

# MERITZ

## 유통/화장품 Weekly



**MERITZ**  
메리츠종금증권

유통/화장품 Analyst 양지혜  
02. 6454-4873  
jihye.yang@meritz.co.kr

### 온라인 및 면세점의 양호한 매출 성장 지속

#### 전주 동향

##### 유통

9월 셋째주 유통업종은 시장 대비 하회하는 수익률을 기록하였음. 전체 주식 시장이 IT 중심으로 반등한 가운데 유통업종 내에서도 온라인 쇼핑 및 IT 서비스 관련 종목들의 주가 상승이 두드러짐. 카페 24와 다나와 주가가 각각 +6.2%, +5% 상승했으며 특히 신세계 I&C가 자체 클라우딩 및 결제 서비스 기술을 기반으로 아미존과 형태의 무인편의점을 오픈하면서 주가가 +11.9% 크게 상승했음. 한편 롯데쇼핑은 롯데지주의 주식 매입이 마무리되면서 -4.3% 주가 하락하였으며 금락장에서 방어주 역할을 했던 쿠쿠홈시스 등 렌탈 업체들의 주가가 주식시장 반등과 함께 상대적으로 하락하였으나 꾸준히 양호한 실적과 함께 지난주 다시 상승하였음

##### 화장품 (생활소비재)

9월 셋째주 화장품업종은 전체 시장 대비 하회하는 수익률을 기록함. 8월 중국 경제지표가 부진한 것으로 발표되면서 중국 소비주인 화장품업종 주가에도 부정적으로 작용하였음. 미중 무역분쟁이 지속되면서 중국의 제조업 경기와 설비투자가 침체되고 소매판매도 둔화되었음. 업종 대표주인 LG 생활건강과 아모레퍼시픽이 각각 -1.4%, -1.8% 주가 하락했으며 신세계인터내셔날, 애경산업, 클리오 또한 각각 -7.2%, -3.9%, -2% 하락했음. 중국 맥크로 지표 부진에도 온라인과 럭셔리 중심으로 개별기업의 실적은 차별화되고 있어 펀더멘탈 대비 과도하게 하락한 경우 매수 기회로 활용할 필요가 있겠음

#### 금주 전망

##### 유통: 내수 침체에도 온라인 및 면세점의 양호한 성장

호텔신라 등 면세점 업체들의 3분기 매출액성장률은 럭셔리 화장품에 대한 글로벌 소싱 경쟁력이 강화되면서 2분기 대비 높아질 전망. 7월 전체 면세점 판매금액은 +27.7% YoY 증가했으며 8월 또한 중국의 중추절 및 온라인 행사 수요(9월 9일 할인행사)로 7월과 비슷한 추세를 이어갈 전망. 9월과 10월에도 국경절, 광군제 선수요가 집중되면서 면세점의 양호한 매출 성장은 지속될 것으로 판단됨. 한편 경기 불황과 고령화, 온라인으로의 흐름 강화로 P와 Q 성장이 모두 어려운 가운데 C 절감(오프라인 구조조정 등) 여부에 따라 이익 개선 여부 결정될 전망. 편의점의 경우 3분기 기준점성장률은 부진하지만 양호한 점포 순증이 지속되고 있고 상품믹스 개선과 매장 투자에 대한 부담(임차료, 감가상각비 등)이 완화되면서 수익성 개선이 이어질 것으로 예상함

##### 화장품: 중국향 수출 회복 지속 여부 주시

중국향 화장품 수출이 회복(8월 수출액 +28.6% YoY, 9/1~20 잠정 +67.5%)이 회복되고 있어 지속 여부를 주시할 필요가 있겠음. 글로벌 공급망 패러다임이 변화하면서 전세계 생산기지로서 중국의 역할이 보다 빠르게 축소되고 수출이 둔화될 수도 있겠지만 세계 최대 14 억 인구의 탄탄한 수요를 기반으로 한 중국 내수 소비 시장은 상당히 견조하다고 판단함. 중국 상위도시(1~2 선 도시)에서의 상향 구매패턴(프리미엄 소비 성장)이 강화되고 있는 가운데 중국 하위도시(3~4 선 도시)의 온라인 인프라 확대에 따른 소비력 증가도 지속되고 있어 K 뷰티 경쟁력 회복 시 지속적인 주가 반등 가능성 잠재함. 한편 콜마비엔에이치, 종근당바이오 등 건강기능식품 업체들은 양호한 실적과 함께 제품 다변화 및 Capa 증설을 통한 높은 성장성과 저평가 매력이 지속 부각될 것으로 판단함

#### 관심 종목

##### 유통

###### GS 리테일 (007070):

직접적인 매장 투자에 대한 회수기에 접어들면서 수익성 개선 전망, 편의점의 원가율 개선 효과와 함께 차별화된 즉석상품 경쟁력과 핵심점포 운영 노하우 등으로 안정적 실적 예상

##### 화장품 (생활소비재)

###### LG 생활건강 (051900):

중국 밀레니얼 세대의 프리미엄 소비 성향 강화로 동사의 럭셔리 화장품 브랜드들의 수혜가 클 것으로 판단함. 나아가 2019년 브랜드 및 지역 변화의 초석을 다지는 한 해 예상

###### 호텔신라 (008770):

중국 프레스티지 화장품 시장이 글로벌 럭셔리 브랜드 중심으로 고성장하고 있으며 하위도시 젊은 소비자들의 구매 접근성이 확대되면서 웨이상의 소싱처인 호텔신라 등 국내 면세점업체의 수혜 지속될 전망

###### 신세계인터내셔날 (031430):

비디비치 실적 2Q 대비 3Q 개선될 전망. 공식적인 중국 온라인 입점으로 4Q 광군제 효과 강화 예상. 아워글래스(비건화장품) 면세점 입점 확대, 신세계인터코스를 활용한 수직 계열화로 화장품 경쟁력 상승 지속

## 유통 주요 뉴스

**OECD, 한국 성장을 또 낮췄다…2.4%→2.1% 11년만에 최저:** 경제협력개발기구(OECD)가 한국의 올해 경제성장을 전망치를 연 2.1%로 낮췄음. 지난해 11 월에 2.8%로 전망했던 것을 10 개월 만에 0.7%포인트나 내린 것. OECD 는 19 일 중간 경제전망(OECD Interim Economic Outlook)을 발표하고 올해와 내년 한국의 경제성장을 각각 2.1% · 2.3%로 전망. 지난 5 월 발간한 보고서에서는 각각 2.4% · 2.5%로 전망한 것을 더 낮춘 것. 이는 당초 정부가 하향 조정한 올해 성장을 목표치(2.4~2.5%)보다 낮은 수치로 금융위기 때인 2009년(0.7%) 이후 최저임 (중앙일보 9/19)

**불황에도 해외 직구는 폭발적 증가… 올해 30 억弗 돌파할 듯:** 경제 불황에도 올해 해외 직구(직접 구매) 규모가 사상 최대인 30 억 달러를 돌파할 것으로 전망됨. 관세청이 17 일 발표한 '해외 직구 수입 동향'에 따르면 올해 상반기 직구 규모는 2123 만건, 15 억 8000 만 달러로 전년 동기(1494 만건·13 억 2000 만 달러) 대비 건수는 42%, 금액은 20% 증가. 같은 기간 우리나라 전체 수입액(2523 억 달러)이 지난해 같은 기간(2650 억 달러)보다 4% 감소한 것을 감안하면 성장세가 뚜렷함. 전통적인 해외 직구 인기 품목인 건강기능식품은 456 만건으로 지난해 같은 기간보다 48% 증가하며 반입량 1 위를 유지. 이 중 미국이 82%(373 만건)를 차지 중. 단일 국가·단일 품목군에서 직구족이 가장 많이 구입하는 품목 (서울신문 9/17)

**600 달러 여행자 면세한도 상향될까…정부 “진지하게 상향여부 검토”:** 정부가 현행 600 달러인 여행자 휴대품 면세한도 상향을 검토 중. 지난 5 월 개최한 입국장 면세점 동향 등을 토대로 올해 하반기 중 상향 여부를 결정하겠다는 계획. 15 일 기획재정부에 따르면 정부는 입국장 면세점 동향 등에 대한 분석을 거쳐 올해 하반기 상향 여부를 검토할 예정. 관세법에 따르면 현행 여행자 휴대품 면세한도는 600 달러로 이를 초과한 금액에는 20%의 간이세율로 세금이 붙음. 이와 별개로 주류 1L 와 향수 60ml, 담배 200 개비에 대해서는 별도 면세가 적용됨 (동아일보 9/15)

**편의점업계 '점포 사냥' 시즌 돌입, CU-GS25 순위 바뀔까:** 최근 편의점업계에서 프로 스포츠 시장에서나 들을 수 있는 '자유계약(FA)'이라는 단어가 회자되고 있음. 일각에서는 점주들이 '갑'이 되는 현상도 일어날 것이라는 예측도 나오는데 편의점업계 최다 보유 점포 수 경쟁에서도 지각변동이 있을 것이라는 견해도 있음. 반대로 점주들 사이에서는 점주들의 지위가 올라가거나 업계의 지각변동 같은 극적인 일은 일어나지 않을 것이라는 시각이 많음 (인사이트코리아 9/18)

**신세계아이앤씨, 30 일 국내 최초 자동결제 셀프매장 개점:** 신세계아이앤씨가 30 일 국내 최초로 자동결제 셀프 유통매장을 선보일 예정. 신세계아이앤씨는 경기도 김포시 장기동에 오픈 예정인 신규 데이터센터에 다양한 IT 를 적용한 미래형 셀프(Self) 매장을 구축한다고 18 일 밝힘. 임직원을 대상으로 시범 운영한 후 30 일부터 일반 고객도 이용할 수 있는 정식 매장으로 오픈할 예정 (연합뉴스 9/19)

**쿠팡에 가게 차린 미니기업들, 작년 매출 81%급증 ‘폭풍 성장’:** 이커머스 기업 쿠팡을 활용해 성장해 나가는 강소기업들이 늘고 있음. 제품력을 갖췄지만, 마케팅 역량이 부족해 큰 성과를 내지 못하던 기업과 쿠팡의 만남이 시너지를 내고 있는 것. 18 일 쿠팡이 자사 플랫폼에 입점한 연매출 30 억 원 이하 '미니기업'을 첫 전수 조사한 결과, 6 월 말 기준 5 만 개가 넘는 것으로 나타남. 2015년 1만 2161 개였던 미니기업 수가 2016년 2만 5720 개, 2017년 3만 7489 개, 2018년 4만 7585 개 등으로 매년 1만 개 이상 늘어나고 있음 (동아일보 9/19)

**4 파전 코웨이 인수전. 매각 본입찰 내달 10 일로 연기:** 웅진코웨이 매각 본입찰이 다음달로 연기됨. 실사 기간이 더 필요하다는 인수후보군의 요청에 따른 것으로 풀이됨. 17 일 관련업계에 따르면 웅진그룹과 웅진코웨이 매각 주관사인 한국투자증권은 매각 본입찰을 오는 25 일에서 10 월 10 일로 연기함. 앞서 이달 한 차례 본입찰 일정을 연기한 데 이어 또 한 번 늦춘 상황이라 매각 절차 및 성사 여부에 시장의 이목이 집중됨 (머니투데이 9/17)

## 화장품(생활소비재) 주요 뉴스

**J뷰티에 밀린 K뷰티, 중국 광군제에 사활거나:** 중국 소비자의 취향이 럭셔리 브랜드와 J뷰티로 변하면서 K뷰티 업계의 전략 수정이 불가피해짐. 중국 화장품 판매 최대 성수기인 광군제를 공략해 반등을 노리겠다는 전략. 네오팜은 슈퍼 왕홍과의 방송 등 인플루언서 마케팅을 강화하고 티몰 글로벌에서 나아가 내수까지 온라인 판매망을 넓힌 클리오도 광군제를 통해 중국 현지 법인 사업 규모를 한 단계 레벨업 각오. 아모레퍼시픽은 설화수·헤라 등 대표 럭셔리 브랜드의 세트나 전용제품 프로모션을 준비하고 있음. LG생활건강과 애경산업도 별도 기획세트를 만들어 판매할 계획 (데일리안 9/19)

**신세계인터 빅디비치, 클렌징 풀 8개월 만에 400만개 판매:** 신세계인터내셔널은 프리미엄 화장품 브랜드 빅디비치의 '페이스 클리어 펩펙트 클렌징 풀'이 올해 1월부터 9월 5일까지 판매량 400만개를 돌파했다고 19일 밝힘. 신세계인터내셔널에 따르면 화장품 업계에서 단일 제품으로 연간 100만개 이상 판매되는 제품이 많지 않은 것을 감안하면 400만개 돌파는 주목할만한 성과. 빅디비치는 이 제품이 올해 말까지 600만개 이상 판매될 것을 기대 중 (뉴스핌 9/18)

**화장품 쇼핑도 온라인이 대세…연간 거래액 10조원 넘어선다:** 유통시장이 온라인 중심으로 급변하는 가운데 화장품 쇼핑 역시 온라인 채널이 급성장 중임. 월간 화장품 온라인쇼핑 거래액이 최근 처음으로 1조원을 돌파한 데 이어 올해 연간 10조원을 넘어설 것이 확실시됨. 14일 통계청과 화장품 업계에 따르면 올해 들어 7월까지 화장품 온라인쇼핑 거래액은 6조6천270억원으로, 지난해 같은 기간 5조5천 217억원보다 20% 증가. 화장품 온라인쇼핑 거래액은 올해 들어 계속 상승 곡선을 그리고 있음 (연합뉴스 9/15)

**잉글우드랩코리아, 미국 FDA 실사 결과 '생산 가능' 판정:** '코스메카코리아' 관계회사인 잉글우드랩코리아가 일반의약품(이하 OTC) 제조에 특화된 OTC 전문 연구개발과 제조생산 기업으로 제2의 도약을 추진함. 잉글우드랩코리아는 미국식품의약국(FDA)이 지난 7월 자사 제조공장을 대상으로 OTC 실사를 진행한 결과, 최종적으로 생산이 가능하다는 내용의 실사보고서를 수령했다고 밝힘. 미국 FDA는 일반 화장품과 달리 자외선차단 기능을 포함한 썬제품 등 신체 구조와 기능에 생리적 효과를 유발한다고 판단되는 기능성 화장품을 OTC 제품으로 분류함. 철저한 관리 규정에 따라 FDA로부터 안정성을 인정받은 제조공장에서 생산된 OTC 제품만이 미국 시장에서 판매될 수 있음 (코스인코리아 9/20)

## 주요종목 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(배)		PBR(배)		ROE(%)	
					2019C	2020C	2019C	2020C	2019C	2020C
유통	롯데쇼핑	A023530	134,000	3,791	13.6	12.3	0.3	0.3	2.3	2.5
	현대백화점	A069960	79,000	1,849	8.6	7.4	0.4	0.4	5.1	5.6
	신세계	A004170	261,500	2,575	3.3	9.7	0.6	0.6	20.6	6.0
	GS홈쇼핑	A028150	159,700	1,048	8.7	8.4	0.8	0.8	10.9	10.5
	현대홈쇼핑	A057050	95,100	1,141	7.5	6.9	0.6	0.6	8.6	8.5
	이마트	A139480	113,500	3,164	14.9	11.0	0.4	0.4	2.5	3.1
	GS리테일	A007070	41,900	3,226	21.7	18.9	1.5	1.4	7.1	8.0
	BGF리테일	A282330	200,000	3,457	21.2	18.9	5.4	4.5	28.2	26.0
	롯데하이마트	A071840	32,900	777	8.4	7.3	0.4	0.4	4.4	5.0
	호텔신라	A008770	85,000	3,336	18.2	15.3	3.4	2.8	21.9	21.4
	카페24	A042000	66,600	628	46.5	32.9	5.1	4.4	12.0	14.8
화장품	아모레퍼시픽	A090430	139,500	8,155	32.8	26.7	2.1	2.0	6.5	7.7
	아모레G	A002790	65,800	5,426	37.4	33.1	1.7	1.6	4.8	5.3
	LG생활건강	A051900	1,262,000	19,710	28.0	24.9	5.1	4.3	20.8	20.0
	코스맥스	A192820	74,800	752	20.8	14.7	2.6	2.2	13.0	16.8
	한국콜마	A161890	44,650	1,022	16.5	13.5	2.1	1.8	13.4	15.0
	코스메카코리아	A241710	15,050	161	16.5	12.9	1.2	1.1	7.4	8.8
	연우	A115960	22,800	283	15.7	13.0	1.4	1.2	9.0	9.7
	애경산업	A018250	31,200	822	17.7	15.1	2.4	2.2	14.5	13.8
	잇츠한불	A226320	19,450	427	47.9	34.8	0.8	0.8	2.0	2.8
	클리오	A237880	19,850	337	40.0	20.9	2.4	2.1	6.7	11.6
	신세계인터넷내셔널	A031430	179,500	1,282	18.0	15.0	2.1	1.9	12.7	13.1
	네오팜	A092730	48,200	396	19.9	17.4	5.2	4.3	28.7	27.9
생활소비재	웅진코웨이	A021240	81,600	6,022	15.6	14.2	4.9	4.3	33.7	33.2
	쿠쿠홈시스	A284740	40,600	911	14.5	10.4	2.1	1.8	17.5	20.9
	에이치엘사이언스	A239610	76,800	395	16.6	12.1	4.6	3.4	32.2	32.5
	콜마비앤에이치	A200130	26,600	786	13.6	12.3	3.1	2.5	24.7	22.7

자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

## 주요 해외 업체 Valuation

업종별	기업명	종목코드	주가 (각국통화)	시가총액 (백만달러)	PER(배)		PBR(배)		ROE(%)	
					2019C	2020C	2019C	2020C	2019C	2020C
유통	월마트	WMT US	117.0	332,724	23.6	22.9	4.5	4.2	18.9	18.9
	아마존 딪컴	AMZN US	1,794	887,492	54.1	40.7	15.1	10.6	25.1	26.3
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	4,142	34,035	17.1	15.5	1.4	1.3	8.3	8.7
	노드스트롬	JWN US	32.2	4,981	9.8	9.6	6.9	10.4	54.0	60.9
	베스트 바이	BBY US	66.8	17,599	11.6	11.0	5.0	5.0	43.6	41.8
	중국국여여행사	601888 CH	93.4	25,706	38.8	34.4	9.2	7.7	24.0	22.5
	쇼피파이	SHOP US	318.8	36,699	520.1	338.1	18.0	36.1	2.1	2.0
화장품	로레알	OR FP	249.0	153,971	32.0	29.8	4.9	4.5	15.5	15.7
	에스티 로더	EL US	191.9	69,233	32.1	28.8	14.1	11.9	44.5	49.8
	시세이도	4911 JP	8,737	32,395	43.1	35.9	6.9	6.0	17.3	18.4
	고세	4922 JP	18,850	10,587	29.1	26.0	4.6	4.1	17.0	16.9
	상하이자화	600315 CH	33.4	3,162	34.4	30.5	3.6	3.3	10.5	10.8
	프로야	603605 CH	88.7	2,517	46.2	34.9	8.8	7.3	19.3	21.0
	LVMH	MC FP	370.1	205,869	25.7	23.2	5.1	4.6	20.7	20.4
	P&G	PG US	122.2	305,922	25.2	23.7	5.2	5.0	25.3	28.1

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	(4.3)	4.7	(17.5)	(30.6)	(35.1)	(36.5)	(6.4)	(2.0)	(15.7)	(26.6)	(25.1)	(39.0)
	현대백화점	(0.4)	11.0	(6.8)	(25.5)	(19.3)	(12.6)	(2.5)	4.3	(5.0)	(21.5)	(9.3)	(15.1)
	신세계	1.4	16.7	(16.2)	(20.6)	(25.2)	2.2	(0.7)	10.0	(14.3)	(16.7)	(15.2)	(0.3)
	GS홈쇼핑	1.3	1.1	(8.4)	(13.6)	(21.3)	(11.1)	(0.8)	(5.6)	(6.6)	(9.7)	(11.3)	(13.6)
	현대홈쇼핑	(2.7)	(0.2)	(6.8)	(16.6)	(13.9)	(3.9)	(4.7)	(6.9)	(4.9)	(12.7)	(4.0)	(6.4)
	이마트	(1.7)	1.3	(22.5)	(37.3)	(39.6)	(37.8)	(3.8)	(5.4)	(20.7)	(33.4)	(29.7)	(40.3)
	GS리테일	2.7	6.9	11.7	8.7	10.6	3.5	0.6	0.2	13.6	12.6	20.5	1.0
	BGF리테일	(0.7)	(0.3)	0.0	(8.9)	2.6	(2.0)	(2.8)	(7.0)	1.9	(5.0)	12.5	(4.4)
	롯데하이마트	1.9	2.7	(26.1)	(41.5)	(52.5)	(29.5)	(0.2)	(4.1)	(24.2)	(37.5)	(42.5)	(31.9)
	호텔신라	(2.1)	8.7	(16.7)	(10.8)	(19.4)	11.1	(4.1)	2.0	(14.8)	(6.9)	(9.5)	8.6
화장품	카페24	6.2	(4.3)	3.9	(42.9)	(55.0)	(39.3)	4.2	(11.0)	5.8	(39.0)	(45.1)	(41.8)
	아모레퍼시픽	(1.8)	9.0	(18.4)	(29.6)	(44.6)	(33.4)	(3.8)	2.3	(16.6)	(25.6)	(34.7)	(35.9)
	아모레G	0.6	20.1	3.6	(10.1)	(27.9)	(9.5)	(1.5)	13.4	5.5	(6.2)	(17.9)	(12.0)
	LG생활건강	(1.4)	8.3	(6.9)	(10.9)	3.4	14.6	(3.5)	1.6	(5.1)	(7.0)	13.3	12.2
	코스맥스	1.9	2.5	(30.7)	(51.0)	(51.7)	(42.5)	(0.2)	(4.2)	(28.9)	(47.0)	(41.8)	(44.9)
	한국콜마	1.5	(0.6)	(29.2)	(45.0)	(39.6)	(36.7)	(0.6)	(7.3)	(27.4)	(41.1)	(29.6)	(39.1)
	코스메카코리아	(0.7)	7.5	(31.0)	(38.1)	(58.0)	(53.7)	(2.7)	0.8	(29.1)	(34.1)	(48.0)	(56.2)
	연우	1.8	2.2	(15.7)	(18.3)	(13.6)	(0.4)	(0.3)	(4.5)	(13.8)	(14.4)	(3.7)	(2.9)
	애경산업	(3.9)	6.1	(23.3)	(36.9)	(55.2)	(34.5)	(5.9)	(0.6)	(21.5)	(33.0)	(45.3)	(36.9)
	잇츠한불	0.8	4.3	(22.2)	(40.8)	(52.1)	(27.6)	(1.3)	(2.4)	(20.3)	(36.9)	(42.1)	(30.0)
생활소비재	클리오	(2.0)	5.0	(18.1)	2.3	10.3	37.4	(4.1)	(1.7)	(16.3)	6.3	20.3	34.9
	신세계인터내셔널	(7.2)	1.4	(16.7)	(43.2)	(20.4)	(7.7)	(9.3)	(5.3)	(14.8)	(39.3)	(10.4)	(10.2)
	네오팜	(1.3)	5.4	(11.6)	(20.5)	(0.3)	7.1	(3.4)	(1.3)	(9.7)	(16.5)	9.7	4.6
	웅진코웨이	1.0	(0.6)	(0.6)	(15.5)	(3.6)	10.1	(1.1)	(7.3)	1.3	(11.6)	6.4	7.7
	쿠쿠홈시스	6.6	(8.8)	(24.3)	4.9	(3.3)	14.4	4.5	(15.5)	(22.4)	8.8	6.7	11.9
제약	에이치엘사이언스	(6.3)	(6.2)	(29.0)	13.3	113.0	78.2	(8.4)	(12.9)	(27.2)	17.2	123.0	75.7
	콜마비앤에이치	(1.5)	4.5	2.9	(13.4)	6.4	33.3	(3.6)	(2.2)	4.8	(9.4)	16.4	30.9

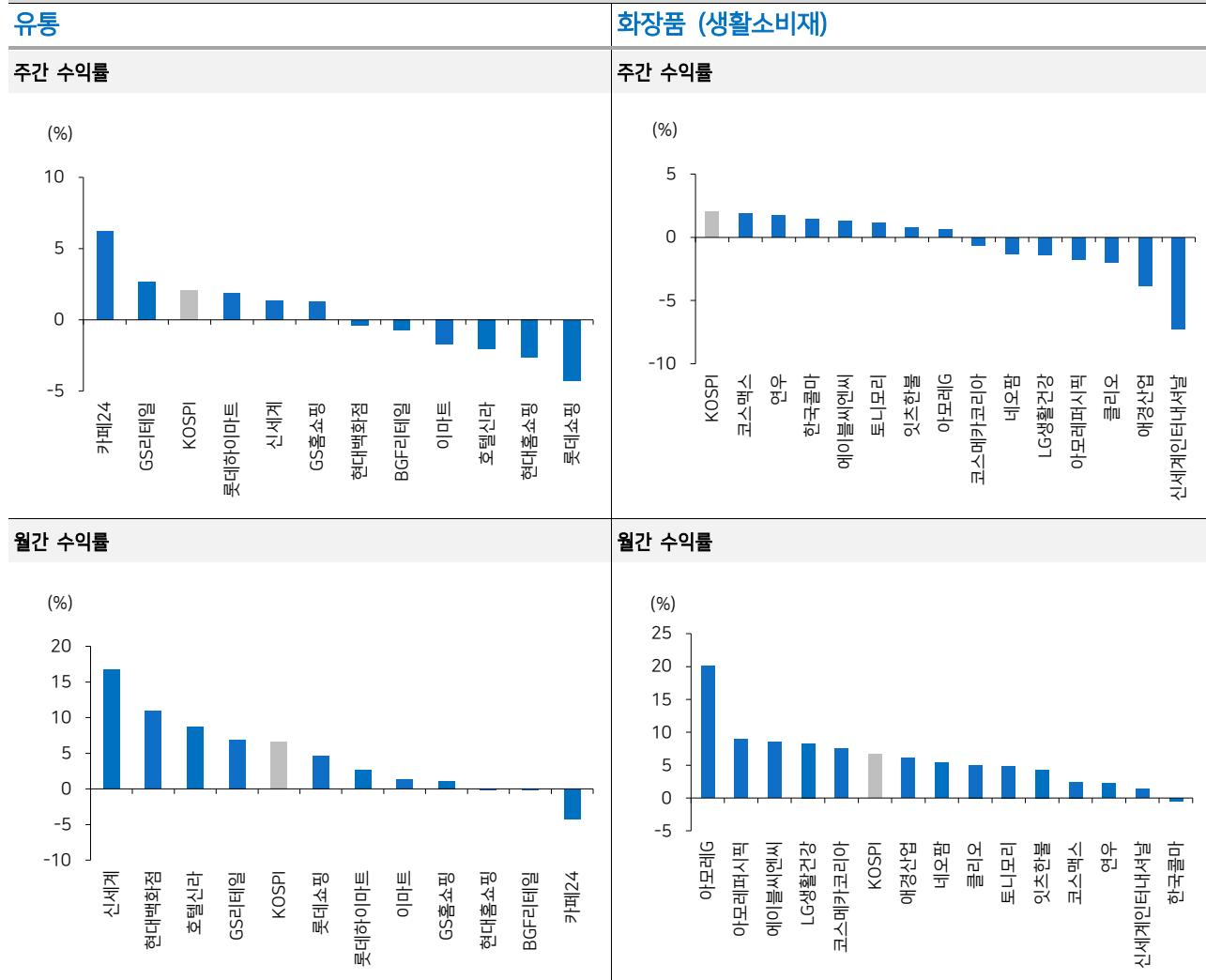
자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

## 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	(0.4)	4.5	5.3	19.0	22.0	25.6	0.1	(0.6)	3.9	12.2	19.9	6.2
	아마존 디컴	(2.5)	(0.6)	(6.1)	1.7	(6.3)	19.5	(1.9)	(5.7)	(7.5)	(5.2)	(8.4)	0.1
	세븐 & 아이 홀딩스	1.6	12.7	13.2	(4.4)	(18.3)	(13.4)	0.2	6.1	9.3	(6.5)	(10.8)	(23.7)
	노드스트롬	(7.6)	4.6	(3.7)	(25.1)	(46.7)	(31.0)	(7.1)	(0.5)	(5.2)	(31.9)	(48.8)	(50.4)
	베스트 바이	(1.1)	(3.0)	(1.1)	(4.8)	(17.2)	26.1	(0.6)	(8.0)	(2.6)	(11.6)	(19.3)	6.7
	중국국여여행사	1.1	(1.0)	9.8	45.3	38.3	55.1	1.9	(4.8)	9.6	48.5	30.8	34.5
	쇼피파이	(5.8)	(17.9)	(2.5)	60.4	97.4	130.3	(5.3)	(23.0)	(3.9)	53.6	95.3	110.9
화장품	로레알	1.9	4.2	(2.5)	6.1	20.8	23.8	1.3	(2.6)	(5.4)	(1.9)	17.2	3.5
	에스티 로더	(1.5)	(5.3)	5.8	20.3	33.7	47.5	(1.0)	(10.3)	4.4	13.5	31.6	28.2
	시세이도	3.8	2.3	3.2	9.2	9.1	26.8	2.3	(4.3)	(0.6)	7.1	16.6	16.5
	고세	0.1	5.5	6.2	(3.7)	(2.2)	9.2	(1.4)	(1.1)	2.3	(5.8)	5.3	(1.1)
	상하이자화	0.3	(4.9)	11.9	3.2	14.5	22.4	1.1	(8.6)	11.7	6.4	7.0	1.8
	프로야	8.2	16.0	41.2	45.1	109.7	101.2	9.0	12.2	41.0	48.3	102.2	80.7
	LVMH	(3.1)	2.5	0.5	18.1	21.0	43.3	(3.8)	(4.4)	(2.5)	10.1	17.4	23.0
	P&G	0.1	2.4	9.9	20.2	42.4	33.0	0.6	(2.7)	8.5	13.4	40.3	13.6

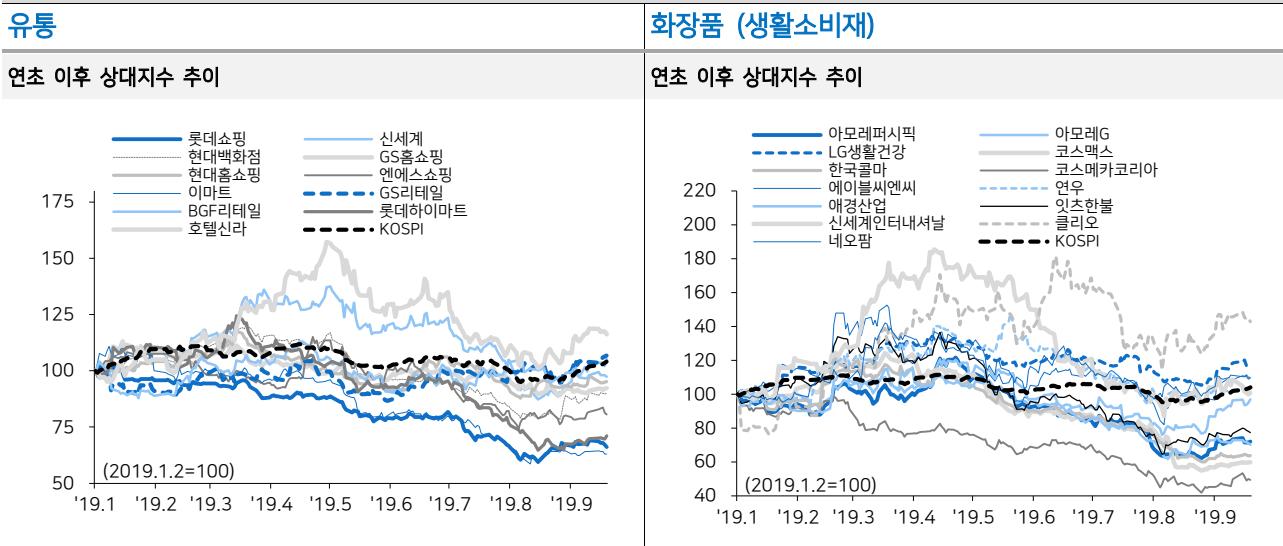
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

## 주요 종목 기간별 수익률



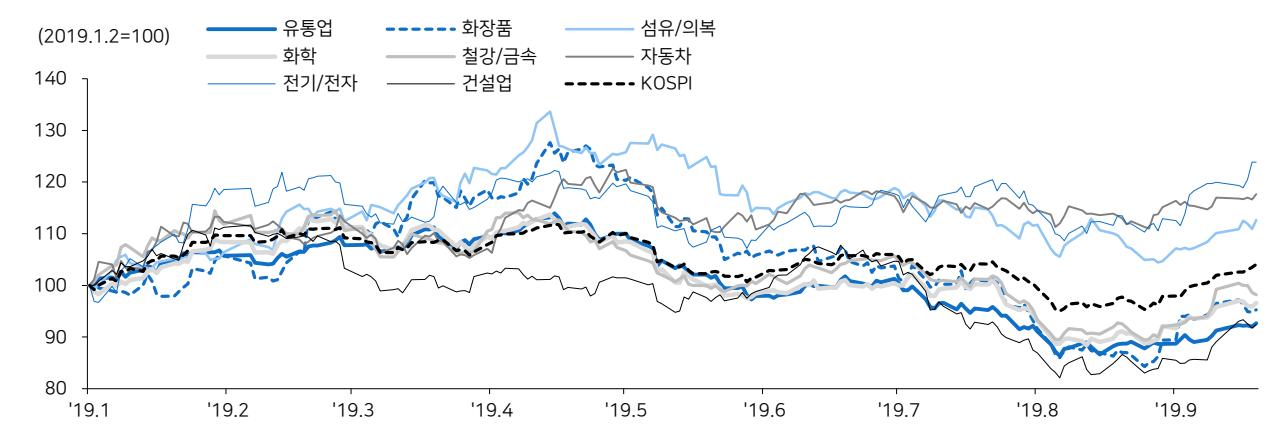
자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

## 주가 추이



자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

## 업종별 지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

## 소비 주요지표

Monthly	'18.7	'18.8	'18.9	'18.10	'18.11	'18.12	'19.1	'19.2	'19.3	'19.4	'19.5	'19.6	'19.7	'19.8
소비자출전망 CSI	105	106	111	111	108	109	109	109	110	110	109	108	107	105
가계수입전망 CSI	99	98	100	99.5	97	99	98	98	98	99	97	97	96	94
소비심리지수	101	99.2	100.2	99.2	95.7	96.9	97.5	99.5	99.8	101.6	97.9	97.5	95.9	92.5
소비자물가지수(% YoY)	1.0	1.3	2.1	2.0	2.0	1.3	0.8	0.5	0.4	0.6	0.7	0.7	0.6	(0.0)
가계대출 증감률(% YoY)	6.5	6.3	6.1	6.1	6.0	6.1	5.7	5.6	5.3	5.2	5.2	4.9		
주택담보대출 증감률(% YoY)	4.6	4.5	4.3	4.2	4.4	4.5	4.5	4.5	4.4	4.5	4.6	4.3		
WTI(달러/바렐)	68.8	69.8	73.3	65.3	50.9	45.4	53.8	57.2	60.1	63.9	53.5	58.5	58.6	55.1
KOSPI(pt)	2,295.3	2,322.9	2,343.1	2,029.7	2,096.9	2,041.0	2,204.9	2,195.4	2,140.7	2,203.6	2,041.7	2,130.6	2,024.6	1,967.8
원/달러	1,118.7	1,113.1	1,109.3	1,142.0	1,120.4	1,114.3	1,112.4	1,125.7	1,137.4	1,164.0	1,188.8	1,154.8	1,188.0	1,211.0
원/위안	163.7	163.2	161.5	163.9	161.0	162.0	166.0	168.2	169.5	172.8	172.2	168.4	172.6	169.1
기준금리(%)	1.50	1.50	1.50	1.50	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.50	1.50
소매판매액 증감률(% YoY)	7.0	7.7	3.1	7.6	2.9	3.6	3.9	(2.9)	1.9	1.4	3.6	1.3	(0.5)	
내구재	5.0	8.7	(10.4)	10.5	(1.4)	2.7	(2.3)	(1.7)	(0.7)	(1.4)	(0.2)	(2.7)	(3.4)	
승용차	11.9	9.8	(17.9)	25.1	1.2	8.9	(4.8)	(5.5)	(8.0)	(2.9)	(4.4)	(8.2)	(0.8)	
가전제품	9.9	18.4	4.7	8.2	5.7	4.7	6.4	4.0	15.1	(0.5)	2.9	(0.3)	(18.7)	
통신기기 및 컴퓨터	(12.6)	3.4	(16.5)	(10.9)	(15.2)	(16.4)	(11.9)	(8.5)	(5.4)	(4.0)	(4.0)	(0.3)	2.9	
가구	0.6	4.6	4.1	28.0	13.5	10.4	15.9	17.8	8.5	7.8	7.3	6.7	7.9	
준내구재	9.4	7.4	10.7	10.0	2.9	6.7	6.4	2.8	3.0	1.4	5.7	3.2	(0.6)	
의복	5.3	6.7	11.6	11.4	(0.7)	3.9	8.1	3.5	2.9	0.4	5.4	2.6	(2.9)	
신발 및 가방	12.4	2.0	9.7	3.5	8.5	7.2	3.9	4.7	6.2	4.0	8.1	9.3	5.8	
오락, 취미, 경기용품	19.1	11.3	9.1	9.8	8.3	9.9	1.9	2.0	2.3	1.6	6.6	2.6	2.6	
비내구재	7.1	7.3	6.2	5.2	5.3	2.7	5.9	(5.5)	2.7	2.9	4.6	2.5	0.9	
음식료품	3.5	4.9	8.0	(1.3)	5.3	5.0	14.0	(10.2)	2.5	2.5	3.8	2.5	(0.4)	
의약품	4.4	3.9	0.4	12.5	8.1	8.8	8.9	6.5	6.8	4.9	3.5	4.2	3.4	
화장품	23.5	21.3	11.3	17.8	11.2	7.4	12.2	11.1	15.3	12.5	15.6	10.9	14.8	
서적, 문구	10.2	4.3	0.5	6.8	(0.6)	1.1	(5.1)	(7.5)	(3.1)	(5.4)	(5.9)	(3.5)	(7.0)	
차량연료	15.3	14.8	8.7	16.2	8.4	(1.4)	(5.6)	(8.7)	(4.8)	(0.8)	1.8	(1.6)	(4.4)	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 종가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

Quarterly	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
민간소비 증감률(% YoY)	0.7	0.4	0.3	1.3	1.0	0.6	0.7	0.5	0.4	0.8	0.1	0.7
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	0.6	0.2	0.6	-2.2	0.2	0.5	5.5	7.6	6.8	5.9	-0.7	3.3
도시근로자 소비지출 증감률(% YoY)	0.7	(2.2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
가계신용잔액 증감률(% YoY)	11.3	11.6	11.1	10.4	9.5	8.1	8.0	7.5	6.7	5.9	4.9	4.3
가계대출 증감률(% YoY)	11.5	11.6	11.0	10.2	9.2	7.9	7.9	7.3	6.4	5.6	4.7	4.1
주택담보대출 증감률(% YoY)	10.6	11.2	10.5	8.7	7.4	5.9	5.8	4.9	4.3	4.5	4.4	4.6
판매신용 증감률(% YoY)	7.0	11.6	12.0	13.6	14.9	11.1	11.0	10.9	11.1	11.5	8.8	7.1

자료: 한국은행, 통계청, 메리츠종금증권 리서치센터

## 온라인쇼핑 주요지표

	2018						2019						
	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월
총 거래액 (십억원)	9,692	9,271	9,139	10,062	10,611	10,700	10,682	9,561	11,220	10,623	11,244	10,568	11,182
총 거래액 (% YoY)	22.7	18.0	12.1	31.3	17.9	20.3	17.7	16.0	18.9	17.0	19.4	17.1	15.4
운영형태별 증감률 (% YoY)													
Online몰	23.6	18.5	13.1	33.3	17.9	19.8	19.2	16.9	20.0	17.9	22.1	18.0	15.0
On/Offline몰	20.9	16.8	10.2	27.5	18.0	21.4	14.9	14.4	16.7	15.2	14.1	15.5	16.1
판매매체별 증감률 (% YoY)													
인터넷쇼핑	10.3	3.5	(1.1)	18.0	7.0	10.9	4.6	1.7	5.9	7.1	9.3	4.0	5.7
모바일쇼핑	32.1	29.0	22.5	41.2	25.9	26.7	26.9	25.7	28.2	23.8	26.1	25.6	21.5
상품군별 증감률 (% YoY)													
컴퓨터 및 주변기기	8.9	3.1	(1.5)	22.7	3.7	7.3	9.6	19.3	4.1	13.7	8.4	4.3	9.9
가전 · 전자 · 통신기기	27.5	26.2	11.4	34.9	23.8	26.5	25.4	30.7	42.7	21.0	29.3	25.9	7.4
서적	6.5	1.8	(4.2)	18.2	9.5	6.2	0.6	2.8	0.8	0.2	3.0	3.6	4.5
사무 · 문구	14.9	6.5	(4.3)	25.3	11.7	15.2	8.6	(0.4)	(0.3)	18.4	13.4	7.1	10.6
의복	18.3	14.7	9.2	38.3	8.5	19.5	7.7	9.5	4.4	7.7	11.6	4.5	10.7
신발	13.3	7.2	(0.7)	16.3	5.2	16.0	6.3	12.1	6.8	4.8	10.2	10.3	13.1
가방	27.7	11.3	7.5	18.3	6.5	11.4	6.2	17.0	16.3	14.6	14.9	15.9	3.8
패션용품 및 액세서리	25.5	10.7	0.9	14.9	1.9	7.4	(2.8)	3.4	(0.3)	7.8	17.0	12.7	8.8
스포츠 · 레저용품	25.0	14.8	16.6	43.6	21.1	30.5	16.2	19.0	14.4	17.7	21.0	9.6	5.9
화장품	25.6	22.8	18.4	32.0	14.9	23.3	15.9	14.7	22.5	19.4	20.4	21.9	25.0
아동 · 유아용품	8.7	4.7	0.5	18.5	3.4	4.0	4.6	5.0	11.3	9.3	10.7	10.9	9.9
음 · 식료품	35.2	30.0	20.1	49.0	31.7	34.9	39.3	5.0	21.9	28.9	28.5	26.5	24.9
농축수산물	23.2	21.6	7.6	36.9	23.1	14.4	56.1	(24.3)	15.6	25.2	21.0	19.1	18.7
생활용품	21.5	14.2	6.7	31.6	13.3	15.8	13.3	15.1	13.1	10.7	15.6	13.1	9.4
자동차용품	(0.5)	(6.1)	(8.0)	11.0	10.7	12.2	22.3	18.1	24.2	14.9	23.5	18.1	4.5
가구	17.1	7.5	5.9	32.7	21.6	26.3	8.8	9.5	7.9	6.5	9.6	8.0	2.8
애완용품	32.6	20.6	3.9	12.7	(2.1)	13.9	1.9	7.8	6.8	8.8	12.2	4.0	1.8
여행 및 교통서비스	11.8	7.7	0.5	7.0	8.9	6.0	0.9	10.9	6.2	3.0	1.1	1.4	2.6
문화 및 레저서비스	1.4	8.5	29.9	(2.7)	23.1	(10.6)	(16.5)	9.4	0.9	10.5	15.9	27.9	19.3
e쿠폰서비스	87.6	79.2	103.1	111.1	92.4	78.3	123.6	78.2	81.6	67.1	60.8	54.8	61.9
음식서비스	103.8	96.1	94.2	107.3	82.2	86.0	79.5	90.2	92.4	88.0	90.6	87.6	81.3

주: Online몰 – 인터넷 상에만 사업기반을 두는 쇼핑몰 회사

On/Offline몰 – 인터넷 뿐만 아니라 오프라인 매장 운영 등 전자상거래 이외 사업을 병행하는 회사

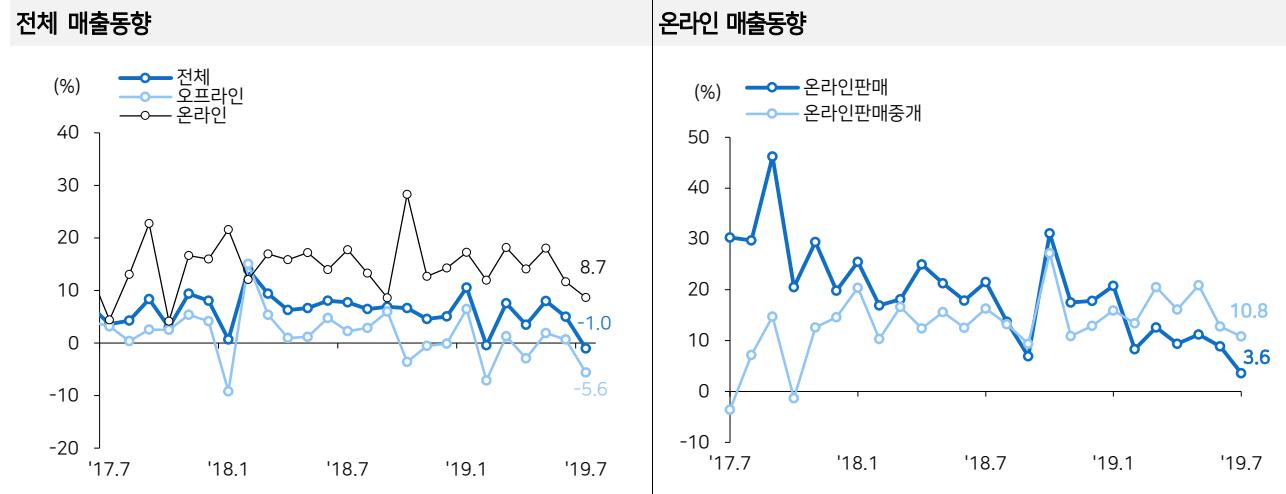
자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

## 중국 소매판매

(% YoY)	2018					2019						
	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
<b>전체소매판매</b>	<b>9.0</b>	<b>9.2</b>	<b>8.6</b>	<b>8.1</b>	<b>8.2</b>	<b>8.2</b>	<b>8.7</b>	<b>7.2</b>	<b>8.6</b>	<b>9.8</b>	<b>7.6</b>	<b>7.5</b>
일정규모이상	6.0	5.7	3.7	2.1	2.4	3.5	5.1	1.8	5.0	9.8	2.6	1.6
음식료	9.2	12.5	6.5	8.8	10.5	8.7	11.4	8.2	10.7	9.5	10.1	12.3
섬유의복	7.0	9.0	4.7	5.5	7.4	1.8	6.6	-1.1	4.1	5.2	2.9	5.2
<b>화장품</b>	<b>7.8</b>	<b>7.7</b>	<b>6.4</b>	<b>4.4</b>	<b>1.9</b>	<b>8.9</b>	<b>14.4</b>	<b>6.7</b>	<b>16.7</b>	<b>22.4</b>	<b>9.4</b>	<b>12.8</b>
귀금속	14.1	11.6	4.7	5.6	2.3	4.4	-1.2	0.4	4.7	7.8	-1.6	-7.0
일용품	15.8	17.4	10.2	16.0	16.8	15.9	16.6	12.6	11.4	12.3	13.0	13.0
스포츠, 레저	-1.5	-1.5	-8.5	-3.2	-7.0	-4.4	-0.9	-3.6	5.9	7.2	8.8	12.1
서적	11.7	21.6	7.4	21.6	13.7	33.9	9.6	24.6	11.1	-0.8	2.9	9.0
가전제품	4.8	5.7	4.8	12.5	13.9	3.3	15.2	3.2	5.8	7.7	3.0	4.2
중·양의약	7.4	8.9	11.5	9.3	10.6	10.3	11.8	11.5	11.2	10.4	11.6	7.7
사무용품	5.4	4.9	-3.3	-0.4	-4.0	8.8	-4.0	3.6	3.1	6.5	14.5	19.8
가구	9.5	9.9	9.5	8.0	12.7	0.7	12.8	4.2	6.1	8.3	6.3	5.7
통신	6.4	16.9	7.1	-5.9	-0.9	8.2	13.8	2.1	6.7	5.9	1.0	3.5
석유제품	19.6	19.2	17.1	8.5	5.8	2.5	7.1	0.1	3.1	3.5	-1.1	-1.2
건축재	7.9	8.4	8.5	9.8	8.6	6.6	10.8	-0.3	-1.1	1.1	0.4	5.9
자동차	-3.2	-7.1	-6.4	-10	-8.5	-2.8	-4.4	-2.1	2.1	17.2	-2.6	-8.1
기타	1.3	-0.8	1.7	2.0	2.5	-2.4	2.1	-7.9	-3.6	1.3	0.7	2.0

자료: CEIC, 중국통계청, 메리츠종금증권 리서치센터

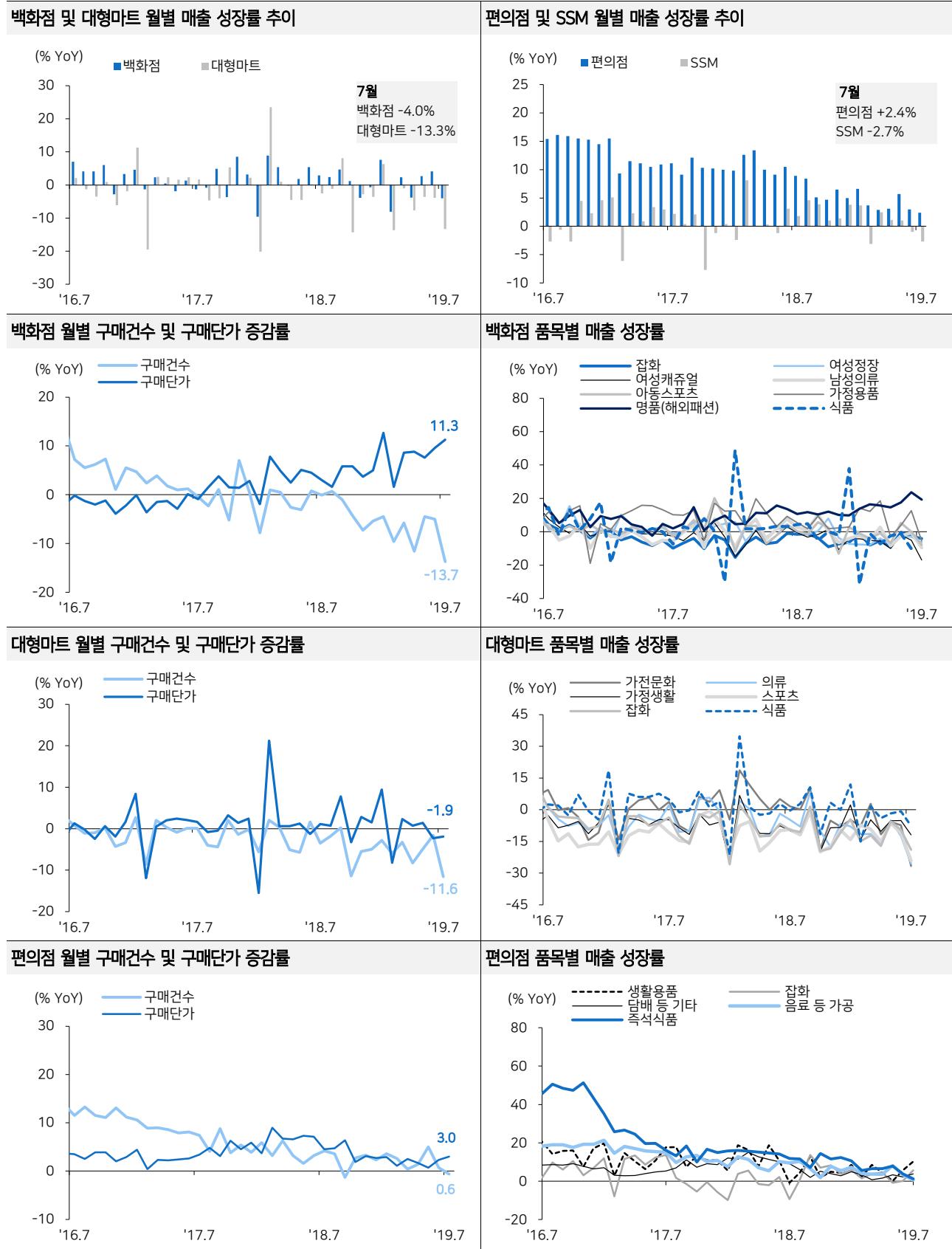
## 유통업체 매출동향



자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

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

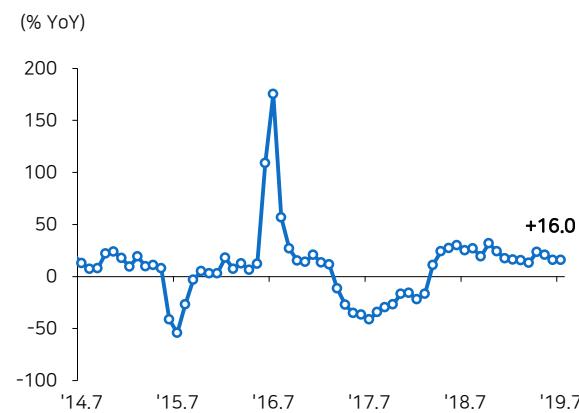
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터



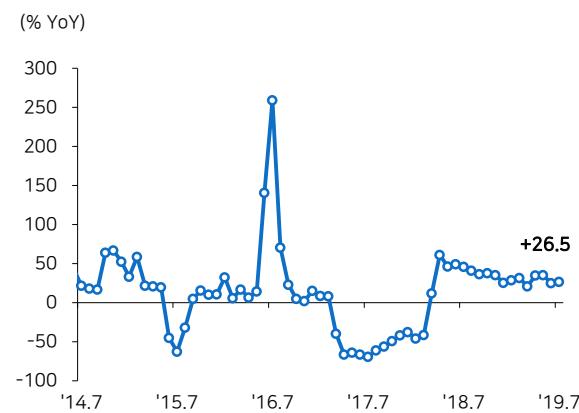
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

## 중국 인바운드 동향 점검

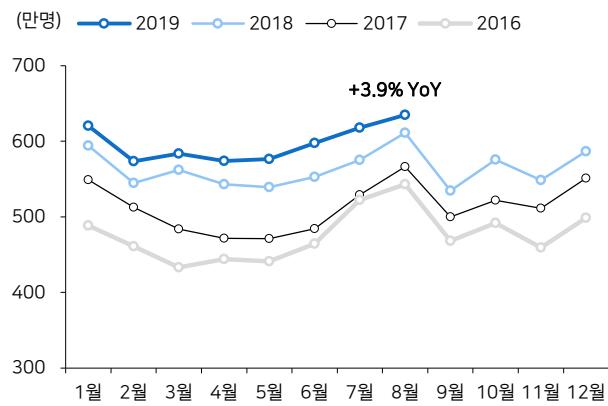
한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 7월 +16.0% YoY



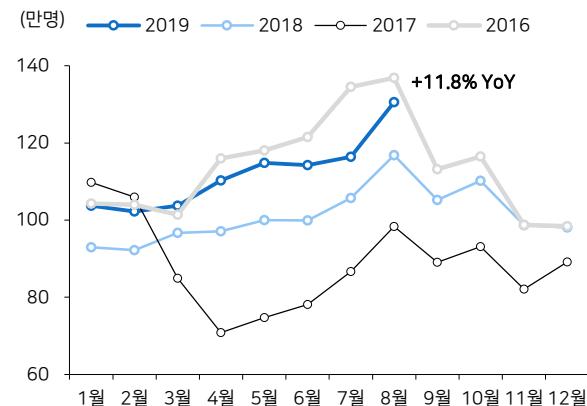
한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 7월 +26.5% YoY



인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 8월 +3.9% YoY



인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 8월 +11.8% YoY



자료: 한국관광공사, 인천공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

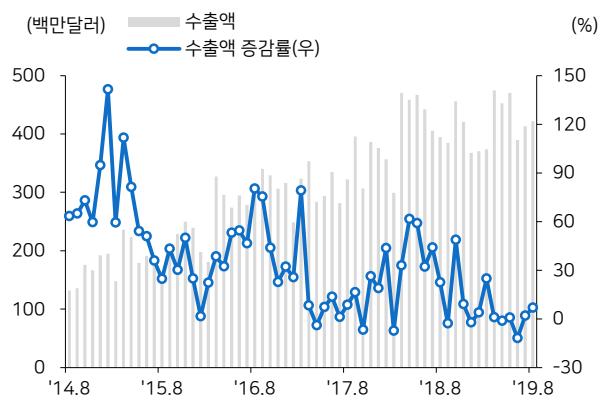
## 월별 및 연간 면세점 동향

(천명, 천달러, %)	내국인				외국인				합계			
	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률
'17.07	2,636	9.2	288,843	7.8	1,060	-44.7	693,712	8.8	3,696	-14.7	982,555	8.5
'17.08	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
'17.09	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
'17.10	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
'17.11	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
'17.12	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
'18.01	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
'18.02	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
'18.03	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
'18.04	2,522	-6.8	315,053	5.3	1,626	62.9	1,209,180	104.9	4,148	12.0	1,524,234	71.4
'18.05	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
'18.06	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
'18.07	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
'18.08	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
'18.09	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
'18.10	2,486	0.7	288,222	6.8	1,596	30.6	1,149,972	35.5	4,082	10.6	1,438,194	28.6
'18.11	2,437	-3.4	285,998	-0.9	1,534	16.4	1,173,309	25.1	3,971	3.4	1,459,307	19.0
'18.12	2,361	-5.0	289,858	-1.0	1,532	8.2	1,133,461	20.7	3,892	-0.2	1,423,319	15.5
'19.01	2,577	-3.9	315,702	1.6	1,455	8.1	1,209,502	13.1	4,032	0.1	1,525,204	10.5
'19.02	2,418	7.3	298,574	8.1	1,319	2.1	1,253,768	37.7	3,737	5.4	1,552,343	30.8
'19.03	2,430	-3.2	294,651	-0.3	1,696	7.5	1,623,721	28.4	4,126	0.9	1,918,373	23.0
'19.04	2,385	-5.4	296,072	-6.0	1,729	6.4	1,452,660	20.1	4,114	-0.8	1,748,733	14.7
'19.05	2,408	-6.8	295,064	-8.7	1,746	10.2	1,471,200	26.0	4,154	-0.3	1,766,264	18.5
'19.06	2,518	-1.6	302,649	0.1	1,673	4.6	1,361,373	22.1	4,191	0.8	1,664,022	17.4
<b>'19.07</b>	<b>2,448</b>	<b>-3.2</b>	<b>297,983</b>	<b>-4.7</b>	<b>1,662</b>	<b>12.0</b>	<b>1,416,567</b>	<b>37.5</b>	<b>4,110</b>	<b>2.4</b>	<b>1,714,549</b>	<b>27.7</b>
2010	15,255	18.7	2,167,510	50.3	8,178	-2.8	1,749,742	9.9	23,433	10.2	3,917,252	29.1
2011	16,427	7.7	2,416,849	11.5	9,872	20.7	2,445,912	39.8	26,299	12.2	4,862,761	24.1
2012	16,834	2.5	2,367,767	-2.0	12,002	21.6	3,240,077	32.5	28,836	9.6	5,607,843	15.3
2013	17,146	1.9	2,342,889	-1.1	12,437	3.6	3,897,627	20.3	29,583	2.6	6,240,516	11.3
2014	18,557	8.2	2,451,823	4.6	15,766	26.8	5,451,354	39.9	34,323	16.0	7,903,177	26.6
2015	24,587	32.5	2,725,667	11.2	16,081	2.0	5,416,920	-0.6	40,668	18.5	8,142,587	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
<b>2018</b>	<b>29,938</b>	<b>-3.0</b>	<b>3,602,159</b>	<b>6.7</b>	<b>18,199</b>	<b>20.4</b>	<b>13,636,018</b>	<b>44.6</b>	<b>48,138</b>	<b>4.7</b>	<b>17,238,177</b>	<b>34.6</b>

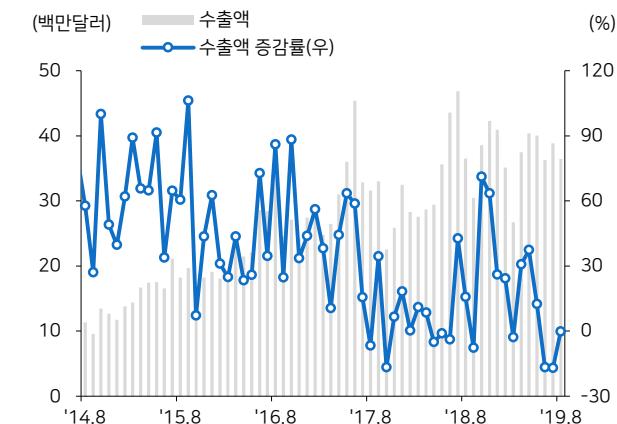
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

## 화장품 수출 및 현황

화장품 전체 수출액 및 증가율: 8월 +6.9% YoY



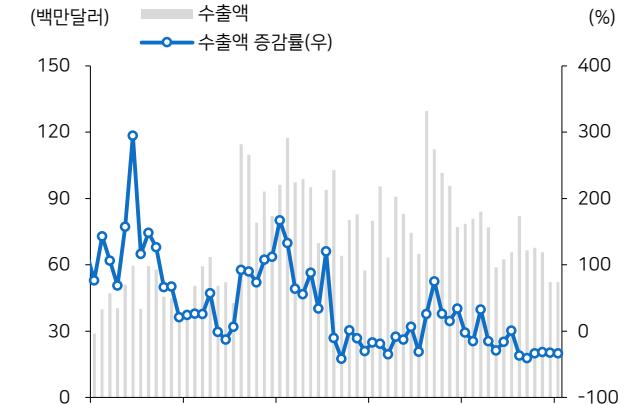
화장품 미국향 수출액 및 증가율: 8월 -0.2% YoY



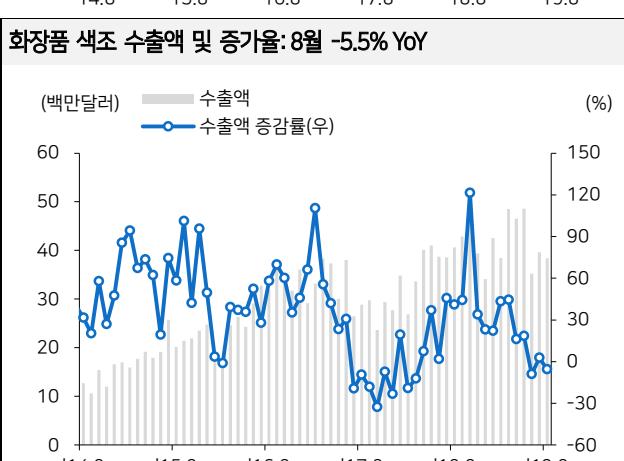
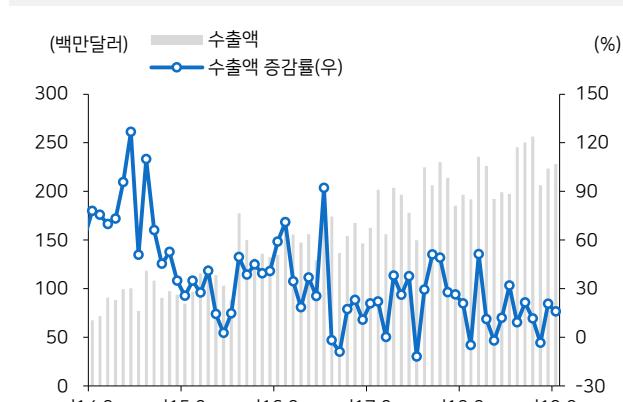
화장품 중국향 수출액 및 증가율: 8월 +28.6% YoY



화장품 홍콩향 수출액 및 증가율: 8월 -33.5% YoY



화장품 기초 수출액 및 증가율: 8월 +15.9% YoY



### Compliance Notice

본 조사분석자료는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	<p><b>Buy</b>      추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b>     추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b>      추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

### 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.0%
중립	3.0%
매도	0%

2019년 6월 30일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율