2021. 1. 27
Consumer팀
화장품/미디어 담당 신수연
T.02)2004-9629, shin.su-yeon@shinyoung.com

화장품 산업

Update

밍퉁시장 단속과 화장품업 투자전략

중국으로 유입되는 면세 화장품의 심장, 밍퉁시장의 양성화 진행 중

- 중국 광둥성 선전(심천)시에 위치한 밍퉁시장은 따이고가 해외에서 대규모로 구입한 면세품을 홍콩을 통해 중국 내로 유통하던 곳으로, 2020년 연말부터 불법 면세품 판매 관련 단속이 이루어지고 있음. 언론에 따르면 2020년 12월 28일 약 1,019억원 상당의 화장품 밀수건이 적발된 것을 시작으로 2021년 1월 4일 밍퉁시장에 대한 대대적인 단속이 이루어졌고, 1월 6일 해당 시장의 운영이 완전 중단되었음. 이후 1월 22일 밍퉁시장 상가연합회는 아래 내용과 같은 상가 관리 방안을 공지하였음.
- 해당 공지는 밍퉁시장 내 판매자와 판매상품의 양성화를 주요 골자로 하며, 향후 자체 온라인 플랫폼을 구축하여 국내외 유통과정에서 정식 통관을 거치도록 유도하고 있음.

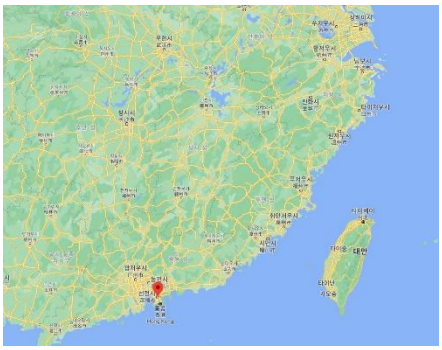
밍퉁시장(明通城) 상가연합회 상가관리 방안 공지

1. 오늘부터 우리 시장 점포들은 반드시 아래 규범요구에 따라 수입화장품 등의 상품을 진열(판매)하여야 한다.
- 시장의 각 점포가 진열(판매)하는 상품은 반드시 일반적인 수입과정을 거쳐 납세한 상품이거나 기타 합법적으로 들여온 상품으로 ①국내 구매 증빙서류, 혹은 ②수입 세관 증빙서류, ③검역검사 증빙서류 등의 수속증빙이 있어야 한다.
- 시장의 각 점포는 반드시 영업허가증 등의 관련 서류를 보이는 곳에 놓고 영업하며, 정찰제를 실시한다.
- 시장의 각 점포는 매일 정해진 시간에 영업한다. (영업시간 12:00 ~ 20:00)

2. 밍퉁화장품시장은 현재 적극적으로 수입전자상거래 플랫폼을 구축하고 있으며, 이는 3~5개월 내에 완성할 것으로 예상된다. 밍퉁화장품 시장의 점포들은 수입전자상거래 플랫폼에 입주할 수 있으며, 이를 통해 고객은 오프라인 점포에 전시된 상품을 온라인으로 주문할 수 있다. 점포는 ①국경 내 세관 특수관리감독구역에서 발송하거나 ②국경 외 직배송 후 통관수속을 거치는 합법적 비즈니스 모델로 밍퉁시장점포의 안정적 경영을 보장할 것이다.

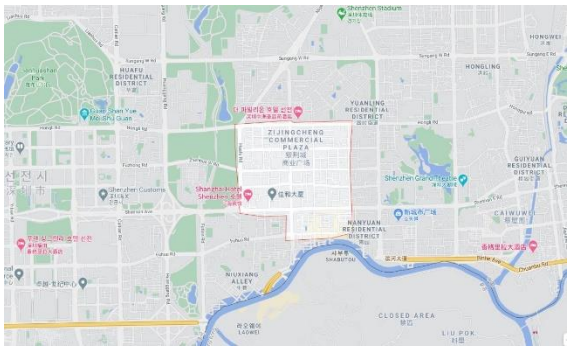
심천시밍퉁시장관리유한공사
2021년 1월 22일

광둥성 선전시 푸텐구 화창베이에 위치한 밍퉁시장 (1)



자료: Google, 신영증권 리서치센터

광둥성 선전시 푸텐구 화창베이에 위치한 밍퉁시장 (2)

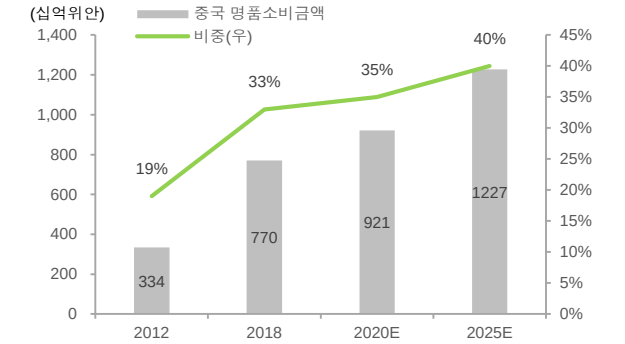


자료: Google, 신영증권 리서치센터

중국의 자국 소비 살리기, 큰 그림이 완성되어간다

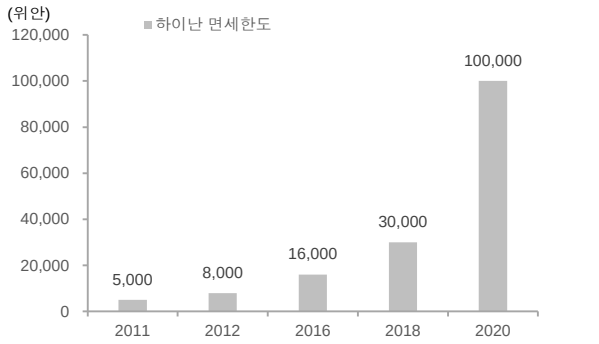
- 해당 시장의 단속은 2019년 전자상거래법 개정, 2020년 자국 면세점 육성책, 2021년 화장품감독관리조례 개정 등 중국 정부의 자국 소비/산업 진작 방향성과 같은 맥락에서 해석될 수 있음. 2019년 컨설팅사 BAIN이 발표한 중국 명품시장연구(2018년)에 따르면 중국이 글로벌 명품 소비액의 33%를 차지하며 7년 연속 세계 1위 명품소비 강국으로 뽑혔음. 증가하는 해외 여행 수요와 맞물려 중국 외 지역에서 중국인들이 소비하는 금액은 상당한 규모임을 짐작할 수 있는데, 중국 정부는 이를 자국 내에서 소비시키고자 하는 의지가 있다 판단됨.
- 중국 정부는 따이고의 면세품 대규모 반입에 대한 정기적인 단속을 통해 해당 시장을 양성화하고자 하는 의지를 보여왔음. 이는 궁극적으로 해당 채널에서 유통되는 상품에 세금을 부과하여 가격경쟁력을 낮춤으로써 자국 소비채널로 수요를 이끌고자 하는 의도를 짐작해볼 수 있음. 중국 정부는 따이고에 대한 직접 단속에 앞서 온라인 B2C채널의 양성화 작업을 우선적으로 진행하였는데 이것이 2019년 전자상거래법 개정임. 온라인 판매자의 등기/납세의무 뿐만 아니라 판매상품에 문제가 있을 경우 플랫폼에도 책임을 지게 함으로써 플랫폼과 정부가 합법적인 통관절차를 거친 제품을 팔도록 판매자를 압박할 수 있는 법적 근거를 마련한 것임.
- 이후 2020년 하이난 면세점을 중심으로 자국 면세점에 대한 육성과 면세한도 증액이 이루어졌고, 2021년부터 수입화장품 판매에 있어 원료, 광고, 인증 등 다방면에서 까다로운 조건을 요구하는 화장품감독관리조례를 개정하였음. 이와 동시에 따이고를 통한 면세 화장품이 주로 유통되는 밍퉁시장에 대한 대대적인 단속을 통해 판매 상품에 대한 까다로운 증빙서류를 요구함으로써 수입화장품을 해외 면세점 채널로부터 공급받아 판매하기 어려운 구조를 만든 것임.

중국 명품소비 금액과 글로벌 비중



자료: BAIN, KOTRA, 신영증권 리서치센터

중국 하이난 면세한도



자료: 언론취합, 신영증권 리서치센터

중국 전자상거래법 개정안 상세 내용

구분	상세내용
1. 전자상거래 정의 및 경영자 범주 확대	- 정의: 정보통신망을 통하여 상품 판매 혹은 서비스 제공하는 경영활동 - 전자상거래 경영자: 정보네트워크에서 판매, 서비스업에 종사하는 모든 자연인, 법인, 비법인조직 - 전자상거래 경영자에 플랫폼경영자, 플랫폼내 경영자, 자체 웹사이트, 소규모 개인경영자 등 포함
2. 전자상거래 경영자로서 등기 및 납세의무 이행, 위반 시 처벌가능	- 플랫폼 경영자의 주무 부서에 플랫폼 내 경영자의 각종 정보를 제출할 의무 규정
3. 소비자 권리보호	- 악성댓글 임의 삭제시 별금형, 평가내역 조작 금지, 배송시간 엄수 등
4. 계약체결/이행 관련 문제에 대한 명확한 약정	- 보증금 반환에 불리한 조건 설정 금지, 전자결제 관련 구체적 사항 명시 및 안전보장 등
5. 플랫폼 경영자에 대한 의무에 대해 특별규정	- 이용약관 공시, 수정절차 규정 - 연대책임: 플랫폼 내 경영자가 판매하는 상품, 서비스에 문제가 있는 경우 플랫폼 경영자가 필요한 조치를 취하지 않는 경우 적용

자료: KOTRA, 언론취합, 신영증권 리서치센터

중국 화장품 관련 규제 내용

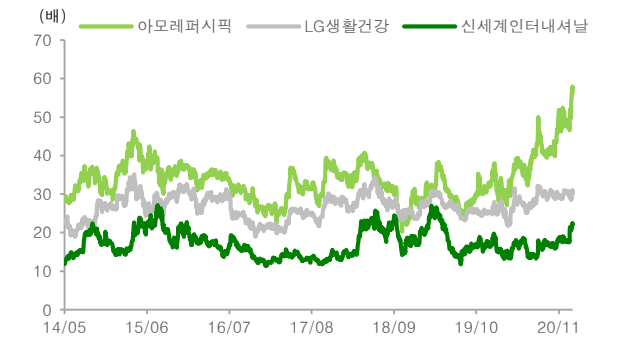
구분	법규	주요내용
2014년	기사용 화장품 원료명칭 목록 발표	- 미수록 원료/성분 사용금지
2016년	화장품 소비세 조정	- 일반 화장품 소비세 폐지 - 고급화장품 소비세 기존 30%에서 15%로 인하
2016년	화장품 안전기술 규범 개정	- 금지성분, 검험평가방법 등 기술요구 추가
2017년	상해 푸둥신구 '수입 비특수용도 화장품 등록제 시범실시'	- 2017년 3월 1일 ~ 2018년 12월 21일 사이 푸둥신구로 처음 수입되는 비특수용 화장품에 대해 기존 허가제에서 등록제로 변경
2018년	일반 화장품 등록제 시행범위 전국 확대	- 2019년 11월 10일부터 중국 전역, 처음 수입하는 비특수용도화장품)에 대해 기존 허가제에서 등록제로 변경
2021년	화장품감독관리조례 개정	- 2021년부터 화장품 기본법 역할 담당 - 화장품 원료 관리, 인증/등록, 광고 등 규제, 관련 책임자에 대한 책임/처벌 강화 - 화장품 인증/등록절차 간소화

자료: KOTRA, 신영증권 리서치센터

중국에 집중하는 대형 화장품사에 장/단기 부담요인, ODM사 비중확대 유효

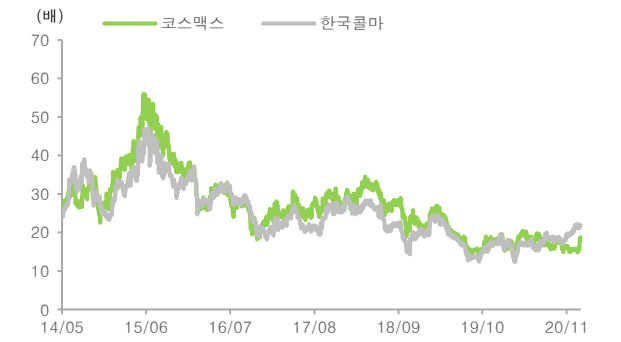
- 현재까지 국내 면세점 매출이 급감하는 등 따이고 수요가 감소하는 흐름은 파악되지 않았으나, 단속이 장기화된다면 따이고가 새로운 유통 방식을 고안할 때까지 대형 브랜드사를 중심으로 면세채널에 단기적인 타격을 감안할 필요가 있음.
- 또한, 중국 정부가 해외 면세점에서 따이고를 통해 반입되는 면세품 소비를 구조적으로 억제하고 자국 소비채널로 수요를 이동시키기 위해 꽤 오랜 기간 준비해 온만큼, 이번 단속이 짧은 기간에 마무리된다 하더라도 장기적으로는 중국 면세점/온라인플랫폼을 통한 수입화장품 판매를 장려할 것으로 판단됨. 이는 국내 면세채널에서 높은 마진을 기록하고 있는 대형브랜드사에는 부담요인임.
- 이에 더해 최근 대형 브랜드사를 중심으로 한 주가 급등을 감안하면 여전히 밸류에이션 매력이 높고 중국 로컬 온라인 고객사 확보를 통한 매출성장이 기대되는 ODM사에 대한 비중확대가 유효한 시점이라 판단됨.

국내 브랜드사 12M FWD PER 추이



자료: Wisefn, 신영증권 리서치센터

국내 ODM사 12M FWD PER 추이



자료: Wisefn, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 지난 1년간 해당 기업의 기업금융관련 업무를 수행한 바 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20201231)	매수 : 87.95%	중립 : 12.05%	매도 : 0.0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식선물	주식옵션				
아모레퍼시픽	-	-	-	-	-	-	-
한국콜마	-	-	-	-	-	-	-
LG생활건강	-	-	-	-	-	-	-
코스맥스	-	-	-	-	-	-	-

코스맥스 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%) 평균주가	괴리율(%) 최고(저) 주가
2021-01-27	매수	150000		
2020-08-14	매수	150000		
2020-07-07	매수	120000	-21.74	-15.83
2020-05-15	매수	110000	-15.66	-6.82
2020-02-21	매수	93000	-14.70	-2.15
2020-01-20	매수	110000	-32.32	-22.36
2019-10-30	매수	120000	-33.01	-26.67
2019-08-12	매수	150000	-51.89	-49.80
2019-04-09	매수	170000	-32.68	-15.59
2019-01-29	매수	150000	-4.22	3.67

LG생활건강 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%) 평균주가	괴리율(%) 최고(저) 주가
2021-01-27	매수	1950000		
2020-11-13	매수	1950000		
2020-10-12	매수	1750000	-12.04	-8.17
2020-07-24	매수	1700000	-13.10	-7.47
2020-07-07	매수	1600000	-16.55	-13.44
2020-04-24	매수	1700000	-19.43	-13.24
2020-03-09	매수	1500000	-21.42	-3.73
2020-02-21	매수	1600000	-21.19	-18.87
2020-01-20	매수	1700000	-21.14	-17.06
2019-04-01	매수	1600000	-19.59	-9.19

한국콜마 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%) 평균주가	괴리율(%) 최고(저) 주가
2021-01-27	매수	61000		
2021-01-19	매수	61000		
2020-11-24	매수	52000	-7.78	2.88
2020-08-18	매수	60000	-22.66	-15.83
2020-07-07	매수	55000	-15.72	-4.73
2020-03-31	매수	50000	-14.88	-4.60
2020-02-25	매수	55000	-31.56	-21.82
2020-01-20	매수	60000	-23.13	-15.00
2019-11-15	매수	55000	-14.07	-3.27
2019-10-22	매수	58000	-19.93	-16.21
2019-08-16	매수	75000	-41.99	-39.33
2019-04-09	매수	90000	-29.97	-13.22
2019-01-29	매수	85000	-10.31	-3.18

아모레퍼시픽 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%) 평균주가	괴리율(%) 최고(저) 주가
2021-01-27	매수	240000		
2020-12-23	매수	240000		
2020-11-13	매수	230000	-14.19	-5.65
2020-10-29	매수	180000	-7.89	-1.39
2020-08-03	중립	180000		
2020-07-07	매수	180000		
2020-03-31	매수	200000	-15.38	-9.25
2020-02-06	매수	220000	-22.03	-11.59
2020-01-20	매수	260000	-22.92	-14.04
2019-10-31	중립	200000	-0.68	18.25
2019-10-02	중립	150000	3.19	22.67