

MERITZ

유통/화장품 Weekly



MERITZ
메리츠종금증권

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

경기 둔화를 뛰어넘는 소비 트렌드 변화 주목

전주 동향

유통	화장품 (생활소비자)
<p>12 월 둘째주 유통업종은 전체 시장 평균 수준의 수익률을 기록하였으며 종목별로 차별화된 주가 흐름을 나타냈음. GS 리테일, BGF 리테일 등 편의점 업체들과 롯데쇼핑 등의 주가는 상승하였고 11 월 실적 부진으로 신세계와 이마트 주가는 하락하였음. 편의점 업체들은 구조적인 1 인 가구 및 코쿠닝(집안) 소비 확대에 따른 수혜 기대감이 반영되었으며 롯데쇼핑은 그룹 차원의 온라인 전략 강화와 주주친화 정책 (배당확대 등)에 대한 기대감으로 주가 상승하였음. 한편 이마트는 11 월 할인점 기준점성장을 -1.3%를 기록하였으며 10~11 월 누계로 -7~8%이 예상됨. 신세계 또한 11 월 매출액 -1% YOY로 다소 부진한 실적을 나타냄</p>	<p>12 월 둘째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 상회하는 수익률을 기록하였음. 특히 또 하나의 광군제라 불리는 12 월 12 일 쌍십이절 (솁스열) 소비 확대 모멘텀으로 주가 크게 상승함. 특히 아모레퍼시픽이 3분기 대비 4분기 외형 성장을 회복 기대감으로 주가 상승하였음. 다만 4 분기 인건비 및 마케팅 비용 증가 가능성이 높기 때문에 실적 개선 가능 여부는 좀 더 지켜볼 필요가 있겠음. 신세계인터내셔널 또한 신규 브랜드 연작의 2019년 면세점 채널 진출 기대감으로 주가 상승함. 한편 지난주 금요일 발표된 11 월 중국 화장품 소매판매액 증가율이 4.4%에 불과한 것으로 나타나면서 전반적인 화장품업종 주가 하락을 이끌었음</p>

금주 전망

유통: 신세계그룹 온라인 사업 관련 투자전략	화장품: 중국 경기 둔화를 극복할 프리미엄 소비
<p>이마트 기업가치에서 온라인 사업이 차지하는 비중(24%)이 높기 때문에 향후 통합법인 내 지분율 및 외형 성장 속도에 따른 기업가치 변화 또한 크게 나타날 것으로 판단됨. 통합법인 이후 연결로 손실폭 확대에 대한 우려가 높지만 물류센터 투자로 효율성 개선 전망. 결국 가파른 온라인 외형 성장을 통해 손실에 대한 우려를 극복하는 것이 관건. 신세계는 오프라인 백화점과 면세점의 영업가치 만으로도 현재 시가총액은 높지 않은 수준으로 판단됨. 다만 통합법인 이후 관계기업으로 편입되면서 기준 온라인 매출액이 빠지면서 외형 성장률이 크게 감소해 보일 수 있음. 결론적으로 온라인 매출 이탈 부문을 면세점을 통해서 얼마만큼 보완해 줄 지가 관건. 온라인이 기업가치에 미치는 영향은 미미함</p>	<p>중국 화장품 소매판매액 둔화가 지속되고 있어 경기 부진에도 성장이 지속될 수 있는 브랜드와 채널에 집중할 필요가 있겠음. 구조적인 중국 밀레니얼 세대의 프리미엄 소비 성향이 강화되고 있으며 오프라인 대비 온라인 채널 중심의 높은 성장이 예상됨. 국내 또한 지속적인 온라인 채널 성장과 더마 코스메틱과 인디 & 스몰 브랜드의 고성장이 지속될 전망. 한편 중국 경제지표 부진에 따른 중국 정부의 내수 소비부양을 위한 정책 (개인소득세 인하 등 세제 혜택, 수입상품 확대 등 시장 개방)에 대한 효과 기시성을 주시할 필요가 있겠음. 중국인 입국자 수 또한 꾸준히 회복되고 있으며 2019년 중국 인바운드 소비 정상화에 대한 기대감도 높아질 수 있겠음</p>

관심 종목

유통	화장품 (생활소비자)
<p>GS리테일 (007070): 2019년 편의점 기준점성장을 회복과 함께 통합구매 등에 따른 비용 절감 효과 지속될 전망. 파르나스호텔의 안정적인 수익 창출이 지속되는 가운데 랠리블라와 기타사업부 영업손실 축소 예상</p>	<p>LG생활건강 (051900): 중국 밀레니얼 세대의 프리미엄 소비 성향 강화로 동사의 럭셔리 화장품 브랜드들의 수혜가 클 것으로 판단함. M&A 등을 통한 신규 카테고리의 초기 시장 선점으로 차별화된 성장 지속될 전망</p>
<p>호텔신라 (008770): 국내 상위 면세점 과점화 구도 형성. 해외사업에서의 의미있는 손익 개선 주목. 중국 밀레니얼 세대의 럭셔리 소비 확대로 중국 경기 우려 및 웨이상 둔화 가능성을 감안하더라도 업종 내 실적 우위 예상</p>	<p>네오팜 (092730): 구조적인 코스메슈티컬 시장 성장. 틈새시장에서 주력시장으로 부상하고 있음. 제로이드 및 동절기 아토팜, 리얼베리어 신제품 판매 호조 전망. 꾸준한 해외 확장 지속. 글로벌 브랜드 인지도 상승 예상</p>

종목 및 산업코멘트

탐방	탐방
신세계인터넷내셔널 (031430) <ul style="list-style-type: none"> 4분기 동향 1) 코스메틱: 비디비치 월 100억원 이상 꾸준한 매출 달성 추정, 신규 브랜드 연작 및 비디비치 프리미엄 스킨케어라인 효과 기대, 수입향수 추가 판권계약도 진행 중 2) 해외패션 및 국내패션: 이마트 PB브랜드 부진은 지속되겠지만 패션 성수기 진입에 따른 안정적인 실적 전망 3) 라이프스타일: 자주 브랜드는 캐시카우로서 신세계그룹의 스타필드시티 추가 확장에 따른 성장 지속될 전망 코스메틱 성장 전략 1) 비디비치의 성공요인, 왕홍 마케팅을 통한 3~4선도시 밀레니얼 세대의 높은 선호도, 면세점 매출 비중이 80% 이지만 이 중 신세계 비중은 20%가 되지 않음. 2) 중국 전자상거래법 영향은 제한적일 전망, 이미 핵심 제품들의 위생허가를 보유하고 있으며 실질적으로 오픈마켓과 D2C 채널의 영향은 없을 것으로 예상함 3) 2019년 연작 브랜드의 면세점 진출 계획, 신세계와 호텔신라 중심으로 5~7개 매장 입점 목표 코스메틱 실적 가이던스 1) 2018년 매출액 2,000억원, 2019년 3,000억원 목표 2) 이 중 비디비치는 2018년 매출액 1,200억원, 2019년 1,500억원 예상, 연작은 2020년 매출액 1,000억원 목표 	GS홈쇼핑 (028150) <ul style="list-style-type: none"> 4분기 동향 1) 추석시점 차이에 따른 매출 이연으로 3분기 대비 외형 성장을 회복 전망 2) 추운 날씨 영향으로 룽패딩 등 의류 판매 호조 3) 송출수수료 증가 (전년동기대비 70억원 증가 예상)에도 회계기준 변경에 따른 할인권 환입 (30억원 추정) 상쇄 효과 기대 2019년 가이던스 1) 취급고 5~6% 성장 목표 (모바일 15% 이상 성장, TV 소폭 역신장 가정) 2) 송출수수료 6~7% 인상 추정 3) 영업이익 4~5% 증가 예상 향후 모바일 사업과 M&A 및 벤처투자 사이의 의미있는 시너지가 나타난다면 자산가치 (보유현금 7,000억원 등) 대비 저평가 매력 부각되면서 주가에 긍정적으로 작용할 수 있겠음 참고) 배당은 일회성 영업외이익은 제외하고 기준 배당성향 40% 유지할 계획, 이를 기반으로 산출한 2018년 예상 배당수익률은 3.5% (주당 6,500원 가정)으로 추산됨
에이블씨엔씨 (078520) <ul style="list-style-type: none"> 3분기 매출액 731억원 (-12.1% YoY), 영업손익 -132억원 (적자전환)을 기록하였음. 영업손익이 특히 부진했던 이유는 매출액이 감소한 가운데 재고평가기준이 보다 엄격하게 적용되었고 충당부채가 많이 반영되면서 원가율이 크게 상승함 4분기 오프라인 매장의 객단가 및 고객 트래픽 회복 기대, 최근 명동 및 흥대 중국인 관광객 상권에서 많이 회복되고 있음. 매출 회복 속도에 따라 재고관련 평가손실은 점진적으로 환입 예상 2019년 수익성 개선이 핵심, 2018년 대비 광고판촉비를 줄이고 매장 투자도 보수적으로 운영할 계획. 어류 등을 중심으로 온라인 채널 공략 강화하고 미팩토리와 같은 추가적인 M&A를 보다 적극적으로 진행하고자 함 	뉴트리 (270870) <ul style="list-style-type: none"> 회사 개요: 이너뷰티 시장 내 차별화된 기술 경쟁력을 보유하고 있는 R&D 중심의 건강기능식품 브랜드 기업. 피부 개선 및 다이어트 관련 독점적 자체 개발소재 (저분자콜라겐펩타이드, 핑거루트추출분말 등)를 다수 확보하고 있음. 제품군별로는 피부건강 42%, 다이어트 38%, 슈퍼푸드 13%, 기능식품 7% 비중을 차지함. 채널별로는 홈쇼핑 61%, 온라인 및 오프라인 7%, 텔레마케팅 25%, 소재 7%를 차지함 연간 가이던스: 2019년 매출액 1,500억원 (+50% 이상 YoY), 영업이익률 15% 목표. 현 주가 (12,400원)는 2018년 예상실적 기준 PER 12.4배, 2019년 기준 PER 7.8배 수준임 2019년 온라인몰 및 H&B스토어, 백화점, 할인점, 네트워크마케팅 등 채널 다양화 효과 기대, 해외사업 또한 에버콜라겐을 중심으로 중국 확장 집중할 계획. 에버콜라겐 분말형은 이미 위생허가를 취득하였으며 2019년초 정제형 또한 인증 발급 예상

예정 이벤트 (실적발표/IR 등)

실적발표	IR
-	-

유통 주요 뉴스

지갑 닫은 中…소매판매 증가율 '뚝' 8.1%…15년 만에 최저치: 14일 중국 국가통계국에 따르면 11월 소매판매액은 3조 5,260억위안으로 작년 같은 기간보다 8.1% 늘어나는 데 그쳤음. 중국의 월간 소매판매 증가율은 2003년 5월 4.3%를 기록한 이후 15년 만에 최저로 내려앉았음. 항목별 소비 동향을 보면 당장 필요하지 않은 소비부터 줄이는 경향이 뚜렷해졌음. 지난달 자동차, 통신기기, 문화·사무용품 소비가 전년 동기 대비 각각 10.0%, 5.9%, 0.4% 감소했음. 기호품인 술·담배 소비 증가율도 3.1%에 머물러 평균에 한참 못 미쳤음. 블룸 버그통신은 "중국 정부가 지방 정부들에 인프라 건설을 위한 1조 3,500억위안(약 221조원) 규모의 재권 발행을 허용하는 등 경기 부양에 적극 나서고 있지만 효과가 본격적으로 나타나려면 적지 않은 시간이 걸릴 것"이라고 전망했음 (한국경제 12/15)

내년 외식 트렌드 #뉴트로 #편도族: 농림축산식품부와 한국농수산식품유통공사(aT)는 2019 외식소비 트렌드 발표대회에서 이 같은 내용을 밝혔음. '뉴트로 감성'이란 익숙지 않은 옛것이 젊은 세대에게 신선하고 새로운 것으로 느껴져 인기를 끄는 현상을 의미함. 외식 분야에서는 골목상권에 대한 관심 증가가 이 같은 현상을 대표함. '비대면 서비스화'는 패스트푸드·편의점·대형 마트 등에서 무인 주문·결제 시스템이 확산하는 현상. '편도족의 확산'은 '편의점에서 도시락으로 식사를 해결하는 사람'으로 대표되는 가정간편식(HMR) 소비자가 늘고 있다는 의미 (매일경제 12/12)

신세계그룹, 경영권 승계만 남았다: 정용진 부회장과 정유경 총괄사장의 '분리경영'을 골자로 한 신세계그룹의 지배구조 개편작업이 막 바지에 이르렀다는 평가. 최근 별도로 상장돼 있던 광주신세계의 이마트 부문을 (주)이마트에 넘기기로 결정하면서, '교집합'으로 남아있던 광주신세계 지분 또한 곧 '교통정리' 수순을 밟을 것이라는 전망이 늘고 있음. 12일 업계에 따르면 향후 이명희 회장이 보유한 지분의 상속작업이 완료되면 신세계그룹에서 남매 분리경영체제의 마지막 퍼즐도 완성될 것으로 보고 있음. 지난 11월 광주신세계는 보유하고 있던 이마트 광주점을 (주)이마트에 양도하기로 결정했다고 밝혔음. 광주신세계는 백화점 부문이 주된 사업영역. 다만, 마트·복합쇼핑몰 부문을 맡은 정 부회장이 여전히 최대주주(지분율 52.08%)로 남아있음. 사업의 성격을 감안할 때 곧 정 부회장이 보유 중인 광주신세계의 지분은 (주)신세계로 넘어갈 것이 확실시됨. 이를 통해 손에 쥐게 될 자금은 향후 이 회장이 보유한 (주)이마트 지분의 상속 재원으로 활용될 가능성이 큼. 신세계그룹의 2세 경영체제가 완벽히 자리 잡기 위해서는 이명희 회장의 지분 상속 절차가 완료돼야 하는데, 현재로서는 수천억원에 이르는 상속세 마련이 쉽지 않다는 분석이 많음. 업계 관계자는 "신세계그룹은 지배구조 문제를 사전에 대비해 경영 승계와 관련해서도 잡음이 거의 없는 대기업집단 중 하나"라며 "이명희 회장의 지분이 넘어가는 시점부터 본격적인 2세 경영이 시작될 것으로 보인다"고 추정했음 (연합인포맥스 12/12)

화장품(생활소비재) 주요 뉴스

중국 소비시장, 유망 품목 '화장품' 1위, 무협, 중국바이어 244개사 설문…화장품·식품·유아용품 유망: 한국무역협회 국제무역연구원(원장 신승관)은 10일 발표한 '중국 바이어가 본 한국 소비제품 경쟁력 및 대응방안'에서 중국바이어 244명을 대상으로 한 설문조사 결과 고급화된 디자인으로 중국 소비시장을 공략해야 한다고 제안했음. 또한 삶의 질을 추구하는 중국 신중산층 증가에 따라 화장품, 식품, 미용용품, 유아용품, 의료보건용품 등이 유망할 것으로 전망했음. 바이어들은 향후 중국 시장에서 가장 유망한 품목으로 화장품(23.9%), 식품(15.6%), 미용용품(13.1%), 유아용품(8.5%) 등을 꼽았음. 글로벌 쇼핑몰의 구매담당자는 "높은 품질과 안전성으로 한국 화장품, 식품, 미용용품 등이 계속 인기를 끌 것"이라며 "최근 중국 정부의 '한 자녀 정책' 폐기 등으로 유아용품 시장은 한국 기업들이 가장 주목해야 할 분야"라고 강조했음 (장업신문 12/10)

한국콜마, 에스테틱 디바이스 사업 진출: 한국콜마가 피부과·성형외과에서 주로 시술하는 리프팅·타이트닝 기기 개발 업체와 손잡고 에스테틱 디바이스 사업에 새롭게 진출할 계획. 한국콜마는 의료·피부 미용 기구 전문 제조업체 (주)메딕콘과 업무 제휴를 체결하고 메딕콘은 기기 개발과 공급을. 한국콜마는 병의원 및 에스테틱숍 영업 및 판매를 담당하기로 협의했음. 메딕콘이 개발한 기기는 HIFU(High Intensity Focused Ultrasound·고강도집속초음파) 기술이 적용된 것으로, 강한 초음파를 피부 깊숙이 침투해 피부탄력을 증가시키고 콜라겐 생성을 촉진시킴. 이 기술을 사용하면 칼이나 바늘을 사용하지 않고도 즉각적인 리프팅·타이트닝 효과를 기대할 수 있어 피부과·성형외과에서 인기를 끌고 있음. 한국콜마는 이러한 에스테틱 디바이스의 성공적인 시장 진입을 위해 NBI(News Business Incubation)팀을 구성, 전문 영업조직을 마련해 내년 4월부터 영업 활동을 시작할 예정 (장업신문 12/14)

화장품 온라인쇼핑 월 거래액 9천억 육박, 통계청 발표 10월 8,801억원…올해 9조원 상회 예상: 통계청이 지난 5일 발표한 '2018 10월 온라인쇼핑 동향'에 따르면 국내 전체 산업의 10월 온라인쇼핑 거래액은 전년 동월대비 36.0%가 증가한 10조434억원을 기록했음. 이 중에서 화장품은 8,801억원으로 전년 동월대비 무려 38.6%가 급등했음. 통계청은 화장품 온라인쇼핑 거래액이 급증하는 이유는 중국 등 외국인 관광객 증가로 온라인면세점 거래가 증가했기 때문이라고 분석했음. 화장품 모바일쇼핑 거래액은 10월에 4,863억원을 기록한 것으로 추정돼 전년 동월 3,533억원에 비해 37.6%가 상승했음. 화장품 온라인쇼핑에서 모바일이 차지하는 비중은 55.3%로 전년 동월 55.7%와 비슷한 수준인 것으로 조사됐음 (CMN 12/12)

엘앤피코스메틱, '마녀공장'에 투자, 지분 70% 투자 완료, 유통 채널 다각화 시너지 효과 기대: 엘앤피코스메틱은 자연주의 기능성 화장품 브랜드 '마녀공장'에 투자하여 지분 70%에 대한 인수 계약을 체결, 자회사로 함께 하게 되었다고 밝혔음. 마녀공장의 기업가치는 250억~300억 내외로 평가되고 있음. 이로써 마녀공장은 엘앤피코스메틱의 자회사로 편입되었으나 경영 자율성을 인정하여 회사의 운영은 현재 마녀공장을 이끄는 김현수 대표·황관익 이사가 그대로 이어나갈 예정. 마녀공장은 2012년 설립되어 자연에서 온 순한 성분으로 만든 기능성 화장품을 표방하는 화장품브랜드. '좋은 성분은 피부를 속이지 않는다'는 슬로건을 내걸고 앰플과 클렌징 제품 등 기초 라인에 특화된 포트폴리오를 보유하고 있음. 마녀공장은 현재 공식 온라인 몰에 45만명 이상의 회원을 보유하고 있을만큼 특히 온라인 상에서 소비자들에게 높은 인기를 얻고 있음. 엘앤피코스메틱은 이번 투자를 통해 주력 제품군인 마스크팩 이외에 제품 포트폴리오 다변화를 꾀할 수 있게 됐음. 특히 H&B 스토어, 면세점 등 기존 오프라인 판매 채널을 넘어 온라인 시장 공략을 본격화하겠다는 방침 (장업신문 12/13)

주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2018C	2019C	2018C	2019C	2018C	2019C
유통	롯데쇼핑	A023530	224,500	6,351	158.2	14.2	0.5	0.5	0.3	3.6
	현대백화점	A069960	94,000	2,200	8.8	8.3	0.5	0.5	6.2	6.1
	신세계	A004170	256,500	2,525	10.0	8.6	0.7	0.7	7.3	7.7
	GS홈쇼핑	A028150	187,500	1,230	8.8	10.2	1.0	0.9	12.9	10.6
	현대홈쇼핑	A057050	100,000	1,200	9.1	8.8	0.7	0.7	8.3	8.0
	이마트	A139480	182,500	5,087	10.3	10.3	0.6	0.6	5.9	5.6
	GS리테일	A007070	40,750	3,138	20.9	18.2	1.5	1.4	7.3	7.9
	BGF리테일	A282330	206,000	3,560	22.5	19.9	6.7	5.2	34.6	30.3
	롯데하이마트	A071840	49,150	1,160	7.8	7.2	0.6	0.5	7.1	7.3
	호텔신라	A008770	76,500	3,002	18.9	15.5	3.5	2.9	21.7	22.2
화장품	아모레퍼시픽	A090430	187,500	10,961	34.0	28.8	2.9	2.7	8.9	9.8
	아모레G	A002790	67,400	5,558	32.7	27.4	1.8	1.7	5.9	6.6
	LG생활건강	A051900	1,158,000	18,086	28.9	25.5	5.4	4.6	21.9	21.1
	코스맥스	A192820	134,000	1,347	36.4	24.4	5.3	4.4	15.2	19.9
	한국콜마	A161890	65,200	1,457	35.9	19.8	4.1	3.1	11.5	18.8
	코스메카코리아	A241710	31,250	334	20.9	16.5	2.6	2.3	13.1	14.4
	연우	A115960	22,600	280	30.1	18.8	1.4	1.3	5.2	7.8
	애경산업	A018250	55,200	1,450	19.7	16.0	7.8	5.4	46.2	38.1
	잇츠한불	A226320	26,350	578	40.7	21.0	1.0	1.0	4.7	6.2
	에스디생명공학	A217480	8,900	199	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	클리오	A237880	13,750	233	31.5	19.4	1.6	1.5	5.4	8.3
	신세계인터넷내셔널	A031430	187,000	1,335	25.8	18.5	2.5	2.2	10.0	12.7
	네오팜	A092730	47,550	355	24.5	19.0	5.8	4.5	27.7	28.2
생활소비재	코웨이	A021240	75,600	5,579	15.3	13.9	4.9	4.3	34.7	32.8
	쿠쿠홈시스	A284740	173,000	776	16.0	12.6	2.0	1.8	13.0	14.8
	뉴트리비아오텍	A222040	15,700	324	53.3	24.5	3.6	3.1	7.3	15.1
	콜마비안에이치	A200130	20,200	597	13.2	10.8	2.9	2.3	24.0	23.6

자료: Quantwise, 메리츠종금증권 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	92	266,848	19.0	19.3	3.5	3.4	14.5	18.5
	아마존 딪컴	AMZN US	1,592	778,394	58.5	44.7	17.8	12.6	26.2	25.2
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	4,873	38,116	20.1	17.4	1.7	1.6	8.6	9.3
	노드스트롬	JWN US	49	8,134	13.5	12.9	6.8	6.1	54.7	49.2
	베스트 바이	BBY US	55	14,900	10.7	10.1	4.9	4.7	43.2	46.6
	중국국여여행사	601888 CH	61	17,152	32.7	26.0	7.1	5.9	22.3	23.1
화장품	로레알	OR FP	204	129,375	28.9	27.0	4.3	4.0	15.2	15.2
	에스티 로더	EL US	135	49,050	27.8	25.1	11.0	9.9	38.2	43.5
	시세이도	4911 JP	7,164	25,285	38.0	31.0	6.0	5.2	17.4	19.0
	상하이자화	600315 CH	30	2,878	38.0	30.2	3.4	3.1	8.9	10.5
	LVMH	MC FP	252	143,814	19.7	18.1	3.9	3.4	20.7	20.0
	P&G	PG US	97	240,770	22.0	20.6	4.6	4.6	22.5	22.2

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률

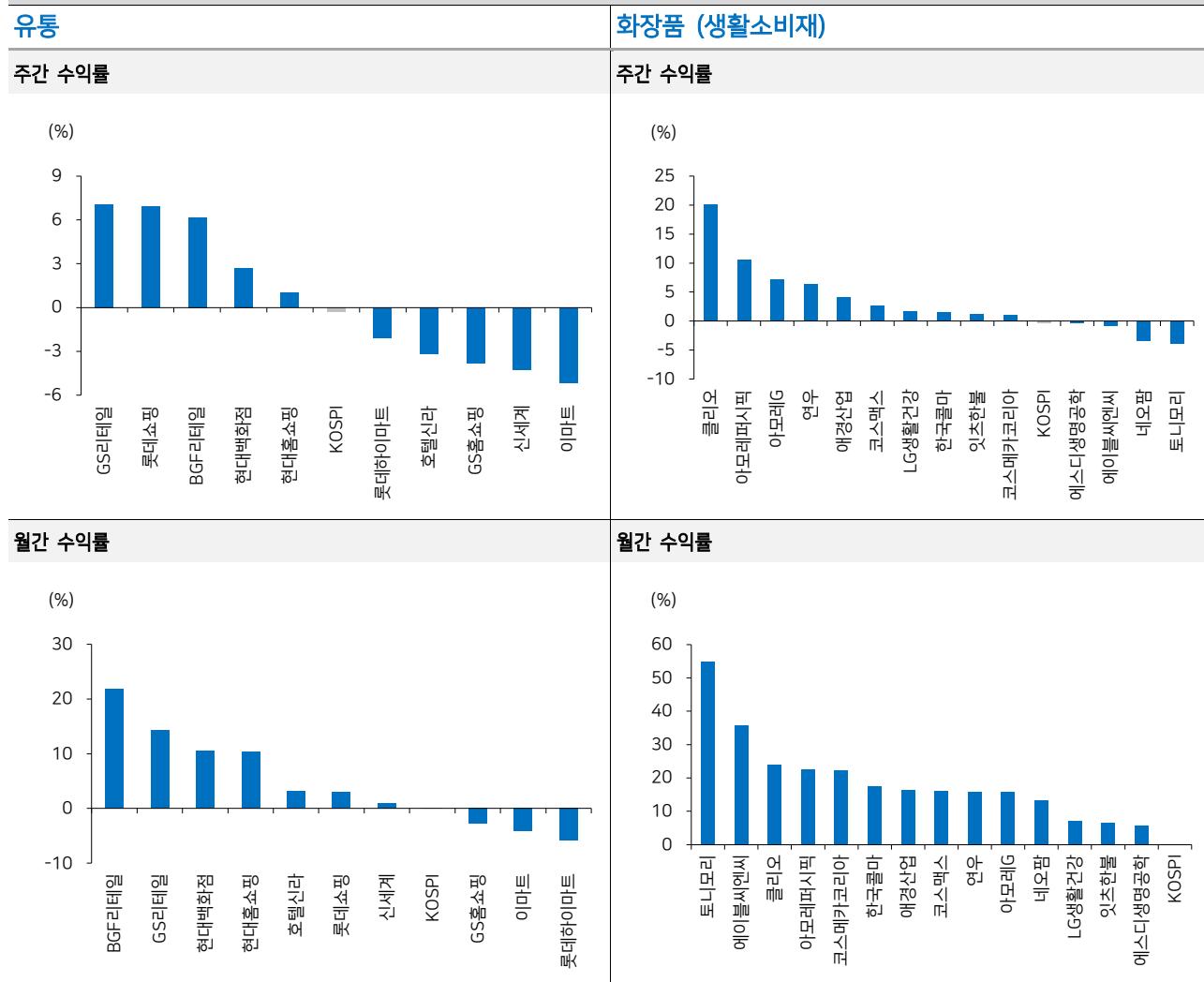
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	롯데쇼핑	6.9	3.0	13.4	2.8	12.3	12.8	7.2	2.9	24.1	17.4	28.5	28.9
	현대백화점	2.7	10.6	(4.8)	(18.3)	(6.9)	(10.1)	3.0	10.5	6.0	(3.7)	9.3	6.1
	신세계	(4.3)	1.0	(26.4)	(38.5)	(10.8)	(14.5)	(4.0)	0.9	(15.7)	(23.9)	5.4	1.6
	GS홈쇼핑	(3.9)	(2.8)	(7.9)	2.5	(12.0)	(13.5)	(3.5)	(2.9)	2.9	17.1	4.2	2.6
	현대홈쇼핑	1.0	10.4	(12.3)	(9.5)	(15.3)	(17.0)	1.3	10.3	(1.5)	5.1	0.9	(0.9)
	이마트	(5.2)	(4.2)	(9.4)	(26.3)	(32.4)	(32.7)	(4.9)	(4.3)	1.3	(11.7)	(16.2)	(16.5)
	GS리테일	7.1	14.3	4.0	(2.6)	1.1	1.1	7.4	14.3	14.7	12.0	17.3	17.3
	BGF리테일	6.2	21.9	4.3	3.5	N/A	(1.9)	6.5	21.8	15.0	18.1	N/A	14.2
	롯데하이마트	(2.1)	(5.8)	(30.4)	(34.3)	(34.8)	(28.7)	(1.8)	(5.9)	(19.6)	(19.7)	(18.6)	(12.5)
	호텔신라	(3.2)	3.2	(28.2)	(42.1)	(8.3)	(9.9)	(2.9)	3.2	(17.4)	(27.4)	7.9	6.2
화장품	아모레퍼시픽	10.6	22.6	(30.2)	(41.6)	(41.3)	(38.4)	10.9	22.5	(19.4)	(27.0)	(25.1)	(22.3)
	아모레G	7.2	15.8	(29.4)	(45.7)	(53.4)	(52.2)	7.5	15.8	(18.6)	(31.0)	(37.2)	(36.1)
	LG생활건강	1.7	7.2	(6.8)	(19.6)	(3.7)	(2.6)	2.0	7.2	3.9	(5.0)	12.5	13.5
	코스맥스	2.7	16.0	(13.6)	(23.2)	10.7	14.5	3.0	16.0	(2.8)	(8.6)	26.9	30.7
	한국콜마	1.6	17.7	(14.0)	(15.9)	(22.8)	(20.5)	1.9	17.6	(3.2)	(1.3)	(6.6)	(4.4)
	코스메카코리아	1.0	22.3	(13.6)	(14.6)	(3.3)	(3.9)	1.3	22.3	(2.8)	(0.0)	13.0	12.3
	연우	6.4	15.9	(17.1)	(20.0)	(27.6)	(24.9)	6.7	15.8	(6.3)	(5.4)	(11.4)	(8.8)
	애경산업	4.2	16.5	(24.5)	(12.4)	N/A	N/A	4.5	16.4	(13.8)	2.2	N/A	N/A
	잇츠한불	1.2	6.7	(39.6)	(46.6)	(48.4)	(42.0)	1.5	6.6	(28.9)	(31.9)	(32.2)	(25.8)
	에스디생명공학	(0.3)	5.6	(34.1)	(42.8)	(31.0)	(39.5)	(0.0)	5.5	(23.3)	(28.2)	(14.8)	(23.3)
	클리오	20.1	23.9	(25.7)	(50.7)	(64.3)	(62.6)	20.4	23.8	(14.9)	(36.1)	(48.1)	(46.5)
	신세계인터넷내셔널	9.7	26.4	(14.0)	5.7	148.0	152.4	10.0	26.3	(3.3)	20.3	164.2	168.5
	네오팜	(3.5)	13.4	(5.1)	(8.6)	25.1	0.9	(3.1)	13.3	5.7	6.1	41.3	17.0
생활소비재	코웨이	0.4	6.9	(20.4)	(17.4)	(30.3)	(22.6)	0.7	6.9	(9.7)	(2.8)	(14.1)	(6.5)
	쿠쿠홈시스	3.3	10.2	(18.0)	(27.0)	N/A	N/A	3.6	10.1	(7.3)	(12.4)	N/A	N/A
	뉴트리비아오텍	1.0	3.0	(19.5)	(33.2)	(16.7)	(28.3)	1.3	2.9	(8.8)	(18.6)	(0.5)	(12.2)
	콜마비앤에이치	(1.0)	0.3	(21.6)	(29.9)	(33.2)	(37.9)	(0.7)	0.2	(10.8)	(15.3)	(17.0)	(21.8)

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	(1.4)	(6.0)	(2.9)	9.7	(5.4)	(7.0)	(0.2)	(1.0)	7.1	16.2	(2.6)	(4.2)
	아마존 닷컴	(2.3)	(0.1)	(19.2)	(7.2)	35.0	36.1	(1.0)	4.9	(9.2)	(0.8)	37.8	38.9
	세븐 & 아이 홀딩스	(0.8)	(2.6)	(2.1)	(1.5)	2.9	4.1	0.6	(1.2)	5.3	5.0	8.1	10.2
	노드스트롬	(1.5)	(4.6)	(25.8)	(3.7)	6.9	2.6	(0.3)	0.4	(15.8)	2.7	9.7	5.4
	베스트 바이	(8.6)	(16.6)	(29.4)	(26.0)	(15.2)	(19.1)	(7.3)	(11.7)	(19.4)	(19.5)	(12.4)	(16.4)
	중국국여여행사	3.8	10.0	(1.8)	(8.6)	43.9	39.8	4.3	13.2	0.4	5.6	64.5	61.4
화장품	로레알	(0.8)	(1.6)	1.2	(3.8)	9.1	10.5	(1.7)	1.8	10.4	8.0	18.4	19.1
	에스티 로더	(1.4)	(6.1)	(4.1)	(14.5)	4.3	6.2	(0.2)	(1.2)	5.9	(8.0)	7.1	9.0
	시세이도	(0.4)	(1.7)	(5.7)	(20.3)	32.7	31.5	1.0	(0.3)	1.7	(13.9)	37.9	37.7
	상하이자화	7.8	6.1	6.1	(30.3)	(12.6)	(19.8)	8.2	9.3	8.3	(16.2)	8.0	1.8
	LVMH	1.0	(4.7)	(13.8)	(16.4)	2.8	2.7	0.1	(1.2)	(4.6)	(4.6)	12.0	11.3
	P&G	4.5	3.0	15.6	24.9	5.2	5.2	5.8	8.0	25.6	31.4	8.0	7.9

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

주가 추이

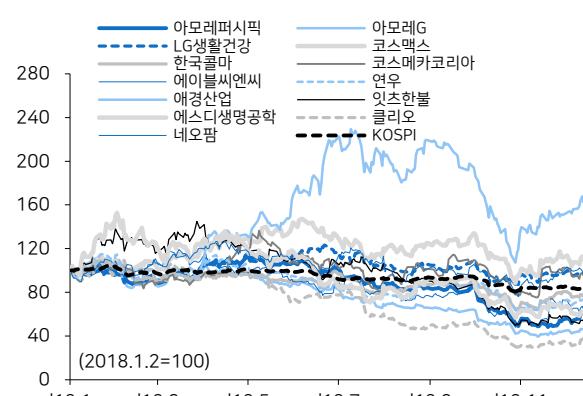
유통

연초 이후 상대지수 추이



화장품 (생활소비재)

연초 이후 상대지수 추이

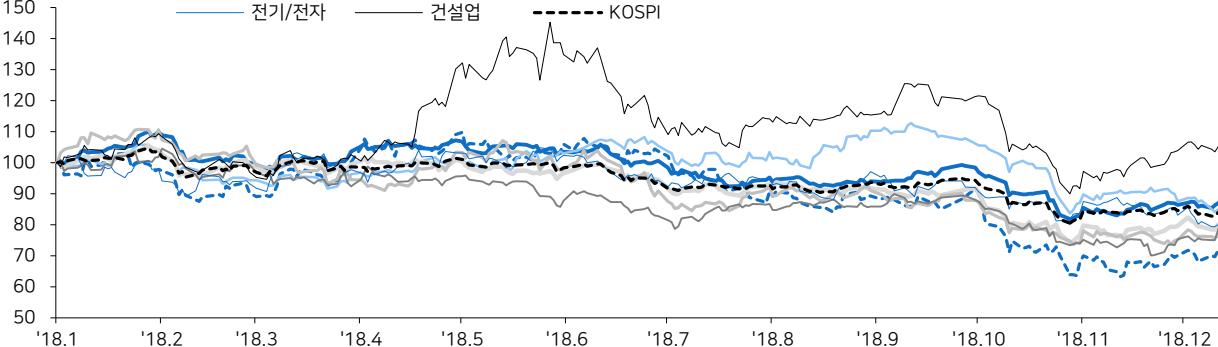


자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

업종별 지수 추이

(2018.1.2=100)

유통업
화학
전기/전자
화장품
철강/금속
건설업
섬유, 의복
자동차



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

소비 주요지표

Monthly	'17.10	'17.11	'17.12	'18.1	'18.2	'18.3	'18.4	'18.5	'18.6	'18.7	'18.8	'18.9	'18.10	'18.11
소비지출전망 CSI	108	109	109	109	108	108	107	108	107	105	106	111	111	108
가계수입전망 CSI	104	104	104	105	103	103	102	101	101	99	98	101	99	97
소비심리지수	109.2	112.3	110.9	109.9	108.2	108.1	107.1	107.9	105.5	101.0	99.2	100.2	99.5	96.0
소비자물가지수(% YoY)	1.8	1.3	1.5	1.0	1.4	1.3	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4	1.9	2.0	2.0
가계대출 증감률(% YoY)	7.9	7.4	7.3	7.5	7.3	7.2	7.3	7.0	6.8	6.5	6.3	6.1	6.1	
주택담보대출 증감률(% YoY)	6.9	6.1	5.9	6.1	5.9	5.8	5.5	5.2	4.9	4.6	4.5	4.3	4.2	
WTI (\$/B)	54.4	57.4	60.4	64.7	61.7	64.9	68.6	67.0	73.5	68.8	69.8	73.3	65.3	50.9
KOSPI (pt)	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	2,029.7	2096.9
원/달러	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	1,142.0.1	1120.4
원/위안	168.7	164.5	164.0	169.6	171.1	169.7	169.2	168.4	168.2	163.7	163.2	161.5	163.9	161.0
기준금리 (%)	1.25	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.75
소매판매액 증감률 (% YoY)	1.0	6.4	2.7	2.0	7.9	7.9	6.7	5.9	5.5	7.0	7.6	2.8	7.4	
내구재	-3.2	11.8	-0.7	16.3	0.6	9.3	9.9	5.7	1.2	5.0	8.7	-10.3	11.0	
승용차	-10.9	6.3	-13.6	18.9	-1.9	5.8	15.0	10.1	-1.1	11.9	9.8	-17.9	25.1	
가전제품	8.0	18.9	15.8	25.6	17.0	23.4	19.6	7.3	8.2	9.9	18.5	4.9	8.3	
통신기기 및 컴퓨터	1.6	27.3	17.1	12.3	-0.4	8.4	-9.5	-5.1	-6.3	-12.6	3.1	-16.3	-9.7	
가구	-19.0	-8.7	-4.3	-1.8	-10.8	4.5	7.9	5.7	4.2	0.6	4.6	4.1	28.0	
준내구재	-2.8	4.7	2.9	-0.8	4.9	12.9	3.8	8.0	10.1	9.4	7.6	9.7	9.2	
의복	-3.6	5.2	1.9	-8.2	1.0	10.0	-2.2	3.8	5.7	5.3	7.0	10.0	10.0	
신발 및 가방	-1.8	7.0	3.9	8.7	6.4	17.0	12.1	12.4	17.8	12.4	2.1	9.8	3.8	
오락, 취미, 경기용품	-1.1	5.7	3.4	10.9	16.2	14.1	11.7	16.2	16.9	19.1	12.1	9.6	10.3	
비내구재	4.9	4.6	4.3	-2.5	12.6	5.0	6.5	5.1	5.9	7.1	7.1	6.1	5.0	
음식료품	7.9	2.6	1.5	-13.0	23.2	4.1	4.8	3.0	4.0	3.5	4.4	7.8	-1.7	
의약품	-5.2	-2.3	-3.3	0.4	0.2	-0.9	2.4	3.6	2.2	4.4	4.5	0.4	12.5	
화장품	2.0	11.2	6.8	8.8	2.8	20.8	29.1	21.3	19.7	23.5	21.2	11.4	18.1	
서적, 문구	-0.6	7.2	7.9	13.3	10.2	8.3	7.4	4.3	3.3	10.2	4.2	0.4	6.5	
차량연료	5.9	7.1	9.8	3.9	6.9	3.2	5.0	7.6	10.8	15.3	14.8	8.7	16.2	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 종가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

Quarterly	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18
민간소비 증감률(% YoY)	1.4	(0.1)	0.8	0.6	0.2	0.4	1.0	0.8	1.0	0.6	0.3	0.6
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	(0.5)	0.9	0.9	0.6	0.2	0.7	-2.2	0.1	0.5	5.3	7.5	6.7
도시근로자 소비지출 증감률(% YoY)	(0.5)	(0.6)	0.6	0.7	(2.2)	-	-	-	-	-	-	-
가계신용잔액 증감률(% YoY)	10.9	11.4	11.1	11.3	11.6	11.1	10.4	9.5	8.1	8.0	7.6	6.7
가계대출 증감률(% YoY)	11.0	11.5	11.2	11.5	11.5	11.0	10.2	9.2	7.9	7.9	7.4	6.4
주택담보대출 증감률(% YoY)	6.6	6.0	10.4	10.6	11.2	10.5	8.7	7.4	5.9	5.8	4.9	4.3
판매신용 증감률(% YoY)	8.2	10.5	10.8	7.0	11.6	12.0	13.6	14.9	11.1	11.0	11.0	11.1

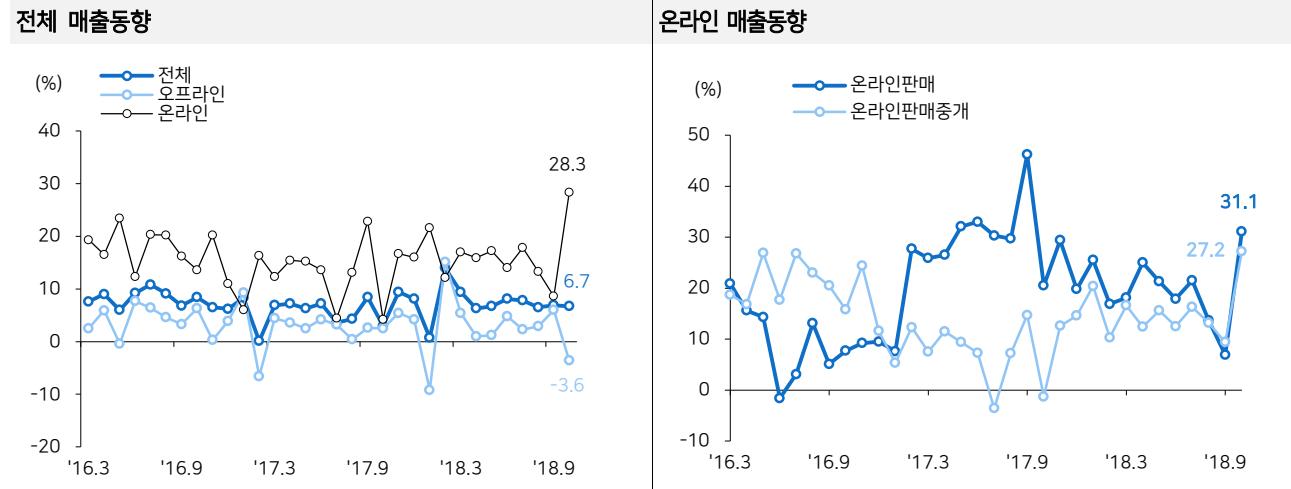
자료: 한국은행, 통계청, 메리츠종금증권 리서치센터

중국 소매판매

(% YoY)	2017년						2018년									
	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
전체소매판매	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	9.2	8.6	8.1
일정규모이상	8.6	7.5	7.8	7.2	7.8	6.7	8.3	9.0	7.8	5.5	6.5	5.7	5.9	5.6	3.7	2.1
음식료	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	12.5	6.5	
섬유의복	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	9.0	4.7	5.5
화장품	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	7.7	6.4	4.4
귀금속	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	11.6	4.7	5.6
일용품	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	17.4	10.2	16.0
스포츠, 레저	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	-1.5	-8.5	-3.2
서적	-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	21.6	7.4	21.6
가전제품	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	5.7	4.8	12.5
종의약	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	8.9	11.5	9.3
사무용품	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	4.9	-3.3	-0.4
가구	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	9.9	9.5	8.0
통신	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	16.9	7.1	-5.9
석유제품	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	19.2	17.1	8.5
건축재	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	8.4	8.5	9.8
자동차	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	-7.1	-6.4	-10.0
기타	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	-0.8	1.7	

자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

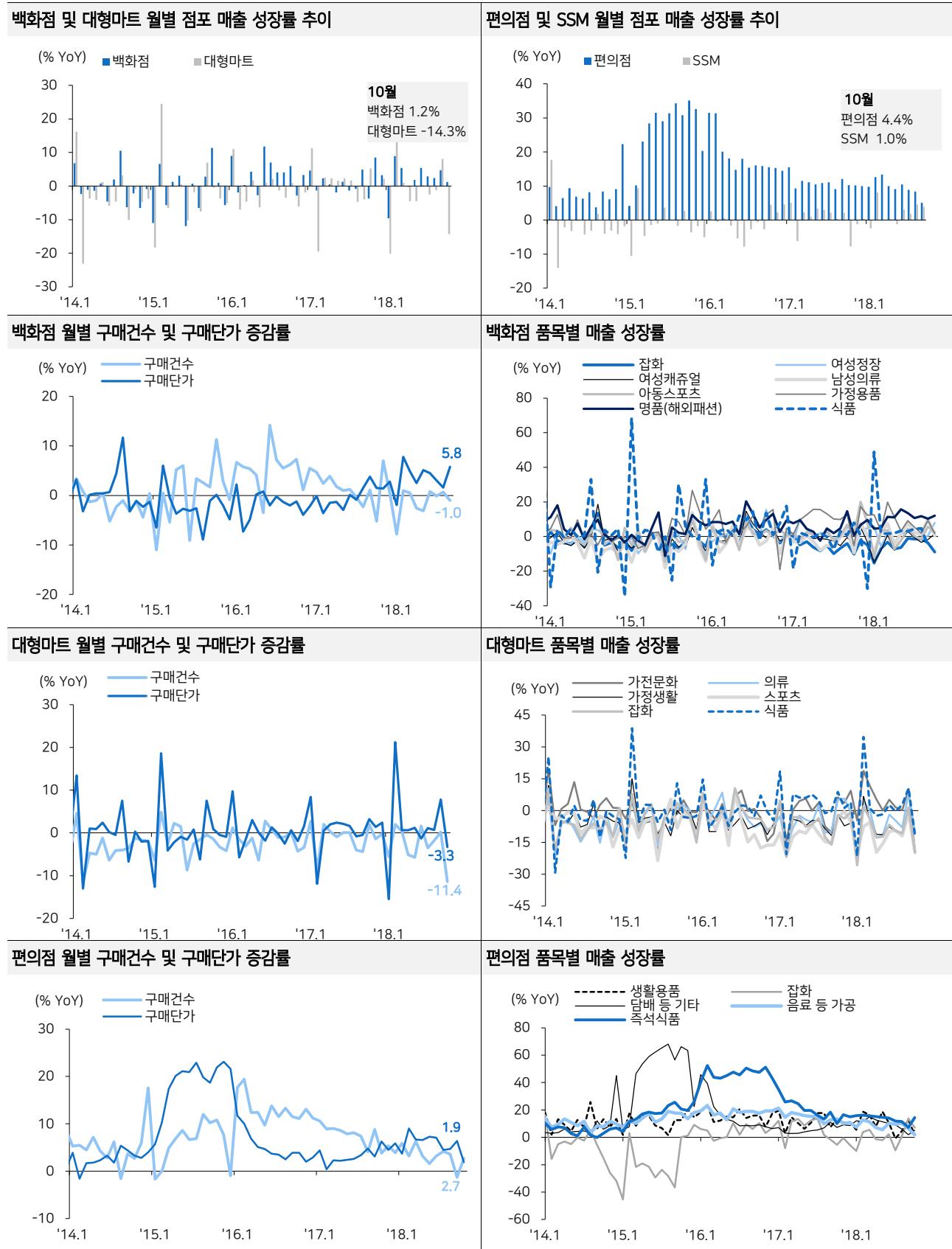
유통업체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

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

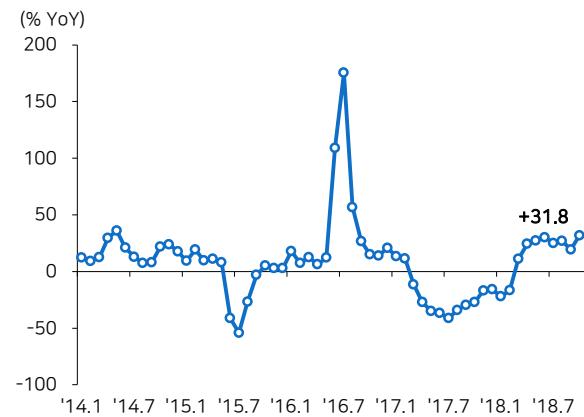
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터



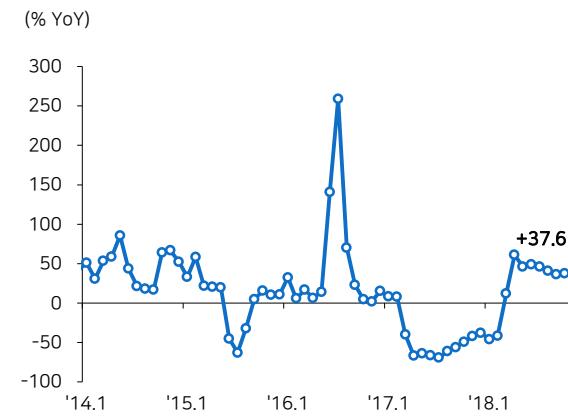
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

중국 인바운드 동향 점검

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 10월 +31.8%YoY

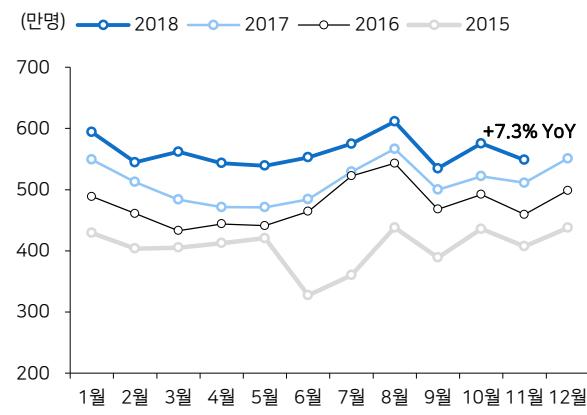


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 10월 +37.6%YoY

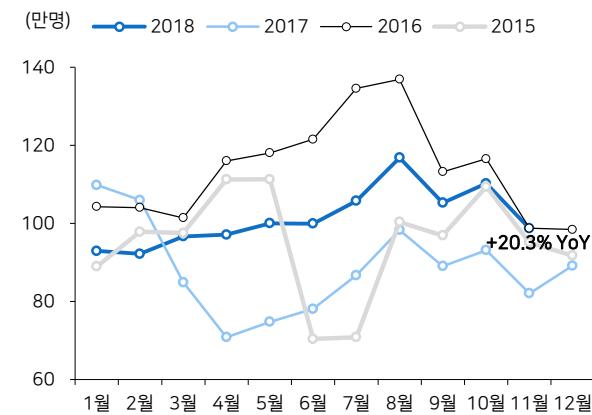


자료: 한국관광공사, 메리츠종금증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 11월 +7.3% YoY



인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 11월 +20.3% YoY



자료: 인천공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

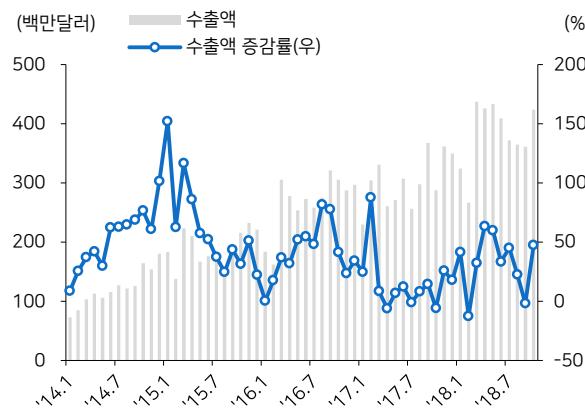
월별 및 연간 면세점 동향

(천명, 천달러, %)	내국인				외국인				합계			
	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률
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
2018년 09월	2,462	-6.4	298,456	-0.9	1,520	19.7	1,220,894	31.1	3,982	2.1	1,519,349	23.3
2018년 10월	2,486	0.7	288,221	6.8	1,596	30.6	1,149,972	35.5	4,082	10.6	1,438,194	28.6
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

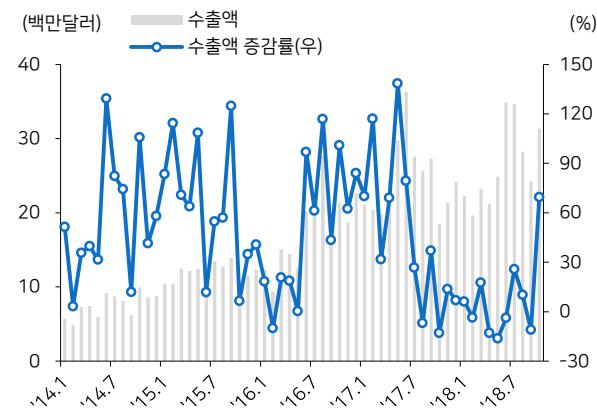
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권리서치센터

화장품 수출 및 현황

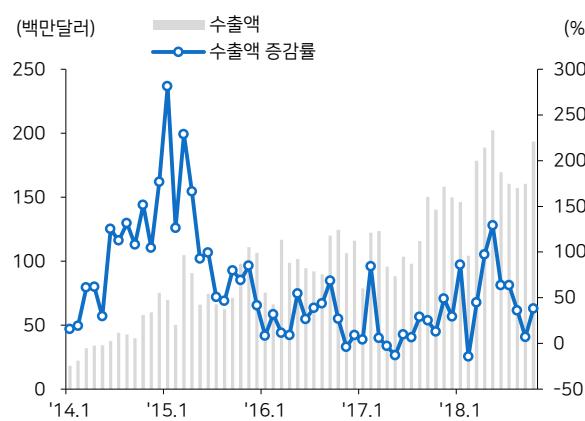
화장품 전체 수출액 및 증가율 -11월 +9.4% YoY (잠정)



화장품 미국향 수출액 및 증가율 -11월 +47.7% YoY (잠정)



화장품 중국향 수출액 및 증가율 -11월 -0.3% YoY (잠정)



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율 -10월 +32.8% YoY



자료: KITA, 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 12월 17일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 12월 17일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 12월 17일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 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	96.3%
중립	3.8%
매도	0.0%

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