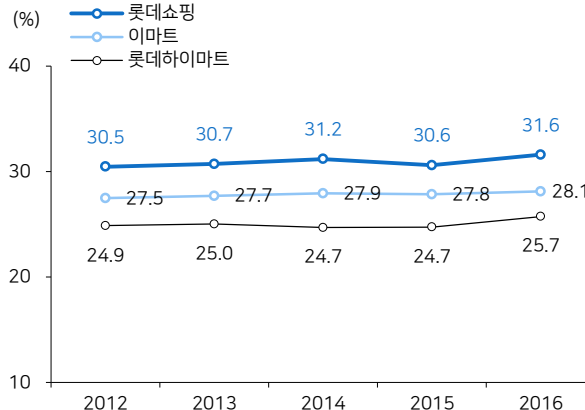
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 백화점 매출총이익률 추이



자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 할인점 및 롯데하이마트 매출총이익률 추이

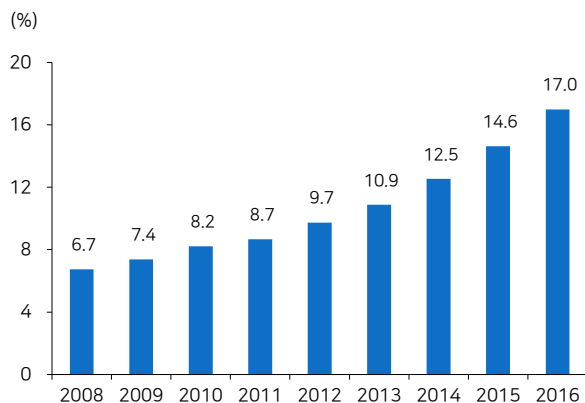


자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

오프라인 유통, 판관비 부담
극복하기 3) 온라인 채널
활용하여 보완 4) IT 기술 접목

마지막으로 온라인 채널을 적극적으로 활용하여 오프라인 매장의 판관비 부담을 줄일 수 있겠다. 국내 소매판매액 내 온라인 쇼핑 비중은 꾸준히 상승하여 2016년 기준 17%에 이르렀다. 온라인은 오프라인 대비 매장 운영에 대한 판관비 부담은 제한적이나 아직까지 가격할인에 따른 매출총이익률이 오프라인 대비 크게 낮다. 따라서 순수 온라인 유통업체들은 반복구매를 통해 매출총이익률이 높은 식품과 생활용품의 판매 비중을 높여나가고 있다. 오프라인 유통 업체들 또한 IT기술 발전에 따른 무인 매장이거나 인공지능 (AI), 빅데이터를 활용한 쇼핑 기술들을 접목시켜 인건비 부담을 줄이고자 노력해나갈 전망이다.

그림7 전체 소매판매액 내 온라인쇼핑 비중



자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 계산대 없는 식료품점, Amazon Go



자료: Amazon, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 GS25 무인편의점



자료: 언론자료, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 영국 TESCO 셀프계산대



자료: 언론자료, 메리츠증권증권 리서치센터

2. 전주 동향

유통

5월 둘째주 유통업종 주가는 전체 시장 대비 소폭 상회하는 수익률을 기록하였음. BGF리테일과 신세계가 1분기 호실적을 발표하면서 주가가 크게 상승하였으며 시장 기대치 대비 1분기 실적이 하회했던 현대백화점과 이마트 주가는 소폭 조정을 받았음. BGF리테일과 GS리테일의 편의점 부문은 모두 1분기 양호한 실적을 기록했으며 당분간 편의점의 점포 수 급증에 따른 매출 고성장이 예상됨. 향후 점포간의 자기잠식 없이 점당 효율성 지속 여부가 관건. 이마트는 트레이더스 및 온라인 신사업의 고성장과 연결 자회사 및 지분법이익 증가에도 여전히 매출의 75%를 차지하는 기존점의 역성장으로 시장 기대치 대비 부진한 실적을 기록하였음

화장품 (생활소비재)

5월 둘째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 상회하는 수익률을 기록하였으나 종목별로는 크게 차별화된 양상이었음. 신정부 출범과 함께 중국의 사드 관련 보복조치가 완화될 것이라는 기대감이 반영되면서 연초 대비 낙폭이 컸던 아모레퍼시픽, 아모레G 등 화장품 브랜드 업체들 중심으로 주가 반등하였음. 그러나 직접적인 사드 영향이 크지 않을 것으로 예상되었던 코스맥스가 1분기 어닝 쇼크를 기록하면서 주가 급락함. 4월 화장품 수출 또한 전체 -2.6%, 중국향 -5.6%로 부진하였음. 수출 데이터의 부진은 실질적인 중국 소비자의 선호도 변화보다는 유통상의 일시적인 오더 감소와 통관 이슈 등에 따른 것으로 판단됨

3. 금주 전망

유통: 실적 모멘텀에 따른 주가 차별화 전망

소비심리 개선에 대한 기대감으로 전반적인 유통업종 주가가 상당히 올라와 있는 상황. 그러나 아직 실질적인 소비 회복이 나타나고 있지 않은 가운데 신정부 출범으로 복합쇼핑몰 및 아울렛 영업일수 제한, 최저임금 인상 등 규제 리스크가 재부각되고 있는 상황. 다만 정치권 내에서도 논란이 있어 규제의 현실화 여부는 불확실하다는 판단임. 궁극적으로 밸류에이션 레벨과 추가적인 실적 모멘텀 여부에 따라 선별적으로 비중을 확대할 필요가 있겠음. 업종 별로는 롯데하이마트 > 편의점 > 홈쇼핑 > 백화점 (면세점 포함) > 대형마트 순으로 선호함

화장품 (생활소비재): 밸류에이션 부담, 기다림이 필요하다

신정부 출범과 함께 중국과의 관계 회복에 대한 기대감으로 화장품업종 주가는 크게 반등하였으나 실제 화장품 업체들의 실적 타격은 2분기 더욱 심화되고 있는 양상. 특히 중국인 관광객 급감 (4월 중국 여행수송 -38.9% YoY)으로 부진이 예상되었던 면세점뿐만 아니라 국내 화장품 시장 전반적으로 부정적 영향이 현실화되고 있음. 이처럼 2분기 실적 부진을 감안할 때 현재 화장품업종의 밸류에이션 부담은 크며 화장품 이외 사업 포트폴리오를 통해 상대적으로 안정적인 실적이 방어될 것으로 예상되는 LG생활건강과 한국콜마를 Top-picks로 제안함

4. 관심종목 & 종목 코멘트

유통

관심종목

롯데하이마트 (071840):

모바일 신제품 출시 효과와 에어컨, 건조기 등 백색가전의 판매 증가 예상. 고마진 생활가전과 PB, 해외소싱 상품 등의 비중 확대에 매출총이익률 상승 등 효율성 개선, 온라인 및 서비스 상품 강화 또한 긍정적

BGF리테일 (027410):

점포수 급증과 전자담배 출시로 2017년 편의점의 양적인 성장 두드러질 전망. 상품믹스 개선과 함께 순수가맹 중심으로 고정비성 비용 부담이 적어 안정적인 이익 증가가 예상됨

종목 코멘트 (실적발표)

아이마켓코리아 (122900)

- 연결기준 1분기 매출액 7,884억원 (+10.2% YoY), 영업이익 119억원 (+17.0% YoY), 지배주주순이익 63억원 (+64.1% YoY) 기록, 별도기준으로는 매출액 5,951억원 (+9.5% YoY), 영업이익 68억원 (+19.3% YoY) 기록하여 대체로 양호하였음
- 삼성향 매출 +15.7% YoY 성장. 특히 팅택 반도체 공장 건설에 따른 건자재 공급 확대와 무선사업부의 신규 투자로 삼성전자향 매출이 +30.9% YoY 크게 증가하였음
- 연결자회사 안연케어 매출액 +13% YoY, 영업이익 +5.4% YoY 증가
- 삼성그룹과의 보장물량 계약 완료로 과거대비 연간 실적 변동성이 높아질 수 있겠지만 당분간 삼성전자의 호실적 수혜가 이어질 전망

화장품 (생활소비재)

관심종목

LG생활건강 (051900)

중국인 관광객 감소로 화장품 면세 채널 실적 타격 불가피할 전망. 음료 성수기 진입으로 방어 기대. 후, 숨 등 프레스티지 브랜드에 대한 중국 내 수요는 건조한 상황으로 정치적 리스크 해소 여부 관건

한국콜마 (161890):

차별화된 R&D를 바탕으로 안정적인 고성장이 지속될 전망. 2017년 국내 제약공장 증설과 미국 PTP 법인 (지분율 51%)의 연결 실적 편입으로 매출 고성장이 예상됨

종목 코멘트 (실적발표)

한국콜마 (161890)

- 연결기준 1분기 매출액 2,014억원 (+35.5% YoY), 영업이익 206억원 (+18% YoY) 기록, 시장 컨센서스 매출액 1,929억원 영업이익 204억원을 충족하였음
- 사업부문 별로는 제약 30% YoY, 화장품 국내 14% YoY, 수출 소폭 역성장 한 것으로 추산됨. 연결 자회사는 북경콜마 50% YoY, 미국 PTP 매출액 160억원 (신규), CSR 매출액 60억원 (신규) 달성 추정. 지난해 높은 기저로 수출 역성장 불가피했지만 수익성이 좋은 제약 부문의 고성장 두드러짐

5. 예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표 연우, 쿠키전자 5/15

IR -

6. 주요 뉴스

유통

활짝 웃은 대형마트...쓴웃음 진 백화점: 8일 업계에 따르면 이번 황금연휴 마트 3사 모두 매출이 두 자릿수 증가. 롯데마트는 지난 1일부터 7일까지 매출이 18.6% 증가해 성장률이 가장 높았고 이마트도 지난달 29일부터 7일까지 매출이 10% 늘었음. 홈플러스는 연휴 기간 10% 넘게 매출이 증가한 것으로 알려짐. 반면 백화점은 대규모 황금연휴와 가정의 달을 겨냥한 다양한 할인 행사를 펼쳤음에도 불구하고 실적이 부진. 롯데백화점은 3.2%, 신세계백화점(신규점 제외)은 3.1%, 현대백화점은 2.6% 각각 성장하는 데 그침. 롯데백화점이 3월 0.5% 성장하고 4월에는 역신장했고 현대백화점도 지난달 -1.6%로 매출이 떨어진 것을 고려하면 실적이 개선은 됐지만 개선 폭은 미미 (서울경제, 5/9)

아울렛도 월 2회 휴업?...떨고 있는 유통업계: 문재인 대통령이 월 2회 공휴일에 문을 닫게 하겠다는 내용인 복합쇼핑몰 의무휴업이란 공약을 내걸어 유통업계가 긴장. 유통업계는 복합쇼핑몰을 어떻게 규정하느냐에 따라 아울렛도 포함될 수 있기 때문. 이들의 더 큰 우려는 신규출점 제한. 골목상권 보호를 명분으로 '도시계획 단계부터 복합쇼핑몰 입지를 제한해 진출을 억제하겠다'고 문 대통령은 공약. 국회에 계류 중인 유통관련 규제 법안도 현실화될 가능성이 커짐. 대형마트의 의무 휴업일을 월 2회에서 4회로 늘리는 법안을 업계에선 가장 경계 (한국경제, 5/12)

사드보복에 반격...중지구 안한다: 사드 배치에 따른 중국의 보복이 계속되자 국내 소비자들이 중국 직구를 꺼리고 있음. 중국에서 우리나라로 물건이 배송될 때 배송 지연이나 세금 폭탄 등의 불이익이 생길 수 있다는 우려 때문. 8일 해외 배송대행 서비스 몰테일에 따르면 올해 1분기 중국 해외 배송대행 건수는 1만5500건으로, 전년 같은 기간(2만2300건)보다 31% 급감. 중국의 경제 보복에 대한 불안심리가 크게 작용한 것으로 분석 (매일경제, 5/9)

경기개선 온기에 지갑 열지만...내수소비는 잠잠: 수출을 중심으로 경기가 개선되면서 얼어붙은 민간의 소비심리가 국내 소비보다는 특히 해외 여행과 해외 유명 브랜드(명품) 소비에 집중되는 모습. 9일 산업통상자원부와 백화점업계에 따르면 국내 유명 백화점(롯데·현대·신세계)의 해외 유명 브랜드 매출 비중은 1·4분기 15.7%를 기록. 해외 여행객도 1·4분기 651만명으로 전년보다 14.3% 늘어 역대 최대치를 기록. 하지만 1·4분기 민간 소비 증가율은 전 분기(0.2%)보다 0.2%포인트 오른 0.4% 수준에 그침. 더욱이 1·4분기 수출이 우리나라 경제성장에 기여한 정도(순수출 기여도)는 오히려 마이너스(-0.7%) (서울경제, 5/10)

화장품 (생활소비재)

사드 여파에도 中 역직구 ↑ ... K-뷰티 인기: 최근 통계청이 발표한 '2017년 1분기 온라인 해외 직접 판매 및 구매 동향'에 따르면 1분기 역직구 금액은 7716억원으로 집계. 지난해 4분기(7267억원)보다 6.2% 증가한 것으로 전년 동분기(5114억원)보다 판매액이 50.9% 늘어난 규모. 중국 정부 차원의 사드 보복으로 중국 관광객은 감소했지만 1인당 구매단가가 증가하고 화장품 판매가 크게 늘어나면서 전체 역직구액 규모는 증가한 것으로 분석. 국가별로는 중국이 6218억원으로 전체의 80.6%를 차지해 1위를 기록. 중국 역직구액은 1년전과 비교해 59.2%, 전분기보다 6.2% 증가 (장업신문, 5/10)

'부당한 1+1 행사' 과징금에 대형마트 반발: 업계에 따르면 지난 2월 이마트 홈플러스 롯데마트는 1+1 행사를 앞두고 가격을 인상한 데 대해 공정거래위원회가 과징금 처분과 시정명령을 내리자 이를 취소해달라는 소송을 고등법원에 제기. 대형마트 관계자는 "지금까지 대형마트들이 같은 방식으로 1+1 행사를 했는데 공정위가 갑자기 시정명령을 내려 법원의 판단을 묻기 위해 소송한 것"이라고 말함 (한국경제, 5/8)

백화점 리빙상품 매출 年 10% 이상 쏙쏙...커지는 '홈퍼니싱' 시장: 11일 롯데백화점에 따르면 리빙 부문 매출이 2013년부터 매해 10% 이상 꾸준히 신장하고 있음. 백화점 전체 매출 중 리빙 부문 매출 구성비는 2010년 8.7%에서 2016년 11.1%로 6년 동안 2%포인트 이상 오름. 통계청에 따르면 국내 홈퍼니싱 시장은 2015년 12조 5,000억원에서 2023년 18조원까지 증가할 예정. 특히 올해는 아파트 입주 물량이 38만 2,700가구로, 2000년 이후 최대 규모에 달할 전망이어서 리빙 상품에 대한 수요가 더 늘어날 것으로 예상 (서울경제, 5/12)

황사공습에 마스크·공기청정기 불타: 9일 BGF리테일 CU에 따르면 지난 1~7일 마스크 매출은 1년 전보다 무려 446% 증가. 이 기간 티슈(23%), 손 세정제(21%), 구강용품(15%) 등 다른 위생용품 매출도 급증. 이마트에서도 지난 1~7일 마스크 매출이 전년 동기 대비 102.3% 증가. 이마트 지난 4월 공기청정기 매출은 1년 전의 3.3배(233%)에 달함. 롯데하이마트에서도 지난달 공기청정기 매출이 전년 동기 대비 2.5배 증가 (매일경제, 5/10)

봄부터 얼음음료 동났다...5월 여름에 신난 편의점: 편의점 CU에 따르면 기온이 갑자기 올라가면서 5월 1~7일 1주일간 얼음음료 매출이 작년 같은 기간에 비해 54% 증가. 컵얼음 매출도 82% 급증. 세븐일레븐도 소비자들이 초봄부터 얼음음료를 구입하기 시작하면서 1분기 얼음음료와 컵얼음 매출도 각각 49%와 57% 급증. 신제품 출시 시기도 빨라지고 있음. GS25, CU, 세븐일레븐 등 3사는 올해 얼음음료 신제품을 지난 3월 출시 (한국경제, 5/9)

KT-GS리테일, ICT 기반 미래형 점포 만든다: KT와 GS리테일은 'KT-GS리테일 퓨처스토어(Future Store) 업무협약'을 체결했다고 10일 밝힘. 협약에 따라 양측은 편의점에 빅데이터와 인공지능 등 정보통신기술(ICT)을 결합해 미래형 점포를 구축하기로 함. 이를 위해 △점포 ICT 환경 인프라 혁신 △양사 간 빅데이터 연계 분석 △전화상담 시스템 고도화 △인공지능 헬프데스크 구축 등을 추진 (서울경제, 5/11)

'루이비통 모회사' LVMH, 통합 온라인 쇼핑몰 연다: 10일(현지시간) 블룸버그통신 등에 따르면 LVMH는 다음달 6일 개설하는 그룹 소유 백화점 봉마르세의 온라인 사이트 '24세브르닷컴(24Sevres.com)'에서 루이비통, 디올, 펜디를 포함한 20개 브랜드 제품을 판매할 예정. 24세브르닷컴에선 구찌, 프라다 등 경쟁기업 제품도 포함해 총 150여개 브랜드를 취급하며 세계 75개국에 직배송 서비스도 제공. LVMH는 온라인 종합 쇼핑몰을 열면서 다른 사이트와의 차별화를 위해 전용 상품을 선보일 계획 (한국경제, 5/12)

7. 주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2017C	2018C	2017C	2018C	2017C	2018C
유통	롯데쇼핑	A023530	262,000	8,251	24.1	21.2	0.5	0.5	2.2	2.3
	현대백화점	A069960	110,000	2,574	8.4	8.3	0.6	0.6	8.0	7.5
	신세계	A004170	225,500	2,220	12.3	10.6	0.7	0.6	5.7	6.0
	CJ오쇼핑	A035760	197,200	1,226	11.1	10.3	1.5	1.3	15.1	14.4
	GS홈쇼핑	A028150	210,000	1,378	12.1	11.2	1.2	1.1	11.1	11.1
	현대홈쇼핑	A057050	131,500	1,578	12.6	11.9	1.0	0.9	8.3	7.8
	엔에스쇼핑	A138250	16,000	539	10.0	9.5	1.2	1.1	14.2	13.5
	이마트	A139480	227,500	6,342	14.6	12.9	0.8	0.7	5.6	5.9
	GS리테일	A007070	56,200	4,327	21.4	17.8	2.1	1.9	9.8	11.2
	BGF리테일	A027410	121,500	6,020	27.5	22.2	5.4	4.5	21.6	21.5
	롯데하이마트	A071840	57,700	1,362	10.4	9.8	0.7	0.6	6.7	6.7
	호텔신라	A008770	56,800	2,229	63.4	25.5	3.1	2.8	5.4	12.4
화장품	아모레퍼시픽	A090430	345,000	20,168	38.7	31.3	5.4	4.8	14.9	16.4
	아모레G	A002790	149,500	12,328	39.2	31.5	4.0	3.5	11.3	12.5
	LG생활건강	A051900	958,000	14,962	26.4	23.7	5.2	4.4	23.0	21.2
	코스맥스	A192820	131,000	1,316	36.6	22.3	5.5	4.6	16.5	23.4
	한국콜마	A161890	85,800	1,810	27.4	23.0	5.5	4.5	21.8	21.5
	코스메카코리아	A241710	64,100	342	20.6	15.3	2.9	2.5	13.3	16.3
	연우	A115960	33,500	415	17.6	14.9	2.1	1.8	12.4	13.1
	대봉엘에스	A078140	13,000	144	13.7	12.7	2.0	1.7	13.9	13.6
	SK바이오랜드	A052260	19,300	290	22.4	14.9	2.0	1.8	11.4	12.4
	클리오	A237880	43,000	729	25.9	22.0	4.9	4.2	20.5	20.8
	에이블씨엔씨	A078520	29,200	493	22.4	19.5	2.3	2.1	11.1	11.3
	토니모리	A214420	21,800	385	21.4	18.3	2.8	2.5	12.6	13.0
생활소비재	코웨이	A021240	106,000	8,015	23.0	20.6	6.2	6.1	29.7	30.4
	쿠쿠전자	A192400	139,000	1,363	15.2	13.8	1.8	1.6	15.0	15.0
	뉴트리바이오텍	A222040	20,650	426	22.9	16.0	4.2	3.3	20.5	22.7
	콜마비엔에이치	A200130	21,500	635	20.3	18.6	4.1	3.5	22.8	20.7

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

8. 주요 해외 업체 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (각국통화)	시가총액 (백만달러)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2017C	2018C	2017C	2018C	2017C	2018C
유통	월마트	WMT US	76	229,519	17.5	16.6	2.9	2.9	17.0	17.5
	이베이	EBAY US	34	36,875	16.9	15.4	2.2	2.0	20.1	18.7
	세븐 & 아이홀딩스	3382 JP	4,820	37,671	22.0	19.1	1.7	1.6	8.1	8.8
	노드스트롬	JWN US	41	6,874	13.9	13.5	8.7	9.0	60.6	71.6
화장품	로레알	OR FP	190	116,677	27.2	25.6	4.1	3.8	15.2	15.2
	에스티로더	EL US	93	34,183	27.5	24.7	9.3	8.9	33.5	42.6
	시세이도	4911 JP	3,246	11,448	43.3	34.6	3.1	2.9	7.3	9.0
	상해자화	600315 CH	29	2,803	45.8	36.8	3.5	3.2	7.5	8.7
생활소비재	LVMH	MC FP	232	128,310	24.3	22.0	4.0	3.6	17.0	17.1
	나이키	NKE US	54	89,472	22.5	21.3	7.1	6.6	32.2	32.1
	패스트리테일링	9983 JP	38,410	35,922	35.1	32.4	6.0	5.3	17.9	16.9
	조지루시	7965 JP	1,381	884	12.5	11.7	1.5	1.4	12.0	11.6

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

9. 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	1.6	21.6	7.2	13.7	12.5	18.3	(0.5)	14.2	(3.0)	(1.5)	(3.2)	5.5
	현대백화점	0.5	5.3	17.5	(7.6)	(19.7)	0.9	(1.5)	(2.1)	7.4	(22.8)	(35.3)	(11.9)
	신세계	7.6	14.8	28.9	18.4	10.5	28.1	5.6	7.4	18.7	3.2	(5.1)	15.3
	CJ오쇼핑	1.5	1.9	4.1	24.0	(0.3)	21.1	(0.5)	(5.5)	(6.1)	8.8	(15.9)	8.3
	GS홈쇼핑	(3.5)	(1.9)	2.5	17.9	6.6	22.1	(5.5)	(9.3)	(7.6)	2.7	(9.0)	9.3
	현대홈쇼핑	7.4	6.5	17.4	21.2	(5.4)	17.9	5.4	(0.9)	7.2	6.0	(21.0)	5.1
	엔에스쇼핑	(5.9)	(2.4)	5.3	0.3	(2.4)	4.2	(7.9)	(9.8)	(4.9)	(14.9)	(18.0)	(8.6)
	이마트	(0.2)	(3.4)	9.6	23.0	23.0	24.3	(2.2)	(10.8)	(0.5)	7.8	7.4	11.5
	GS리테일	6.8	8.5	5.1	15.4	(4.9)	18.1	4.8	1.1	(5.1)	0.2	(20.5)	5.3
	BGF리테일	13.0	18.5	23.1	37.6	16.2	48.5	11.0	11.2	12.9	22.4	0.6	35.7
	롯데하이마트	5.1	4.7	30.1	31.9	5.9	36.7	3.1	(2.7)	19.9	16.7	(9.7)	23.9
	호텔신라	4.0	21.2	30.1	7.6	(19.7)	18.0	2.0	13.9	20.0	(7.6)	(35.3)	5.2
화장품	아모레퍼시픽	10.2	27.5	24.3	(5.7)	(18.9)	7.3	8.2	20.2	14.2	(20.9)	(34.5)	(5.5)
	아모레G	7.2	25.6	26.2	(1.3)	(11.8)	12.4	5.2	18.3	16.0	(16.5)	(27.4)	(0.4)
	LG생활건강	4.6	23.5	15.7	12.1	(8.3)	11.8	2.6	16.1	5.5	(3.2)	(23.9)	(1.0)
	코스맥스	(12.1)	(1.1)	3.2	3.6	(15.0)	9.6	(14.1)	(8.5)	(7.0)	(11.6)	(30.6)	(3.2)
	한국콜마	2.1	17.9	29.8	10.0	(8.2)	30.4	0.1	10.5	19.6	(5.2)	(23.8)	17.6
	코스메카코리아	(7.8)	(1.2)	5.4	(5.3)	N/A	14.5	(9.8)	(8.6)	(4.7)	(20.5)	N/A	1.7
	연우	(1.8)	17.5	9.1	(21.4)	(28.1)	(13.1)	(3.8)	10.2	(1.1)	(36.6)	(43.7)	(25.9)
	대봉엘에스	0.0	10.6	7.9	2.8	(1.1)	9.7	(2.0)	3.3	(2.3)	(12.4)	(16.7)	(3.1)
	SK바이오랜드	0.3	12.2	17.0	1.6	(13.7)	7.5	(1.7)	4.8	6.8	(13.6)	(29.3)	(5.3)
	클리오	6.2	7.5	32.1	7.6	N/A	40.5	4.2	0.1	21.9	(7.6)	N/A	27.7
	에이블씨엔씨	(0.5)	21.4	57.4	49.0	(9.8)	41.1	(2.5)	14.0	47.2	33.8	(25.4)	28.3
	토니모리	(0.5)	9.6	6.6	(16.9)	(14.7)	(4.2)	(2.5)	2.2	(3.6)	(32.1)	(30.3)	(17.0)
생활소비재	코웨이	0.0	8.1	23.4	17.8	6.4	20.1	(2.0)	0.7	13.2	2.6	(9.2)	7.2
	쿠쿠전자	4.1	7.3	2.6	7.8	(31.9)	7.8	2.1	(0.0)	(7.6)	(7.5)	(47.5)	(5.1)
	뉴트리바이오텍	(9.0)	(15.4)	(27.8)	(41.8)	(39.8)	(32.9)	(11.0)	(22.8)	(38.0)	(57.0)	(55.4)	(45.7)
	콜마비엔에이치	0.0	15.3	26.1	(4.4)	(41.3)	15.9	(2.0)	7.9	15.9	(19.6)	(56.9)	3.1

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

10. 해외 주요 업체 기간별 수익률

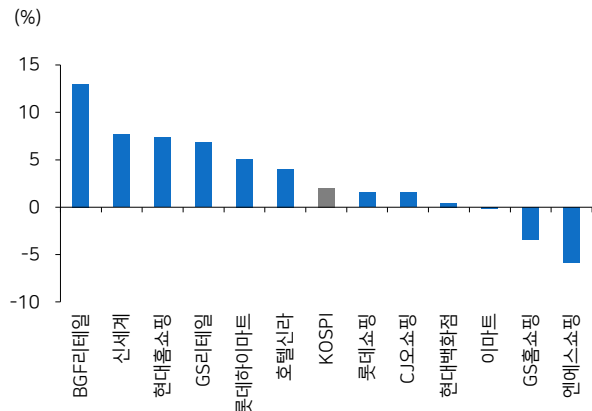
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	(1.0)	3.5	10.3	7.4	16.6	9.5	(0.7)	0.8	8.5	(2.2)	(0.2)	2.7
	이베이	1.7	(0.8)	1.3	22.2	43.3	14.8	2.1	(3.4)	(0.5)	12.5	26.4	8.0
	세븐 & 아이홀딩스	1.6	5.4	8.4	12.3	2.6	8.2	(0.7)	(3.0)	6.1	(0.2)	(18.6)	4.2
	노드스트롬	(15.9)	(11.5)	(9.3)	(30.8)	5.2	(14.0)	(15.6)	(14.2)	(11.1)	(40.5)	(11.6)	(20.8)
화장품	로레알	0.8	5.0	10.1	21.1	19.1	9.6	1.3	(1.6)	0.4	1.9	(6.0)	(1.6)
	에스티로더	0.1	9.4	11.6	19.8	0.3	21.5	0.4	6.7	9.9	10.1	(16.5)	14.7
	시세이도	8.0	12.6	12.8	13.6	32.5	9.7	5.7	4.1	10.5	1.1	11.3	5.7
	상해자화	1.4	(4.0)	2.7	2.1	4.7	5.8	2.0	1.0	6.7	6.0	(4.3)	6.5
생활소비재	LVMH	(2.8)	11.0	21.7	42.3	59.3	27.6	(2.3)	4.4	12.0	23.1	34.1	16.4
	나이키	0.5	(2.1)	(4.0)	7.9	(5.4)	6.6	0.8	(4.7)	(5.8)	(1.7)	(22.2)	(0.2)
	패스트리테일링	6.7	8.7	5.1	(0.4)	34.8	(8.2)	4.4	0.3	2.8	(13.0)	13.6	(12.2)
	조지루시	(8.8)	(2.7)	(4.5)	7.3	(23.0)	(12.0)	(11.1)	(11.1)	(6.8)	(5.2)	(44.2)	(16.0)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

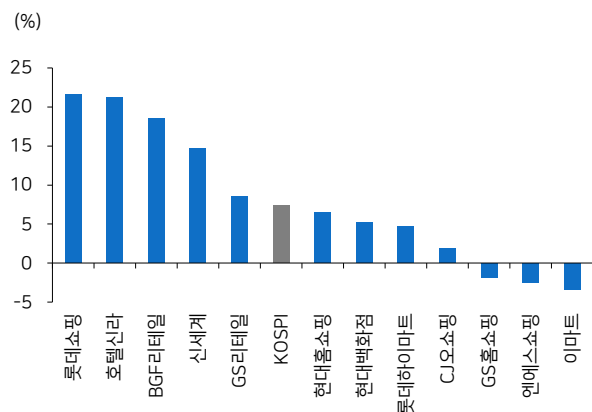
11. 주간/월간 수익률

유통

주간 수익률



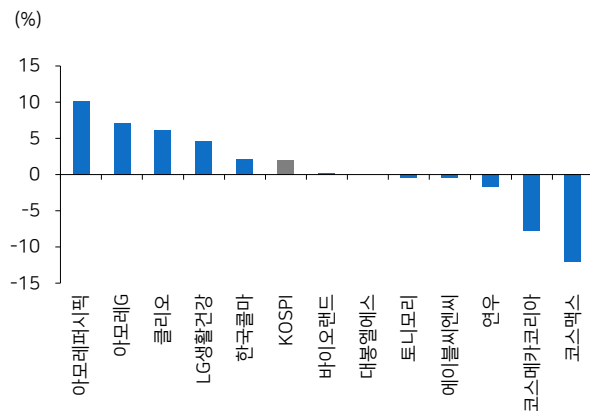
월간 수익률



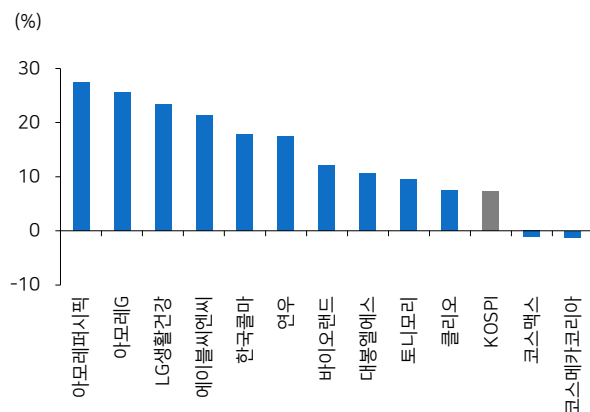
자료: Quantiwise, 메리츠증권리서치센터

화장품 (생활소비재)

주간 수익률



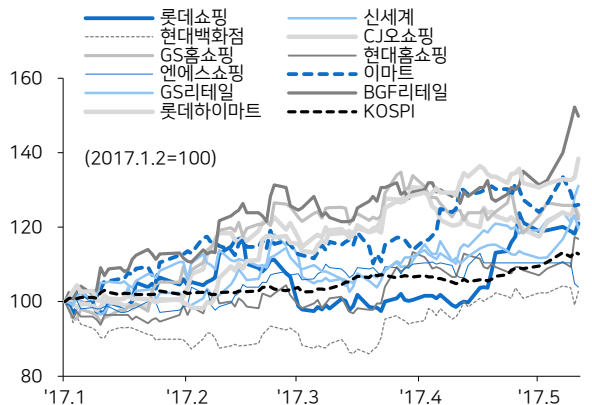
월간 수익률



자료: Quantiwise, 메리츠증권리서치센터

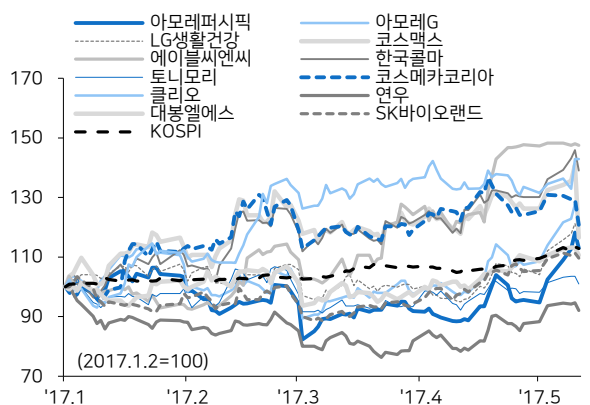
12. 주가 추이

유통



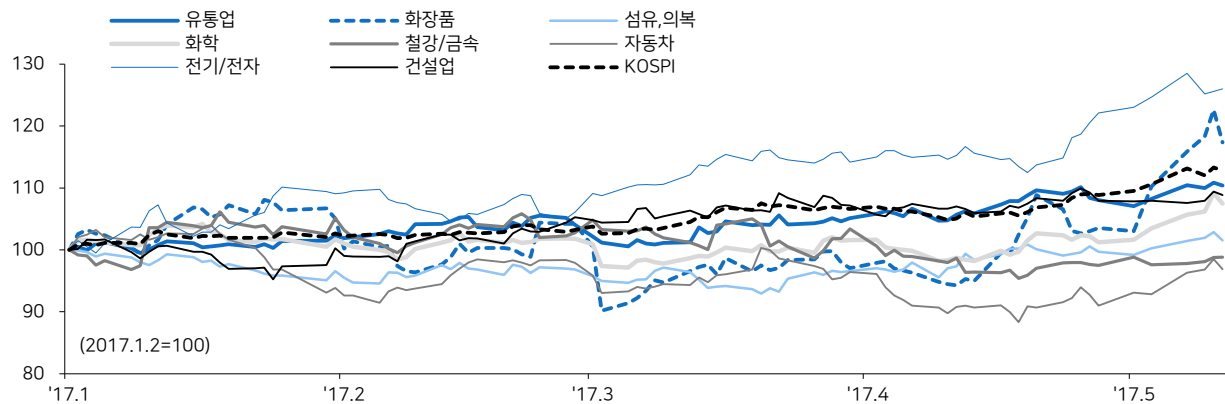
자료: Quantiwise, 메리츠증권리서치센터

화장품 (생활소비재)



자료: Quantiwise, 메리츠증권리서치센터

13. 업종별 지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

14. 소비 주요지표

Monthly	'16.3	'16.4	'16.5	'16.6	'16.7	'16.8	'16.9	'16.10	'16.11	'16.12	'17.1	'17.2	'17.3	'17.4
소비지출전망 CSI	105	106	105	105	106	106	107	107	106	103	104	104	104	106
가계수입전망 CSI	99	99	98	98	100	100	100	101	98	98	98	97	98	99
소비심리지수	100.0	101.5	99.2	98.8	100.9	101.8	101.7	101.9	95.8	94.2	93.3	94.4	96.7	101.2
소비자물가지수(% YoY)	0.8	1.0	0.8	0.7	0.4	0.5	1.3	1.5	1.5	1.3	2.0	1.9	2.2	1.9
가계대출 증감률(% YoY)	13.8	13.0	12.7	12.3	12.0	12.0	11.8	11.4	11.5	10.8	10.4	10.4	10.0	
주택담보대출 증감률(% YoY)	16.4	15.3	14.7	14.0	13.6	13.4	13.1	12.6	12.4	11.7	11.2	11.1	10.6	
WTI (\$/B)	38.3	45.9	49.1	48.3	41.6	44.7	48.2	46.9	49.4	53.7	52.8	54.0	50.6	49.3
KOSPI (pt)	1,995.9	1,994.2	1,983.4	1,970.4	2,016.2	2,034.7	2,043.6	2,008.2	1,983.5	2,026.5	2,067.6	2,091.6	2,160.2	2,205.4
원/달러	1,143.4	1,139.4	1,191.9	1,151.8	1,120.2	1,114.8	1,101.1	1,143.8	1,169.0	1,205.8	1,161.3	1,130.3	1,118.5	1,137.7
원/위안	177.2	175.9	181.0	173.3	168.8	166.9	165.0	168.8	169.7	173.6	168.7	164.3	162.4	165.0
기준금리 (%)	1.50	1.50	1.50	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25
소매판매액 증감률 (% YoY)	4.9	3.7	4.4	8.6	4.2	5.3	2.1	4.2	4.2	3.6	7.7	3.0	4.9	
내구재	12.7	8.8	12.7	15.0	1.7	6.6	-1.6	1.9	1.7	-1.1	2.3	9.4	2.3	
승용차	20.9	10.0	19.8	20.2	-10.5	-5.3	-9.4	-1.8	2.3	-6.3	3.5	11.4	-0.6	
가전제품	11.5	12.1	10.0	20.7	20.1	24.1	13.8	5.2	-1.6	2.5	0.8	5.1	9.4	
통신기기 및 컴퓨터	1.7	2.3	2.0	-0.4	2.3	9.0	-3.4	2.6	0.9	1.5	0.1	2.7	-0.8	
가구	-1.7	0.9	1.2	1.2	0.9	8.0	11.0	12.5	10.0	11.1	5.5	16.2	8.2	
준내구재	3.8	4.6	2.7	14.7	8.9	3.3	3.6	3.6	1.9	1.2	0.0	0.1	-0.3	
의복	3.6	4.4	2.5	16.4	7.5	-0.8	1.6	3.4	1.2	1.2	-1.0	-0.2	-0.3	
신발 및 가방	4.5	7.5	2.5	23.3	16.9	10.2	9.0	6.4	-2.0	-0.3	1.2	1.9	-1.8	
오락, 취미, 경비용품	6.2	5.1	0.1	2.9	2.3	-0.1	0.7	-1.0	2.4	-2.2	-1.3	-4.1	-1.2	
비내구재	1.4	0.8	1.2	2.8	3.5	5.4	3.2	5.8	6.8	7.6	13.7	1.2	8.8	
음식료품	4.3	5.0	3.4	3.4	4.9	7.8	3.9	8.6	7.6	9.0	18.4	-11.2	7.0	
의약품	4.0	2.3	5.8	6.4	4.3	5.9	7.4	4.6	6.5	4.8	1.9	3.6	2.5	
화장품	13.0	11.9	12.6	22.1	29.6	26.4	17.2	14.2	15.1	17.2	14.9	18.9	6.4	
서적, 문구	3.0	3.5	11.3	6.5	6.5	7.2	5.9	6.4	6.4	4.1	-2.1	3.0	2.5	
차량연료	-10.0	-11.5	-10.7	-5.1	-7.5	-4.1	-6.3	-1.1	3.0	4.2	13.4	18.6	16.8	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 종가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Quarterly	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17
민간소비 증감률(% YoY)	0.8	(0.1)	1.1	1.4	(0.1)	0.8	0.6	0.2	0.4
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	1.4	2.0	0.3	(0.5)	0.9	0.9	0.6	0.2	
도시근로자 소비지출 증감률(% YoY)	0.6	(1.9)	(1.6)	(0.5)	(0.6)	0.6	0.7	(2.2)	
가계신용잔액 증감률(% YoY)	7.4	9.2	10.3	10.9	11.4	11.1	11.2	11.7	
가계대출 증감률(% YoY)	7.7	9.6	10.3	11.0	11.5	11.2	11.5	11.7	
주택담보대출 증감률(% YoY)	11.3	8.1	7.8	8.8	8.4	12.9	13.4	12.0	
판매신용 증감률(% YoY)	3.2	3.5	10.5	8.2	10.5	10.8	7.0	11.6	

자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

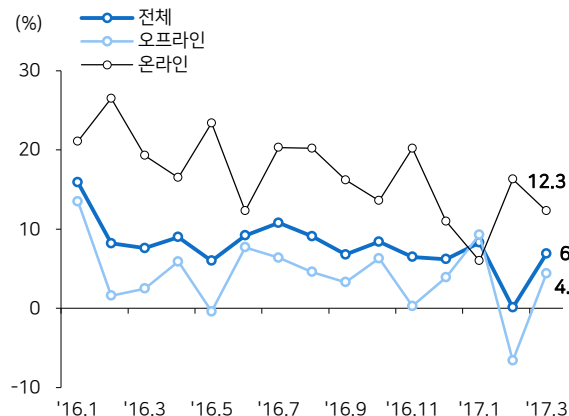
15. 중국 소매판매

(% YoY)	2015년				2016년												2017	
	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	
전체소매판매	10.9	11.0	11.2	11.1	10.2	10.5	10.1	10.0	10.6	10.2	10.6	10.7	10.0	10.8	10.9	9.5	10.9	
일정규모이상	8.2	8.4	8.8	8.6	7.6	8.6	6.7	6.5	8.1	7.3	8.5	8.8	7.5	9.5	9.8	6.8	10.0	
음식료	18.9	16.1	16.1	17.0	11.2	11.7	12.1	11.1	11.9	10.5	10.5	10.2	8.8	9.1	9.1	9.6	12.5	
섬유의복	8.5	9.8	9.9	6.9	8.4	4.4	7.3	5.9	7.5	9.4	6.2	6.7	7.5	5.1	7.1	6.1	6.4	
화장품	8.7	10.6	9.1	5.9	11.4	9.2	7.6	5.9	7.9	9.0	5.8	7.7	4.0	8.1	11.0	10.6	8.7	
귀금속	6.5	4.0	4.9	11.1	-1.5	-9.3	5.0	-2.0	1.2	-1.1	-6.3	5.0	2.5	2.7	4.8	8.2	7.2	
일용품	8.8	10.1	14.0	16.3	10.3	12.2	12.7	12.8	11.7	10.4	10.0	12.5	9.5	10.7	13.9	9.2	7.1	
스포츠, 레저	17.1	14.3	23.7	28.6	16.0	16.8	19.7	12.9	19.7	5.2	5.1	7.1	9.4	24.8	13.9	19.5	12.8	
서적	10.3	8.0	7.1	11.1	7.5	15.4	4.8	9.3	3.3	7.4	7.7	8.7	6.6	12.8	9.5	11.5	11.1	
가전제품	11.3	7.1	18.0	13.5	7.9	6.0	9.1	0.7	12.3	11.5	7.1	8.6	7.6	14.7	9.5	5.6	12.4	
중의약	13.3	11.0	15.5	12.3	12.7	19.8	9.9	14.4	10.5	7.3	13.9	12.0	11.6	11.5	9.1	9.9	12.1	
사무용품	23.2	15.5	22.2	8.5	9.5	3.8	13.0	8.0	11.3	7.3	13.6	10.4	12.7	15.4	15.3	13.4	17.2	
가구	19.1	12.4	14.5	16.5	16.4	15.9	17.1	15.1	13.4	13.6	11.1	8.7	11.0	8.8	9.9	11.8	13.8	
통신	42.2	36.6	12.2	3.9	20.1	16.5	12.5	9.4	12.1	11.6	10.1	5.1	3.8	17.8	8.0	10.7	11.6	
석유제품	-7.2	-7.1	-7.9	-2.6	0.5	0.3	-3.8	-4.5	-0.5	-2.1	2.7	2.9	4.7	5.7	7.1	14	11.3	
건축재	23.2	19.7	16.9	20.0	14.9	15.6	17.3	16.8	14.2	15.0	16.3	14.2	12.3	11.0	10.2	12.9	17.8	
자동차	2.7	7.1	9.0	8.1	5.4	12.3	5.1	8.6	9.5	9.2	13.1	13.1	8.7	13.1	14.4	-1.0	8.6	
기타	17.1	13.5	6.6	3.1	11.5	4.1	5.3	5.6	2.6	1.0	0.6	-0.3	2.6	0.0	-0.7	6.9	6.0	

자료: 중국국가통계국, 메리츠증권증권 리서치센터

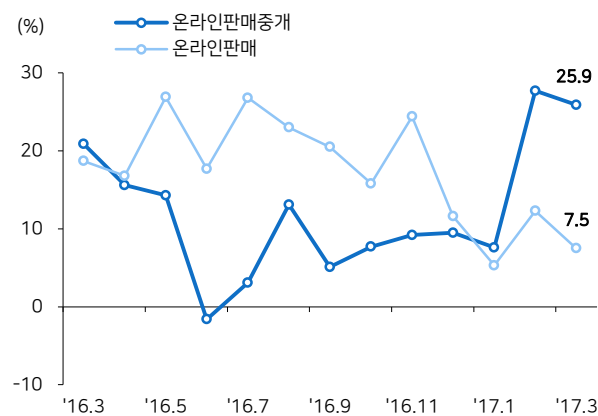
16. 유통업체 매출동향

전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

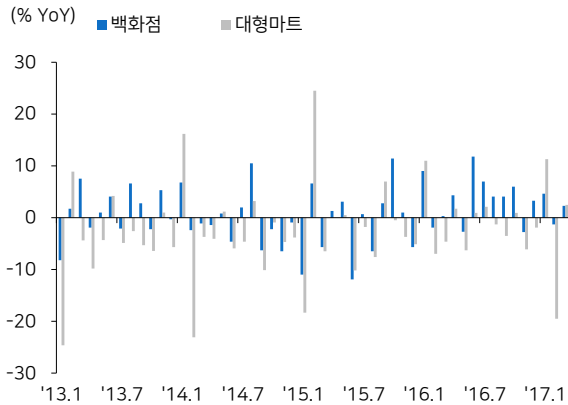
온라인 매출동향



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

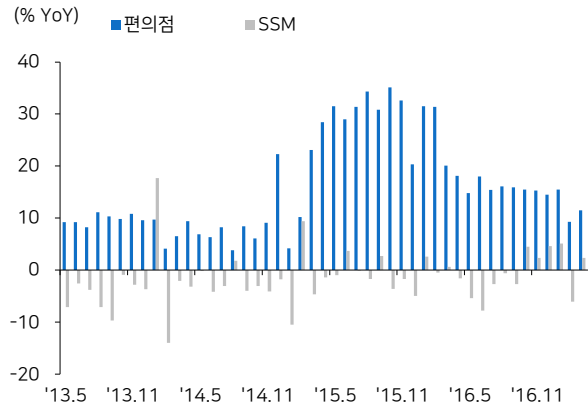
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



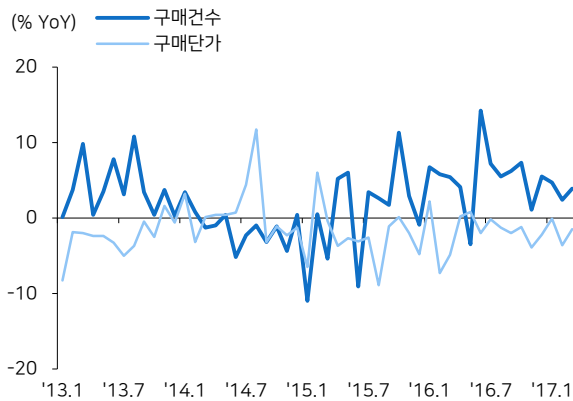
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



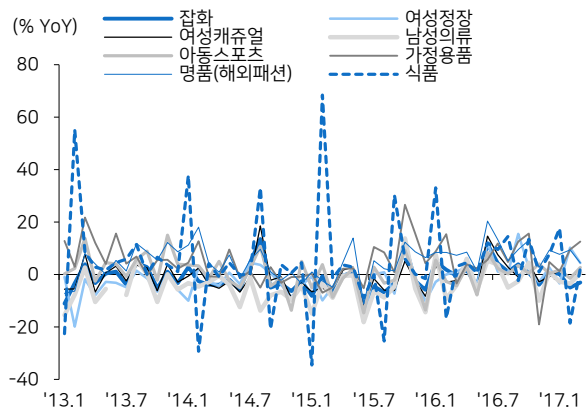
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



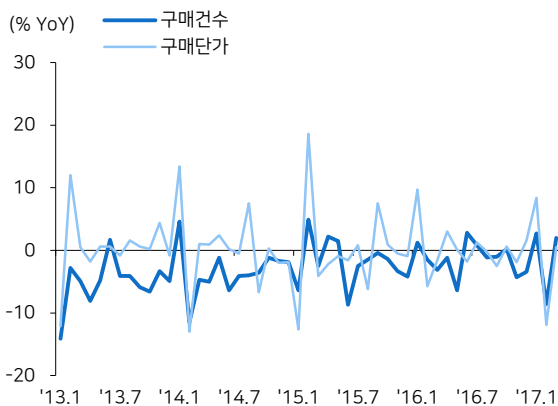
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

백화점 품목별 매출 성장률



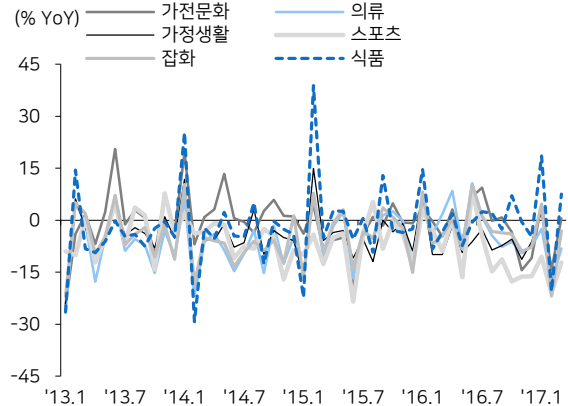
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



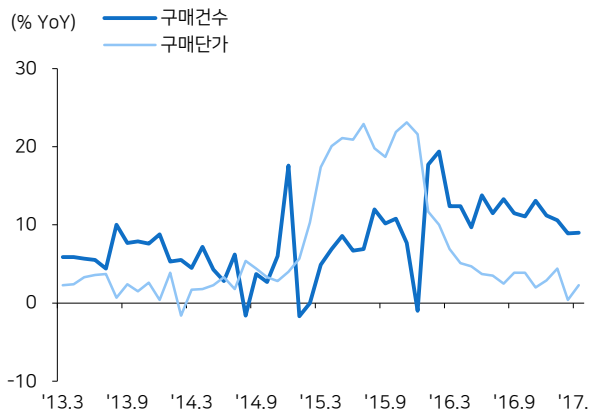
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

대형마트 품목별 매출 성장률



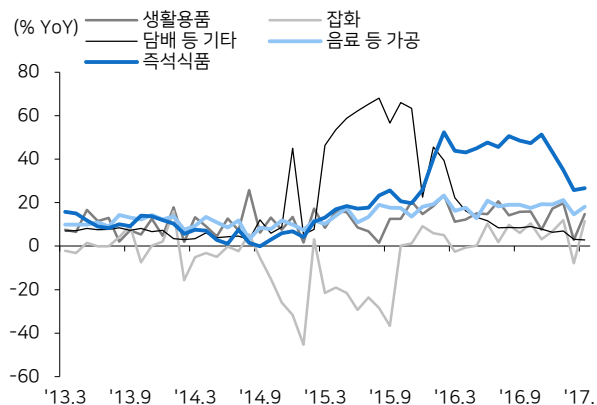
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

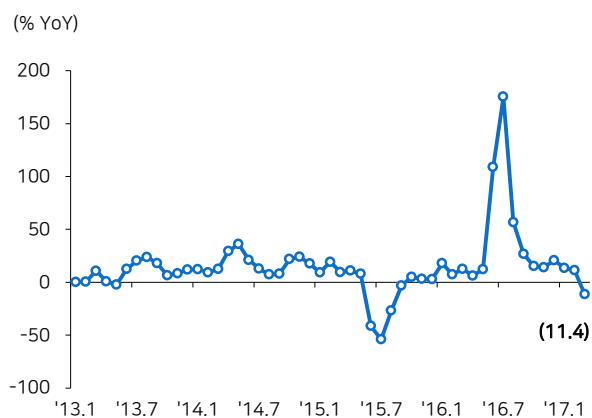
편의점 품목별 매출 성장률



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

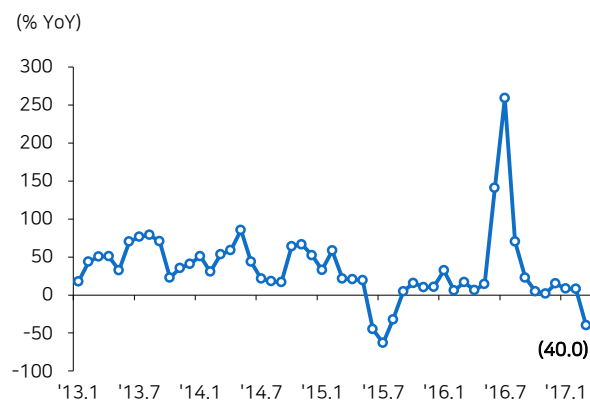
17. 중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 3월 -11.4%



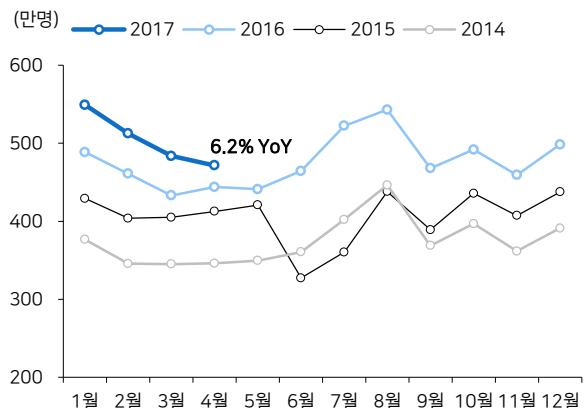
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 3월 -40.0%



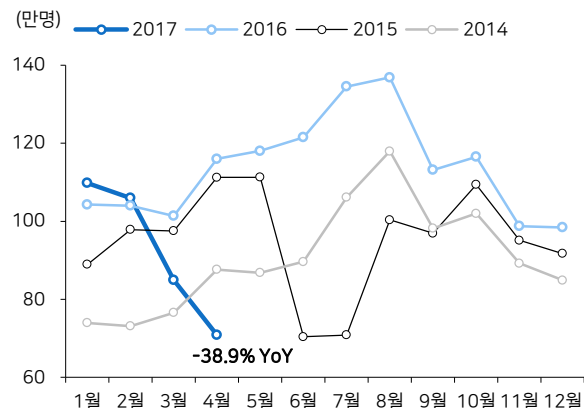
자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 4월 +6.2% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 4월 -38.9% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

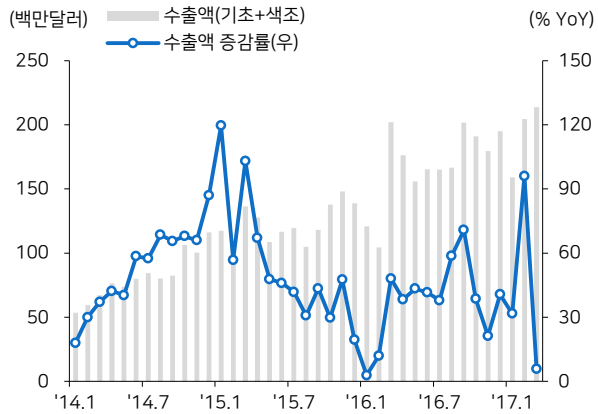
18. 면세점 동향

(천명, 천달러, %)	내국인				외국인				합계			
	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률
2015년 09월	1,918		198,197		1,298		428,676		3,217		626,873	
2015년 10월	2,217		237,277		1,527		536,616		3,744		773,893	
2015년 11월	2,197		235,316		1,403		511,651		3,601		746,967	
2015년 12월	2,238		239,745		1,437		525,394		3,675		765,139	
2016년 01월	2,423		236,752		1,525		517,385		3,948		754,137	
2016년 02월	2,217		211,662		1,491		490,268		3,708		701,930	
2016년 03월	2,089		212,725		1,610		609,963		3,699		822,688	
2016년 04월	2,220		241,886		1,831		633,957		4,051		875,843	
2016년 05월	2,237		245,607		1,844		625,903		4,081		871,510	
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
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

자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

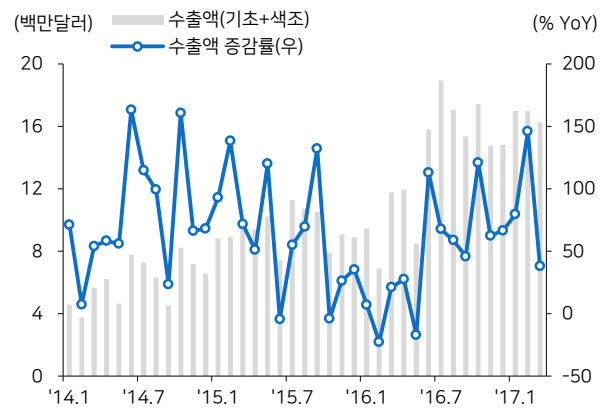
19. 화장품 수출 및 현황

화장품 전체 수출액 및 증가율 -4월 -2.6% (잠정)



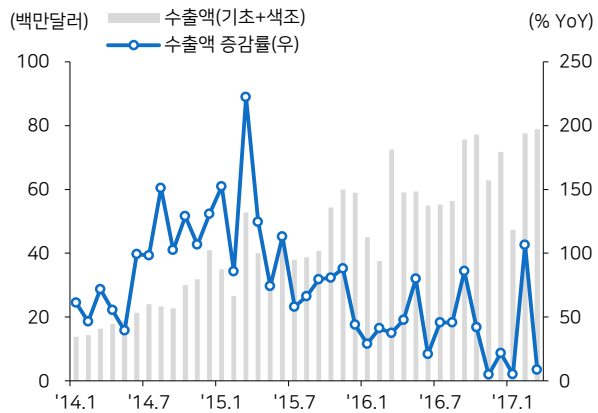
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 미국향 수출액 및 증가율 -4월 62.1% (잠정)



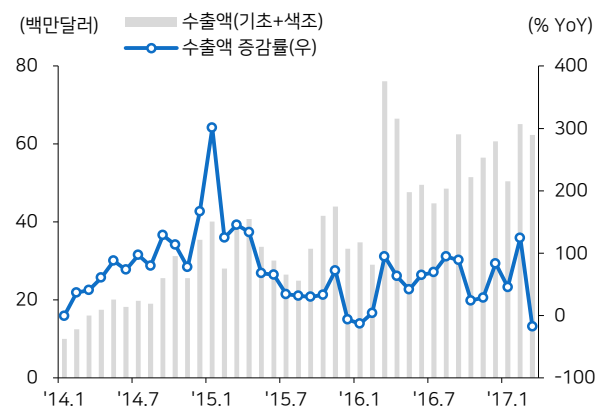
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 중국향 수출액 및 증가율 -4월 -5.6% (잠정)



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -3월 -18.1%



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 5월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 5월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 5월 15일 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	92.5%
중립	7.5%
매도	0.0%

2017년 3월 31일 기준으로 최근
1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율