

MERITZ

유통/화장품 Weekly


MERITZ
메리츠증권

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

K 뷰티는 죽지 않았다, 변화할 뿐

전주 동향

유통

10 월 둘째주 유통업종은 전체 시장 급락과 함께 시장 평균 수준의 수익률을 기록함. 지난주에 이어 상대적으로 배당수익률이 높은 GS 홀쇼핑과 GS 리테일의 주가 선방이 이어졌음. 신동빈 부회장의 석방과 함께 비상장 자회사들의 상장 이슈 등이 부각된 롯데쇼핑 주가 또한 전체 시장 대비 하락폭이 제한적이었음. 금리 인상에 대한 우려감으로 유통업종 내 PER 이 높은 호텔신라와 이마트의 주가 하락폭이 상대적으로 크게 나타난 것으로 판단됨. 현대백화점과 신세계 등의 주가 하락도 이어졌으며 백화점의 경우 밸류에이션 레벨이 높지 않기 때문에 금리 상승에 대한 우려감은 과도하다는 판단임

화장품 (생활소비재)

10 월 둘째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 크게 하회하는 수익률을 기록하였음. 지난주 한국 주식시장도 크게 하락하였으며 중국 정부의 타이구 규제 우려와 함께 3분기 LVMH가 예상보다 저조한 외형 성장률을 달성한 것으로 전해지면서 시세이도, 에스테로더, 로레알 등 글로벌 화장품업체들의 주가 하락 또한 이어졌음. 특히 스킨푸드와 기업회생 절차 신청이 알려지면서 토니모리, 에이블씨엔씨 등 원브랜드샵 업체들 중심으로 주가 하락폭이 더욱 크게 나타났음. 상대적으로 네오팜 등의 주가 하락폭은 제한적이었음. 개별종목들의 경우 성장 모멘텀이 건조한 가운데 3분기 양호한 실적이 예상되기 때문

금주 전망

유통: 금리 상승기 가치주로서의 투자매력 부각

9 월 소비자심리지수가 101.7 로 반등하였으며 지난해 대비 추석효과가 당겨지면서 전반적으로 3 분기 양호한 실적을 달성할 것으로 추산됨. 10 월에도 건조한 실적 흐름이 지속될 경우 유통업종 주가에 긍정적으로 작용할 전망. 소비가 양극화되면서 소득 증가율이 뚜렷한 상용취업자 및 상위 계층의 백화점 소비가 상대적으로 안정적일 것으로 예상되는 가운데 추석시점 차이를 10 월 대형마트의 기존점성장률은 크게 감소할 가능성이 높음. 편의점은 하반기 낮은 기저를 바탕으로 담배 및 일반상품의 기존점성장률 회복이 지속될 전망. 한편 신동빈 부회장의 석방으로 롯데쇼핑 등 롯데그룹주들이 단기적인 반등을 이어가는 가운데 호텔롯데 등의 상장 기대감도 다시 높아질 것으로 판단됨

화장품: 아모레퍼시픽을 제외한 개별종목 호실적 전망

최근 미중 무역분쟁으로 인해 중국 경기 둔화 우려에도 불구하고 개별 화장품 기업들의 차별적인 고성장이 확인될 경우 종목별 주가 반등 전망. 단기적으로 금리 인상은 고 PER 주인 화장품업종의 주가 상승을 제한할 수 있겠음. 아모레퍼시픽과 브랜드샵 업체들을 제외한 주요 화장품업체들의 3 분기 실적은 양호할 것으로 판단됨. 독창적이고 창의적인 아이템 중심의 K 뷰티의 경쟁력은 여전히 유효하며 다만 온라인 채널과 신규 브랜드 중심의 소비 트렌드 변화로 개별종목의 선택이 중요해지고 있음. 화장품 ODM 기업들은 브랜드 및 채널 변화에 상대적으로 안정적인 편임. 결론적으로 K 뷰티는 무너지지 않았으며 소비 트렌드 변화에 따른 종목 선별이 중요하다는 판단임

관심 종목

유통

현대백화점 (069960):

소비 양극화와 명품 판매 호조에 따른 기존점 회복과 함께 면세점 및 신규 출점 등 성장동력 확보로 주가 모멘텀 또한 회복될 전망. 현 주가는 PER 8.5배로 유통업종 평균 PER 13.6배 대비 크게 저평가되어 있음

GS리테일 (007070):

하반기 기존점성장률 보다 회복되면서 자체적인 비용 절감 효과가 더욱 뚜렷해질 전망. MD 개편을 통한 편의점과 슈퍼의 통합 구매, HMR 및 즉석식품 카테고리 확대 및 차별화된 PB 상품 출시 등을 강화함

화장품 (생활소비재)

LG생활건강 (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

한국콜마 (161890):

카버코리아, 제이엠솔루션 등 국내 고객사들의 폭발적인 오더 증가로 화장품 본업 호조, CKM (구, CJ 헬스케어) 인수 관련 우려감 선반영. 하반기 화장품 본업 호조에 따른 주가 회복 전망

종목 코멘트	
탐방	Corporate Day
<p>카페24 (042000)</p> <ul style="list-style-type: none"> 3Q 현황: 7~8월 GMV +20% YoY 성장 예상, 9월은 추석 영향으로 다소 부정적, 10월초 큰 폭의 GMV 증가 전망. 사업자 중 의류, 화장품 비중이 높은 편이어서 겨울 아우터 가격대가 높은 4Q에 성수기 효과 기대 온라인 스몰 비즈니스 사업자들의 소비 트렌드 변화 1) GMV 20% 성장 중 10%는 신규 고객수 증가, 10%는 계정당 매출 증가에 의한 것임 2) 의류, 패션 중심에서 리빙, 푸드, 헬스 등으로 카테고리가 다변화되고 있음 일본 사업 전략: 8월말 베타서비스 오픈, 단계적으로 오픈할 계획. 내년까지 일본의 온라인 자영업자들이 한국, 중국 등에 오픈 가능한 솔루션 인프라 구축할 예정. 카페24의 쇼핑몰 솔루션을 알리는 데에 집중하고 있음 <p>지엠피 (081290)</p> <ul style="list-style-type: none"> 라미네이팅 사업: 크게 성장할 가능성은 낮지만 코팅 기술의 강점을 바탕으로 안정적인 사업 영위할 것으로 봄. 2018년 구조조정 등을 통한 흑자전환 예상 화장품사업 (VT코스메틱 지분율 40%, 실질적인 지배력 확보하고 있어 연결실적 반영): 1) 반트365 브랜드로 2016년 매출액 320억원, 영업이익 117억원 달성 2) 상표권 이슈로 VT 브랜드 2017년 새로 시작, 그 해 7월 방탄소년단과 계약, 새로운 브랜드 확장을 위해 홈쇼핑을 활용하면서 투자비 증가, 2017년 매출액 310억원, 영업이익 17억원 기록 3) 2018년 중국 SNS 현지 마케팅 파트너 '습니다 창고'를 통해 시카 브랜드 인지도 상승하면서 상반기 매출액 240억원, 영업이익 20억원 달성 4) 2018년 하반기 방탄소년단 콜라보 제품 출시로 3분기 매출액 210억원, 영업이익률 18% 기록 전망, 4분기 매출액 300억원 수준까지 올라설 것으로 기대됨 5) 2019년 월매출 100억원 이상 목표하고 있음 	<p>호텔신라 (008770)</p> <ul style="list-style-type: none"> 3Q 매출액은 2Q 대비 증가할 전망. 7월 대비 8월, 8월 대비 9월 매출액 증가한 것으로 추산됨. 다만 알선수수료 상승 영향으로 3Q 영업이익률은 2Q 대비 소폭 하락할 것으로 예상됨 국내 상위 면세사업자들은 과점화된 시장 구도를 구축하고 있어 일시적인 알선수수료율 상승에 따른 경쟁심화 우려감은 과도한 것으로 판단됨 타이구 규제 관련 우려 또한 과도한 것으로 판단됨 1) 최근 상해 공장 타이구 단속이 있었지만 현재 타이구 수요 크게 변화없음. 국경절 연휴 이후 타이구 수요 다시 회복되고 있음 2) 2019년 전자상거래 타이구 세금 부과 관련: 한달 판매액 3만RMB 미만 작은 웨이상들은 제외되었으며 상대적으로 큰 웨이상들은 계좌를 쪼갤 가능성이 있음. 최근 웨이상들은 온라인 상이 아니라 위챗을 통한 직접 거래가 많은 것으로 추산됨 <p>현대백화점 (069960)</p> <ul style="list-style-type: none"> 3Q 기존점성장률은 2Q 대비 높은 수준이 예상됨. 김영란법 완화 효과 등으로 9월 추석행사 매출 또한 10% 이상 증가하였으며 비용 통제로 효율이 개선되고 있음 8월 김포 프리미엄 아울렛 별관 신축 (연간 매출액 700억원 효과 예상)과 9월 대구 도심형 아울렛 (연간 매출액 1300억원 예상) 오픈 또한 매출 증가에 긍정적, 신규 백화점 추가 오픈은 2020년 2개, 2021년 2개 예정되어 있으며 도심형 아울렛은 유동적으로 추가될 가능성이 있음 백화점 호실적은 강남 주력 점포 (압구정, 무역센터점)와 판교점, 그리고 아울렛이 좋은 편임. 아울렛의 기존점성장률은 10%대임. VIP의客수와 금액 모두 증가하고 있으며 명품 성장도 꾸준함 신규 면세점 초기 적자는 불가피하겠지만 무리하지 않는 수준으로 방어하고자 노력할 계획임. 핵심 명품 47개 브랜드를 비롯한 총 370개 브랜드의 입점이 확정되었음. 2020년까지 연간 매출액 1조원과 BEP 달성 목표

예정 이벤트 (실적발표/IR 등)	
실적발표	IR
<ul style="list-style-type: none"> 10월 넷째주 LG생활건강, 아모레퍼시픽, 아모레G 10월 마지막주 호텔신라, GS홈쇼핑 10월 30일 코웨이 11월초 신세계, 현대백화점 11월 첫째주 GS리테일 11월 둘째주 롯데쇼핑, 롯데하이마트, 코스맥스 11월 14일 한국콜마, 쿠팡홈시스 	—

유통 주요 뉴스

M&A 시동 건 롯데...미니ストップ 인수 추진 공식화: 신동빈 회장 경영 복귀 이후 세븐일레븐 운영하는 롯데 유통분야 대대적 투자 추진. 미니ストップ 인수 성사 땀 CU·GS25 등과 '빅3' 체제, 롯데는 신 회장 석방을 계기로 대규모 투자 계획을 발표 검토 중. 한국 미니ストップ의 최대주주인 일본 이온그룹은 노무라증권을 주관사로 선정하고 지난 7월부터 매각 작업을 진행 중. 매각 금액은 3000억~4000억 원으로 추산된다. 편의점 사업을 이미 하고 있는 롯데와 신세계가 가장 유력한 인수 후보로 꼽혔음. 롯데의 미니ストップ 인수가 쉽지 않다는 시각도 있음. 미니ストップ의 최대주주인 이온그룹이 일본에서 세븐일레븐을 운영하는 세븐앤드아이홀딩스와 '맞수'란 이유에서다. 미니ストップ 점주들이 어떻게 반응할지도 관심. 세븐일레븐이 미니ストップ을 인수할 경우 브랜드 변경뿐 아니라 영업 방식까지 바뀌어야 함 (한국경제 10/12)

신동빈 회장 복귀로 계열사 상장 탄력...롯데컬처웍스 기업공개 추진하나, 조만간 주권사 선정 가능성, 기업가치 5000억 안팎 평가: 롯데그룹의 영화사업 계열사인 롯데컬처웍스(옛 롯데쇼핑 시네마사업부)가 기업공개(IPO) 기대가 높아지고 있음. 롯데컬처웍스의 최대주주인 롯데쇼핑(지분율 100%)은 이날 이사회를 열어 유상증자를 통해 롯데컬처웍스에 550억원을 투입하고, 555억원 가치의 영화 관련 해외 계열사 지분을 넘기기로 하는 등 '몸값 높이기'에 나섰다. 롯데시네마의 국내 시장점유율은 지난해 기준 약 30%로 CJ CGV에 이은 2다.롯데컬처웍스 외에 호텔롯데, 코리아세븐(편의점 세븐일레븐 운영), 롯데지알에스(롯데리아 운영), 롯데렌탈, 롯데건설 등도 IPO 후보군으로 꼽힌다. 롯데정보통신은 7월 유가증권시장에 상장했음 (한국경제 10/12)

국감장에 불려온 편의점 대표 '최저임금 인상 속도 빨라...점주들 큰 부담' 輿의원들 상생 압박에 '최저수의 보장기간 연장 검토': 편의점 본사 대표들이 가맹점포 계약 기간 5년 중 1년인 최저수의 보장 기간을 늘리는 방안에 대해 검토해보겠다고 밝혔음. 편의점 본사 간 근접 출점 문제도 도마에 올랐음. "근접 출점이 점주들이 가장 힘들어하는 부분"이라는 의원을 지적에 편의점 본사 대표들은 "자율적으로 업체 간 출점을 80m로 제한하는 방안을 추진 중"이라고 답했음. 이날 국감에서 편의점 본사 대표들은 최저임금의 급격한 인상이 본사와 점주들에게 부담이 되고 있다고 주장했다. 최저임금 인상의 영향에 대해 "카드 수수료, 물류비 등 각종 비용 상승 압력에 직면해 있다"며 "최저임금 인상의 큰 방향성은 맞다고 생각하지만 속도 면에선 빠르지 않나 하는 인식이 있다"고 말했음 (한국경제 10/11)

'빼에로쇼핑' 확장 속도낸다, 코엑스·동대문점 안착에 경기 의왕·강남 논현동 이어 신촌 그랜드마트 입점 조율, '재미+가격'으로 젊은층 공략: 정웅진 부회장의 야심작인 빼에로쇼핑은 '편+크레이지'를 기본 콘셉트로, '재미있는 상품'과 '미친 가격'을 표방하는 만물상 개념의 할인소. 지난 6월 27일 서울 코엑스에 1호점을 열었고, 9월 6일 동대문 두산타워 지하에 2호점을 열었음. 최근 폐점한 신촌 그랜드마트 자리에 들어가는 방안도 협의 중. 신촌 그랜드마트는 4100㎡ 규모로 1995년 지어진 이후 20년 넘게 자리를 지키며 신촌 지역 랜드마크 역할을 했음. 신촌 로터리에 위치한 데다 지하철 2호선 신촌역과도 연결돼 접근성이 뛰어나. 이마트 측은 빼에로쇼핑을 한국 방문 시 꼭 가봐야 할 명소로 만든다는 목표를 세우고 지하철 내부 세트 휴먼장과 성인용품 숍을 집어넣는 등 색다른 재미 요소를 더하기 위해 기획 단계에서부터 차별화했음 (매일경제 10/10)

화장품(생활소비재) 주요 뉴스

K-뷰티 열풍 주역 브랜드숍 몰락하나?, 스킨푸드 기업회생 절차 시작, 유통업계 위기감 고조: 국내 화장품 시장의 유통 강자로 10여년 이상 굴림했던 브랜드숍 유통이 과다한 출혈경쟁과 내수시장의 침체, 브랜드숍 유통의 큰손이었던 유커들의 감소, 올리브영, 시코르 등의 H&B숍과 편집숍 공세에 점차 화장품 시장에서 경쟁력을 잃어가고 있음. 스킨푸드는 기업 경영 정상화를 위해 10월 8일 서울회생법원에 기업회생 절차개시를 신청했음. 스킨푸드는 현재 현금 유동성 대비 과도한 채무로 인해 일시적으로 유동성 확보에 어려움을 겪고 있으나, 교유의 브랜드 이미지와 제품 경쟁력을 고려하면 계속 기업가치는 충분하다고 평가 받고 있음. 이에 스킨푸드는 채무를 조정하고 기업경영을 조속히 정상화하는 것이 채권자 등 모두의 이익에 부합한다고 판단하고 회생절차를 신청했음. 이번 기업회생절차 개시신청이 인가될 경우 스킨푸드는 유동성을 확보하고 신규 수요에 능동적으로 대응해 사업을 정상화하고 수익구조를 개선해나갈 것으로 보고 있음. 이번 스킨푸드의 기업회생 절차 시작으로 제2의 스킨푸드는 어느 업체가 될 것인가에 대한 위기감이 고조되고 있는 현실. 페스트 코스메틱을 표방했던 브랜드숍들이 빠르게 변화하는 소비자 트렌드에 둔감하게 대응한 것이 브랜드숍 유통의 경쟁력을 약화했다고 판단됨 (장업신문 10/12)

8월 화장품 온라인 쇼핑 거래액 전년 대비 24.5%↑, 통계청 조사 결과 7,637억원 기록...모바일 비중 58.3%: 8월 화장품 온라인 쇼핑 거래액을 취급상품범위별로 구분하면 종합품 거래액은 7,116억원을, 전문품은 521억원을 기록했음. 온라인몰에서는 2,301억원, 온·오프라인 병행몰은 5,336억원을 나타냈음 (CMN 10/10)

화장품 로드숍, 진짜 경쟁은 지금부터. 원브랜드숍 지며 편집숍으로 옮긴, 아모레·LG 가세 새판짜기 초읽기: 2016년 4조원을 위협하던 원브랜드숍 시장 규모는 2년 연속 하락세를 보이며 올해는 3조원에도 턱없이 못 미칠 전망이다. 지난해 기준 전년 대비 성장한 원브랜드숍은 투쿨포스쿨밖에 없었음. 업계 관계자는 "투쿨포스쿨은 지난해말부터 올리브영에 입점하기 시작해 현재 1,100여개 매장에서 판매되고 있고, 시코르에는 훌리카홀리카가 입점돼 있다. 이니스프리는 홈쇼핑 전용으로 AA밴드를 론칭해 재미를 토포히 봤다"며 "홈쇼핑 채널이 다르거나, 원브랜드숍에서 유통의 냄새가 흐려지면 편집숍들도 굳이 입점을 막을 이유가 없을 것"이라고 예상했음. 업계 관계자는 "기본적으로 전국 유통망을 유지해온 아리따움과 네이처컬렉션이, 모기업 아모레퍼시픽과 LG생활건강의 전략적인 지원을 받으며 편집숍 구성에 나설 경우 파급력은 실로 엄청날 것"이라며 "아리따움과 네이처컬렉션의 편집숍 전환이 빠르게 성공적으로 완료될 경우 혹은 그 전환과정에서 완벽해보이는 올리브영 독주체제가 깨질 수도 있다"고 내다봤음 (CMN 10/12)

'홍진영 화장품' 대박낸 제이원코스메틱, '홍샷' 홈쇼핑서 매진행렬: 제이원코스메틱은 가수 홍진영과 손잡고 화장품 브랜드 '홍샷(HONG SHOT)'을 선보였음. 홍샷의 특징은 베이스 메이크업을 할 때 여러 단계를 거쳐야 하는 불편함을 한 번에 '원샷'으로 해결해주는 것. 특히 커버력과 지속력에 방점을 두고 개발. 롯데홈쇼핑과 GS홈쇼핑 등 주요 홈쇼핑 채널에서 10회 방송을 진행해 '완판' 기록을 세웠고 9월에는 화장품 편집숍 시코르의 신세계 강남점에 입점하며 판매망을 확장하고 있음 (매일경제 10/10)

주요종목 Valuation										
업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	201,500	5,700	N/A	13.5	0.5	0.4	N/A	3.3
	현대백화점	A069960	91,000	2,130	8.3	7.5	0.5	0.5	6.2	6.5
	신세계	A004170	296,000	2,914	11.0	9.8	0.8	0.7	7.4	7.9
	GS홈쇼핑	A028150	208,700	1,370	10.1	11.4	1.1	1.0	12.3	10.1
	현대홈쇼핑	A057050	104,000	1,248	9.2	8.7	0.7	0.7	8.3	8.2
	이마트	A139480	203,500	5,673	12.1	11.9	0.7	0.6	5.6	5.6
	GS리테일	A007070	39,350	3,030	20.4	17.7	1.4	1.3	7.2	7.8
	BGF리테일	A282330	198,000	3,422	21.1	19.4	6.6	5.2	33.6	27.8
	롯데하이마트	A071840	60,300	1,424	8.7	8.1	0.7	0.6	7.8	7.9
	호텔신라	A008770	87,500	3,434	20.9	16.3	4.1	3.3	22.6	23.4
화장품	아모레퍼시픽	A090430	207,500	12,130	30.9	25.1	3.2	2.9	10.7	12.0
	아모레G	A002790	75,800	6,250	28.6	22.1	2.0	1.8	7.4	8.7
	LG생활건강	A051900	1,112,000	17,367	27.5	24.1	5.2	4.4	22.1	21.1
	코스맥스	A192820	141,000	1,417	35.4	24.9	5.6	4.6	17.1	21.0
	한국콜마	A161890	67,300	1,504	27.7	19.9	4.1	3.2	15.2	18.7
	코스메카코리아	A241710	31,450	336	22.4	19.8	2.6	2.3	12.7	12.8
	연우	A115960	25,100	311	26.5	18.6	1.6	1.5	6.0	8.1
	애경산업	A018250	53,900	1,413	18.1	15.5	7.6	5.4	49.0	40.9
	잇츠한불	A226320	32,900	721	23.7	16.6	1.3	1.2	6.9	9.2
	에스디생명공학	A217480	10,550	236	14.1	10.9	2.0	1.7	14.9	16.9
	클리오	A237880	14,750	250	33.8	20.8	1.8	1.7	5.4	8.3
	에이블씨엔씨	A078520	10,900	271	N/A	33.8	1.0	1.0	N/A	2.9
	네오팜	A092730	47,200	352	23.2	18.0	5.7	4.6	28.5	29.2
생활소비재	코웨이	A021240	80,900	5,970	16.4	14.8	5.3	4.6	35.0	33.4
	쿠쿠홈시스	A284740	201,000	902	18.4	14.5	2.3	2.0	13.2	14.9
	뉴트리바이오텍	A222040	20,450	422	43.5	22.1	4.4	3.6	11.5	21.1
	콜마비엔에이치	A200130	24,550	725	15.7	13.9	3.5	2.8	24.4	22.4

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	95	277,673	19.7	20.0	3.7	3.6	15.7	19.8
	아마존 닷컴	AMZN US	1,789	872,379	68.3	49.6	20.7	14.4	22.4	24.1
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	4,848	38,374	20.2	17.3	1.7	1.6	8.6	9.3
	노드스트롬	JWN US	61	10,365	17.0	16.3	8.7	7.7	53.0	49.1
	베스트 바이	BBY US	72	19,892	14.3	13.2	6.6	6.4	40.2	53.6
	중국국여여행사	601888 CH	63	17,846	33.2	26.7	7.4	6.2	22.7	23.3
화장품	로레알	OR FP	184	119,205	26.1	24.5	3.9	3.6	15.1	15.1
	에스티 로더	EL US	126	46,289	26.5	23.9	9.1	8.4	36.2	40.2
	시세이도	4911 JP	7,583	27,085	39.0	31.9	6.4	5.5	17.9	19.4
	상하이자화	600315 CH	26	2,562	33.2	26.0	3.1	2.8	9.0	10.9
	LVMH	MC FP	263	153,310	20.6	18.9	4.0	3.6	20.4	19.9
	P&G	PG US	79	196,793	18.0	16.9	3.7	3.7	20.2	22.1

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	(1.2)	7.8	(1.0)	(19.4)	(13.5)	1.3	3.4	13.1	4.4	(7.9)	(0.9)	13.7
	현대백화점	(5.0)	(6.3)	(11.7)	0.2	6.2	(12.9)	(0.4)	(1.0)	(6.3)	11.7	18.8	(0.5)
	신세계	(5.1)	(7.4)	(10.0)	(25.9)	57.5	(1.3)	(0.5)	(2.1)	(4.6)	(14.4)	70.1	11.1
	GS홈쇼핑	0.5	4.2	11.8	16.7	1.7	(3.7)	5.1	9.5	17.2	28.2	14.3	8.7
	현대홈쇼핑	(5.5)	(7.1)	(6.7)	(0.5)	(15.8)	(13.7)	(0.8)	(1.8)	(1.3)	11.0	(3.2)	(1.3)
	이마트	(7.3)	3.3	(6.9)	(26.4)	(7.1)	(24.9)	(2.6)	8.6	(1.5)	(14.9)	5.6	(12.5)
	GS리테일	0.0	4.7	0.3	11.5	13.6	(2.4)	4.7	10.0	5.6	23.0	26.2	10.0
	BGF리테일	(1.0)	2.3	10.9	10.6	N/A	(5.7)	3.7	7.6	16.3	22.1	N/A	6.7
	롯데하이마트	(6.9)	(12.1)	(18.8)	(18.8)	(15.3)	(12.5)	(2.3)	(6.8)	(13.5)	(7.3)	(2.7)	(0.1)
	호텔신라	(7.9)	(13.4)	(15.1)	(12.5)	50.9	3.1	(3.2)	(8.1)	(9.7)	(1.0)	63.5	15.5
화장품	아모레퍼시픽	(7.8)	(19.4)	(30.0)	(35.9)	(18.5)	(31.9)	(3.1)	(14.1)	(24.6)	(24.4)	(5.8)	(19.5)
	아모레G	(5.1)	(17.7)	(30.5)	(45.9)	(38.9)	(46.2)	(0.5)	(12.4)	(25.1)	(34.4)	(26.2)	(33.9)
	LG생활건강	(6.6)	(7.4)	(17.2)	(11.0)	14.1	(6.5)	(2.0)	(2.1)	(11.8)	0.5	26.7	5.9
	코스맥스	(6.3)	(5.4)	(7.2)	(3.4)	14.6	20.5	(1.7)	(0.1)	(1.9)	8.1	27.3	32.9
	한국콜마	(6.3)	(9.5)	(13.5)	(16.0)	(10.9)	(17.9)	(1.6)	(4.2)	(8.1)	(4.5)	1.8	(5.5)
	코스메카코리아	(9.4)	(2.3)	(5.7)	(1.4)	8.6	(3.2)	(4.7)	3.0	(0.3)	10.1	21.3	9.2
	연우	(8.2)	(10.4)	(3.5)	(23.9)	2.0	(16.6)	(3.6)	(5.1)	1.9	(12.4)	14.7	(4.2)
	애경산업	(8.8)	(26.3)	(29.7)	24.3	N/A	N/A	(4.1)	(21.0)	(24.3)	35.8	N/A	N/A
	잇츠한불	(10.4)	(23.8)	(39.3)	(44.6)	16.5	(27.5)	(5.7)	(18.5)	(33.9)	(33.1)	29.1	(15.1)
	에스디생명공학	(7.1)	(19.2)	(14.9)	(42.7)	20.3	(28.2)	(2.4)	(13.9)	(9.5)	(31.2)	32.9	(15.8)
	클리오	(15.5)	(14.2)	(46.3)	(57.4)	(53.6)	(59.9)	(10.8)	(8.9)	(40.9)	(45.9)	(41.0)	(47.5)
	에이블씨엔씨	(15.5)	(19.0)	(33.9)	(38.8)	(31.7)	(34.3)	(10.8)	(13.7)	(28.6)	(27.3)	(19.0)	(22.0)
	네오팜	(3.3)	(3.2)	(19.6)	(20.3)	52.8	0.1	1.4	2.1	(14.2)	(8.8)	65.4	12.5
생활소비재	코웨이	(5.2)	(14.2)	(7.5)	(10.4)	(16.3)	(17.2)	(0.5)	(8.9)	(2.2)	1.1	(3.6)	(4.8)
	쿠쿠홈시스	(5.2)	(4.3)	(16.1)	2.6	N/A	N/A	(0.5)	1.0	(10.7)	14.1	N/A	N/A
	뉴트리바이오텍	(6.4)	7.4	(4.7)	(17.5)	15.5	(6.6)	(1.8)	12.7	0.7	(6.0)	28.2	5.8
	콜마비엔에이치	1.5	(2.0)	(7.4)	(22.9)	(23.3)	(24.6)	6.1	3.3	(2.0)	(11.4)	(10.6)	(12.2)

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

해외 주요 업체 기간별 수익률

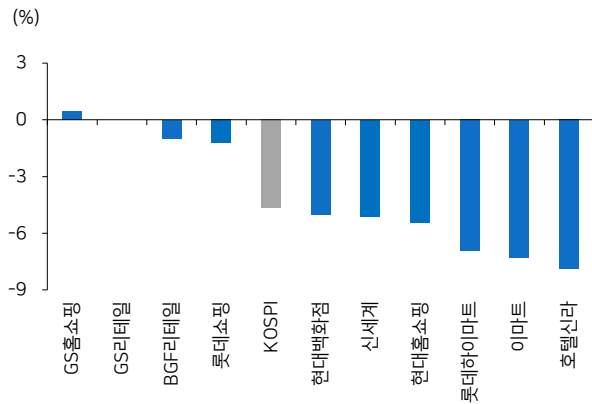
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	1.6	(0.3)	8.1	10.2	9.5	(4.0)	5.7	4.4	9.3	6.0	1.1	(7.5)
	아마존 닷컴	(5.3)	(10.1)	(1.3)	25.0	78.3	52.9	(1.2)	(5.4)	(0.1)	20.8	70.0	49.4
	세븐 & 아이 홀딩스	(5.5)	(1.2)	7.4	3.5	6.5	3.5	(0.2)	0.5	7.0	(0.7)	(0.7)	3.8
	노드스트롬	2.0	(6.1)	17.8	29.8	44.2	29.8	6.1	(1.3)	19.1	25.6	35.8	26.3
	베스트 바이	(0.1)	(7.8)	(4.5)	1.9	31.5	5.8	4.0	(3.0)	(3.3)	(2.3)	23.1	2.3
	중국국여행사	(7.0)	4.0	(10.9)	12.7	73.5	45.8	0.6	6.8	(3.0)	30.2	96.6	67.0
화장품	로레알	(8.6)	(9.5)	(12.7)	(3.7)	(2.4)	(0.5)	(3.7)	(4.7)	(6.6)	0.4	2.4	3.6
	에스티 로더	(8.7)	(9.9)	(10.1)	(15.1)	13.8	(0.7)	(4.6)	(5.1)	(8.9)	(19.3)	5.4	(4.2)
	시세이도	(9.5)	(2.1)	(15.0)	13.1	62.4	39.2	(4.1)	(0.3)	(15.4)	8.9	55.1	39.5
	상하이자화	(10.5)	(6.6)	(34.2)	(36.9)	(25.4)	(28.4)	(2.9)	(3.9)	(26.3)	(19.5)	(2.3)	(7.3)
	LVMH	(8.3)	(9.5)	(11.3)	(6.9)	8.6	7.0	(3.4)	(4.8)	(5.2)	(2.7)	13.3	11.0
	P&G	(3.8)	(5.3)	(0.3)	0.9	(15.0)	(14.0)	0.3	(0.5)	0.9	(3.3)	(23.4)	(17.5)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률

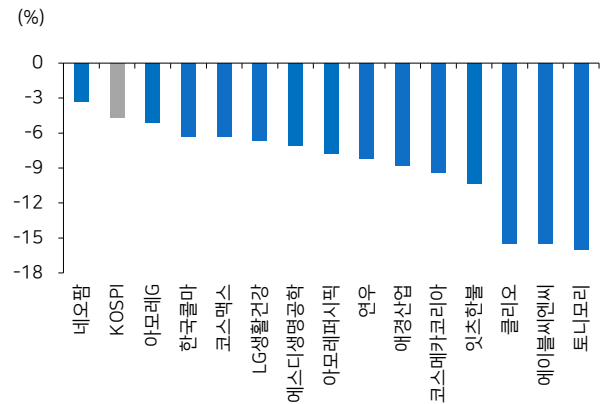
유통

주간 수익률

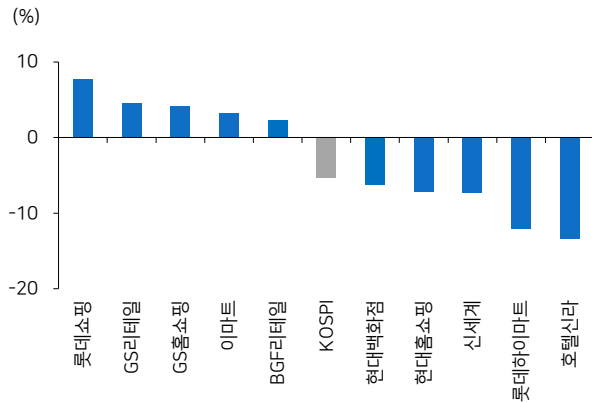


화장품 (생활소비재)

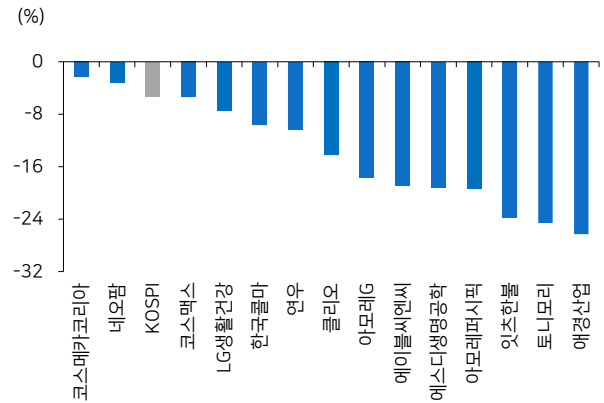
주간 수익률



월간 수익률



월간 수익률

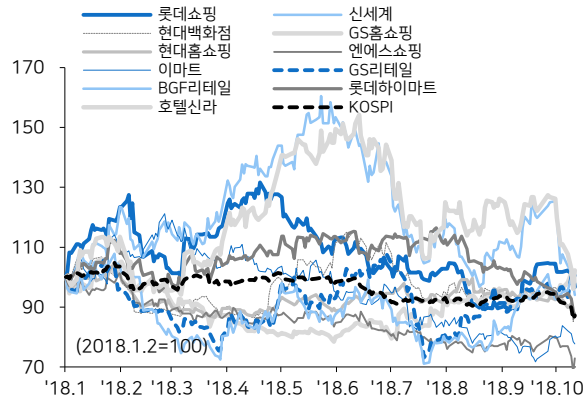


자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

주가 추이

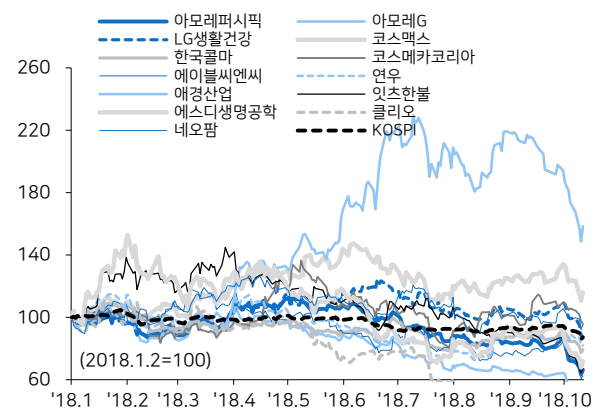
유통

연초 이후 상대지수 추이



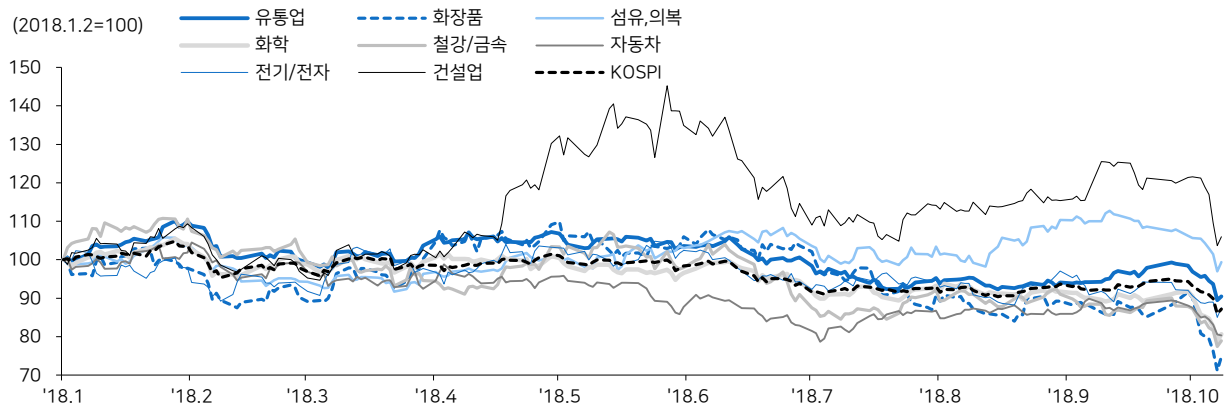
화장품 (생활소비재)

연초 이후 상대지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

업종별 지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

소비 주요지표

Monthly	'17.8	'17.9	'17.10	'17.11	'17.12	'18.1	'18.2	'18.3	'18.4	'18.5	'18.6	'18.7	'18.8	'18.9
소비지출전망 CSI	109	107	108	109	109	109	108	108	107	108	107	105	106	108
가계수입전망 CSI	103	103	104	104	104	105	103	103	102	101	101	99	98	100
소비심리지수	109.9	107.7	109.2	112.3	110.9	109.9	108.2	108.1	107.1	107.9	105.5	101.0	99.2	101.7
소비자물가지수(% YoY)	2.6	2.1	1.8	1.3	1.5	1.0	1.4	1.3	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4	1.9
가계대출 증감률(% YoY)	8.7	8.3	7.9	7.4	7.3	7.5	7.3	7.2	7.3	7.0	6.8	6.5		
주택담보대출 증감률(% YoY)	7.5	7.4	6.9	6.1	5.9	6.1	5.9	5.8	5.5	5.2	4.9	4.6		
WTI (\$/B)	47.2	51.7	54.4	57.4	60.4	64.7	61.7	64.9	68.6	67.0	73.5	68.8	69.8	73.3
KOSPI (pt)	2,363.2	2,394.5	2,523.4	2,476.4	2,467.5	2,566.5	2,427.4	2,445.9	2,515.4	2,423.0	2,326.1	2,295.3	2,322.9	2,343.1
원/달러	1,127.6	1,145.4	1,120.3	1,088.0	1,067.4	1,068.0	1,082.8	1,063.5	1,068.0	1,077.7	1,114.5	1,118.7	1,113.1	1,109.3
원/위안	171.1	172.1	168.7	164.5	164.0	169.6	171.1	169.7	169.2	168.4	168.2	163.7	163.2	161.5
기준금리 (%)	1.25	1.25	1.25	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
소매판매액 증감률 (% YoY)	2.3	8.3	1.0	6.4	2.7	2.0	7.9	7.9	6.7	5.9	5.5	7.2	7.9	
내구재	5.6	19.1	-3.2	11.8	-0.7	16.3	0.6	9.3	9.9	5.7	1.2	5.4	8.4	
승용차	14.9	22.3	-10.9	6.3	-13.6	18.9	-1.9	5.8	15.0	10.1	-1.1	12.8	9.8	
가전제품	-5.2	10.1	8.0	18.9	15.8	25.6	17.0	23.4	19.6	7.3	8.2	9.9	18.5	
통신기기 및 컴퓨터	-3.9	26.1	1.6	27.3	17.1	12.3	-0.4	8.4	-9.5	-5.1	-6.3	-12.6	1.6	
가구	-1.8	0.2	-19.0	-8.7	-4.3	-1.8	-10.8	4.5	7.9	5.7	4.2	1.6	5.5	
준내구재	-1.1	3.4	-2.8	4.7	2.9	-0.8	4.9	12.9	3.8	8.0	10.1	9.3	7.0	
의복	-1.6	3.0	-3.6	5.2	1.9	-8.2	1.0	10.0	-2.2	3.8	5.7	5.3	6.5	
신발 및 가방	2.7	3.5	-1.8	7.0	3.9	8.7	6.4	17.0	12.1	12.4	17.8	12.4	2.1	
오락, 취미, 경비용품	0.9	4.4	-1.1	5.7	3.4	10.9	16.2	14.1	11.7	16.2	16.9	18.8	12.1	
비내구재	2.1	5.9	4.9	4.6	4.3	-2.5	12.6	5.0	6.5	5.1	5.9	7.2	8.0	
음식료품	2.8	3.8	7.9	2.6	1.5	-13.0	23.2	4.1	4.8	3.0	4.0	3.5	5.0	
의약품	4.1	7.1	-5.2	-2.3	-3.3	0.4	0.2	-0.9	2.4	3.6	2.2	5.0	5.8	
화장품	-0.1	9.9	2.0	11.2	6.8	8.8	2.8	20.8	29.1	21.3	19.7	24.0	25.2	
서적, 문구	2.0	6.8	-0.6	7.2	7.9	13.3	10.2	8.3	7.4	4.3	3.3	10.6	4.7	
차량연료	-0.2	8.7	5.9	7.1	9.8	3.9	6.9	3.2	5.0	7.6	10.8	15.3	14.8	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 증가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

Quarterly	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
민간소비 증감률(% YoY)	1.1	1.4	(0.1)	0.8	0.6	0.2	0.4	1.0	0.8	1.0	0.6	0.3
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	0.3	(0.5)	0.9	0.9	0.6	0.2	0.7	-2.2	0.1	0.5	5.3	7.5
도시근로자 소비지출 증감률(% YoY)	(1.6)	(0.5)	(0.6)	0.6	0.7	(2.2)	-	-	-	-	-	-
가계신용잔액 증감률(% YoY)	10.3	10.9	11.4	11.1	11.3	11.6	11.1	10.4	9.5	8.1	8.0	7.6
가계대출 증감률(% YoY)	10.3	11.0	11.5	11.2	11.5	11.5	11.0	10.2	9.2	7.9	7.9	7.4
주택담보대출 증감률(% YoY)	7.8	6.6	6.0	10.4	10.6	11.2	10.5	8.7	7.4	5.9	5.8	4.9
판매신용 증감률(% YoY)	10.5	8.2	10.5	10.8	7.0	11.6	12.0	13.6	14.9	11.1	11.0	11.0

자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

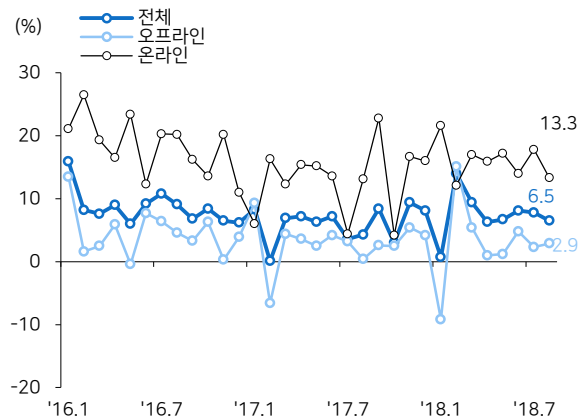
중국 소매판매

(% YoY)	2017년									2018년						
	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
전체소매판매	10.7	10.7	11.0	10.4	10.1	10.3	10.0	10.2	9.4	9.7	10.1	9.4	8.5	9.0	8.8	9.0
일정규모이상	9.2	9.2	10.2	8.6	7.5	7.8	7.2	7.8	6.7	8.3	9.0	7.8	5.5	6.5	5.7	6.0
음식료	12.1	13.8	10.6	10.3	7.6	7.8	9.6	6.8	8.5	9.5	10.7	8.6	6.8	12.7	8.6	9.2
섬유의복	10.0	8.0	7.3	6.4	8.9	6.2	8.0	9.5	9.7	7.7	14.8	9.2	6.6	10.0	8.7	7.0
화장품	7.7	12.9	17.0	12.7	14.7	13.4	16.1	21.4	13.8	12.5	22.7	15.1	10.3	11.5	7.8	7.8
귀금속	7.5	9.6	6.3	2.6	6.4	5.3	2.5	4.4	0.4	3.0	20.4	5.9	6.7	7.9	8.2	14.1
일용품	8.0	8.7	11.2	7.1	7.0	7.8	7.4	7.9	5.4	10.1	16.9	12.0	10.3	15.8	11.3	15.8
스포츠, 레저	8.6	11.4	29.1	26.6	14.9	13.1	19.6	15.4	2.2	-3.6	12.3	6.6	-5.1	-4.2	-8.2	-1.5
서적	4.8	0.1	12.3	-3.0	4.6	12.3	6.5	2.9	8.3	-13.3	9.7	-3.2	11.1	35.8	18.4	11.7
가전제품	10.2	13.6	13.3	13.1	8.4	6.8	5.4	8.4	8.7	9.2	15.4	6.7	7.6	14.3	0.6	4.8
중의약	12.6	14.0	13.6	13.0	11.4	14.6	11.9	11.0	13.5	10.1	10.9	8.2	8.0	8.5	9.9	7.4
사무용품	3.8	5.0	16.4	10.8	5.8	4.4	6.4	9.5	12.7	-0.9	12.6	18.3	8.1	3.5	1.8	5.4
가구	13.9	13.5	14.8	12.4	11.3	15.5	10.0	11.9	12.5	8.5	10.9	8.1	8.6	15.0	11.1	9.5
통신	6.1	1.9	18.5	7.9	12.2	3.8	2.1	33.9	13.4	10.7	1.6	10.8	12.2	16.1	9.6	6.4
석유제품	12.1	9.1	4.2	5.6	4.5	8.5	8.2	10.4	10.6	9.1	9.1	13.3	14.0	16.5	18.4	19.6
건축재	13.4	11.0	15.2	13.1	8.8	9.5	6.1	3.6	5.2	6.8	10.2	11.4	6.5	7.2	5.4	7.9
자동차	6.8	7.0	9.8	8.1	7.9	7.9	6.9	4.2	2.2	9.7	3.5	3.5	-1.0	-7.0	-2.0	-3.2
기타	4.7	4.2	7.9	5.0	0.1	0.3	-3.3	-1.7	0.3	0.3	1.7	3.4	-1.0	1.0	-1.8	1.3

자료: CEIC, 메리츠증권증권 리서치센터

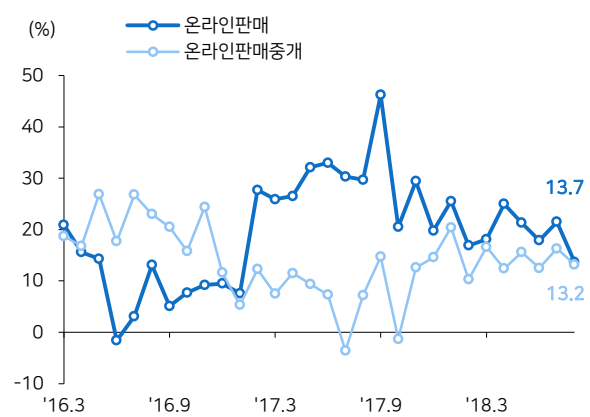
유통업체 매출동향

전체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

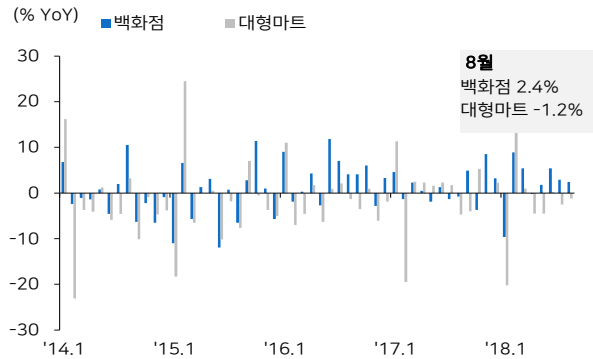
온라인 매출동향



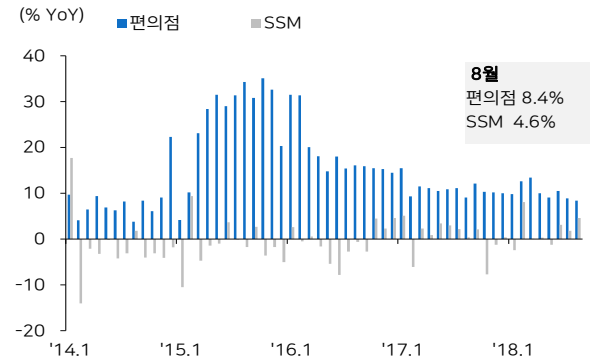
주: 온라인판매증가 - 이베이코리아(G마켓, 옥션), 11번가, 인터파크, 쿠팡
온라인판매 - 이마트, 신세계, AK몰, 홈플러스, 갤러리아몰, 롯데닷컴, 롯데마트몰, 위메프, 티몬

자료: 산업통상자원부, 메리츠증권증권 리서치센터

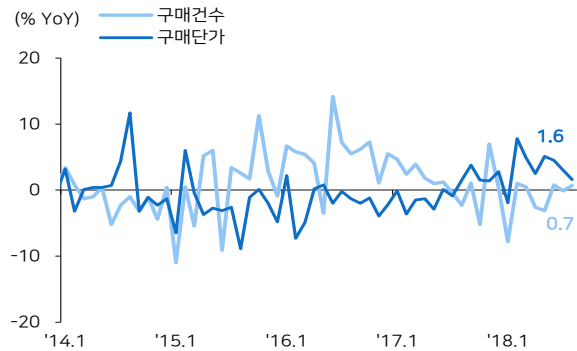
백화점 및 대형마트 월별 점포 매출 성장률 추이



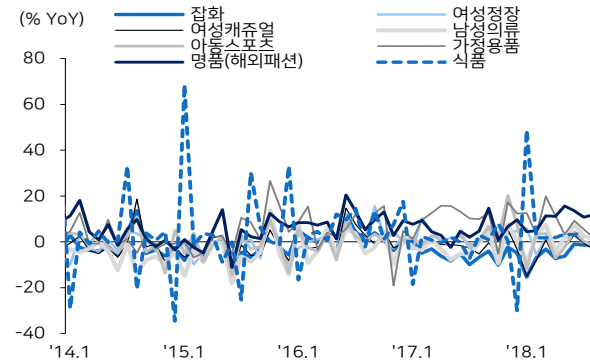
편의점 및 SSM 월별 점포 매출 성장률 추이



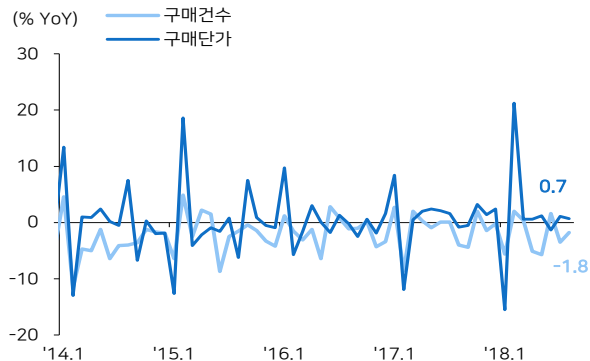
백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



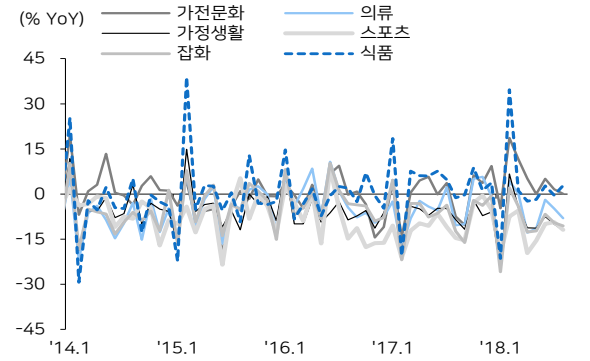
백화점 품목별 매출 성장률



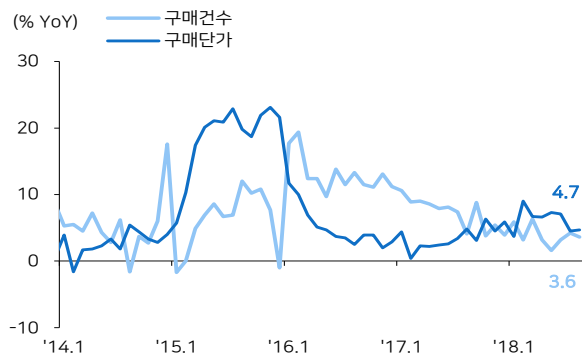
대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



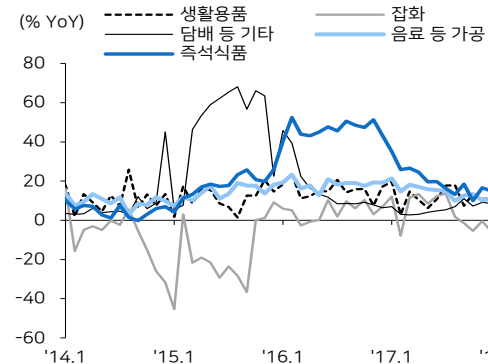
대형마트 품목별 매출 성장률



편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률



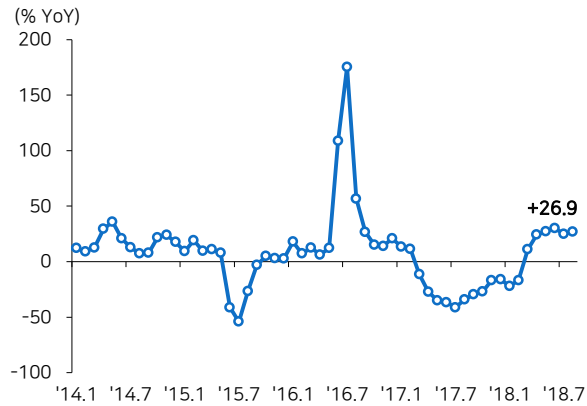
편의점 품목별 매출 성장률



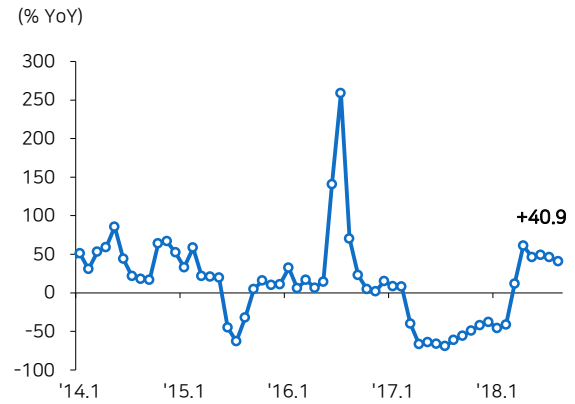
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 8월 +26.9%YoY

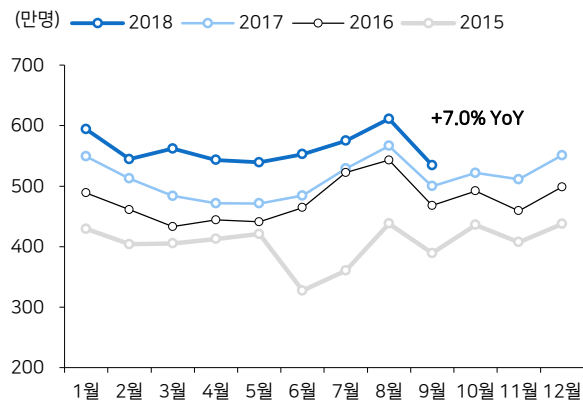


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 8월 +40.9%YoY

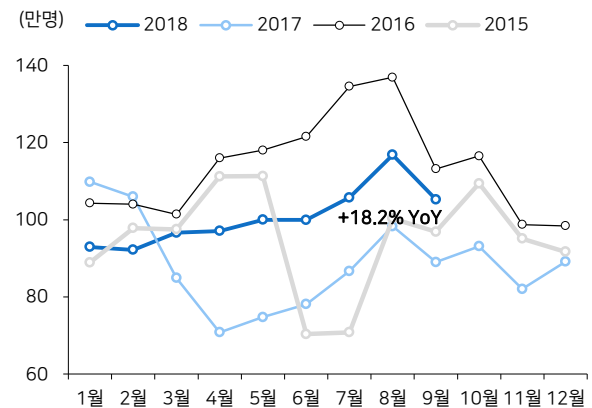


자료: 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 9월 +7.0% YoY



인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 9월 +18.2% YoY



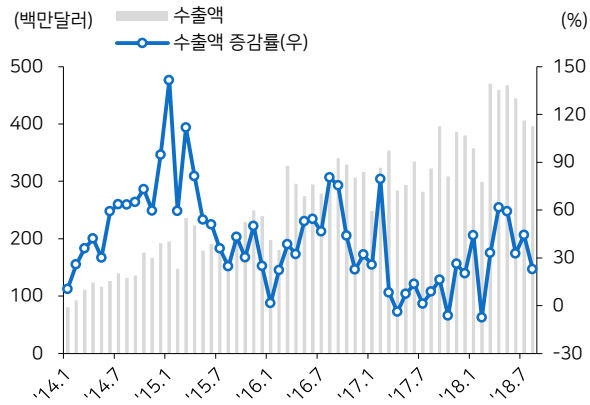
자료: 인천공항공사, 메리츠증권 리서치센터

월별 및 연간 면세점 동향												
(천명, 천달러, %)	내국인				외국인				합계			
	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률
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
2018년 03월	2,511	-0.9	295,434	10.6	1,578	27.9	1,264,655	90.2	4,089	8.5	1,560,089	67.4
2018년 04월	2,513	-7.1	315,053	5.3	1,619	62.2	1,209,180	104.9	4,132	11.6	1,524,234	71.4
2018년 05월	2,584	0.2	323,141	15.3	1,583	54.6	1,167,402	78.0	4,168	15.7	1,490,543	59.2
2018년 06월	2,560	-2.6	302,264	9.0	1,599	50.2	1,115,050	61.9	4,159	12.6	1,417,313	46.7
2018년 07월	2,529	-4.1	312,762	8.3	1,484	40.1	1,030,074	48.5	4,013	8.6	1,342,836	36.7
2018년 08월	2,553	-5.2	304,056	3.6	1,510	26.9	1,191,919	34.6	4,062	4.6	1,495,976	26.9
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

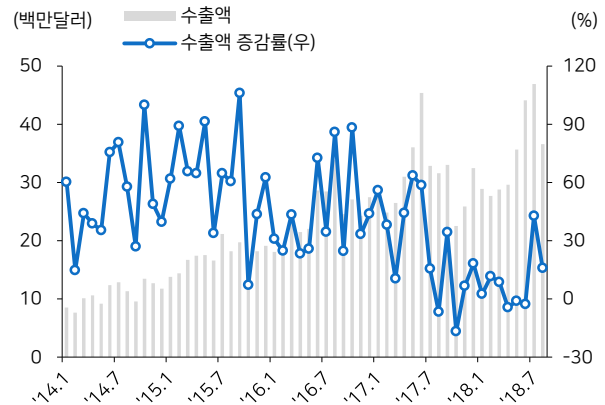
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

화장품 수출 및 현황

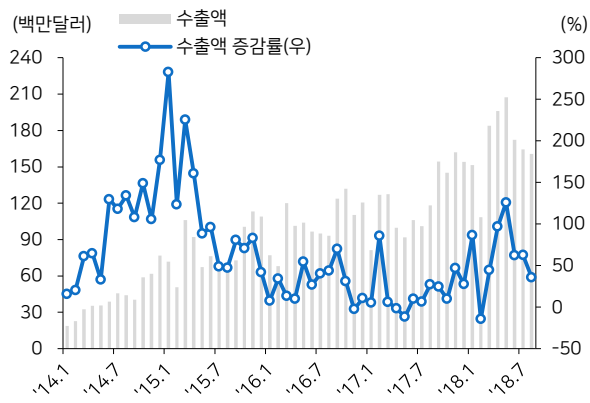
화장품 전체 수출액 및 증가율 -9월 -5.5% YoY (잠정)



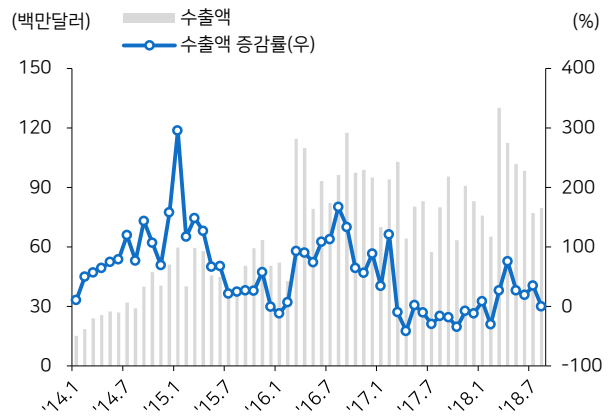
화장품 미국향 수출액 및 증가율 -8월 +15.9% YoY



화장품 중국향 수출액 및 증가율 -9월 +37.7% YoY (잠정)



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -8월 -0.4% YoY



자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 10월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 10월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 10월 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 이용하시는분은 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	96.3%
중립	3.8%
매도	0.0%

2018년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율