

MERITZ

유통/화장품 Weekly



MERITZ
메리츠증권

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

외부 변수에 상대적으로 안정적 흐름 예상

전주 동향	
유통	화장품 (생활소비재)
<p>3 월 셋째주 유통업종 주가는 부진하였지만 시장 대비 소폭 상회하는 수익률을 기록하였음. 중국인 단체 관광객 부재에도 타이공과 웨이상을 통한 높은 매출 성장으로 면세점의 양호한 실적 기대감이 높아지면서 신세계, 호텔신라의 주가가 상대적으로 선방하였음. 3%대의 높은 배당수익률과 함께 적극적인 신제품 출시 및 해외사업 확대가 예상되는 코웨이 또한 주가 하락이 제한적이었음. 한편 최저임금 인상에 따른 인건비 상승으로 시장 컨센서스 대비 부진한 실적이 예상되는 BGF 리테일과 이마트의 주가 하락이 지속됨. 지난해 높은 기저로 홈쇼핑업체들의 상반기 실적 모멘텀이 제한적인 가운데 CJ 오쇼핑과 GS홈쇼핑 또한 외국인들의 매도로 주가 하락폭이 크게 나타났음</p>	<p>3 월 셋째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 하회하는 부진한 수익률을 기록하였음. 전반적인 주식 시장이 크게 조정을 받은 가운데 대부분의 종목들이 단기 차익실현으로 주가가 크게 하락하였음. 지난주 화장품업종 주가는 부진했지만 중국 CFDA가 위생허가 등록관리제 전환 시범지역을 10 곳 추가 실시하겠다고 밝혀 중국 위생허가 제도 장벽 완화에 대한 기대감이 높아질 것으로 판단함. 이는 '허가' 전 '등록'만으로 화장품을 유통할 수 있도록 하는 제도로, 지난해 1 월 상해 푸둥신구를 최초로 지정해 실시하였으며 중국 CFDA는 수입 비특수용도화장품 등록관리제를 상해 푸둥신구에서 시범 실시한 결과 적극적인 성과를 냈다며 시범지역을 확대한다고 밝혔음</p>
금주 전망	
유통: 2 월 면세점 일시적 둔화, 3 월 강한 회복 전망	화장품: 중국 현지법인의 성장 모멘텀 회복 예상
<p>2 월 면세점 매출 성장률은 +4.1% YoY 를 기록하여 1 월 +42.4% YoY 대비 크게 둔화함. 이는 설 연휴 및 중국 춘절 시점 차이에 따른 영업일수 감소에 기인하며 3 월 두 자릿수 이상의 높은 성장률을 다시 회복할 전망. 중국인 관광객 부재에도 중국 내 럭셔리 수요에 따른 웨이상 매출로 인해 면세점 업체들의 높은 외형 성장이 당분간 지속될 것으로 판단됨. 1~2 월 주요 백화점과 대형마트의 기준점성장률은 플랫 혹은 소폭 마이너스 수준으로 추산됨. 3 월은 전년 대비 영업일수 증가로 긍정적. 그럼에도 유통업체들의 1 분기 실적 모멘텀은 다소 약할 것으로 판단함. 특히 편의점과 대형마트의 경우 인건비 부담이 전년 대비 크게 증가하면서 영업이익에 부정적인 영향을 줄 것으로 예상함</p>	<p>전년대비 중국인 입국자 수 감소세가 이어지고 있지만 3 월 이후 낮은 기저를 바탕으로 개선될 것으로 예상됨. 중국인 관광객 부재가 지속되면서 1 분기보다는 2 분기부터 전반적인 화장품 업체들의 실적 개선이 본격화될 전망. 1분기 중국 인바운드 소비 감소로 부진한 실적이 지속되었지만 중국 현지 시장에서의 실적 모멘텀이 회복되면서 주가에 긍정적으로 작용할 수 있겠음. 중국 현지 시장에서 강점을 지닌 기업들 중심으로 실적 회복이 가시화되면서 2017 년 부진했지만 2018 년 실적 턴어라운드 가 예상되는 개별종목에 대한 관심 또한 높아야 하겠음. 한편 온라인과 H&B 스토어 등 신채널의 성장과 중국 럭셔리, 더마코스메틱, 마스크팩 등 구조적인 화장품 트렌드 변화에도 주목할 필요가 있겠음</p>
관심 종목	
유통	화장품 (생활소비재)
<p>호텔신라 (008770): 수익성 중심으로 운영하면서 면세점 영업환경 개선 시 주도권 선점을 위한 준비를 지속하였음. 2018 년 국내 및 글로벌 면세점 내 시장 점유율 상승 전망. 강화되고 있는 중국 럭셔리 소비 모멘텀 긍정적</p> <p>롯데하이마트 (071840): 생활가전 및 백색가전의 높은 성장으로 고마진 상품 확대, 가전 소비 사이클 회복과 자체적인 채널 경쟁력 강화로 호실적 지속될 전망. 온라인 비중 증가와 배당성향 확대는 지속적인 기업가치 상승 요인</p>	<p>LG 생활건강 (051900): 중국 중산층의 소득 수준 향상에 따른 동사의 럭셔리 화장품 브랜드들의 수혜가 클 것으로 판단. 프레스티지 브랜드의 경쟁력 강화와 M&A 를 통한 신규 카테고리의 초기 시장 선점으로 차별화된 성장 지속될 전망</p> <p>네오팜 (092730): 국내 더마코스메틱 시장에서의 차별화된 기술력을 바탕으로 독보적 성장성 지속적으로 부각될 전망. 나아가 2018 년 중국 더마코스메틱 시장의 작은 강자로 거듭나는 한 해가 될 것으로 기대</p>

종목 코멘트	
탐방	이슈
<p>LG생활건강 (051900)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 1분기 동향: 1) 화장품: 럭셔리 브랜드의 견조한 수요로 4분기에 이어 호실적 이어질 전망. 지난해 1분기 높은 기저 영향으로 성장률은 다소 둔화되어 보일 수 있겠음 2) 음료: 가격인상 효과가 점진적으로 반영되면서 4분기 대비 회복 예상 3) 생활용품: 경쟁 심화로 부진 지속될 전망 ▪ 2018년 연간 가이드는 매출액 7%, 영업이익 2% 성장을 제시하였으며 1) 면세점 매출 지난해 수준 유지 2) 생활용품 판촉사원 인건비 부담 가능성 반영 3) 음료 가격인상 효과를 배제한 보수적으로 가정한 수치임 ▪ 화장품 중국 현지법인인 향후 3년간 30%대 높은 성장이 지속될 전망. 특히 중국 화장품 내 럭셔리 브랜드들이 2017년 83% 성장. 후의 온라인 채널 경쟁력 강화와 슝, 오후, 빌리프, VDL 등의 오프라인 출점 확대로 높은 성장 예상 	<p>2월 면세점 매출 +4.1 YoY 증가</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 2월 내국인 인원수 -9.4% YoY, 매출 +7.2% YoY ▪ 2월 외국인 인원수 -20.9% YoY, 매출 +3.2% YoY ▪ 2월 면세점 매출 성장률은 +4.1% YoY를 기록하여 1월 +42.4% YoY 대비 크게 둔화함. 3월에는 두 자릿수 이상의 높은 성장률을 다시 회복할 전망 ▪ 중국인 관광객이 아닌 전문 유통상인 타이공과 웨이상에 의한 면세점 매출이 이어지면서 2월에는 지난해 높은 기저 대비 영업일수 감소로 성장률이 크게 둔화하였음. 특히 서울 지역 (+6.4% YoY)과 시내 면세점 (+3.4% YoY) 둔화 ▪ 제2터미널 오픈과 함께 출국장 면세 중 외국인 매출액 증감율이 +14.9% YoY로 가장 두드러짐. 인천 지역 (공항 추정) 면세점 매출 증가율 또한 지난해 11월 이후 꾸준히 두 자릿 수를 유지하고 있음

유통 주요 뉴스

- **소상공인연합회 “신세계·롯데·다이소, 소상공인 업종 침탈…생계형 적합업종 법적화해야”:** 소상공인연합회는 19일 서울 국회 앞에서 ‘소상공인 생계형 적합업종 특별법안’에 대해 즉각 심의에 나서 강력한 생계형 적합업종 특별법안을 수립해야 한다고 주장함. 연합회는 신세계와 롯데그룹, 다이소 등에 의해 골목상권이 한계상황에 내몰리고 있다며, 4월 임시국회 안에 법이 통과되어야 함을 주창함. (서울경제 3/19)
- **CJ오쇼핑+tvN 첫 작품 ‘코미디 홈쇼핑’:** 지난 1월 CJ오쇼핑이 CJ E&M 합병 이후 어떻게 시너지를 낼지 오는 27일 오후 10시45분에 방송되는 ‘코미마켓’을 통해 확인할 수 있을 전망. CJ E&M의 방송 프로그램(콘텐츠) 포맷을 가져와 판매 방송을 기획했고, CJ 오쇼핑은 미디어커머스를 통해 양사의 타깃 소비층이 통합될 것으로 기대하고 있음. (한국경제 3/23)
- **현대백화점, 800명 규모 초대형 홈퍼니싱 전문관 연다:** 홈퍼니싱은 가구나 조명·침구·카펫·인테리어 소품 등 집안을 꾸미는 일을 뜻하는 합성어로, 현대백화점은 오는 20일 천호점 9층을 홈퍼니싱 전문관으로 리뉴얼 오픈한다고 19일 밝힘. 홈퍼니싱 시장은 2008년 7조원에서 2017년 12조원으로 크게 늘었고, 2023년에는 18조원 규모로 확대될 것으로 보고 있음. (서울경제 3/19)
- **백화점·쇼핑몰에 속속 들어서는 VR 체험관… 왜?:** 유통업체가 요즘 가장 눈여겨보는 기술 중 하나가 VR. VR 기기를 쓰고 게임을 할 수 있는 매장을 열거나 쇼핑몰에 가지 않고도 가상으로 쇼핑할 수 있는 기술을 속속 상용화하고 있음. 국내 유통업계 1위 롯데가 가장 앞서가고 있음. ‘쇼핑 테마파크’를 표방하는 신세계 복합쇼핑몰 스타필드에도 VR 기술이 적용된 시설이 있음. 백화점, 쇼핑몰이 영업 공간을 할애해 VR 체험관을 넣는 이유는 ‘집객 효과’ 때문. VR 기술을 유통매장에 직접 적용하는 사례도 있음. 현대백화점 온라인몰 더현대닷컴은 ‘VR 스토어’를 운영 중임. 편의점 CU는 점주들이 상품 진열을 할 때 참고하도록 ‘VR 진열 안내 서비스’를 지난 12일부터 시작하였음 (한국경제 3/20)
- **이마트24 자체 연구소 만든 까닭은:** 이마트24는 ‘편의생활연구소’라는 조직을 신설, 외부 전문가들과 미래형 편의점 연구를 시작했다고 20일 발표함. 첫 연구 주제는 미래에 어떤 형태의 편의점 점포가 적합한지로, 서울대 연구실과 언택트 소비자 특성을 분석한 연구보고서를 4월 말 발행할 예정. (한국경제 3/20)

화장품(생활소비재) 주요 뉴스

- **‘화장품 본토’ 미국 뉴욕 한복판에 K뷰티 타운, 젊은 뉴욕거 물리는 유니언스퀘어 점령:** 이니스프리·네이처리퍼블릭·클럽 클리오 한국 화장품 매장마다 ‘복적복적’, 빌리프 ‘아쿠아 밤’ 등 스테디셀러도 나와, 밀레니얼 세대 넘어 부모 세대도 고객. 백화점·대형마트에도 K뷰티 코너, 아모레·LG생건, 올 300개 미국 매장 입점. 작년 대미 화장품 수출 3억달러 돌파. 라움 등 K뷰티 유통 스타트업도 호황. 글로벌 브랜드 ‘짜퉁 공세’는 극복 과제 (한국경제 3/19)
- **첫세 심한 일본에 깃발 꽂은 한국 화장품:** 아모레퍼시픽그룹의 화장품 브랜드 ‘이니스프리’가 지난달 일본 아마존에서 온라인 판매 결과 반응이 좋아 오프라인 매장을 지난 16일 일본 도쿄 오모테산도에 열고 일본 사업을 시작함. ‘에뛰드하우스’는 일본 요코하마, 오미야, 교토, 도쿄, 오사카 등에 매장을 잇달아 여는 등 공격적으로 마케팅을 벌이고 있음. 한국 화장품 중 일본에 진출한 브랜드는 에이블씨엔씨의 ‘미샤’, LG생활건강의 ‘더페이스샵’, ‘스킨푸드’와 ‘네이처리퍼블릭’, ‘투쿨포스쿨’ 등이 있음. (한국경제, 3/19)
- **국적 안가리고 명품 브랜드 ‘샤넬’ 나선 중국:** 중국 기업들이 명품업계 ‘큰손’으로 떠오르고 있음. 이탈리아 브랜드를 집중적으로 사들인 프랑스에 이어 명품 시장의 포식자가 될 것이란 전망. 명품업계에서는 중국 명품시장 규모가 커지는 만큼 중국 기업들의 사업 확장도 더 빨라질 것으로 예상됨. ‘2017 중국 명품 전자상거래 백서’에 따르면 세계 명품 시장에서 중국의 비중은 21%로 미국(22%)과 비슷해졌음. 향후 매년 두 자릿수씩 성장하는 중국의 규모가 훨씬 더 커질 것이란 전망 (한국경제, 3/19)
- **중국, 화장품 위생허가 장벽 낮춰. CFDA, 위생허가 등록관리제 전환 시범지역 10곳 추가 실시:** 시범사업은 중국 내 초도 수입 비특수용도화장품에 대한 위생허가를 심사허가제를 등록관리제로 전환해 ‘허가’ 전 ‘등록’만으로 화장품을 유통할 수 있도록 하는 제도로, 지난해 1월 상해 푸둥신구에 최초로 지정해 실시. CFDA는 수입 비특수용도화장품 등록관리제를 상해 푸둥신구에서 시범 실시한 결과 적극적인 성과를 냈다며 시범지역을 확대한다고 밝혔음. 확대 시행되는 지역은 천진, 요녕, 절강, 복건, 허난, 호북, 광둥, 충칭, 사천, 산시 등 10개 지역임 (CMN 3/21)
- **에뛰드하우스, 중동 공략 전걸음…두바이 매장호점 오픈:** 아모레퍼시픽은 두바이 최대 상권인 두바이몰 내 에뛰드하우스 1호점을 개설했다고 19일 밝힘. 중동 시장을 고려한 다양한 색상으로 품목을 구성했으며, 현지 소비자 동향을 파악해 립과 아이, 스킨을 강조한 3가지 색조 화장법을 공개함. 에뛰드하우스 측은 UAE 두바이 중동 1호점에 이어 오는 22일에는 쿠웨이트 최대 쇼핑몰 에비뉴몰에 중동 2호점을 오픈할 예정으로 중동시장 공략에 박차를 가할 예정. (매일경제 3/19)
- **H&B 성장세 맞물려 더마코스메틱 각축전, 기능성, 저자극 등 차별화 포인트로 시장 쟁탈전 치열:** 최근 ‘더마코스메틱’이 업계 대세로 주목받고 있음. 황사, 미세먼지 등 환경적 문제로 인한 피부질환으로부터 민감한 피부를 보호하는 기능성 화장품의 수요가 늘어난데다, 제품의 성분을 분석하고 자극적이지 않은 순한 화장품을 찾는 소비자들이 늘고 있기 때문. 현재 국내 더마코스메틱 시장 규모는 약 5,000억 원대 규모로, 매년 약 15% 이상 성장하며 가파른 성장세를 보이고 있음. 이에 뷰티 업체들은 시장 선점을 위해 발빠르게 제품을 선보이고 있으며 특히, 올리브영 등 화장품 매출 비중이 55%인 H&B스토어의 약진이 두드러짐 (장업신문, 3/23)

주요종목 Valuation										
업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	227,500	6,398	22.8	18.0	0.5	0.5	2.4	2.2
	현대백화점	A069960	94,900	2,221	7.7	7.3	0.5	0.5	7.0	6.8
	신세계	A004170	336,500	3,313	13.5	12.2	0.9	0.9	6.5	7.2
	CJ오쇼핑	A035760	213,700	1,328	10.7	9.6	1.4	1.3	15.3	14.3
	GS홈쇼핑	A028150	180,000	1,181	10.2	9.6	1.0	0.9	n/a	10.6
	현대홈쇼핑	A057050	103,500	1,242	8.8	8.0	0.7	0.7	8.7	8.5
	이마트	A139480	278,000	7,749	15.6	13.9	0.9	0.8	5.7	6.2
	GS리테일	A007070	33,050	2,545	16.7	15.2	1.2	1.2	7.2	7.9
	BGF리테일	A282330	161,500	2,791	13.6	12.0	5.3	4.0	n/a	34.9
	롯데하이마트	A071840	68,600	1,619	10.0	9.3	0.7	0.7	7.8	7.7
호텔신라	A008770	89,100	3,497	39.2	25.6	4.5	3.9	12.6	17.3	
화장품	아모레퍼시픽	A090430	288,500	16,865	35.7	29.1	4.3	3.8	13.1	14.2
	아모레G	A002790	130,500	10,761	35.5	29.5	3.3	3.0	10.4	11.0
	LG생활건강	A051900	1,120,000	17,492	27.2	24.6	5.2	4.4	22.2	20.5
	코스맥스	A192820	132,000	1,327	32.0	23.9	5.2	4.3	17.4	21.8
	한국콜마	A161890	77,200	1,629	25.6	21.7	4.4	3.7	19.6	19.4
	코스메카코리아	A241710	57,000	304	21.4	17.6	2.4	2.1	13.0	12.8
	연우	A115960	28,500	353	22.1	17.7	1.7	1.6	8.6	9.3
	SK바이오랜드	A052260	19,950	299	20.6	16.3	2.0	1.9	10.5	11.8
	잇츠한불	A226320	62,000	1,360	23.4	19.6	2.5	2.2	11.7	14.5
	에스디생명공학	A217480	16,000	356	12.7	10.3	3.7	2.7	27.3	30.7
	클리오	A237880	33,250	564	32.3	24.2	3.8	3.4	12.0	14.6
	에이블씨엔씨	A078520	18,350	456	21.7	19.0	2.1	2.0	9.9	10.9
	네오팜	A092730	54,700	408	26.9	21.4	6.5	5.1	27.8	26.9
생활소비재	코웨이	A021240	87,800	6,480	17.5	16.0	5.4	4.8	32.5	32.6
	쿠쿠홈시스	A284740	171,500	770	17.9	14.0	2.0	1.8	n/a	13.3
	뉴트리바이오텍	A222040	22,350	461	29.7	18.7	4.4	3.6	n/a	20.5
	콜마비엔에이치	A200130	30,200	892	18.8	17.0	4.2	3.4	23.9	22.3

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	85	253,047	17.2	16.2	3.1	3.0	18.3	21.9
	아마존 닷컴	AMZN US	1,496	724,011	90.2	62.5	20.3	14.7	13.2	17.4
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	4,369	36,874	20.1	17.5	1.6	1.5	8.1	8.7
	노드스트롬	JWN US	46	7,779	13.5	13.7	6.6	5.9	52.8	56.6
	베스트 바이	BBY US	67	19,492	13.4	12.5	6.1	6.0	41.7	48.6
	듀프리	DUFN SW	125	7,127	13.2	11.5	2.1	2.0	9.1	10.9
화장품	로레알	OR FP	176	121,942	25.3	23.8	3.6	3.4	14.7	14.8
	에스티 로더	EL US	144	52,886	33.0	29.4	11.5	10.4	34.8	40.8
	시세이도	4911 JP	6,127	23,334	40.7	33.3	5.4	4.8	14.1	15.5
	상하이자화	600315 CH	38	4,028	46.2	36.8	4.4	4.0	9.6	11.2
	LVMH	MC FP	243	152,245	21.9	20.0	3.8	3.4	18.1	17.9
	P&G	PG US	76	191,369	18.1	16.7	3.5	3.5	19.5	21.2

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	(0.7)	5.3	18.8	8.2	14.1	14.3	2.4	6.7	19.8	7.0	2.8	16.4
	현대백화점	(0.7)	2.4	(6.0)	7.8	(1.9)	(9.2)	2.4	3.8	(5.1)	6.7	(13.1)	(7.1)
	신세계	1.5	0.3	19.3	84.9	84.9	12.2	4.6	1.7	20.3	83.7	73.7	14.2
	CJ오쇼핑	(3.3)	3.6	(13.1)	7.3	9.5	(7.5)	(0.2)	5.0	(12.2)	6.2	(1.7)	(5.4)
	GS홈쇼핑	(8.4)	(14.2)	(21.2)	(13.0)	(14.9)	(17.0)	(5.3)	(12.7)	(20.2)	(14.2)	(26.1)	(14.9)
	현대홈쇼핑	(2.4)	(5.1)	(15.9)	(14.1)	(7.6)	(14.1)	0.7	(3.6)	(14.9)	(15.3)	(18.8)	(12.1)
	이마트	(3.1)	(10.3)	3.0	31.4	39.0	2.6	(0.0)	(8.9)	3.9	30.3	27.8	4.6
	GS리테일	(2.8)	(8.6)	(17.1)	(6.2)	(34.6)	(18.0)	0.3	(7.2)	(16.1)	(7.4)	(45.8)	(15.9)
	BGF리테일	(4.7)	(9.3)	(26.4)	n/a	n/a	(23.1)	(1.6)	(7.9)	(25.5)	n/a	n/a	(21.0)
	롯데하이마트	(2.7)	4.1	(1.2)	6.0	38.7	(0.4)	0.4	5.5	(0.2)	4.9	27.5	1.6
호텔신라	(0.8)	7.9	7.6	65.6	100.9	5.0	2.3	9.3	8.6	64.4	89.7	7.0	
화장품	아모레퍼시픽	(6.8)	(1.4)	(3.5)	18.2	2.3	(5.3)	(3.7)	0.0	(2.5)	17.1	(8.9)	(3.2)
	아모레G	(7.1)	(0.8)	(5.8)	7.9	8.8	(7.5)	(4.0)	0.7	(4.8)	6.7	(2.5)	(5.4)
	LG생활건강	(2.8)	0.9	(4.9)	31.6	37.1	(5.8)	0.3	2.3	(4.0)	30.4	25.9	(3.7)
	코스맥스	(5.0)	0.0	13.3	14.3	1.9	12.8	(1.9)	1.4	14.3	13.1	(9.3)	14.9
	한국콜마	(5.4)	(2.9)	(4.6)	10.1	9.5	(5.9)	(2.3)	(1.5)	(3.6)	9.0	(1.7)	(3.8)
	코스메카코리아	(5.3)	(2.6)	(12.3)	5.0	(7.2)	(12.3)	(2.2)	(1.1)	(11.3)	3.8	(18.4)	(10.3)
	연우	(8.1)	(6.7)	(1.2)	20.8	2.7	(5.3)	(5.0)	(5.3)	(0.2)	19.6	(8.5)	(3.3)
	SK바이오랜드	(7.6)	(9.3)	2.6	27.5	22.4	(0.8)	(4.5)	(7.9)	3.5	26.3	11.2	1.3
	잇츠한불	(5.2)	3.2	31.9	137.6	55.4	36.6	(2.1)	4.6	32.9	136.4	44.2	38.6
	에스디생명공학	(12.6)	(11.1)	17.7	83.5	56.9	8.8	(9.5)	(9.7)	18.6	82.3	45.6	10.9
	클리오	(12.3)	(9.7)	(14.7)	5.2	(17.9)	(9.5)	(9.2)	(8.2)	(13.8)	4.1	(29.1)	(7.5)
	에이블씨엔씨	(12.0)	(0.3)	9.6	27.8	(12.0)	10.5	(8.9)	1.2	10.5	26.6	(23.2)	12.6
네오팜	(1.8)	6.6	29.6	83.3	129.8	16.0	1.3	8.1	30.6	82.1	118.6	18.1	
생활소비재	코웨이	0.3	(2.6)	(11.6)	(8.6)	(3.4)	(10.1)	3.4	(1.1)	(10.6)	(9.8)	(14.6)	(8.1)
	쿠쿠홈시스	(4.2)	(7.3)	n/a	n/a	n/a	n/a	(1.1)	(5.9)	n/a	n/a	n/a	n/a
	뉴트리바이오텍	(10.6)	(11.5)	6.7	27.4	(5.9)	2.1	(7.5)	(10.1)	7.7	26.2	(17.1)	4.1
	콜마비엔에이치	(6.4)	(10.9)	3.8	0.2	85.9	(7.2)	(3.3)	(9.5)	4.8	(1.0)	74.6	(5.2)

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

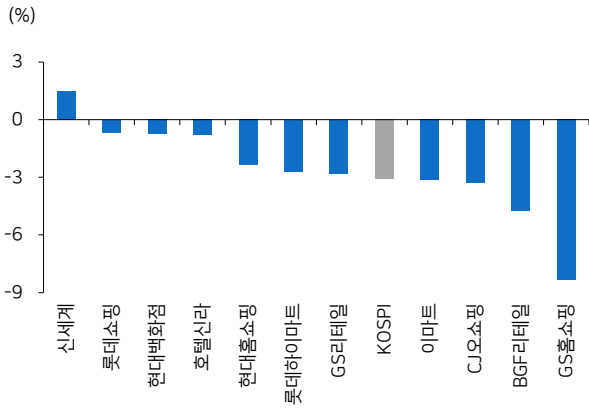
해외 주요 업체 기간별 수익률													
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	(4.2)	(8.0)	(13.0)	7.9	22.7	(13.5)	1.7	(1.2)	(9.6)	4.3	12.3	(10.3)
	아마존닷컴	(4.8)	(0.3)	28.0	59.1	76.9	27.9	1.1	6.6	31.4	55.5	66.4	31.1
	세븐 & 아이 홀딩스	(1.8)	(1.4)	(7.0)	1.0	(1.6)	(6.7)	3.6	5.5	3.0	(0.4)	(8.6)	2.7
	노드스트롬	(6.0)	(13.4)	(2.5)	(2.0)	10.5	(2.2)	(0.1)	(6.6)	1.0	(5.7)	0.1	1.0
	베스트 바이	(4.4)	(8.9)	(0.6)	23.1	48.7	(2.6)	1.6	(2.0)	2.8	19.4	38.3	0.6
	듀프리	(3.8)	(8.7)	(13.0)	(19.2)	(11.0)	(13.5)	(0.3)	(4.0)	(7.9)	(15.9)	(12.5)	(9.4)
화장품	로레알	(2.3)	(1.5)	(5.8)	(3.2)	(1.1)	(4.9)	1.3	3.1	(0.8)	0.0	(2.5)	(0.8)
	에스티 로더	(1.7)	1.0	12.6	33.2	67.2	13.0	4.3	7.9	16.0	29.5	56.8	16.2
	시세이도	(5.3)	(3.1)	9.9	40.2	105.2	12.5	0.2	3.8	19.8	38.8	98.2	21.9
	상하이자화	7.7	11.3	10.5	17.7	24.2	2.7	11.3	16.6	15.2	23.4	27.7	7.3
	LVMH	(1.9)	(1.6)	(2.6)	5.3	20.8	(1.0)	1.7	3.1	2.4	8.6	19.3	3.1
	P&G	(3.9)	(6.3)	(17.6)	(18.1)	(16.2)	(17.4)	2.1	0.5	(14.2)	(21.8)	(26.6)	(14.2)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률

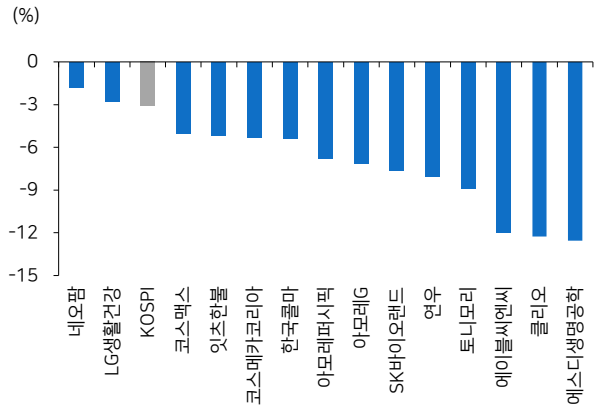
유통

주간 수익률

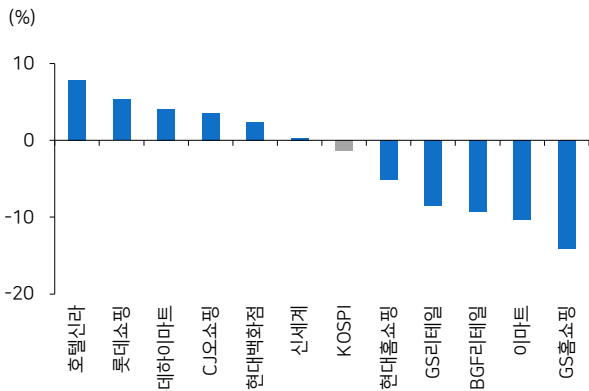


화장품 (생활소비재)

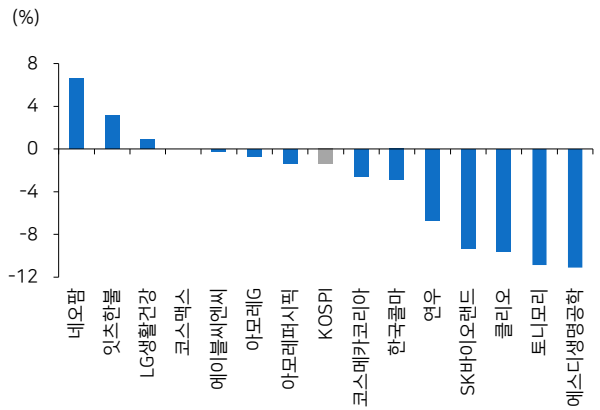
주간 수익률



월간 수익률



월간 수익률

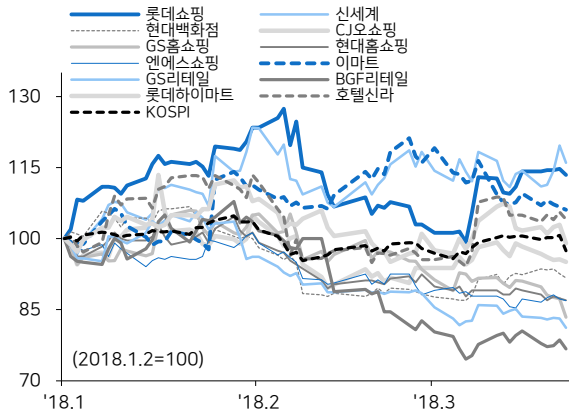


자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

주가 추이

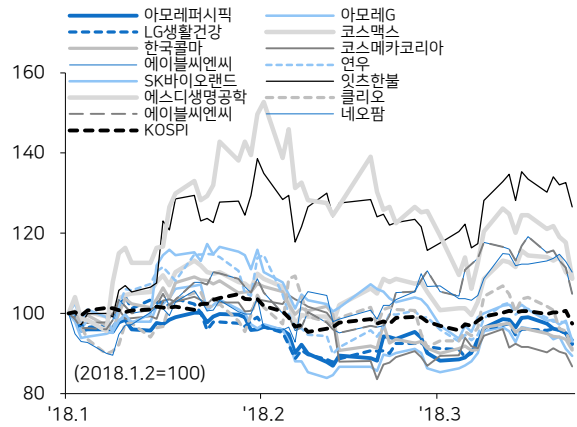
유통

연초 이후 상대지수 추이



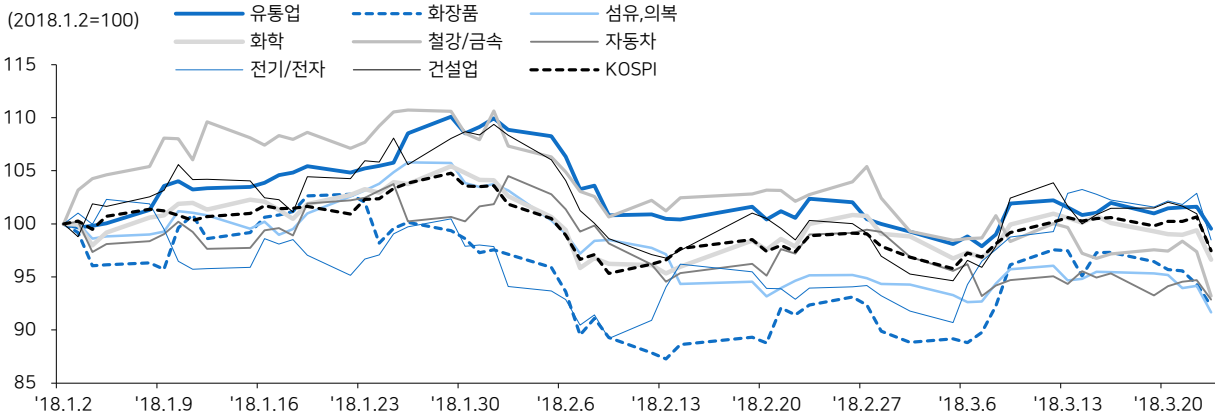
화장품 (생활소비재)

연초 이후 상대지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권리서치센터

업종별 지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권리서치센터

소비 주요지표														
Monthly	'17.1	'17.2	'17.3	'17.4	'17.5	'17.6	'17.7	'17.8	'17.9	'17.10	'17.11	'17.12	'18.1	'18.2
소비지출전망 CSI	104	104	104	106	106	109	108	109	107	108	109	109	109	108
가계수입전망 CSI	98	97	98	99	102	103	103	103	103	104	104	104	105	103
소비심리지수	93.3	94.4	96.7	101.2	108.0	111.1	111.2	109.9	107.7	109.2	112.3	110.9	109.9	108.2
소비자물가지수(% YoY)	2.0	1.9	2.2	1.9	2.0	1.9	2.2	2.6	2.1	1.8	1.3	1.5	1.0	1.4
가계대출 증감률(% YoY)	10.4	10.4	10.0	9.8	9.7	9.5	9.5	9.1	8.8	8.6	8.2	8.3	8.7	8.6
주택담보대출 증감률(% YoY)	11.2	11.1	10.6	10.2	10.0	9.8	9.4	8.7	8.3	7.8	7.1	6.9	7.0	6.9
WTI(\$/B)	52.8	54.0	50.6	49.3	48.3	46.0	50.2	47.2	51.7	54.4	57.4	60.4	64.7	64.7
KOSPI(pt)	2,067.6	2,091.6	2,160.2	2,205.4	2,347.4	2,391.8	2,402.7	2,363.2	2,394.5	2,523.4	2,476.4	2,467.5	2,566.5	2,527.4
원/달러	1,161.3	1,130.3	1,118.5	1,137.7	1,195.7	1,144.1	1,119.3	1,127.6	1,145.4	1,120.3	1,088.0	1,067.4	1,067.8	1,082.5
원/위안	168.7	164.3	162.4	165.0	164.2	168.7	166.4	171.1	172.1	168.7	164.5	164.0	169.6	171.2
기준금리 (%)	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.50	1.50	1.50	1.50
소매판매액 증감률 (% YoY)	6.6	2.0	3.6	3.6	2.0	2.2	3.9	2.3	8.3	1.0	6.4	2.7	1.8	
내구재	2.4	9.4	2.3	5.5	5.8	1.2	10.6	5.6	19.1	-3.2	11.8	-0.7	17.3	
승용차	3.5	11.4	0.2	-0.9	-2.4	-6.8	11.2	14.9	22.3	-10.9	6.3	-13.6	20.4	
가전제품	-0.2	4.4	8.1	17.7	28.5	15	13.3	-5.2	10.1	8.0	18.9	15.8	28.8	
통신기기 및 컴퓨터	0.2	2.2	-1.3	8.1	2.7	1.6	6.2	-3.9	26.1	1.6	27.3	17.1	10.8	
가구	7.9	17.0	7.3	1.0	1.2	3.5	3.8	-1.8	0.2	-19.0	-8.7	-4.3	-1.7	
준내구재	0.1	0.1	-1.9	0.4	-4.2	-1.2	-1.7	-1.1	3.4	-2.8	4.7	2.9	-3.5	
의복	-1.3	-0.5	-2.8	1.3	-4.7	-1.4	-1.5	-1.6	3.0	-3.6	5.2	1.9	-11.2	
신발 및 가방	3.4	4.0	-1.3	-5.3	-6.9	0.4	-2.3	2.7	3.5	-1.8	7.0	3.9	5.3	
오락, 취미, 경비용품	-1.2	-3.4	-1.1	2.4	-4.8	-0.4	-3.8	0.9	4.4	-1.1	5.7	3.4	10.9	
비내구재	11.1	-0.5	6.8	4.2	3.2	4.2	3.1	2.1	5.9	4.9	4.6	4.3	-2.2	
음식료품	16.1	-10.8	7.2	3.9	2.7	7.0	5.6	2.8	3.8	7.9	2.6	1.5	-12.4	
의약품	0.7	2.3	1.1	2.8	2.2	3.5	3.3	4.1	7.1	-5.2	-2.3	-3.3	-1.5	
화장품	7.5	13.4	2.4	-2.9	-0.1	4.8	0.3	-0.1	9.9	2.0	11.2	6.8	7.7	
서적, 문구	-2.6	-1.2	-2.3	-1.8	1.9	1.2	-4.4	2.0	6.8	-0.6	7.2	7.9	13.6	
차량연료	11.3	14.5	13.6	9.7	8.7	-2.6	-0.8	-0.2	8.7	5.9	7.1	9.8	3.4	

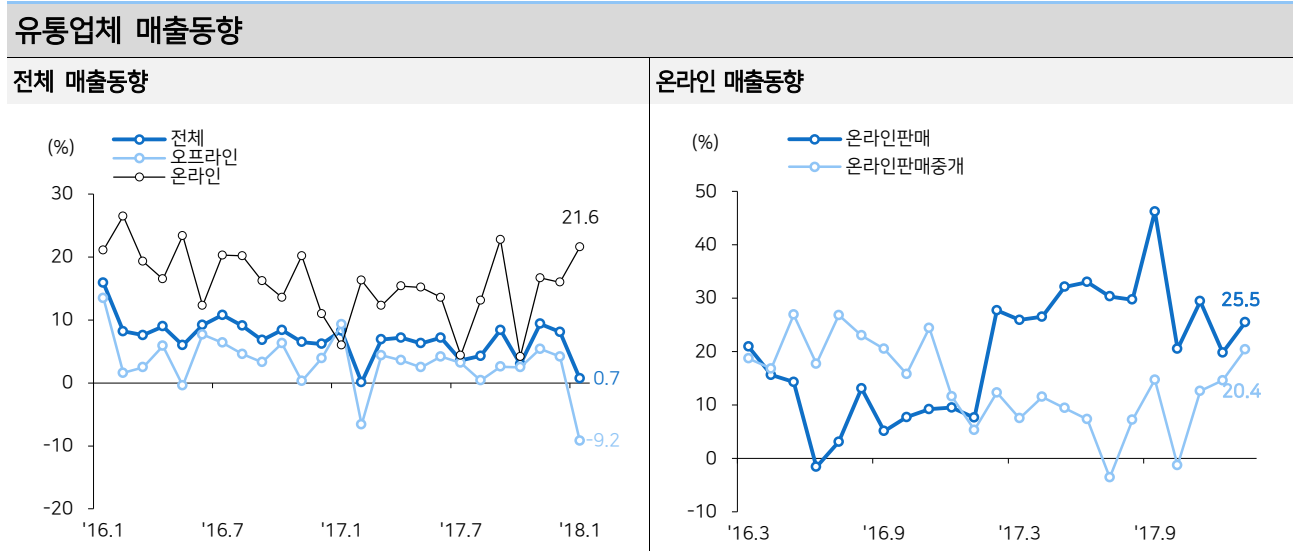
주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 종가기준
 자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

Quarterly	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
민간소비 증감률(% YoY)	0.8	(0.1)	1.1	1.4	(0.1)	0.8	0.6	0.2	0.4	1.0	0.8	1.0
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	1.4	2.0	0.3	(0.5)	0.9	0.9	0.6	0.2	0.7	-2.2	0.1	0.5
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	11.3	11.6	11.1	10.4	9.5	8.1
가계대출 증감률(% YoY)	7.7	9.6	10.3	11.0	11.5	11.2	11.5	11.5	11.0	10.2	9.2	8.0
주택담보대출 증감률(% YoY)	11.3	8.1	7.8	6.6	6.0	10.4	10.6	11.2	10.5	8.7	7.4	5.9
판매신용 증감률(% YoY)	3.2	3.5	10.5	8.2	10.5	10.8	7.0	11.6	12.0	13.6	14.9	11.1

자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

중국 소매판매																	
(% YoY)	2016년				2017년												2018년
	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	
전체소매판매	10.7	10.0	10.8	10.9	9.5	10.9	10.7	10.7	11.0	10.4	10.1	10.3	10.0	10.2	9.4	9.7	
일정규모이상	8.8	7.5	9.5	9.8	6.8	10.0	9.2	9.2	10.2	8.6	7.5	7.8	7.2	7.8	6.7	8.3	
음식료	10.2	8.8	9.1	9.1	9.6	12.5	12.1	13.8	10.6	10.3	7.6	7.8	9.6	6.8	8.5	9.5	
섬유의복	6.7	7.5	5.1	7.1	6.1	6.4	10.0	8.0	7.3	6.4	8.9	6.2	8.0	9.5	9.7	7.7	
화장품	7.7	4.0	8.1	11.0	10.6	8.7	7.7	12.9	17.0	12.7	14.7	13.4	16.1	21.4	13.8	12.5	
귀금속	5.0	2.5	2.7	4.8	8.2	7.2	7.5	9.6	6.3	2.6	6.4	5.3	2.5	4.4	0.4	3.0	
일용품	12.5	9.5	10.7	13.9	9.2	7.1	8.0	8.7	11.2	7.1	7.0	7.8	7.4	7.9	5.4	10.1	
스포츠, 레저	7.1	9.4	24.8	13.9	19.5	12.8	8.6	11.4	29.1	26.6	14.9	13.1	19.6	15.4	2.2	-3.6	
서적	8.7	6.6	12.8	9.5	11.5	11.1	4.8	0.1	12.3	-3.0	4.6	12.3	6.5	2.9	8.3	-13.3	
가전제품	8.6	7.6	14.7	9.5	5.6	12.4	10.2	13.6	13.3	13.1	8.4	6.8	5.4	8.4	8.7	9.2	
중의약	12.0	11.6	11.5	9.1	9.9	12.1	12.6	14.0	13.6	13.0	11.4	14.6	11.9	11.0	13.5	10.1	
사무용품	10.4	12.7	15.4	15.3	13.4	17.2	3.8	5.0	16.4	10.8	5.8	4.4	6.4	9.5	12.7	-0.9	
가구	8.7	11.0	8.8	9.9	11.8	13.8	13.9	13.5	14.8	12.4	11.3	15.5	10.0	11.9	12.5	8.5	
통신	5.1	3.8	17.8	8.0	10.7	11.6	6.1	1.9	18.5	7.9	12.2	3.8	2.1	33.9	13.4	10.7	
석유제품	2.9	4.7	5.7	7.1	14	11.3	12.1	9.1	4.2	5.6	4.5	8.5	8.2	10.4	10.6	9.1	
건축재	14.2	12.3	11.0	10.2	12.9	17.8	13.4	11.0	15.2	13.1	8.8	9.5	6.1	3.6	5.2	6.8	
자동차	13.1	8.7	13.1	14.4	-1.0	8.6	6.8	7.0	9.8	8.1	7.9	7.9	6.9	4.2	2.2	9.7	
기타	-0.3	2.6	0.0	-0.7	6.9	6.0	4.7	4.2	7.9	5.0	0.1	0.3	-3.3	-1.7	0.3	0.3	

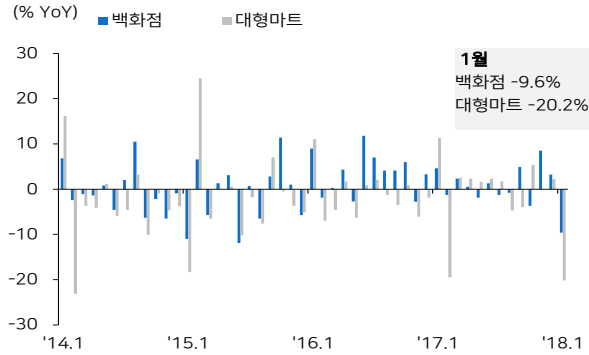
자료: CEIC, 메리츠증권증권 리서치센터



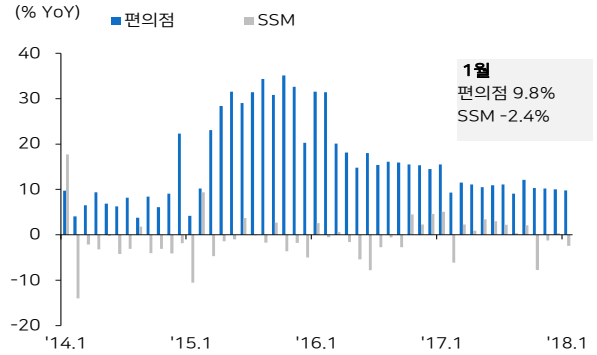
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

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

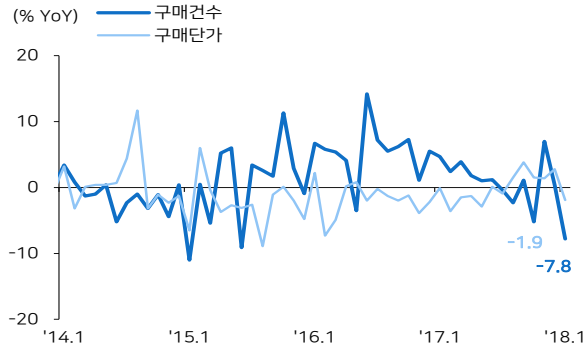
백화점 및 대형마트 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



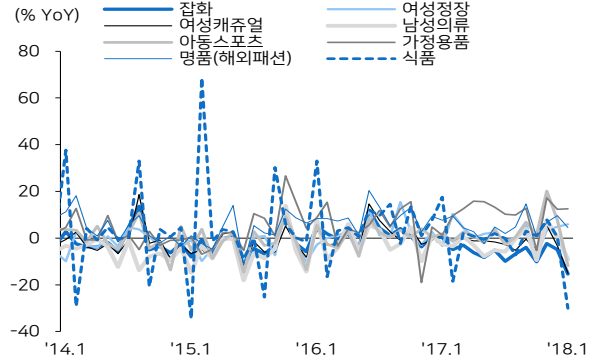
편의점 및 SSM 월별 동일 점포 매출 성장률 추이



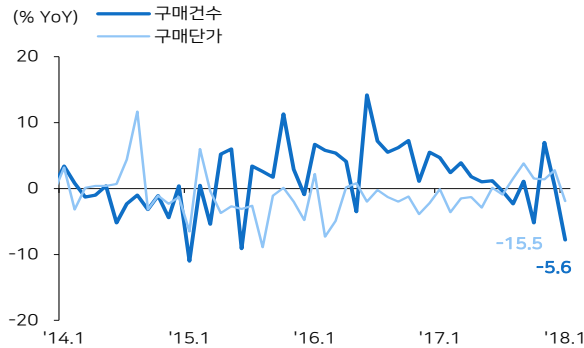
백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



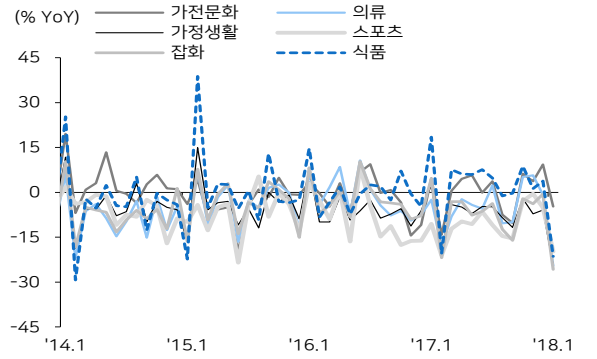
백화점 품목별 매출 성장률



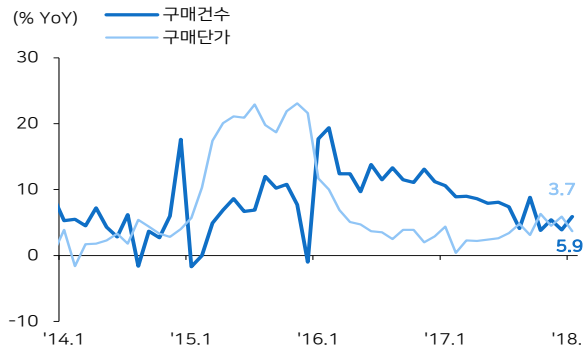
대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



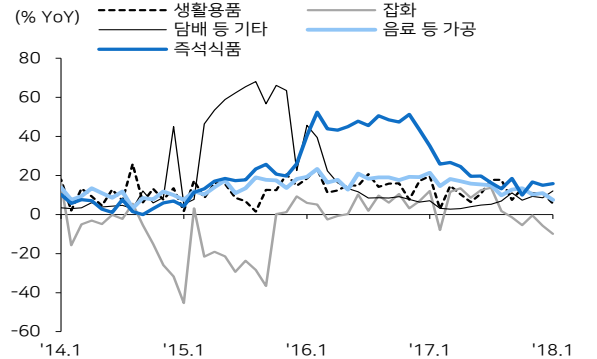
대형마트 품목별 매출 성장률



편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



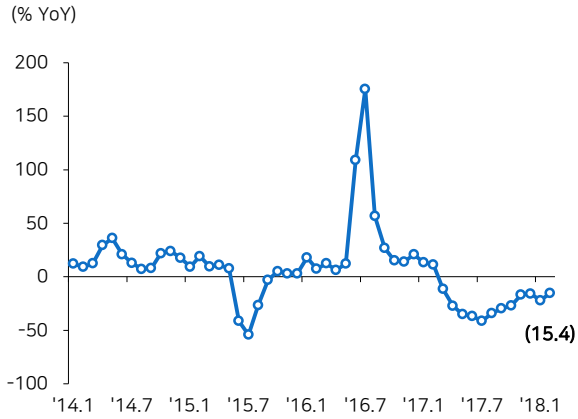
편의점 품목별 매출 성장률



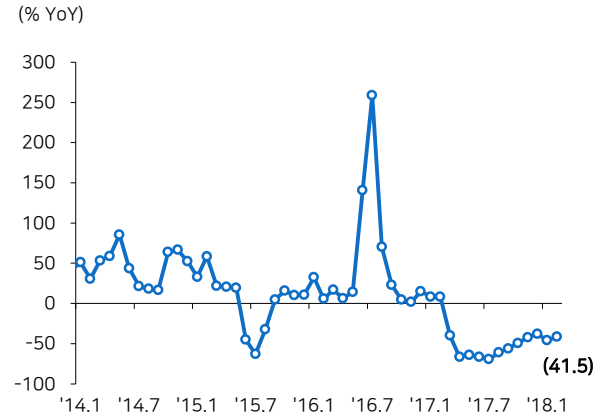
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

중국 인바운드 동향 점검

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

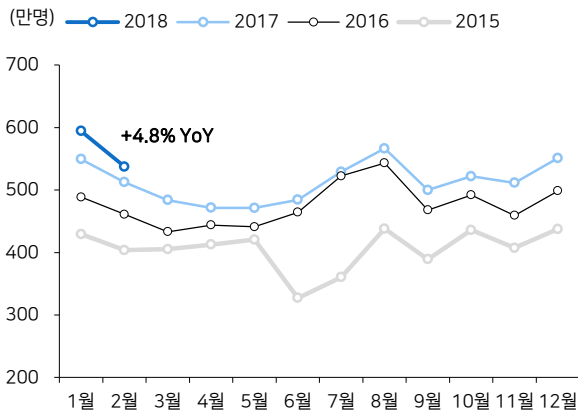


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 2월 -41.5%YoY

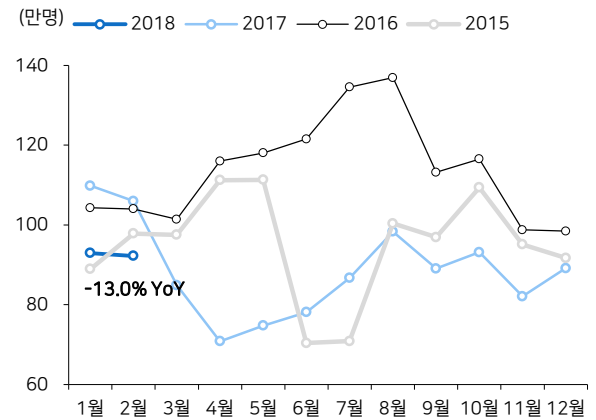


자료: 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 2월 +4.8% YoY



인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 2월 -13.0% YoY



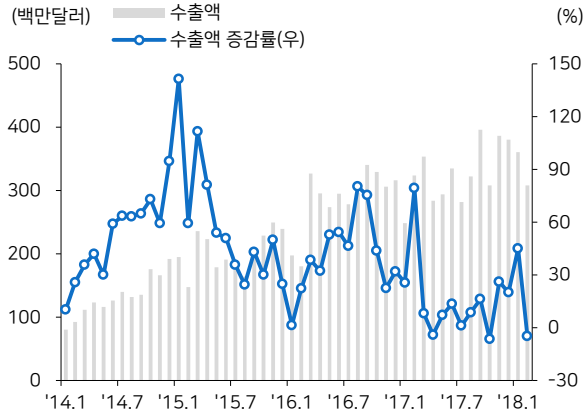
자료: 인천공항공사, 메리츠증권 리서치센터

월별 및 연간 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
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
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

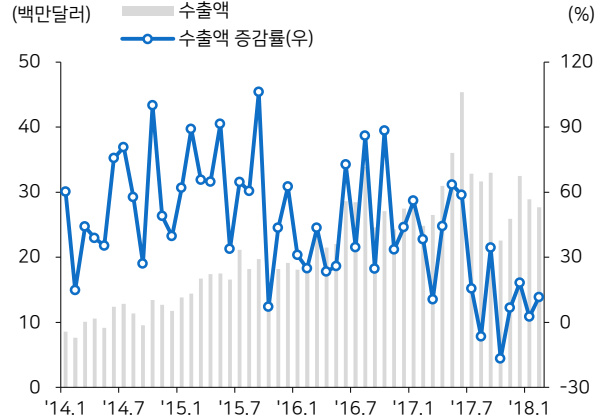
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 수출 및 현황

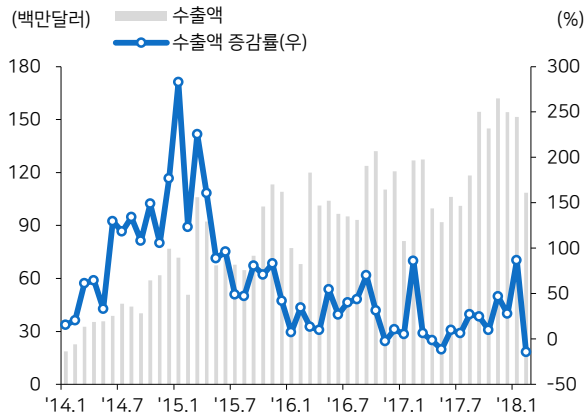
화장품 전체 수출액 및 증가율 -2월 -4.8%



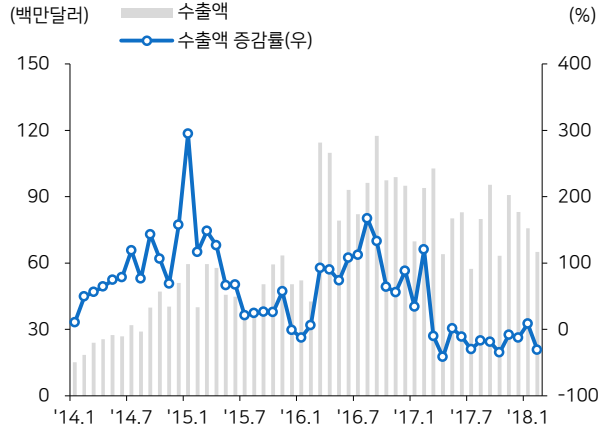
화장품 미국향 수출액 및 증가율 -2월 11.5%



화장품 중국향 수출액 및 증가율 -2월 -14.5%



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -2월 -30.8%



자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 3월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 3월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 3월 26일 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	96.1%
중립	3.9%
매도	0.0%

2017년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율