



SK Consumer Flash [10/27 Spot]



화장품/음식료. 서영화 (02-3773-9182, donaldseo@sk.com)
R.A. 전영현 (02-3773-9181, yj6752@sk.com)

2017.10.27

Comments

▶ Early Morning News

: 지방의 일부 여행사가 한국행 단체 관광 여행 상품을 판매하기 시작한 것으로 확인

: 동부 해안지역 도시의 여행사가 폐리편으로 한국을 오가는 상품으로

서울 관광은 1인당 1480~2480위안(25만~42만원), 제주 관광은 3080위안(52만원)

: 그러나 베이징, 상하이 등지의 대형 여행사들은 여전히 한국 상품을 팔지 않고 있는 상황

조선일보 - <https://goo.gl/9V1xxs>

: 중국 최대 온라인 여행사이트가 한국 관광상품 판매 재개를 검토

: 씨트립은 아직 여행 상품 카테고리에 '한국'을 넣지는 않고 있지만, 한국 여행 상품 판매 재개를 검토

: 씨트립과 롯데호텔은 롯데호텔 상품이 검색이 되도록 하는 방안과 구체적 상품 구성 등에 대한 실무 협의를 진행 중

YTN - <https://goo.gl/oeNjh6>

: 27일 열리는 주중 한국대사관 주최 '2017년도 개천절 국군의 날 기념 리셉션'에

천샤오동(陳曉東) 외교부 부장조리(차관보급)가 주宾으로 참석

지난해 같은 행사에 중국은 아예 주宾을 보내지 않았으나,

이번 행사에는 천 부장조리를 포함해 정치·군사·경제·문화 분야 각계 중국 측 인사가 참석

동아일보 - <https://goo.gl/KA4G5w>

▶ Comments

: 긍정적 뉴스에도 여전히 베이징, 상하이 등지의 대형 여행사들은 한국 상품을 팔지 않고 있는 상황

: 한중 관계 회복에 대한 시그널은 정치 경제적으로 포착되고 있는 상황

: 단기간내 2016년 수준으로의 회복은 어렵겠지만, 한중 관계 정상화를 염두에는 두어야 하는 상황

: 정상화 감안 시, 주가 상승 여력이 클 종목으로는 대형브랜드 아모레퍼시픽, 브랜드 잇츠한불, ODM 연우 제시

2 Page 정상화시점으로 볼 수 있는 2016년의 EPS를 기준으로 재점검

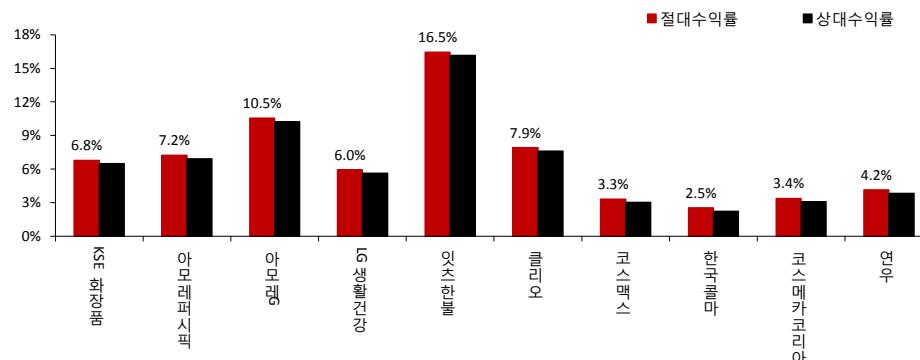
3 Page 주가 낙폭과대 종목 확인

4 Page 밸류에이션 디레이팅 과대 종목 확인

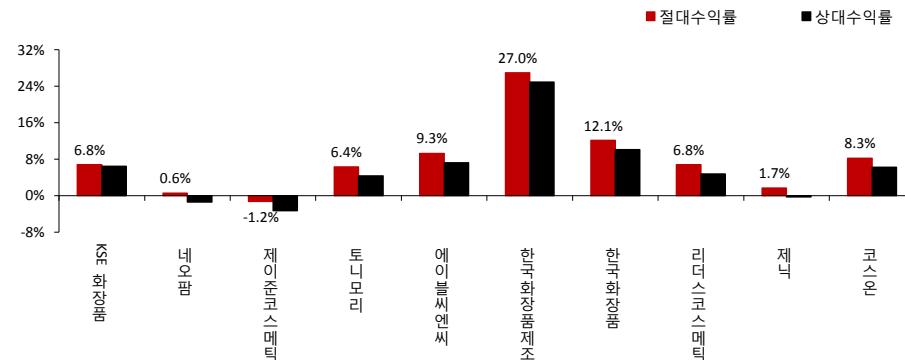
5 Page 주요 업체 유통 채널별 매출 비중

주가 수익률

▶ 화장품 종대형주 1day 주가 수익률



▶ 화장품 종소형주 1day 주가 수익률



Compliance Notice

본 조사분석자료는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당시 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다. 본 보고서는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다. 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도



화장품업종 : 정상화시점으로 볼 수 있는 2016년의 EPS를 기준으로 재점검

▶ 2016년의 EPS를 기준으로 한 현 주가 수준 : PER Multiple

: 컨센서스가 있는 회사들은 2017년, 2018년 컨센서스 EPS를 적용한 PER 산출

: 2016년의 EPS를 기준으로 2016년 대비 5%, 10%, 15%, 20%, 25% EPS 증가할 경우 현재 주가의 PER 수준을 확인

: LG생활건강, 코스맥스, 코스메카코리아, 한국콜마, 네오팜은 2018년, 2016년 대비 25%이상의 EPS 증가가 예상되는 상황 (컨센서스 기준)

: 다른 가정을 배제하고, 2016년 시점으로의 회복 시 대형화장품은 아모레퍼시픽, ODM은 연우, 브랜드는 잇츠한불의 벨류에이션 매력이 눈에 띌

		컨센서스				정상화 시점 2016년 대비 EPS 성장률을 가정					컨센서스				정상화 시점 2016년 대비 EPS 성장률을 가정						
		2015	2016	2017E	2018E	+5%	+10%	+15%	+20%	+25%	2015	2016	2017E	2018E	+5%	+10%	+15%	+20%	+25%		
아모레퍼시픽	현재가	318,500	318,500	318,500	318,500	318,500	318,500	318,500	318,500	318,500	클리오	현재가	33,400	33,400	33,400	33,400	33,400	33,400	33,400		
	EPS	8,368	9,262	6,778	8,761	9,725	10,188	10,651	11,114	11,578		EPS	1,229	1,351	599	993	1,419	1,486	1,554	1,621	1,689
	PER	38.1	34.4	47.0	36.4	32.8	31.3	29.9	28.7	27.5		PER	27.2	24.7	55.8	33.6	23.5	22.5	21.5	20.6	19.8
아모레G	현재가	152,000	152,000	152,000	152,000	152,000	152,000	152,000	152,000	152,000	잇츠한불	현재가	36,800	36,800	36,800	36,800	36,800	36,800	36,800	36,800	
	EPS	2,929	3,851	2,613	3,563	4,044	4,236	4,429	4,621	4,814	(2016년 수정 EPS)	EPS	3,042	2,599	2,666	3,194	3,346	3,498	3,650	3,803	
	PER	51.9	39.5	58.2	42.7	37.6	35.9	34.3	32.9	31.6	(합병 반영 수치)	PER	12.1	14.2	13.8	11.5	11.0	10.5	10.1	9.7	
LG생활건강	현재가	1,193,000	1,193,000	1,193,000	1,193,000	1,193,000	1,193,000	1,193,000	1,193,000	1,193,000	에이블씨엔씨	현재가	18,800	18,800	18,800	18,800	18,800	18,800	18,800	18,800	
	EPS	25,982	32,070	36,680	41,873	33,674	35,277	36,881	38,484	40,088		EPS	886	1,024	919	1,162	1,075	1,126	1,178	1,229	1,280
	PER	45.9	37.2	32.5	28.5	35.4	33.8	32.3	31.0	29.8		PER	21.2	18.4	20.5	16.2	17.5	16.7	16.0	15.3	14.7
코스맥스	현재가	139,500	139,500	139,500	139,500	139,500	139,500	139,500	139,500	139,500	토니모리	현재가	20,050	20,050	20,050	20,050	20,050	20,050	20,050	20,050	
	EPS	2,361	3,752	2,952	4,884	3,940	4,127	4,315	4,502	4,690		EPS	1,237	731	293	540	768	804	841	877	914
	PER	59.1	37.2	47.3	28.6	35.4	33.8	32.3	31.0	29.7		PER	16.2	27.4	68.4	37.1	26.1	24.9	23.9	22.9	21.9
코스메카코리아	현재가	64,000	64,000	64,000	64,000	64,000	64,000	64,000	64,000	64,000	네오팜	현재가	33,150	33,150	33,150	33,150	33,150	33,150	33,150	33,150	
	EPS	12,568	2,698	2,723	3,404	2,833	2,968	3,103	3,238	3,373		EPS	457	1,038	1,548	1,923	1,090	1,142	1,194	1,246	1,298
	PER	5.1	23.7	23.5	18.8	22.6	21.6	20.6	19.8	19.0		PER	72.5	31.9	21.4	17.2	30.4	29.0	27.8	26.6	25.5
한국콜마	현재가	84,500	84,500	84,500	84,500	84,500	84,500	84,500	84,500	84,500	한국화장품	현재가	17,100	17,100	17,100	17,100	17,100	17,100	17,100	17,100	
	EPS	2,155	2,516	2,608	3,206	2,642	2,768	2,893	3,019	3,145		EPS	-	564	910		956	1,001	1,047	1,092	1,138
	PER	39.2	33.6	32.4	26.4	32.0	30.5	29.2	28.0	26.9		PER	-	30.3	18.8		17.9	17.1	16.3	15.7	15.0
연우	현재가	30,050	30,050	30,050	30,050	30,050	30,050	30,050	30,050	30,050	코스온	현재가	11,800	11,800	11,800	11,800	11,800	11,800	11,800	11,800	
	EPS	1,466	1,687	1,040	1,409	1,771	1,856	1,940	2,024	2,109		EPS	306	382			401	420	439	458	478
	PER	20.5	17.8	28.9	21.3	17.0	16.2	15.5	14.8	14.3		PER	39	31			29	28	27	26	25

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당시 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당시가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자 참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 저작재산권은 당시에 있으므로 당시의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

• 동 자료는 제공 시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. • 전일 기준 당시에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. • 주전증목은 전일 기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.





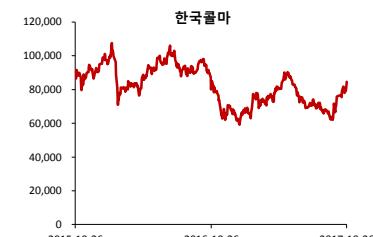
SK Consumer Flash



화장품/음식료. 서영화 (02-3773-9182, donaldseo@sk.com)
R.A. 전영현 (02-3773-9181, yj6752@sk.com)

화장품업종 : 주가 낙폭과대 종목 확인

▶ 화장품업체 2Year 주가 추이 및 주가 수익률



▶ Summary

고점 대비 낙폭과대

- 잇조한불 -63%
- 토니모리 -57%
- 에이블씨엔씨 -44%

12M 고점 대비 낙폭과대

- 에이블씨엔씨 -33%
- 연우 -31%
- 잇조한불 -30%

저점 대비 낮은 상승폭

- 클리오 19%
- 코스메카코리아 31%
- 아모레퍼시픽 33%

▶ Comments

- 과거 정상화 시점에서의 실적
- 주가 수익률(낙폭) 감안 시,

대형 브랜드는 아모레퍼시픽,
로드샵 전문 회사는 잇조한불
ODM 업체는 연우가 매력적

** 당사 커버리지 외 중소형 화장품

	아모레	아모레G	LG생활건강	코스맥스	코스메카	한국콜마	연우	클리오	잇조한불	에이블	토니모리	네오팜	잉글우드	코스온	제이준C	리더스C	아우딘F	에스디생	제닉
고점 대비	-28.4%	-26.9%	1.0%	-38.1%	-14.9%	-25.6%	-39.1%	-22.3%	-63.0%	-43.5%	-57.3%	-35.9%	-64.1%	-71.6%	-59.7%	-87.9%	-24.6%	-27.6%	-72.0%
12M 고점 대비	-16.2%	-2.9%	0.0%	-12.0%	-14.9%	-6.3%	-31.3%	-22.3%	-30.0%	-33.3%	-24.2%	-0.7%	-64.1%	-22.6%	-27.4%	-36.5%	-15.7%	-27.6%	-32.9%
17.05.10 종가 대비	-9.1%	0.7%	20.7%	10.7%	-12.4%	-3.6%	-15.2%	-18.9%	-25.1%	-30.5%	-10.5%	12.0%	-19.1%	-17.5%	-17.9%	-24.9%	#DIV/0!	-22.1%	-19.2%
저점 대비	33.0%	38.8%	61.0%	43.4%	31.1%	42.7%	33.3%	19.3%	49.6%	36.4%	51.9%	45.1%	6.6%	31.3%	277.8%	40.1%	26.6%	39.3%	24.1%

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 작성되었음을 확인합니다.

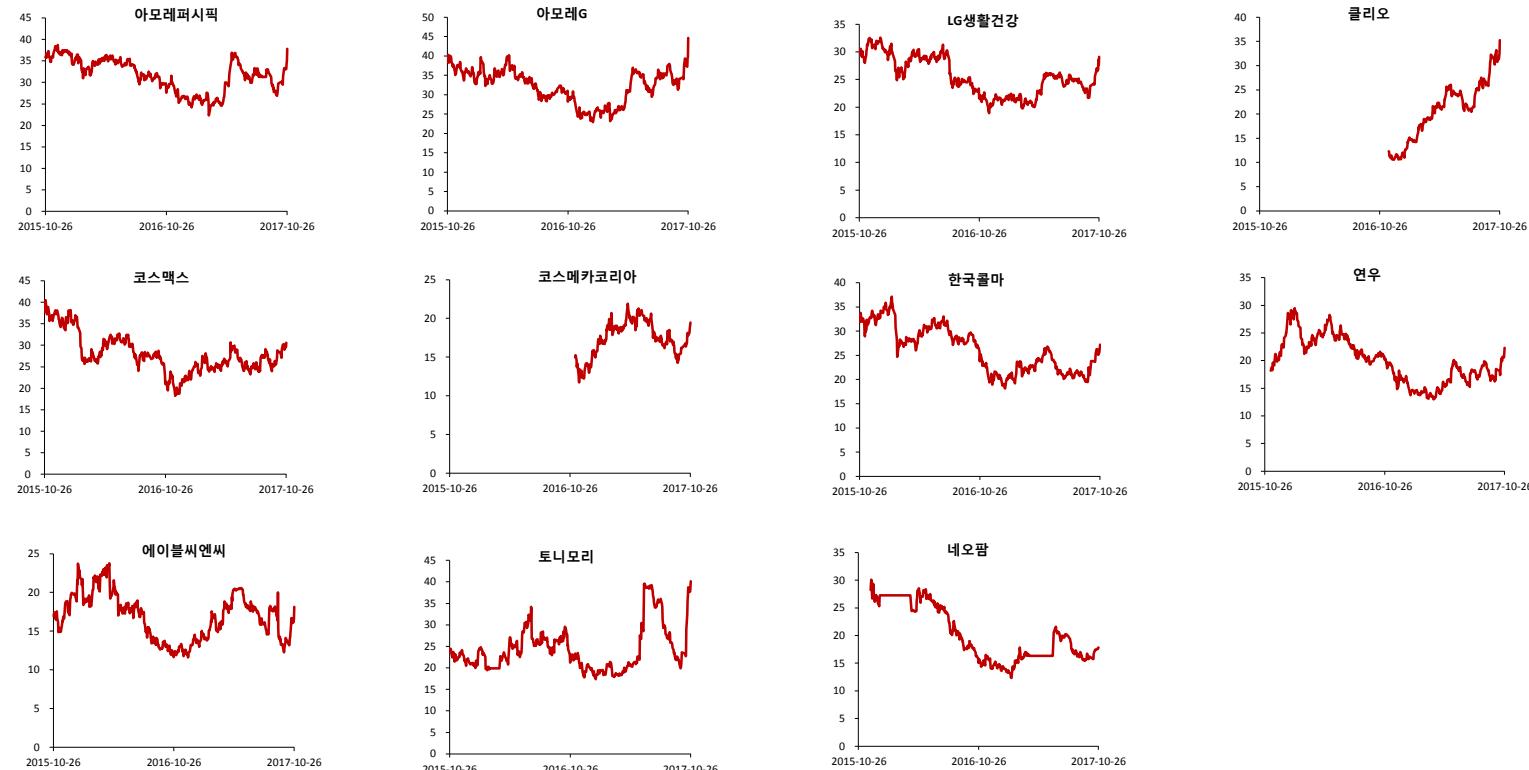
이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것입니다. 당사는 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자 참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

• 동 자료는 제공 시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. • 전일 기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. • 주체증명은 전일 기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.



화장품업종 : 밸류에이션 디레이팅 과대 종목 확인

▶ 화장품업체 2Year 12M Fwd PER 2년 추이 (Reference : Quantiwise Consensus Data)



* 잇츠한불은 12M Fwd PER은 당사 추정치

	아모레	아모레G	LG생활건강	코스맥스	코스메카	한국콜마	연우	클리오	에이블	토니모리	네오팜	잇츠한불
현재 12M Fwd PER	37.8	44.7	29.1	30.6	19.5	27.2	22.3	35.3	18.1	40.2	17.8	18.0
고점 대비	-2.4%	0.0%	-10.7%	-24.5%	-11.1%	-26.7%	-24.4%	0.0%	-23.7%	0.0%	-40.8%	
저점 대비	69.3%	95.1%	53.8%	67.9%	66.1%	49.7%	71.7%	234.1%	56.2%	131.7%	44.6%	
2년 평균 대비	19.4%	38.7%	13.9%	9.5%	11.9%	3.8%	12.0%	71.9%	7.7%	69.9%	-11.9%	
1년 평균 대비	29.4%	47.8%	26.5%	22.4%	11.9%	23.2%	33.6%	71.9%	14.2%	63.0%	8.7%	

■ Compliance Notice ■

이 자료여 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당시 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자 참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

• 동 자료는 제공 시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. • 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. • 주천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ Summary

고점 대비 낙폭과대

1. 네오팜 -41%
2. 한국콜마 -27%
3. 코스맥스, 연우 -24%

2년 평균 대비 낙폭과대

1. 네오팜 -12%
2. 한국콜마 +4%
3. 에이블씨엔씨 +8%

1년 평균 대비 낮은 상승폭

1. 네오팜 +9%
2. 코스메카코리아 +12%
3. 에이블씨엔씨 +14%

저점 대비 낮은 상승폭

1. 네오팜 +45%
2. 한국콜마 +50%
3. LG생활건강 +54%



SK Consumer Flash



화장품/음식료. 서영화 (02-3773-9182, donaldseo@sk.com)
R.A. 전영현 (02-3773-9181, yj6752@sk.com)

화장품업종 : 정상화 시점에서의 유통 채널별 매출 비중

▶ Comments

중국인 인바운드 관광객 회복 시 실적 개선 폭이 가장 크게 나타날 채널은 면세점 >> 로드샵 > 도매수출(수출대행), 대형마트 높은 면세점, 로드샵 비중으로 17년 부진의 폭이 더 커진 업체들이 당연히 실적 개선 폭 또한 클 전망
다만, 로드샵의 경우 H&B 확대에 따른 채널 부진의 영향으로 16년 수준의 회복을 기대하기는 힘든 상황

유통 채널 비중 감안 시, 정상화가 되는 시점에서의 실적 개선의 폭은
대형브랜드회사 : 아모레G > 아모레퍼시픽 > LG생활건강
로드샵 전문 브랜드 : 잇츠한불 > 클리오 > 토니모리
화장품 ODM 회사 : 연우 > 코스맥스, 한국콜마

(단위 : 억원)	채널	매출액	매출비중
2016	아모레퍼시픽 전사	56,454	
	Korea Cosmetics	35,231	62.4%
	백화점	3,133	5.5%
	면세점	14,993	26.6%
	방판	6,220	11.0%
	아리따움	4,441	7.9%
	디스카운트스토어	1,377	2.4%
온라인/홈쇼핑			
* 2016년 기준 Korea Cosmetics 전사 OP 기여도 62.4%			

(단위 : 억원)	채널	매출액	매출비중
2016	클리오 전사	1,964	
	Club Clio	478	24.3%
	H&B	297	15.1%
	Online	197	10.0%
	Global	270	13.7%
	Duty free	301	15.3%
	도매수출	421	21.4%
잇츠한불 전사			
* 2016년 기준 Cosmetics 전사 OP 기여도 65.5%			
* 가맹점, 직영점 내 로드샵/유통점 비중 미확인			

(단위 : 억원)	채널	매출액	매출비중
2016	토니모리 전사	2,331	
	직영점 및 가맹점	1,102	47.3%
	유통매장	594	25.5%
	면세점	199	8.5%
	수출	436	18.7%
	네오팜 전사	424	
	온라인	177	41.7%
* 2016년 기준 Korea Cosmetics 전사 OP 기여도 66.8%			
* 가맹점, 직영점 내 로드샵/유통점 비중 미확인			

(단위 : 억원)	채널	매출액	매출비중
2016	코스메카코리아 전사	1,650	
	수출	528	32.0%
	온라인/홈쇼핑	578	35.0%
	로드샵	528	32.0%
	연우 전사	2,350	
	내수	1,350	57.4%
	수출	990	42.1%

▶ Summary

(단위 : 억원)	면세점	로드	도매수출
아모레퍼시픽	26.6%	7.9%	
LG생활건강	16.9%	10.7%	
클리오	15.3%	24.3%	21.4%
잇츠한불	17.7%	20.8%	28.4%
에이블씨엔씨		47.4%	
토니모리	8.5%	47.3%	
네오팜			
코스맥스	34.7%, 면세&로드향 브랜드비중 65% 가정		
한국콜마	36.9%, 면세&로드향 브랜드비중 60% 가정		
코스메카코리아		32.0% (회사제공 수치)	
연우	46.0%, 면세채널 고가제품 80% 비중 가정		

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 무당한 압력이나 간접 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것입니다. 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. · 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. · 주천증목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.