

종목	투자의견	목표주가
롯데하이마트(071840)	매수	92,000원
KT&G(033780)	매수	115,000원
현대백화점(069960)	매수	185,000원
LF(093050)	매수	38,000원
GS 홈쇼핑(028150)	매수	340,000원
영원무역(111770)	매수	62,000원
롯데칠성(005300)	매수	2,000,000원
아모레퍼시픽(090430)	매수	2,200,000원
LG 생활건강(051900)	매수	570,000원

유통/종합상사
여영상 3276-6159
 yeongsang.yeo@truefriend.com

음식료
이경주 3276-6269
 kjlee@truefriend.com

제약/화장품
이정인 3276-6239
 jilee@truefriend.com

의류/교육 및 기타소비재
나은채 3276-6160
 ec.na@truefriend.com

이상은 3276-6196
 sangeun.lee@truefriend.com

나진아 3276-6171
 jinah.na@truefriend.com

기대와 실적 사이

소비경기, 지난 2분기가 최저점일 듯

소비경기는 여전히 부진하다. 의류 품목이 하락을 주도하고 있으며, 7월 소비심리도 다시 낮아졌다. 하반기 소비경기 개선에 대한 기대는 높지 않은 상황이다. 다만, 지난 호에서 우리는 소비경기가 최악은 지났다고 판단했는데, 이러한 관점은 여전히 유효하다. 3분기 소매판매증가율은 지난 2분기보다 높을 것으로 예상하며, 중기적인 관점에서 내수부양에 따른 점진적인 개선도 기대할 수 있다. 정책이 실현되고 실제 소매판매 증가로 이어지기까지 시간은 걸리겠지만, 방향성은 우상향이다.

롯데하이마트와 KT&G 최선호주로 제시

내수부양정책에 대한 기대도 유효하지만 추가상승이 지속되려면 실적 개선이 뒷받침되어야 한다. 우리는 내수소비재 업종에서 롯데하이마트와 KT&G를 최선호주로 제시한다. 롯데하이마트는 3분기부터 실적 턴어라운드 가 진행될 뿐 아니라 주가도 PER밴드 하단에 위치해 있다. KT&G는 해외 판매 실적 개선에 더해 배당 매력도 높다. 주가는 올랐지만 상승여력은 충분하다. 8월 내수 전략에서 차선호주로 추가하는 종목은 현대백화점과 LF다. 현대백화점은 하반기 이익턴어라운드와 2015년 아울렛과 판교점 오픈에 따른 성장모멘텀을 기대한다. LF는 구조조정에 따른 비용절감과 온라인/모바일 확대로 매장효율화가 진행되고 있으며, 현재 주가는 EV/EBITDA 4.5배에 불과하다.

Market focus: 유통과 화장품에 집중

7월 투자가의 질문은 편의점과 화장품 산업, 롯데하이마트에 집중되었다. 편의점은 이마트 진입에 따른 시장구도 변화 가능성에 대한 질문이 많았고, 화장품은 한중 FTA 영향과 중국 소비세 인하 가능성에 대해 관심을 보였다. 롯데하이마트는 기존점매출 추이와 매장 Scrap 가능성, 모바일 소매업의 4분기 이후 전망에 관심을 보였다.

최선호주

- 롯데하이마트 (매수, TP 92,000원)
- KT&G (매수, TP 115,000원)

차선호주

- 현대백화점 (매수, TP 185,000원)
- LF (매수, TP 38,000원)
- GS홈쇼핑 (매수, TP 340,000원)
- 영원무역 (매수, TP 62,000원)
- 롯데칠성 (매수, TP 2,000,000원)
- 아모레퍼시픽 (매수, TP 2,200,000원)
- LG생활건강 (매수, TP 570,000원)

Sector report focus

□ 리포트 작성 목적

- I. 내수소비업종 월간 투자전략 제시
- II. 내수산업 월간 동향 파악, 매크로 변수와 산업/종목별 주요 가정 점검을 통한 산업 전망
- III. 국내외 기관투자자의 섹터별 주요 Q&A를 분석해 시장의 관심사와 주가 변수 파악
- IV. 내수 월간 투자 유망 종목 선정과 핵심 투자 포인트 제시
- V. 업종/종목별 밸류에이션과 주가 동향, 해외 동종업체 주가 및 산업동향 파악

Contents

I. 8월 내수소비재 투자전략	2
II. 산업별 동향	4
1. 유통	
2. 음식료	
3. 화장품, 제약/바이오	
4. 의류/교육 및 기타 소비재	
III. Market focus	8
1. 유통	
2. 화장품	
IV. Top picks	10
롯데하이마트(071840)	
KT&G(033780)	
Appendix	11
1. 주요 경제지표 테이블	12
2. 산업별 주요 차트	13
3. 투자지표 및 주가동향	19

I. 8월 내수소비재 투자전략

유통업종, 실적 호전이 뒷받침 되는 종목 선별

현재 소비경기는 부진하지만, 내수부양정책에 대한 기대가 형성되면서 백화점 등 유통업종 주가가 상승세를 기록하고 있다. 그러나 추세적인 상승이 이어지려면 실적 개선이 뒷받침되어야 하며, 종목별 이슈를 점검해야 한다. 내수부양정책으로 단기 소비경기 호전을 기대하는 것은 무리다. 유통업종 내에서는 롯데하이마트, 현대백화점, GS홈쇼핑에 집중할 것을 권하며, 그 중 롯데하이마트를 최선호주로 제시한다. 매크로 요인 외 신규점 비용 증가로 인해 극히 부진했던 상반기 실적이 3분기부터 상승전환되며, 이후에도 모바일 소매 시장 점유율 확대에 따른 외형성장까지 더해진다. 2015년에는 점포 효율화도 진행될 것으로 보이며, 유통업종 내 드물게 볼 수 있는 ‘두 자리수 성장에 더한 마진 개선’을 예상한다.

음식료는 개별 이슈에 집중 권고

음식료업체의 외부변수가 앞으로 더 좋아질 가능성은 얼마나될까. 우리는 2년간이나 하락한 곡물가격이 추가로 더 떨어질 것을 기대해 섹터 내 덜 오른 종목을 찾기보다는, 철저히 업체 개별 이슈로 투자 전략을 짤 것을 권고한다. 이미 음식료업종 주가는 중소형주까지 전반적으로 상승한 상태다. 최근 화두는 역시 배당이다. KT&G는 영업 안정성이 우수한 담배 회사로서 최근 해외 판매 개선에 따른 실적 개선이 이어지고 있다. 또한 신규 투자 유인이 적어 배당은 꾸준히 증가할 수밖에 없다. 담배 세금까지 오른다면 2014년 이후 배당수익률은 3.3%를 충분히 넘어설 것이다. 롯데칠성은 맥주판매가 예상보다 호조여서 매력적이다. 제품 포지셔닝도 좋고 경쟁사의 잇따른 마케팅 실패도 호재다.

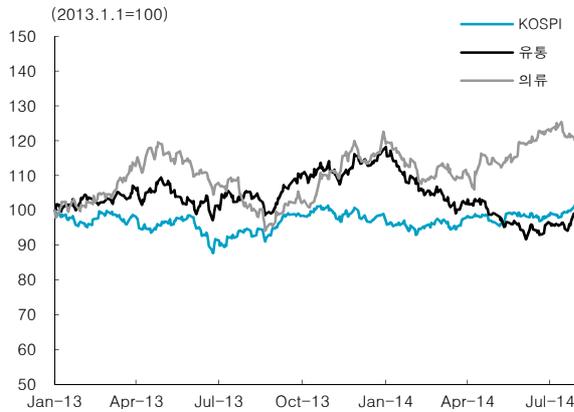
화장품 랠리 후 단기 조정중, 제약은 보수적 접근 권고

화장품업종은 4~5월 랠리 이후 쉬어가는 구간이고, 제약업종은 하반기 반등의 실마리를 찾고 있는 상황이다. 따라서 두 업종 모두 8월 상승폭은 제한적일 전망이다. 우리는 여전히 화장품 업종을 더 선호한다. 견고한 2분기 실적과 호재성 정책 기대감(한중 FTA, 중국 화장품 소비세 인하) 및 중국 관광객 유입증가에 따른 면세 채널의 구조적인 성장 스토리 등 펀더멘털이 탄탄하기 때문이다. 장기적 관점에서 저가 매수 시기이다. 8월은 ODM보다 면세채널 성장스토리가 부각되는 아모레퍼시픽과 LG생활건강(LG생건)을 추천한다. 아모레퍼시픽과 LG생건 모두 현재 ODM업체 대비 valuation 매력이 높다. 아모레퍼시픽은 대형주임에도 불구하고 타 업종 주도주인 코스맥스 대비 valuation merit가 있다. LG생건의 2분기 실적은 부진했지만, 면세 채널 강세와 중국 현지 사업 정상화 등으로 3~4분기 실적 개선에 대한 실마리를 잡았고, 주가도 바닥권이기 때문에 주목할 만하다. 제약은 7월과 마찬가지로 아직 보수적인 접근이 필요하며 실적 측면에서 녹십자와 유한양행을 최선호주로, 터어라운드와 해외신약 모멘텀에 근거해 동아에스티를 차선호주로 제시한다

7월 주가 하락을 매수 기회로 - 영원과 휠라 집중, 내수는 LF 위주로 트레이딩 권유

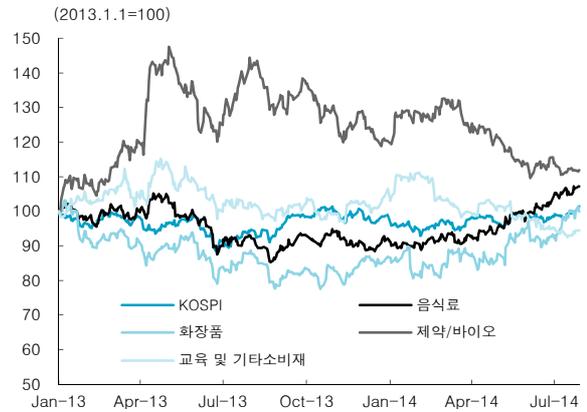
7월 의류 업종은 차익 실현과 밸류에이션 부담으로 그동안 상승을 주도해온 수출주 하락, 내수 의류주 반등이 진행되었다. 정부의 강한 내수부양 의지도 내수 의류주에 대한 관심을 높이는 동인이다. 수출 업체들의 밸류에이션이 높아진 만큼 이전과 같이 수출 vs. 내수 양극단의 전략보다는 수출과 내수에서 각각 상승여력이 높은 종목들에 집중하는 것이 바람직하다. 실적과 관계 없는 7월 주가 하락을 매수 기회로 활용할 수 있는 종목은 영원무역과 휠라코리아다. 또한 내수의 Upside risk에 대응하기 위한 전략으로 LF의 트레이딩 매수를 권유한다.

[그림 1] 경기소비재 주가 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 필수소비재 주가 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 1> KIS 내수 7월 top picks performance

(단위: 원, %, %p)

	종목코드	투자이견	목표주가	7/29 증가	7월 수익률			Performance Review
					절대주가	업종대비	KOSPI 대비	
최선호주	GS홈쇼핑	매수	340,000	271,000	7.3%	4.2%	4.7%	상대우위의 실적 방어력 및 하반기 개선 기대감 반영
	영원무역	매수	62,000	43,000	(4.7%)	(1.9%)	(7.3%)	실적이나 펀더멘털과 관계 없는 주가 하락. 차익 실현과 의류 업종 전체적인 시장 소외
차선호주	한국콜마	매수	45,000	45,600	(8.2%)	(15.1%)	(10.8%)	7월 중순까지 3개월동안 주가 80% 급등에 따른 차익실현으로 주가 하락
	이마트	매수	280,000	232,000	(2.9%)	(6.0%)	(5.5%)	부진한 6월 실적 발표, 편의점 사업진출에 따른 초기 비용 부담에 대한 우려 반영
	KT&G	매수	115,000	97,700	7.1%	6.0%	4.5%	세금 인상 기대, 고배당주로의 매력 부각
	농심	매수	310,000	258,500	(7.7%)	(8.9%)	(10.3%)	경쟁 심화로 라면 점유율 하락
	코웨이	매수	106,000	85,700	(1.7%)	(1.8%)	(4.3%)	차익 실현, 양호한 실적과 하반기 방향성 긍정적
	휠라코리아	매수	115,000	91,800	(9.6%)	(6.8%)	(12.2%)	차익 실현과 국내 부진 우려. 미주 사업 양호하고 국내 부진 기반영

주: 7월 수익률은 지난 산업 월보 발간일인 7월 4일 증가를 기준으로 7월 29일까지의 수익률
 자료: 한국투자증권

II. 산업별 동향

여영상 3276-6159 yeongsang.yeo@truefriend.com

1. 유통

- 최근 동향 및 전망	1) 6월 소매판매 부진 이후 7월 반등 예상. 7월 백화점 기준점매출 3% YoY 증가 추정. 반면 소비심리는 6월 107에서 7월 105로 하락 2) 6월 백화점, 마트 각각 4.6% YoY, 5.9% YoY 하락. 의류 매출 부진이 전체 소비경기 부진을 주도. 편의점 6.3% YoY 상승, 점포수 증가 영향
- 관련 포인트	1) 내수부양 정책으로 국내 소비경기에 긍정적センチメント 형성 여부 2) 단기 소비경기 기대하기 어려움. 의류 판매 부진, 객단가 증가하지 않는 점, 7월 반등은 마른 장마에 따른 일시적인 영향, 전년 8월 높은 base 등을 감안하면 7월 이후 8월 추세적 증가는 없을 듯
- Top picks	롯데하이마트(매수, TP 92,000원), GS홈쇼핑(매수, TP 340,000원) 현대백화점(매수, TP 185,000원)

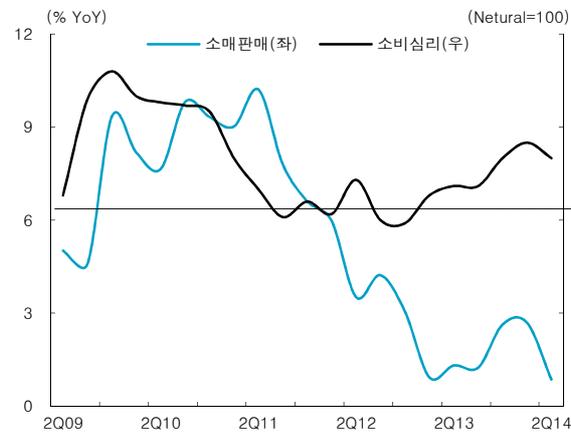
기대가 사라진 시점에서 나온 내수 부양 정책

현재 소비는 부진하다. 6월 소매판매는 주요 업태에서 모두 기준점매출 감소가 나타났고 하락을 주도한 품목은 의류였다. 7월 반등도 '마른 장마'에 따른 일시적 현상으로 해석되기 때문에 소매판매의 추세적 상승이라고 보기는 어렵다. 게다가 7월 소비심리는 6월 일시 반등 후 재차 하락했다. 상반기 소비침체가 하반기에도 지속될 것으로 보이며, 개선되더라도 세월호 참사 영향으로 '추가적으로 더 부진했던 폭'만큼의 되돌림이 전부라고 보여진다. 그런데, 하반기에 대한 기대마저 사라진 시점에서 가계소득 증가에 초점을 맞춘 내수부양정책이 발표되었다. 물론, 정부정책이 실제 소매판매 증가로 이어지기까지 시차는 필요하다. 그러나 향후 소비심리에 긍정적 영향을 예상하며 유통업종에 대한 투자심리도 개선될 가능성이 높다.

롯데하이마트에 주목 3분기부터 실적모멘텀 시작

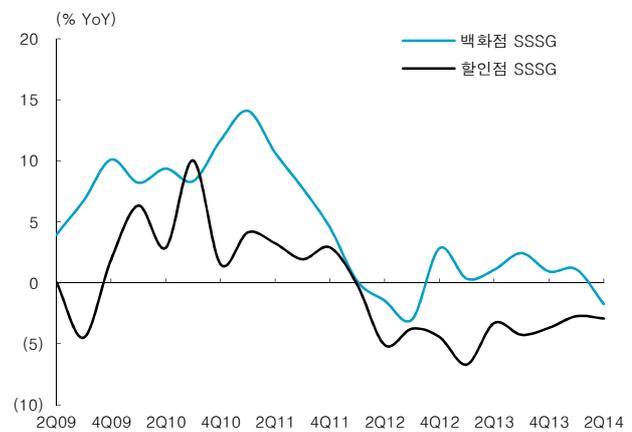
8월 유통업종에서는 롯데하이마트에 주목해야 한다. 상반기 신규출점에 따른 비용 부담과 매출 부진에서 벗어나 3분기부터 뚜렷한 외형성장이 나타날 전망이다. 4분기부터는 단말기통신법 시행에 따른 모바일시장 MS증가에 주목해야 하며 2015년 이후 두 자리 수 외형 성장에 더해 마진 개선까지 기대된다. GS홈쇼핑과 현대백화점에 대해서도 긍정적인 시각을 유지한다. GS홈쇼핑은 상반기 소비침체 속에서도 방어적 실적을 기록했고, 하반기 소비경기 개선 시 가장 빠른 매출 증가와 이익증가가 나타날 전망이다. 현대백화점은 2015년 시작되는 아울렛 사업과 판교 쇼핑몰에 특히 주목한다. 외형성장이 재현될 뿐 아니라 판교의 우수한 입지를 고려할 때 빠른 이익기여가 가능하다.

[그림 3] 소매판매 vs. 소비심리



자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 4] 백화점과 대형마트 SSSG 추이



자료: 산업통상자원부, 한국투자증권

이경주 3276-6269 kjlee@truefriend.com

2. 음식료

- 최근 동향 및 전망	1) 곡물가격 하락 지속 2) 시장 경쟁 심화 조짐
- 관련 포인트	1) 엘니뇨 발생 여부와 환율 동향 2) 담배 세금 인상, 맥주/소주/음료/유가공 시장 경쟁
- Top picks	KT&G(매수, TP 115,000원), 롯데칠성(매수, TP 2,000,000원)

곡물재료비는 감소했으나 시장 경쟁은 차츰 심화될 듯

국제곡물가격이 예상외로 계속 하락해 음식료업체의 재료비 부담이 더욱 경감될 전망이다. 재료로 투입되는 시차를 감안하면 4분기까지도 곡물관련 재료비는 전년동기대비, 전분기 대비 소폭 감소할 것이다. 주요 생산지인 미국의 작황 호조가 계속되고 있고 우크라이나도 정쟁 우려를 넘어서 생산량이 증가하고 있다. 그러나 곡물가격이 2년째 하락하고 있음을 감안하면 앞으로는 반등 가능성도 있다. 주가는 곡물선물가격에 연동하므로 만약 이것이 반등한다면 섹터의 전반적 상승은 무리일 것이다. 또한 맥주를 비롯한 주류시장, 유가공시장의 경쟁이 격화되고 있다. 가공식품부문도 라면을 필두로 경쟁이 심화될 가능성이 존재한다. 편의/냉장/냉동시장의 경쟁은 CJ제일제당을 중심으로 완화되었으나, 최근 마케팅전문가가 주요 임원으로 선정되는 등 변화가 있고, 개선된 실적이 마케팅재원이 될 수 있어 경쟁 강도는 지금보다는 다소 강해질 전망이다.

개별 재료에 집중하는 전략이 나올 듯

제한적인 펀더멘탈 개선 가능성과 역사적 최고치인 주가지표를 감안하면 앞으로의 전략은 업체 개별 이슈에 집중하는 것이 바람직하다. KT&G는 해외 담배 판매 회복으로 실적 개선 중인데다가, 하반기에 세금이 오르면 ASP가 따라 오를 확률이 높다. 또한 신규 투자가 제한적이라서 배당은 실적에 연동해 높아질 수 밖에 없고, 최근 주가 상승에도 불구하고 올해 배당수익률은 3.3%로 상위권을 예상한다. 롯데칠성의 2분기 실적은 일시적으로 부진하나 맥주 판매가 예상보다 호조이며, 지배구조 이슈로 자산가치가 부각될 수 있어 매력적이다. 주가가 급락한 농심이나 빙그레도 각각 해외 실적 개선 및 신제품 판매 확대 호재가 있어 중장기적으로는 관심을 가질만 하다.

[그림 5] KT&G 배당수익률-국고채 3년물 금리 vs. 외국인 지분율



자료: Quantwise, 한국투자증권

3. 화장품, 제약/바이오

- 최근 동향 및 전망	1) 화장품은 견고한 2분기 실적과 정책 호재(한중 FTA, 중국 소비세 인하) 대감 등으로 펀더멘털 견고 2) 제약은 7월 리베이트 투아웃제 시행되었으나 아직까지 큰 타격은 없는 상태 3) 전통제약은 부진하고 KOSPI 반등과 중소형주 강세로 바이오업체 추가 강세
- 관련 포인트	1) 화장품 면세 관련 중국 관광객 입국 증가를 강세 지속 2) LG생건의 3~4분기 음료사업 이익 회복 여부 3) 하반기 유한양행 원료의약품 수출 증가와 동아에스티의 Sivextro(슈퍼박테리아 항생제) 미국 시장 반응 확인
- Top picks	화장품 - 아모레퍼시픽(매수, TP 2,200,000원), LG생건(매수, TP 570,000원) 제약 - 녹십자(매수, TP 175,000원), 유한양행(매수, TP 245,000원), 동아에스티(매수, TP 170,000원)

화장품 면세채널 강세와 중국 정책 호재로 펀더멘털 탄탄

화장품 업종은 견고한 2분기 실적과 중국 관련 정책 호재에 대한 기대로 펀더멘털은 탄탄하다. 한중 FTA 타결은 관세 인하 관련 브랜드업체에 호재이며, 소비세 인하는 매스시장 부양 관련 ODM업체에 호재가 될 것이다. 2분기 실적은 세월호 참사 여파로 일부 오프라인 매출은 둔화되었으나, 면세와 온라인 등의 고가 채널 강세로 전체 업종 실적은 견고할 것이다. 참고로 면세채널 실적의 주요 지표인 중국 관광객 입국증가율(4~6월 누적기준, 65.4% YoY)도 강세다. LG생건은 비록 세월호 관련 음료사업 타격으로 전체 영업이익은 정체했으나, 면세포함 백화점 채널의 강세로 2015년 이익회복에 대한 기대가 높아졌다. 아모레퍼시픽은 1분기에 이어 국내외 모두 성장세를 지속할 전망이다이며, 코스맥스와 한국콜마도 국내 10% 이상, 중국 30~40% 이상의 성장세를 지속할 것이다.

제약 업황 담보상태, 2분기 실적 주목할 업체는 녹십자, 유한양행, 동아에스티

제약업종 투자심리는 아직 정체 상태다. 7월 월보에서 언급한대로 2분기 실적이 양호했던 회사는 녹십자, 유한양행, 동아에스티이다. 녹십자는 2~4분기 내내 견고한 실적이 예상되며, 유한양행은 2분기에 큰 폭의 실적 회복세를 보였고, 동아에스티는 실적바닥을 통과했다. 한편, 한미약품의 경우 중국 GSK 리베이트 관련 규제강화에 따른 전체 제약시장 위축으로 하반기에도 위안화 기준으로 북경한미 매출성장이 10%대에 머무를 것이다.

화장품은 잠시 쉬어가고, 제약은 아직 반등의 실마리 찾는 중, 아직까지 화장품 선호

화장품업종은 랠리 이후 쉬어가는 구간이고, 제약업종은 하반기 반등의 실마리를 찾고 있는 상황이다. 따라서 8월 화장품/제약업종 상승폭은 제한적일 전망이다. 그러나 일단 실적과 해외스토리가 탄탄한 화장품을 더 선호한다. 화장품 업종의 주가 조정세가 일단락되면 저가매수를 권고한다. 8월에는 면세채널 스토리가 부각되는 아모레퍼시픽과 LG생건을 추천한다. 아모레퍼시픽은 주가가 이미 상승했지만 대형주임에도 불구하고 중소형주인 코스맥스 대비 valuation 매력에 있기 때문이다. LG생건은 면세와 해외사업 강세로 장기 수익성 개선의 실마리를 잡았고 주가도 바닥권이기 때문에 최선호주로 제시한다. 한편 제약은 7월과 마찬가지로 아직 보수적인 접근이 필요하며 실적 측면에서 녹십자와 유한양행을 최선호주로, 턴어라운드와 해외신약 모멘텀에 근거해 동아에스티를 차선호주로 제시한다.

[그림 6] 중국인 입국자수 월별 추이: 4~6월 누적 65.4% YoY



자료: 관광지식정보시스템

[그림 7] 2014F 주요 해외/신약 이벤트(p.16 <표 1> 참조)

회사	내용
2Q14A	
녹십자	IMG(번역 글로벌린) 생산시설 관련 계획 발표(4/4, 캐나다)
대웅제약	보톡스 바이오시밀러 나모타주 국내 출시(4/16)
동아에스티	슈퍼박테리아 항생제 SIVEXTRO(DA7218) 피부연조직감염에 대한 미국 FDA 판매허가 획득(6/20)
2H14F	
녹십자	IMG(번역 글로벌린) 미국 FDA 허가 신청
종근당	고도비만 치료제 CKD-732 글로벌 임상 2b상(미국 Zafgen사) 진입 및 기술료 유입
동아에스티	발기부전 치료제 DA8159(자이데나)에 대한 미국 신약 허가 신청
유한양행	C형 간염 치료제 원료의약품 상업용 수출권 추가
셀트리온	캠시마 미국 FDA 판매허가 신청
녹십자	IMG(번역 글로벌린) 미국 FDA 판매허가 획득

자료: 각 사, 한국투자증권

4. 의류/교육 및 기타소비재

- 최근 동향 및 전망	1) 대선진국 수출 의류 업체, 의류 OEM 호조, 내수 바닥 다지기. 중국 소비 둔화 2) 환경 개선/홈케어 산업 수요 확대, 성수기 수요 호조
- 관련 포인트	1) 실적 시즌, 해외 호조 지속. 내수는 현재 부진과 성수기 진입 기대감 상승 2) 코웨이 판매량 회복에 따른 계정 순증 추이, 쿠키전자 상장과 렌탈 사업 부각
- Top picks	의류 - 영원무역(매수, TP 62,000원), 휠라코리아(매수, TP 115,000원) 기타소비재 - 코웨이(매수, TP 106,000원)

의류 업종의 바벨 전략은? 영원무역과 LF 위주의 트레이딩, 휠라코리아 장기 투자 매력 지속

수출주, 내수주로 양극화되던 주가가 7월 후반 수출주 상승을 주도한 의류 OEM 주가 하락, 내수주 바닥 반등으로 반전되었다. 최근 정부 정책이 내수활성화라는 방향으로 전환되면서 내수 회복 기대도 형성되고 있다. 정부 정책이나 소비 여건 개선이 실제 소비 회복으로 이어지는 데 이어지는 시차를 감안하면 주가는 현재 부진과 향후 기대 사이에서 공방이 지속될 전망이다. 우리는 실적과 무관하게 차익 실현으로 하락한 수출주에 대한 선호를 지속한다. 다만 수출주와 내수주의 밸류에이션 격차가 커졌는데, 이전과 같이 수출주 vs 내수주의 양극단보다는 밸류 부담이 낮고 상승 여력이 높은 종목들에 집중하는 것이 바람직해 보인다. 영원무역을 Top pick으로, 휠라코리아를 차선호주로 유지한다. 내수의 Upside risk는 주가 하방 경직성이 강하고 업황에 대한 영업 레버리지가 큰 LF 위주로 트레이딩을 권유한다. LF의 경우 EV/EBITDA가 4.5배에 불과해 저평가 영역이다.

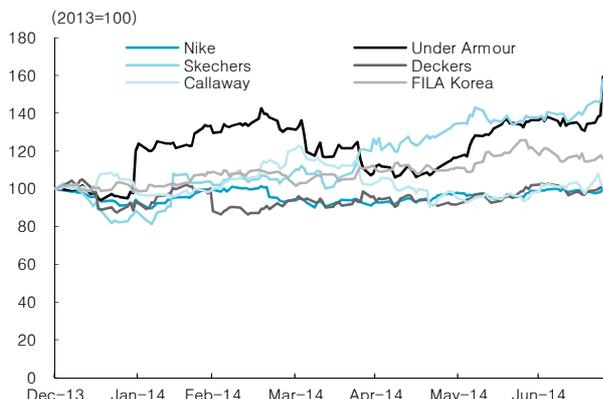
미국 의류 업체 실적 발표 시시점

미국 의류 업체 실적 발표가 진행되고 있다. 전체 미국 의류 소비가 회복되는 가운데 실적은 업체별로 차별화되고 있다. GAP, Abercrombie 등 일반 캐주얼 의류 업체 실적은 부진하고 스포츠의류업체 실적 호조가 주목할 만하다. 2분기 Nike, VFC의 아웃도어/액션 스포츠 부문, Skechers, Under Armour의 매출액은 전년대비 각각 11%, 16%, 37%, 30% 성장했다. 미주 시장에서도 일반 캐주얼 업체들이 경쟁 심화, SPA 공세로 고전하는 반면 상대적으로 스포츠의류시장은 소비 경기 회복과 일부 경쟁 업체 시장 도태로 인한 반사 이익을 향유하는 것으로 판단된다. 미주 시장에서 스포츠의류 사업을 영위하는 휠라코리아와 스포츠의류업체들을 고객으로 확보한 영원무역에게 긍정적인 영업 환경이 지속되고 있다.

교육업체 실적 부진, 렌탈 코 웨이 판매 호조 돋보여

대교의 2분기 실적은 학습지 회원수 정체와 소비 경기 둔화와 경쟁 심화로 인한 전집 매출 감소가 우려 요인이다. 전반적으로 부진한 실적이었고 8월 실적 발표가 예정되어 있는 웅진씽크빅도 대동소이할 것으로 예상된다. 양호한 실적을 발표한 코웨이는 차익 실현과 밸류 부담으로 주가는 단기 하락했으나 2013년 해지율 및 손익 관리에서 금년 판매 회복이 이끄는 계정 순증이라는 목표를 충실하게 달성하고 있다. 하반기 렌탈 부문 성장률 회복 기대와 배당 메리트가 부각될 전망이다.

[그림 8] 미주 스포츠의류 업체 주가 호조 지속



자료: 한국투자증권

[그림 9] 국내 백화점/할인점 의류 기존점 매출 부진 지속



자료: 산업통상자원부, 한국투자증권

III. Market focus

여영상 3276-6159 yeongsang.yeo@truefriend.com

1. 유통

7월 유통업종 이슈는 편의점 산업의 이마트 진입 영향과 롯데하이마트의 하반기 실적 개선 여부, 모바일시장 전망이었다. 그 중 가장 관심이 집중되었던 이슈는 편의점 시장 판도 변화 가능성이었다. 이마트는 여러가지 혜택을 앞세워 공격적인 편의점 시장 진출을 예고했다. 이마트 추가변동은 미미했지만 편의점업체인 GS리테일, BGF리테일의 주가는 신규 player 진입에 따른 경쟁심화 우려로 하락했다.

해외/국내

편의점, 뺏고 빼앗기는
시장 성장성 vs. 경쟁심화

Q 1. 이마트 편의점 진출이 기존업체에 미치는 영향은?

- 이마트가 목표하는 편의점 점포수는 연말 1,000개, 2018년 5,000개 중반 수준. 현재 기존 편의점 3사의 점포수가 각각 8,000개 내외 수준임을 감안하면, 단기에 큰 영향을 주기는 어렵다고 볼 수 있음. 그런데, 현재 편의점 시장은 신규출점 여력이 크지 않고, 그에 따라 이마트의 전략이 기존 편의점의 가맹점주를 빼앗아 오는데 집중되고 있다는 점이 위협요인. 더군다나 이마트가 편의점 부문에서 목표하는 이익률이 극히 낮은 수준이라는 점을 우려. 가입수수료 정액제, 자유로운 가입/탈퇴, 24시간 영업 자유 선택 등 기존 가맹점주들이 솔깃할 수 있는 조건을 제시한 것으로 보이고, 일매출 높은 가맹점 위주로 이동 가능성이 높은 상황.

롯데하이마트, 3분기부터
턴어라운드, 기대되는 2015

Q 2. 롯데하이마트 하반기 개선 가능성? 신규출점에 따른 카니발라이제이션 영향폭은? 모바일매출 비중과 추이, 향후 전망은?

- 3분기부터 외형성장과 함께 영업이익도 상승 전환될 전망. 단기적으로는 에어컨 매출 분기 mismatch 영향이 가장 큼. 지난해 이른 더위로 인해 이례적으로 2분기에 에어컨 매출이 집중되었으나, 올해는 평년과 같이 3분기로 몰릴 듯. 롯데마트 내 샵인샵 확대에 따라 기존점포의 매출이 줄어드는 것은 자연스러운 현상. 다만, 앞서 언급했듯이 에어컨 매출 mismatch 영향으로 2분기 기존점매출 하락폭은 부풀려진 것으로 보임. 우리가 추정하는 2분기 기존점매출 하락률은 8.9%, 1분기 2.7% 하락보다 크게 확대된 것처럼 보이지만 3분기에는 다시 2.6% 수준으로 회복될 전망. 3분기부터 시작될 매출 및 이익턴어라운드는 2015년에도 지속될 듯. 모바일매출은 7월 현재까지 누계 30% 증가 추정, 2013년 매출 비중은 8.9%, 4분기 단통법 시행 이후 점유율 더 높아질 것으로 예상

이정인 3276-6239 jilee@truefriend.com

2. 화장품

7월 중순 이후부터는 높은 밸리에 따른 차이실현으로 주가가 약세이나, 여전히 전반적으로 화장품 산업에 대한 관심은 7월에도 높았다. 특히, 7월 초에는 시진핑 중국 국가주석의 방한과 중국 소비세인하 관련 뉴스로 국내외 투자자 모두 중국 정책 수혜 가능성에 대해 높은 관심을 보였다.

해외/국내

중국 관련 정책 호재
(한중 FTA, 소비세 인하)
관심 높아

Q 1. 한중 FTA 타결과 중국 소비세 인하에 따른 한국 화장품 업체들의 수혜 가능성은?

- 7월초 시진핑 중국 국가주석의 방한을 계기로 연내 한중 FTA 체결에 대한 기대감이 높아졌고 수혜 산업에 대한 관심 역시 높아짐. 한국 화장품 업체는 이미 중국에 활발히 진출해 중국 화장품 시장의 구조적인 성장세에 진입. 한중 FTA 체결로 관세(화장품 6.5~10%)까지 철폐된다면 추가적인 호재로 작용. 다만, 중국 현지 생산 및 판매를 하는 ODM 업체들은 영향이 제한적이고, 한국 생산 완제품을 중국으로 수출하는 아모레퍼시픽이나 LG생활건강과 같은 브랜드 업체들이 수혜. 가격인하에 따른 경쟁력 확보 및 비용절감 등의 효과를 기대. 참고로 아모레퍼시픽의 2014년 중국 순이익 비중은 4%인데, 관세 철폐시 기대할 수 있는 EPS 영향은 2~3%.

Q 2. 중국 화장품 소비세 인하 가능성?

- 7월 1일 일부 중국 언론에서 화장품 소비세(일명 '사치세', 색조 화장품에 30% 적용) 인하 가능성에 대해 언급하며 한국 화장품 업체들의 중국 정책 수혜에 대한 기대가 높아짐. 이어 7월 9일 관영매체 산하 신화망에서 재정부가 현재 화장품 소비세 세율 조정을 검토 중이며 하반기에 결과를 발표할 것으로 예상된다는 보도를 해 더욱 기대가 높아짐. 재정부에서 공식적으로 확인해 준 사항은 없으나, 중국 정부가 다양한 경기부양책을 준비하는 만큼 중국 언론에서는 연내 인하 정책을 발표할 가능성을 높게 점치는 듯.

정책의 골자는 품목에 상관없이 g당 가격에 근거해 일반/고급 화장품으로 구분하고 고급 화장품에만 소비세를 부과한다는 것. 이에 따른 한국 업체들의 영향은 다소 복합적. 일단, 일반/매스 화장품에 대한 소비세가 인하되면 이미 구조적인 성장세에 있는 매스 화장품 시장은 더욱 확대될 것. 이에 중국 로컬 매스 화장품 업체들을 주요 고객으로 하는 한국 ODM업체에게 장기적인 성장 기회가 될 것. 만약 소비세율 인하가 수입브랜드에도 적용된다면, 중국내 매스브랜드를 보유한 아모레퍼시픽(이니스프리, 에뛰드)이나 LG생활건강(더페이스샵)에게도 수혜 예상.

IV. Top picks

롯데하이마트 (071840)

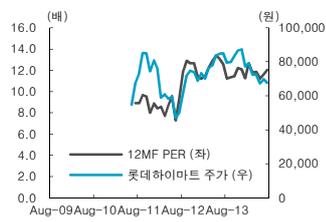
매수(유지) / TP: 92,000 원(유지)

주가(7/29, 원)	67,700
시가총액(십억원)	1,598
발행주식수(백만)	24
52 주 최고/최저가(원)	90,500/63,800
일평균거래대금(6개월, 백만원)	4,763
외국인지분율(%)	3.9

	매출액 (십억원)	증감률 (%)	영업이익 (십억원)	증감률 (%)	순이익 (십억원)	증감률 (%)	EPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2012A	3,212	(5.5)	162	(35.0)	71	(49.0)	3,023	22.8	1.1	4.9	58.2
2013A	3,511	9.3	179	10.4	124	74.3	5,271	16.6	1.3	8.1	50.3
2014F	3,890	10.8	164	(8.6)	112	(9.8)	4,756	14.2	0.9	6.8	50.2
2015F	4,332	11.4	195	19.0	139	23.5	5,876	11.5	0.9	7.9	45.6
2016F	4,821	11.3	234	20.2	173	24.7	7,326	9.2	0.8	9.1	37.4

주: K-IFRS(개별) 기준

12MF PER 추이



여영상 3276-6159
yeongsang.yeo@truefriend.com

Comments

- **포인트:** 1) 3분기부터 실적 턴어라운드, 2) 2015년 매장 Scrap에 따른 효율 개선, 3) 단통법 시행에 따른 모바일시장 점유율 상승
- **업황:** 가전매출 동향 부진. 2분기 날씨 영향과 전년동기 높은 베이스로 인해 매출 부진했으며, 신규 샵인샵 진입에 따른 기존점매출 하락(2분기 SSSG -8.9% YoY 예상). 그러나, 상반기는 매출은 부분적으로 발생하고 비용은 모두 산입되는 반면, 하반기는 매출이 온전히 반영. 2분기 부진한 SSSG도 에어컨 매출 기간 차이에 따라 부풀려진 측면이 있으며, 3분기부터는 다시 -3% YoY 전후로 개선 전망
- **2Q14 전망:** 2분기 실적발표는 8초중순, 영업이익 410억원(-34% YoY)으로 부진할 전망. 매출은 7% 증가 (2분기 매출 9,900억원 예상)에 그칠 듯.
- **2014년 및 중장기 전망:** 2014년 매출은 신규점 효과에도 불구하고 11% 증가에 그칠 듯. 비용 부담으로 영업이익은 9% 하락 예상. 2015년에는 매장 Scrap에 따른 효율 개선과 신규 샵인샵 효과가 더해지면서 매출 11% 증가 예상되며, 동시에 마진 개선도 나타날 전망
- **Valuation:** 현재 PER 밴드 하단. 2014F, 2015F PER 각각 14.2x, 11.5x. 영업이익 턴어라운드와 2015년 나타날 효율 개선에 주목해야 할 시기

KT&G (033780)

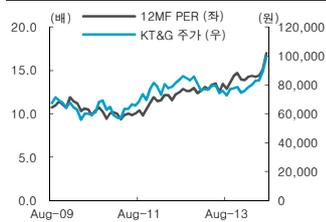
매수(유지) / TP: 115,000 원(유지)

주가(7/29, 원)	97,700
시가총액(십억원)	13,431
발행주식수(백만)	137
52 주 최고/최저가(원)	97,900/72,100
일평균거래대금(6개월, 백만원)	20,064
외국인지분율(%)	60.4

	매출액 (십억원)	증감률 (%)	영업이익 (십억원)	증감률 (%)	순이익 (십억원)	증감률 (%)	EPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2012A	3,985	7.0	1,036	(5.0)	738	(9.6)	5,869	13.8	2.0	14.9	30.8
2013A	3,822	(4.1)	1,013	(2.2)	571	(22.7)	4,533	16.4	1.8	11.0	31.9
2014F	4,042	5.8	1,151	13.6	782	37.1	6,215	15.7	2.2	14.4	29.9
2015F	4,236	4.8	1,294	12.4	931	18.9	7,392	13.2	2.1	15.9	28.7
2016F	4,394	3.7	1,365	5.5	986	5.9	7,829	12.5	1.9	15.5	27.9

주 1: K-IFRS(연결) 기준. 주 2: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

12MF PER 추이



이경주 3276-6269
kijee@truefriend.com

Comments

- **포인트:** 1) 하반기 담배 세금 인상 가능성, 2) 고배당 전망, 3) 담배 내수 안정
- **업황:** 흡연 규제 악영향 완화로 담배 내수시장 개선
- **2Q14 실적:** 영업이익 전년동기대비 15.1% 증가, 컨센서스 8% 상회, 담배 내수 점유율이 62.0%로 전년동기의 61.4%대비 상승하였으며, 담배 수출이 증가. 나아가 마케팅력 개선과 경쟁사의 투자 부진이 이어지고 있는 중
- **2014년 및 중장기 전망:** 담배 세금 인상과 더불어 ASP 상승을 통해 실적 개선 추세 이어질 전망, 투자 축소 및 주주 중심 경영 강화로 배당증가 예상. 2014F 배당수익률 3.3%, 2015년 3.6%로 코스피 업체 중 최상위권
- **Valuation:** 2014F PER 15.7배로 Global peer 보다 주가지표 낮음, 1) 장기 성장성 우수: Peer는 성숙시장에, 동사는 중동아시아와 같은 성장여력 있는 시장에 판매 주력 중. 2) 자산가치 우수: 유류 공장부지 시가 1조원 수준

Appendix

I. 주요 경제지표 테이블.....	12
II. 산업별 주요 차트.....	13
III. 투자지표 및 주가동향.....	19

I. 주요 경제지표 테이블

(단위: YoY %, %, USD bn)

		2012				2013				2014F			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF
성장	GDP	2.8	2.4	1.6	1.5	2.1	2.7	3.4	3.7	3.9	3.6	3.3	3.3
	최종소비	2.1	1.6	2.1	2.8	1.6	2.4	2.3	2.4	2.6	1.6	1.2	1.8
	(민간)	1.3	1.0	1.7	2.7	1.7	2.1	2.1	2.2	2.5	1.5	1.2	1.9
	(정부)	4.9	3.6	3.5	3.4	1.1	3.5	2.8	3.3	2.9	1.8	1.5	1.3
	총투자	2.7	-1.7	-3.7	-3.7	-7.8	-3.9	2.3	9.5	4.3	6.2	4.4	1.0
	(고정투자)	3.7	-2.6	-2.5	-4.2	-2.6	5.0	5.9	7.8	5.9	3.4	3.8	7.0
	(건설투자)	-0.4	-3.1	-0.3	-4.2	1.9	9.8	8.8	5.4	4.3	0.4	2.4	10.3
	(설비투자)	8.8	-3.5	-6.9	-5.2	-12.7	-3.9	1.5	10.9	7.3	7.9	6.2	2.1
대외거래	수출*	134.8	140.1	133.1	140.0	135.3	141.2	136.8	146.4	137.6	145.8	144.7	151.3
	(증가율)	2.9	-1.7	-5.8	-0.4	0.3	0.7	2.7	4.6	1.7	3.2	5.8	3.3
	수입*	133.7	130.4	125.7	129.8	129.7	126.7	126.0	133.1	132.4	130.8	132.7	135.8
	(증가율)	7.8	-2.9	-6.9	-1.1	-2.9	-2.8	0.3	2.5	2.0	3.2	5.3	2.0
물가	소비자물가(분기평균)	3.0	2.4	1.6	1.7	1.6	1.2	1.4	1.1	1.1	1.7	2.0	2.2
	생산자물가(분기평균)	2.9	0.9	-0.2	-0.9	-1.9	-2.3	-1.4	-0.9	-0.5	0.6	1.0	1.1
환율	원/달러(분기말)	1,133	1,145	1,111	1,071	1,111	1,142	1,075	1,055	1,065	1,015	1,020	1,000
	원/달러(분기평균)	1,131	1,152	1,133	1,090	1,085	1,123	1,111	1,062	1,069	1,028	1,018	1,013
	원/100 엔(분기말)	1,381	1,454	1,441	1,248	1,180	1,167	1,099	1,005	1,035	985	981	952
	원/100 엔(분기평균)	1,428	1,437	1,441	1,346	1,176	1,137	1,124	1,058	1,040	1,004	988	979
	엔/달러(분기말)	82.4	79.4	77.6	85.9	94.0	98.5	97.9	105.0	102.9	103.0	104.0	105.0
	엔/달러(분기평균)	79.3	80.2	78.7	81.1	92.3	98.7	98.9	100.4	102.8	102.4	103.0	103.5
	달러/유로(분기말)	1.3	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
	달러/유로(분기평균)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
금리	기준금리(분기말)	3.3	3.3	3.0	2.8	2.8	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.3	2.0
	국고채 3년(분기평균)	3.5	3.4	2.9	2.8	2.7	2.7	2.9	2.9	2.9	2.8	2.4	2.5
	국고채 5년(분기평균)	3.6	3.5	3.0	2.9	2.8	2.8	3.2	3.2	3.2	3.1	2.6	2.7

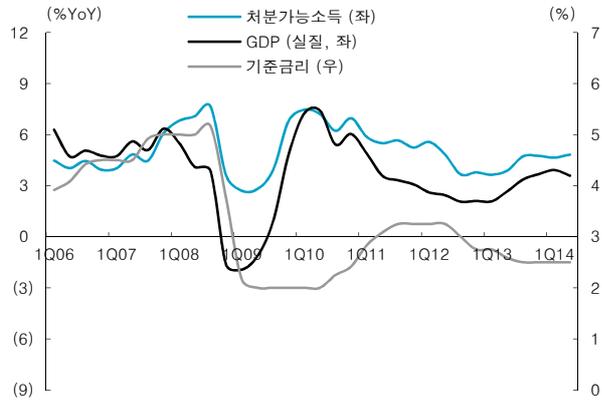
주: 수출입은 통관기준

자료: 한국은행, 통계청, 산업통상자원부, Thomson Datastream, 한국투자증권 추정

II. 산업별 주요 차트

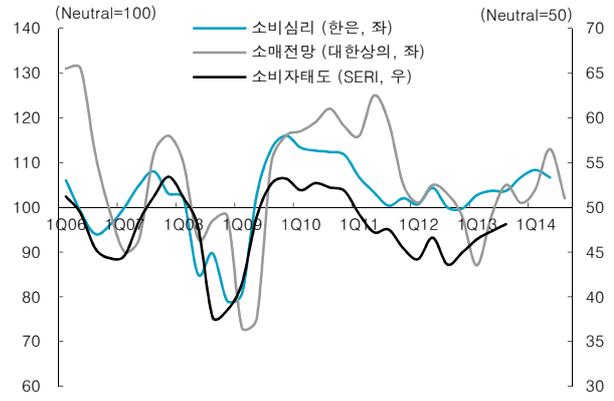
유통

[그림 1] 개인 처분가능소득 추이 (명목)



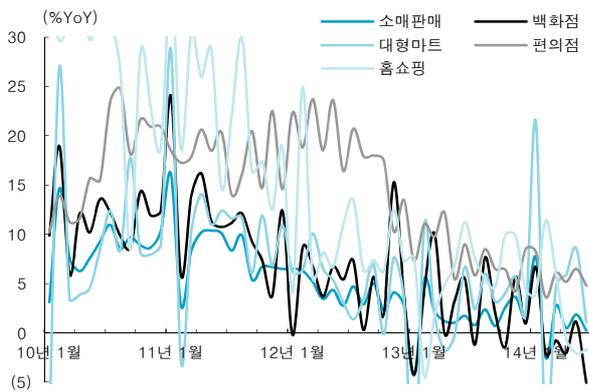
자료: 통계청, 한국은행, 한국투자증권

[그림 2] 소비심리 추이



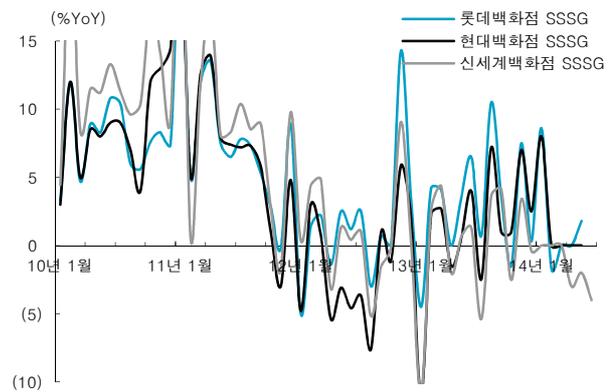
자료: 한국은행, 대한상공회의소, 삼성경제연구소, 한국투자증권

[그림 3] 소매판매 추이



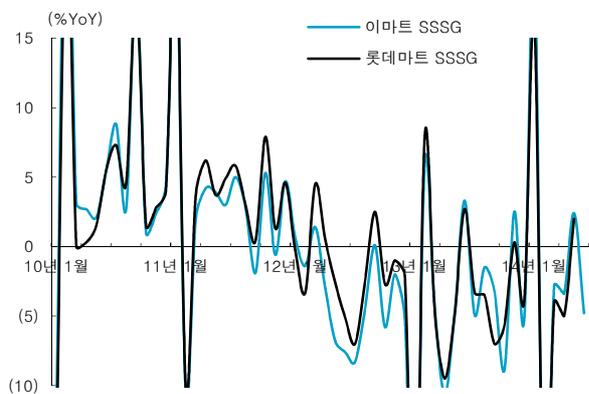
자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 4] 백화점 기준점매출 증감률 추이



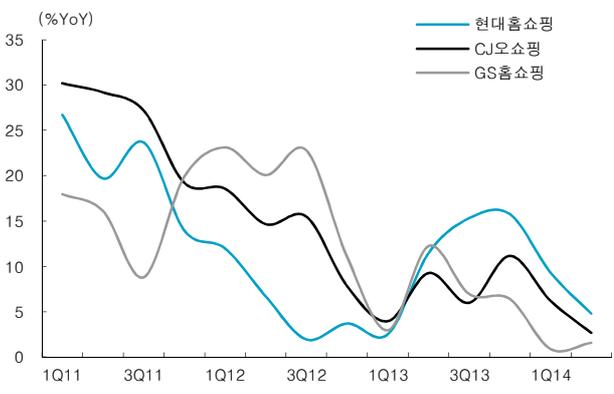
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 5] 대형마트 기준점매출 증감률 추이



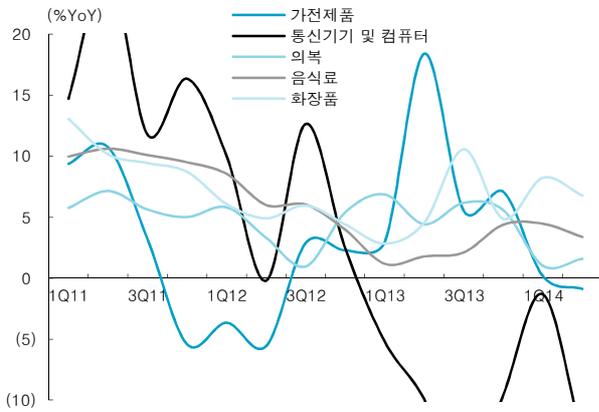
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 6] 홈쇼핑 매출 증감률 추이

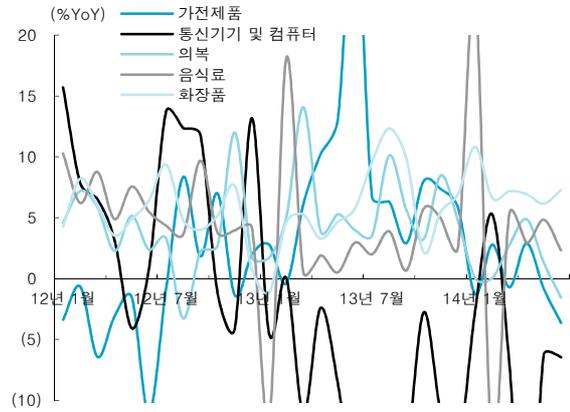


자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 7] 상품군별 소매판매 증감률 추이

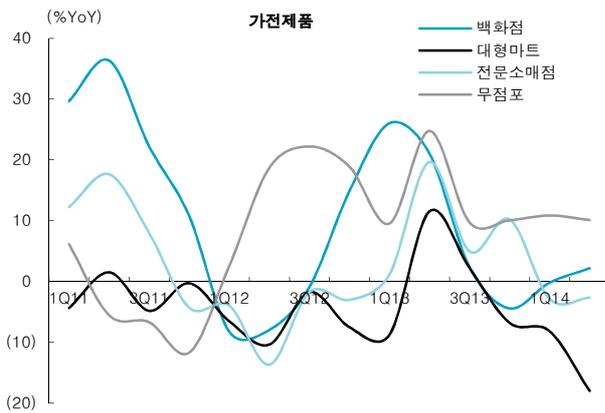


자료: 통계청, 한국투자증권

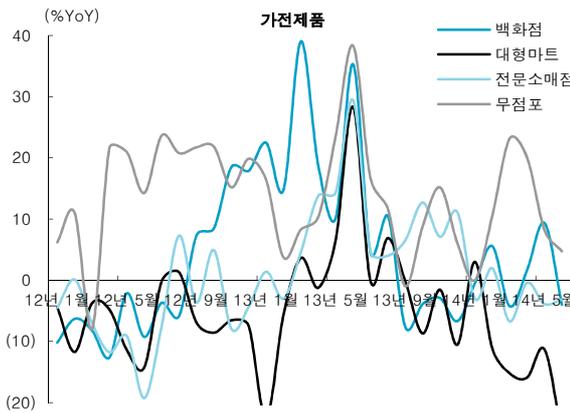


자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 8] 업체별 가전제품판매 증감률 추이

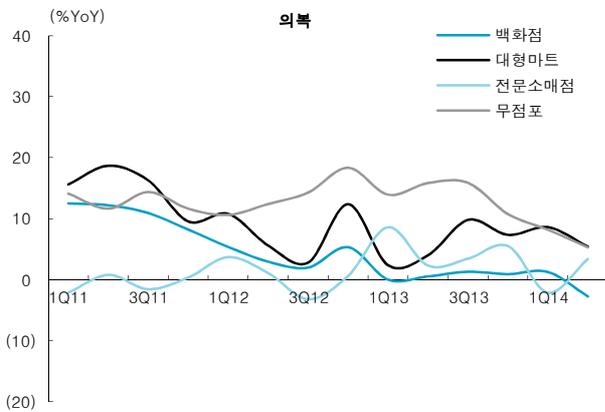


자료: 통계청, 한국투자증권

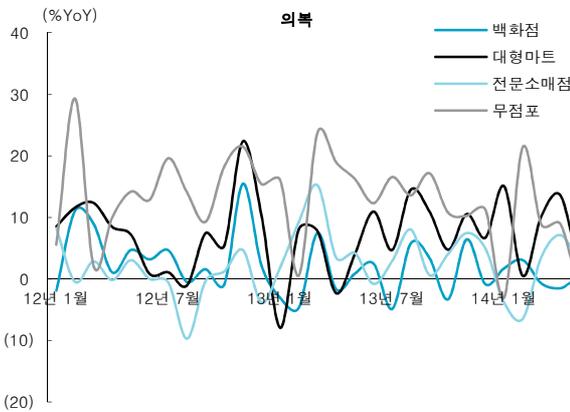


자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 9] 업체별 의복판매 증감률 추이



자료: 통계청, 한국투자증권



자료: 통계청, 한국투자증권

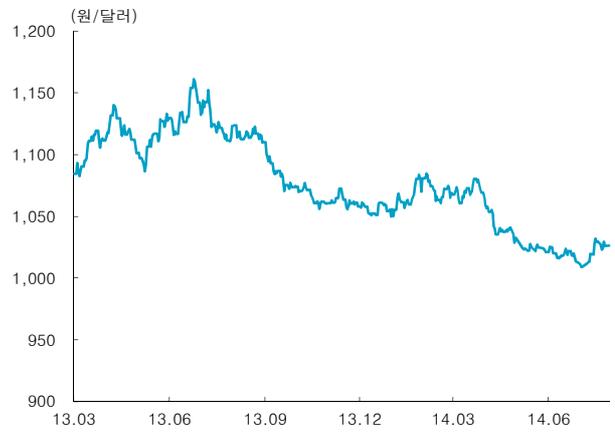
음식료

[그림 10] 곡물가격 하락 지속



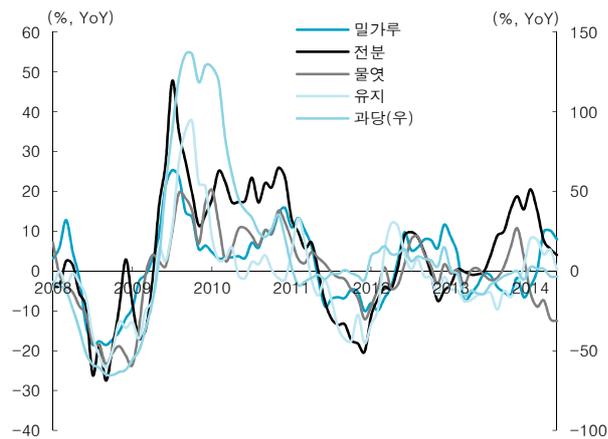
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 11] 환율 하락 정체



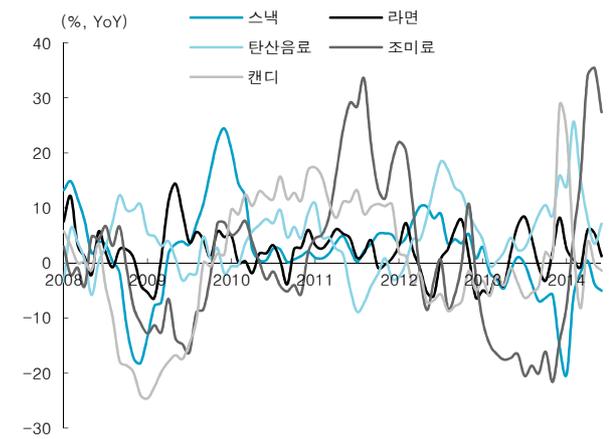
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 12] 소재식품 출하는 느린 개선



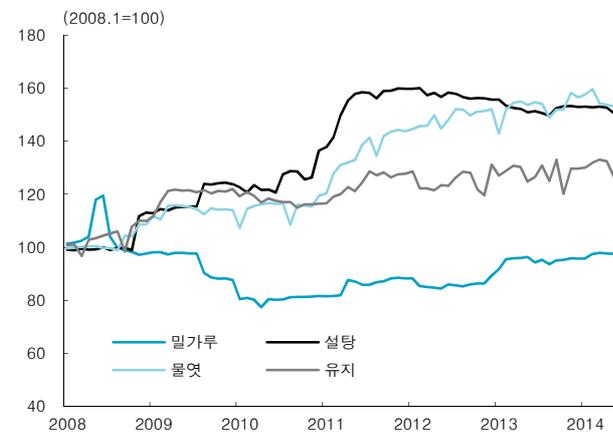
자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 13] 가공식품 출하는 품목별로 등락



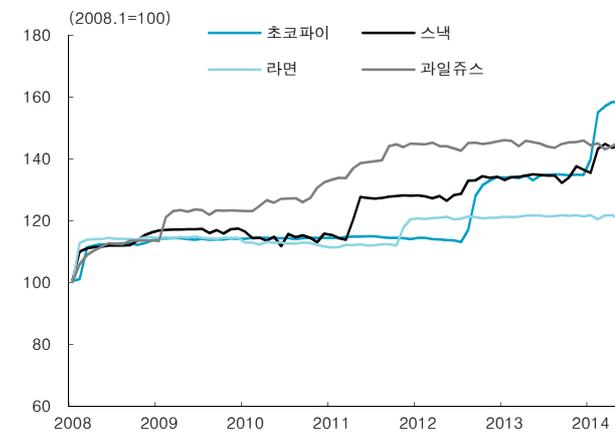
자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 14] 소재식품가격은 B2B는 하락, B2C는 유지



자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 15] 가공식품가격은 인상 둔화



자료: 통계청, 한국투자증권

제약/바이오

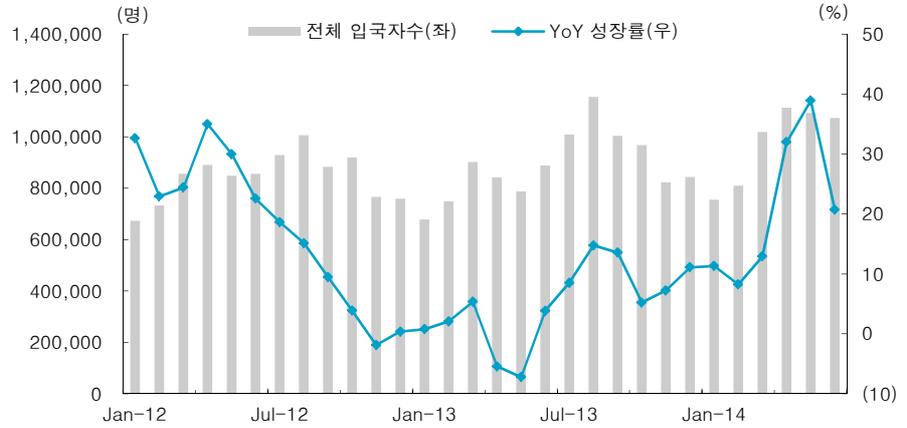
<표 1> 제약/바이오 주요 이벤트 일정

완료 날짜	회사	분류	내용	Implication
2013-06-28	셀트리온	해외/신약	레미케이드 바이오시밀러 '렘시마', 유럽의약청(EMA)로부터 시판허가 획득	Positive
2013-09-26	메디톡스	해외/신약	미국 오리지널 보톡스 업체 Allergan 사와 현재 개발중인 차세대 보톡스 제품에 대해 약 3,900 억원 규모 기술 이전 계약 체결	Positive
2013-09-30	대웅제약	해외/신약	자체 개발 보툴리눔독신 제제 '나보타주', 미국 Evolus 사와 3 천억원 규모 수출계약 체결	Positive
2013-12-18	한미약품	해외	역류성 식도염 개량신약 '에소메졸', 미국 파트너사 Amnel Pharmaceutical 통해 미국 출시	Positive
4Q13	유한양행	해외	2014년 고객사 C형 간염 치료제 상업화 출시 앞두고 API 수출 확대, 2014년 300~400억원 규모 연매출 기대	Positive
2014-01-07	동아에스티	해외	WHO의 2014년도 결핵치료제 국제입찰에서 글로벌 1 순위 공급자 선정	Positive
2014-01-10	보령제약	해외/신약	자체 개발 고혈압 치료제 '카나브' 중국 글로벌리제약과 800 억원 규모 수출 계약 체결	Positive
2014-01-15	셀트리온	해외/신약	유방암 치료제 허셉틴 바이오시밀러 '허주마' 국내 식약처 품목 허가 획득	Positive
2014-01-17	셀트리온	해외/신약	캐나다 보건복지부로부터 '렘시마' 판매 허가 획득	Positive
2014-01-20	씨젠	해외	이탈리아 분자진단 유통회사 Arrow Diagnostics 사 인수	
2014-01-21	종근당	해외/신약	고도비만 치료제 CKD-732 글로벌 임상 2a 상 성공적으로 종료(미국 Zafgen 사)	
2014-01-28	셀트리온	해외/신약	노르웨이, 루마니아, 체코, 헝가리, 폴란드 등 특허 부재/만료 유럽 지역과 독립국가연합 국가에서 '렘시마' 판매 도입	Positive
2014-01-28	대웅제약	해외/신약	아르헨티나 제약사 Bago 와 자체개발 보툴리눔독신제제 '나보타주'에 대해 2015년부터 7년간 240 억원 규모 수출 계약 체결	
2014-02-03	종근당	신약	자체 개발 당뇨 신약 '듀비에' 출시, 2014년 매출 100 억원 기대	Positive
2014-02-03	대웅제약	신약	자체 개발 고혈압+고지혈증 복합신약 '올로스타' 식약처 판매 허가 획득	
2014-02-14	제약/바이오 업종		보험약가 제도개선 협의체, 시장형 실거래가 제도 폐지 합의	Positive
2014-03-03	동아에스티	해외/신약	슈퍼박테리아 항생제 DA7218, 피부연조직감염에 대해 유럽의약국(EMA) 시판허가신청 예비심사 통과, 2015년 상반기 검토 완료 및 허가 결정 예정	Positive
2014-03-20	SK케미칼	신약	글로벌 백신 기업 사노피 파스퇴르와 차세대 폐렴구균백신 공동개발 계약 체결	Positive
2014-03-26	동아에스티	해외	중국 제약사 Suzhou Sino 사와 결핵치료제 '크로세린'에 대한 중국내 독점판매계약 체결	
2014-04-01	동아에스티	해외/신약	미국 FDA 항생제 자문위원회에서 만장일치로 슈퍼박테리아 항생제 DA7218 허가 지지 북미시장 공략 위한 캐나다 몬트리올 혈액제제 공장 설립 계획 발표, 2019년까지 공장 준공 및 캐나다 보건성 제품등록 완료 계획, 총 2,000 억원의 자금 투자 예정	Positive
2014-04-04	녹십자	해외	자체 개발 보툴리눔 독신 제제 '나보타' 국내 출시, 2014년 매출 100 억원 목표	Positive
2014-04-16	대웅제약	신약	북경한미의 대표 브랜드 '마미아이', 국내 제약기업 최초로, 중국 의약품 중에서는 20 번째로 중국유명상표(품질 및 인지도 심사 후 부여하는 공식 인증마크) 획득	
2014-04-28	한미약품	해외	삼성제약 지분 16.1% 인수, GV1001의 체장암 병용요법에 대한 품목허가 획득시 삼성제약의 GMP 급 생산시설 활용해 국내 시장 공급 목적	
2014-05-22	젬백스&카엘	M&A	미국, 영국에 이어 전세계 세번째로 자체 개발한 파브리빙 치료제 상업화 출시	
2014-05-23	이수엘시스	신약	2014 바이오&메디컬 코리아 행사 통해 총 1,700 억원 규모의 제약 수출 계약 및 MOU 체결, 종근당(304 억원)과 대웅제약(524 억원)이 가장 큰 성과 거둠	
2014-05-30	제약/바이오 업종	해외	중국 SFDA로부터 자체 개발 히알루론산 필러 '이브아르 볼륨 에스'에 대한 허가 획득, 세계 최초로 볼류마이징 필러 중 중국 시장 허가 획득	
2014-06-02	LG생명과학	해외	미국 임상종양학회(ASCO)에서 GV1001 체장암 임상 3 상에서 특정한 바이오마커와의 높은 상관관계 규명한 연구결과 발표	Positive
2014-06-02	젬백스&카엘	해외/신약	자체 개발 보툴리눔 독신 제제 '나보타' 태국 판매허가 취득, 필러 '퍼펙타'를 시장 1위 제품으로 안착시킨 경험 보유, 2015년 매출 100 억원 목표	Positive
2014-06-09	대웅제약	해외/신약	자체 개발 고혈압 치료제 '카나브' 멕시코 시판허가 획득, 7 월초부터 처방 개시, 멕시코 제외 나머지 중남미 12 개국에서는 1Q15 부터 순차적으로 허가, 발매 예정	Positive
2014-06-09	보령제약	해외/신약	WHO 산하기관 PAHO(범미보건기구) 북반구 계절독감백신 입찰 수주, 1,500 만 달러 규모	
2014-06-09	녹십자	해외	슈퍼박테리아 항생제 'SIVEXTRO(DA7218)' 미국 FDA로부터 피부연조직감염 대상으로 신약 허가 획득, 관련 보유한 Cubist Pharmaceutical 사가 미국 유통판매 담당 예정	Positive
2014-06-20	동아에스티	해외/신약	FDA 허가 획득한 항생제 '카나브' 폐렴 환자 대상으로 글로벌 임상 3 상 진입, 폐렴 적응증에 대해서도 역시 신속 심사 및 우선 검토권 부여 받음	Positive
2014-06-29	한미약품	해외	세파항생제 완제의약품 국내 최초로 유럽 시장 진출, '트리악손' 독일 의약품당국 시판허가 획득, 유럽통합승인절차에 의거해 독일 포함 영국, 프랑스, 이탈리아 4 개국 진출 예정	
2014-07-02	제약/바이오 업종		리베이트 투아웃제(불법 리베이트 2 회 이상 적발시 보험급여 삭제) 시행, 단계적으로 영업 위축에 따라 국내 처방 매출 축소 우려되나 업계 구조조정 가속화시킬 것으로 예상	
2014-07-04	셀트리온	해외/신약	일본 후생노동성으로부터 '렘시마' 판매허가 획득, 오리지널 제품 시장 규모 1 조원으로 단일 국가로는 미국에 이어 두번째로 큰 규모, 4 분기부터 판매 예상	Positive
2014-07-07	동아에스티	해외	인도네시아 시장 진출 위해 로컬 제약사 Combiphar 사와 전략적 제휴 체결	
2014-07-16	셀트리온	해외/신약	터키 보건부로부터 '렘시마' 판매허가 획득, 올해 4 분기부터 판매 예상	Positive
2014-07-21	한미약품	해외	세계 3 위 제네릭 회사 Actavis 와 자체 개발 주사용 관절염치료제 '히알루마'에 대한 미국 독점 수출 계약 체결, 2017년 3 분기 출시 예상	
예정				변동사항 (기존 추정)
2H14F	녹십자	해외	IMG(면역 글로불린) 미국 FDA 허가 신청 예정	지연(2Q14)
2H14F	종근당	해외/신약	고도비만 치료제 CKD-732 글로벌 임상 2b 상(미국 Zafgen 사) 진입 및 기술료 유입 예정	지연(2Q14)
2H14F	동아에스티	해외/신약	발기부전 치료제 DA8159(자이데나)에 대한 미국 신약 허가 신청 예정	
2H14F	유한양행	해외	C형 간염 치료제 원료의약품 상업용 수출권 추가 예정	
2H14F	셀트리온	해외/신약	'렘시마' 항체바이오시밀러 최초로 미국 FDA 허가 신청 예정	
4Q14-1H15F	녹십자	해외	IMG(면역 글로불린) 미국 FDA 판매허가 획득 예정	
1H15F	동아에스티	해외/신약	슈퍼박테리아 항생제 SIVEXTRO 유럽의약국(EMA) 허가 검토 완료 및 유럽 발매 예정	

자료: 각 사, 언론보도 정리, 한국투자증권

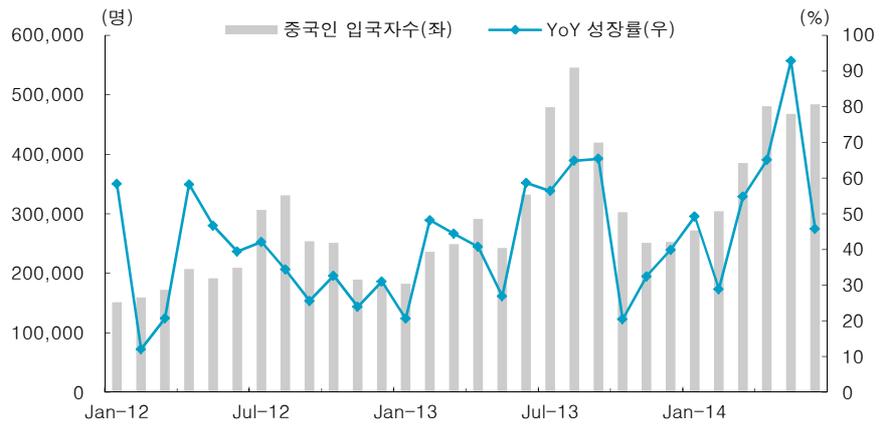
화장품

[그림 16] 전체 입국자수 월별 추이



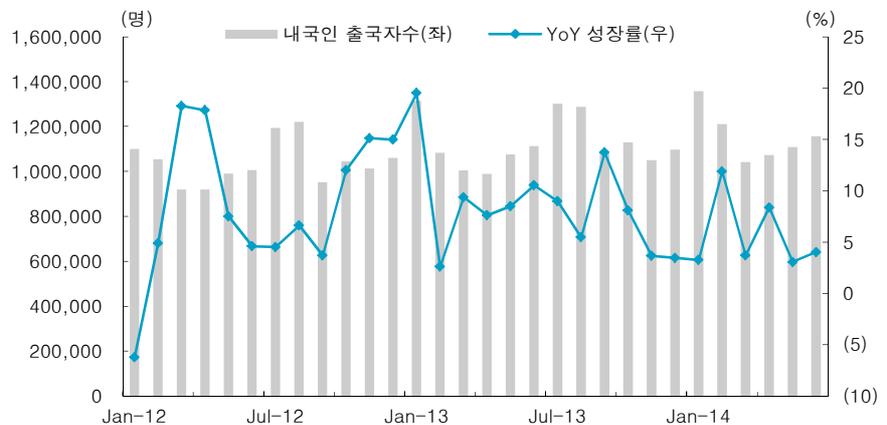
자료: 관광지식정보시스템

[그림 17] 중국인 입국자수 월별 추이: 4~6월 누적 65.4% YoY



자료: 관광지식정보시스템

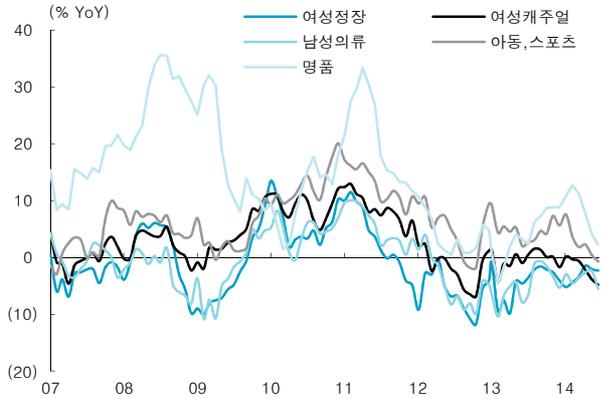
[그림 18] 내국인 출국자수 월별 추이



자료: 관광지식정보시스템

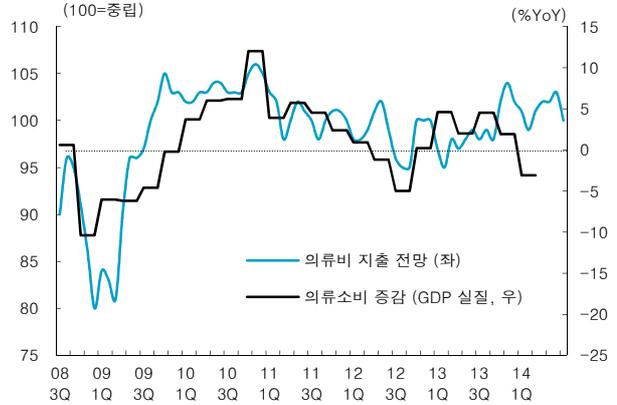
의류

[그림 19] 백화점 복종별 의류 기존점 매출 부진 지속



주: 3개월 이동 평균임
자료: 산업통상자원부, 한국투자증권

[그림 20] 의류비 지출 전망 7월 재차 하락



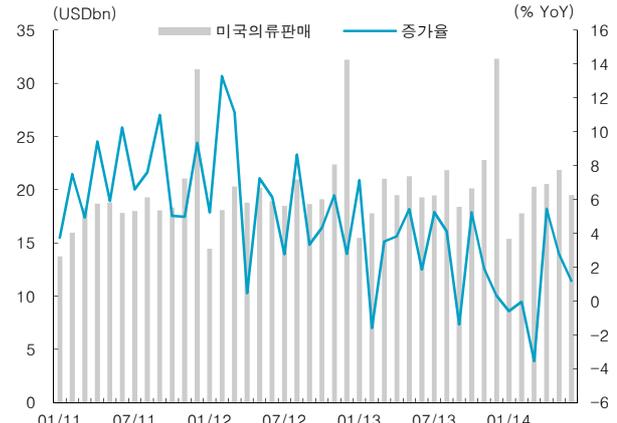
자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 21] 중국 의류 소매 판매 증가율 소폭 상승



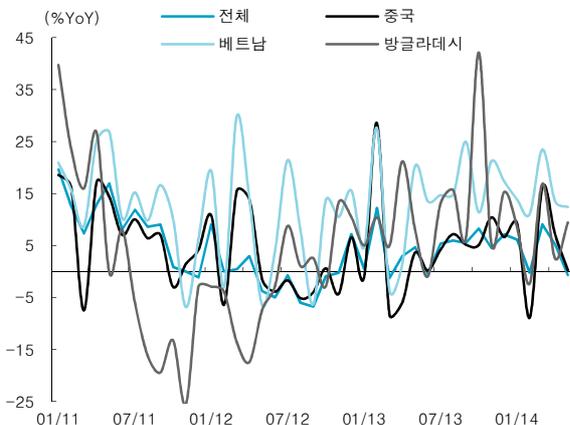
자료: CEIC, 한국투자증권

[그림 22] 미국 의류소매판매액 추이



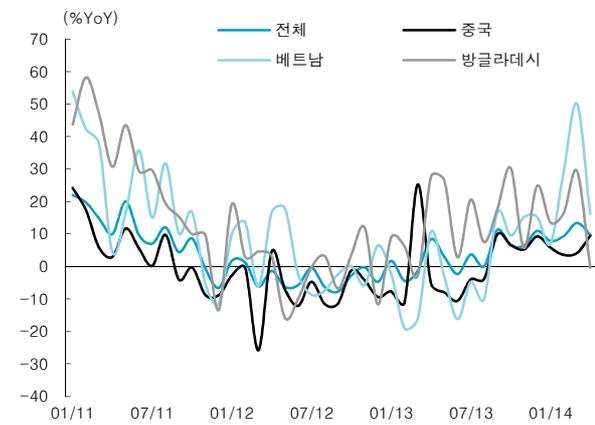
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 23] 미국 의류 수입 국가별 증감



자료: KITA, 한국투자증권

[그림 24] 유럽 의류 수입 국가별 증감



자료: KITA, 한국투자증권

III. 투자지표 및 주가동향

KIS 내수 커버리지	주가 (원)	시총 (조원)	주가수익률(%)			PER(x)			PBR(x)			ROE(%)			월간 순매수(십억원)		
			1M	3M	YTD	2013	2014F	2015F	2013	2014F	2015F	2013	2014F	2015F	기관	연기금	외국인
KOSPI	2,062	1234.2	3.7	4.9	2.5	13.5	10.8	9.1	1.2	1.0	0.9	8.8	10.0	10.7	-2,058	92	2,950
유통/종합상사		40.2	3.5	1.2	-12.2	15.7	11.7	10.5	1.1	0.8	0.8	7.1	7.0	7.3	-104.6	-13.5	140.6
롯데쇼핑	315,000	9.9	3.1	-1.3	-22.0	15.1	11.1	9.9	0.8	0.6	0.6	5.1	5.1	5.4	-92.0	-27.8	83.3
현대백화점	146,000	3.4	5.0	9.8	-9.3	12.4	10.5	9.7	1.2	1.0	0.9	10.4	10.1	9.9	38.1	30.5	-42.6
신세계	223,000	2.2	3.0	-2.0	-11.7	15.8	13.3	12.0	1.0	0.8	0.8	6.8	6.6	6.7	-17.1	-11.9	16.5
이마트	232,000	6.5	0.9	-2.3	-12.9	15.9	15.6	12.8	1.1	0.9	0.8	7.4	6.1	6.9	29.6	-1.3	-28.6
롯데하이마트	67,700	1.6	-3.3	-6.1	-22.6	16.6	14.2	11.5	1.3	0.9	0.9	8.1	6.8	7.9	-5.9	-5.0	0.4
GS 리테일	21,500	1.7	-12.8	-22.0	-23.2	18.1	13.1	12.5	1.3	1.0	0.9	7.6	7.6	7.5	-30.0	-4.2	4.9
CJ 오쇼핑	386,100	2.4	8.9	8.2	-7.0	18.5	14.7	12.6	4.4	3.3	2.7	23.3	24.9	23.4	14.1	17.3	-4.2
GS 홀쇼핑	271,000	1.8	12.3	15.1	-11.8	15.8	12.6	11.3	2.5	1.9	1.7	16.7	16.0	15.7	10.6	4.6	1.3
현대홈쇼핑	167,000	2.0	12.8	7.1	-10.2	11.4	12.3	11.4	1.9	1.5	1.4	18.4	13.3	12.7	-2.1	3.8	13.4
신세계푸드	91,200	0.3	27.6	11.4	6.7	9.3	7.6	6.0	1.3	1.2	1.0	14.4	16.3	17.7	6.4	2.1	-7.1
CJ 프레시웨이	32,600	0.4	13.6	16.4	11.3	NM	22.0	14.0	1.7	1.8	1.6	-10.8	8.4	12.1	-1.3	-0.5	0.4
대우인터	38,200	4.4	5.5	6.4	-7.5	34.0	14.4	10.4	2.1	1.8	1.7	6.3	13.1	16.7	-43.5	-13.4	75.5
LG 상사	29,400	1.1	3.3	-4.9	2.3	23.1	20.5	7.4	0.8	0.8	0.7	3.3	3.7	9.9	-1.8	-6.5	3.7
SK 네트웍스	10,450	2.6	2.5	10.5	38.2	NM	18.1	17.1	0.8	1.0	1.0	-22.6	6.0	6.1	-9.7	-1.2	23.7
음식료		30.8	1.2	11.9	19.8	20.9	17.4	14.8	1.5	1.5	1.4	6.2	8.9	9.8	-80.1	10.5	66.1
KT&G	97,700	13.1	7.1	18.0	32.7	16.4	16.2	15.2	1.8	2.3	2.2	11.0	14.5	14.5	8.1	8.3	3.9
롯데칠성음료	1,805,000	2.3	-0.8	15.5	19.5	20.0	20.2	19.5	0.9	1.0	0.9	4.5	5.1	6.1	31.2	-1.6	-32.3
농심	258,500	1.6	-7.7	-15.9	3.0	16.4	14.9	13.0	1.0	1.0	0.9	6.0	7.5	8.2	-28.2	-9.0	-4.1
오리온	927,000	5.5	1.1	17.6	-0.4	34.3	28.5	23.3	5.0	4.3	3.7	13.8	14.2	15.1	-7.2	1.6	15.5
CJ 제일제당	330,000	4.5	-7.7	6.5	18.1	29.4	25.6	17.4	1.3	1.4	1.3	4.6	6.6	6.5	-64.1	-23.0	52.3
롯데제과	2,072,000	3.0	5.5	17.1	10.9	53.0	51.5	44.3	1.0	1.0	1.0	1.8	2.0	2.2	6.8	3.7	-4.3
빙그레	78,800	0.8	-7.5	-16.2	-16.3	22.9	13.9	12.3	2.0	1.5	1.4	8.3	10.4	10.9	-1.6	-0.5	-4.2
화장품		21.1	7.2	18.9	43.1	24.0	25.7	21.6	3.7	4.1	3.6	19.6	20.2	22.7	156.6	37.6	-164.8
아모레퍼시픽	1,659,000	10.6	8.9	24.3	64.7	25.7	31.3	25.9	4.5	4.0	3.5	11.0	13.5	14.5	144.1	26.2	-147.8
LG 생활건강	481,500	8.1	5.7	2.0	-11.5	25.7	22.1	19.1	5.8	5.0	4.3	27.4	23.7	23.4	55.8	21.7	-23.1
코스맥스	90,900	0.8	-4.5	30.8	77.5	30.6	36.8	25.1	12.9	12.1	8.5	25.5	27.4	39.6	-17.9	-3.9	-3.3
한국콜마	45,600	0.9	-5.1	34.3	65.5	37.8	29.7	23.6	7.8	6.8	5.4	25.7	25.7	25.1	-24.4	-6.2	18.5
락앤락	13,350	0.7	0.0	-14.7	-40.4	27.7	11.8	10.4	2.4	1.2	1.1	8.3	11.3	11.3	-0.9	-0.3	-9.1
제약/바이오		6.3	-4.0	-8.5	-8.1	35.6	19.2	15.3	2.0	1.7	1.6	5.6	9.0	10.5	-60.0	-11.1	-16.1
유한양행	177,000	2.0	-2.2	-2.5	-3.0	22.7	15.8	12.8	1.5	1.4	1.3	7.2	9.1	10.5	-8.7	-0.4	-1.4
녹십자	122,000	1.4	-1.6	-4.3	0.0	20.3	15.9	15.0	1.7	1.6	1.4	9.4	10.3	10.0	-2.9	0.8	-1.6
동아에스티	100,000	0.8	-7.0	-5.7	-4.8	19.4	16.3	13.4	1.8	1.6	1.4	-10.1	9.9	10.9	-7.8	1.6	4.1
한미약품	92,200	0.9	-8.7	-20.9	-13.0	21.4	16.8	12.5	1.9	1.6	1.4	11.4	10.8	12.0	-22.2	-0.7	-12.7
LG 생명과학	31,750	0.5	-9.3	-11.2	-20.5	209.3	148.0	33.5	2.1	2.1	2.0	1.3	1.4	6.1	-20.4	-0.5	-3.8
대웅제약	60,100	0.7	2.2	-14.1	-24.2	13.5	10.7	8.9	1.5	1.3	1.2	14.3	12.7	13.7	2.1	-11.9	-0.8
의류		7.6	-1.8	6.6	2.1	14.7	12.9	10.3	1.6	1.5	1.3	11.2	11.6	12.8	6.2	16.7	-22.2
LF	28,650	0.8	4.8	6.3	-15.0	14.5	10.5	8.6	1.1	0.9	0.8	7.6	8.4	9.5	0.9	-1.2	1.1
한섬	26,450	0.7	-4.9	0.2	-16.2	15.8	13.2	10.3	1.0	0.8	0.8	6.1	5.8	7.1	0.1	3.3	-1.9
영원무역	43,000	1.9	-3.8	0.9	1.2	16.9	13.6	10.8	2.2	1.9	1.7	14.8	15.3	16.5	3.5	10.2	-8.5
영원무역홀딩스	77,500	1.1	-2.1	5.9	-1.8	11.8	9.2	7.2	1.8	1.5	1.3	14.1	15.3	17.0	2.5	1.2	-6.5
베이직하우스	21,500	0.4	-8.3	-6.5	-8.7	14.9	11.6	10.2	2.2	1.7	1.5	16.3	16.2	15.7	2.8	5.5	-6.4
힐라코리아	91,800	1.0	-4.6	4.4	16.2	8.1	11.2	9.3	1.6	1.6	1.4	21.3	15.5	16.3	-2.4	3.8	-3.3
신세계인터내셔널	90,800	0.6	5.1	22.7	0.9	19.8	20.5	14.3	1.5	1.4	1.3	7.7	7.0	9.4	2.9	-4.9	-1.9
한세실업	26,600	1.1	1.1	22.6	37.1	18.2	16.6	13.3	2.9	3.2	2.6	16.8	21.3	8.8	-4.0	-1.2	5.1
교육 및 기타소비재		7.4	2.5	7.7	24.0	18.4	19.0	16.3	3.1	3.4	3.1	18.1	19.4	20.1	-62.7	-19.9	72.4
코웨이	85,700	6.6	3.0	9.3	29.1	20.2	22.5	18.9	4.9	5.6	4.8	28.4	28.0	28.7	-60.8	-19.3	70.7
대교	6,500	0.6	1.4	-3.1	-11.0	19.1	13.7	12.2	1.1	0.9	0.9	5.6	6.8	7.3	1.3	0.0	-0.6
웅진씽크빅	7,190	0.2	-7.6	-7.6	4.2	61.8	12.6	9.6	1.0	0.9	0.9	1.6	7.7	9.5	-3.3	-0.6	2.3

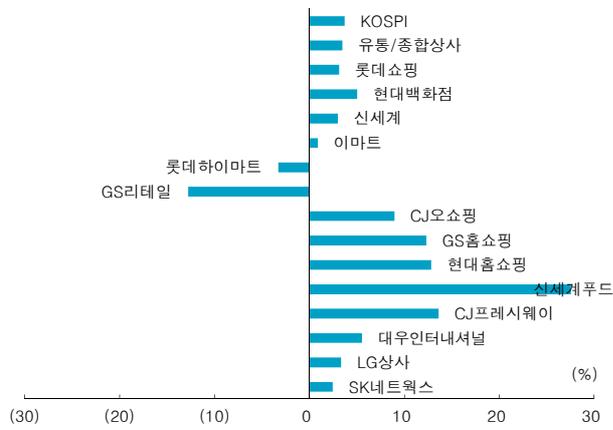
주: 1) 2014년 7월 29일 종가 기준, 2) 동아에스티 2013 PER은 세무조사 추정금 제외 기준
 자료: Quantwise, 한국투자증권

내수소비재

해외 동종업체	주가 (각국통화)	시총 (조원)	주가수익률(%)			상대수익률(%)			PER(x)			PBR(x)			ROE(%)		
			1M	3M	YTD	1M	3M	YTD	2013	2014F	2015F	2013	2014F	2015F	2013	2014F	2015F
유통																	
Wal-Mart	USD 75	249.2	0.5	-5.4	-4.1	-0.0	-9.5	-10.0	14.8	14.6	13.4	3.1	3.0	2.7	20.6	20.7	21.0
BEST BUY	USD 31	11.1	-0.3	19.3	-22.4	-0.8	14.1	-27.2	16.8	13.5	11.9	2.7	2.3	2.3	17.8	19.2	18.6
AMAZON	USD 320	151.5	-1.5	5.2	-19.8	-2.0	0.6	-24.7	108.4	116.3	64.6	15.8	13.7	11.5	7.7	4.6	10.5
Sun Art Retail	HKD 10	13.1	17.2	3.0	-4.9	9.5	-8.2	-10.8	28.6	26.1	22.9	4.2	3.9	3.6	15.6	15.7	16.4
Parkson	HKD 2	0.9	5.0	2.6	-2.5	-2.0	-8.5	-8.5	10.0	14.6	14.5	0.9	0.9	0.9	9.0	6.2	6.1
Seven&I Holdings	JPY 4,411	39.2	3.3	9.4	5.5	1.0	-1.5	6.4	22.4	20.6	18.7	1.9	1.7	1.6	8.7	8.7	9.0
Hankyu Dept	JPY 596	7.6	3.1	6.4	4.9	0.8	-4.2	5.8	16.0	16.0	16.2	1.2	1.2	1.1	7.9	7.6	7.0
President Chain	TWD 243	8.6	1.5	8.0	17.4	0.9	0.6	7.1	31.1	26.2	24.8	9.9	8.8	8.4	33.2	35.2	34.6
음식료																	
Altria	USD 42	84.6	-0.7	3.5	8.2	-1.1	-1.3	1.5	14.2	16.2	15.1	19.9	17.3	15.1	121.7	116.6	115.7
BAT	GBP 3,568	115.7	2.6	2.3	10.2	1.9	1.7	9.2	15.7	16.8	15.5	8.4	9.9	9.3	49.1	59.0	62.0
JT	JPY 3,704	74.5	0.3	10.4	8.3	-1.9	-0.6	9.3	13.8	19.0	14.0	2.7	2.6	2.4	20.3	14.5	18.8
Nestle	CHF 69	251.3	0.2	1.3	5.4	0.6	0.2	1.4	18.6	19.8	18.4	3.1	3.2	3.1	17.4	16.9	17.2
Danone	EUR 56	49.4	2.7	4.8	6.5	4.4	8.0	4.8	18.0	20.3	18.3	2.4	2.7	2.6	13.8	13.8	14.5
Ajinomoto	JPY 1,612	9.6	1.5	7.3	5.9	-0.7	-3.3	6.9	16.9	21.4	17.7	1.2	1.5	1.5	6.9	7.1	8.2
Kraft	USD 58	35.3	-3.2	1.9	7.1	-3.6	-2.8	0.5	12.7	18.1	16.8	7.4	6.4	6.1	16.2	36.7	38.2
GBT	HKD 0	0.1	-11.9	11.3	-50.8	-17.1	0.0	-53.5	NM	NM	NM	0.3	NM	NM	-5.6	NM	NM
Want Want	HKD 11	18.5	-5.0	-13.0	-5.5	-10.6	-21.8	-10.7	32.9	23.5	20.4	11.4	8.1	6.9	37.9	36.4	36.2
Ambev	BRL 16	118.5	5.5	-4.4	-5.3	-1.8	-13.3	-14.6	25.4	20.3	18.3	9.3	6.3	6.2	38.6	29.6	31.8
Anheuser	EUR 82	181.6	-2.2	4.6	6.2	-3.0	3.3	-1.6	19.2	20.8	18.5	3.4	3.3	3.1	18.4	16.2	17.5
Diageo	GBP 1,810	79.1	-2.0	-0.9	-9.5	-2.7	-1.4	-10.3	21.0	17.4	16.0	7.4	4.7	4.1	35.9	29.6	28.1
Coca Cola	USD 40	182.1	-4.4	-0.5	-2.3	-4.8	-5.2	-8.4	18.0	19.4	18.1	4.9	5.2	5.2	28.0	27.4	29.4
Pepsi	USD 90	139.4	1.6	5.1	8.7	1.1	0.2	2.0	16.6	19.7	18.2	4.7	5.7	5.6	28.8	29.0	31.1
Nissin	JPY 5,740	6.8	10.2	17.4	29.3	7.8	5.7	30.5	18.4	30.2	27.9	1.2	1.9	1.8	6.7	6.2	6.5
Tingyi	HKD 22	16.0	-0.5	0.2	-3.6	-6.3	-10.0	-8.8	34.2	29.6	24.4	6.1	4.9	4.4	19.6	16.9	18.6
화장품																	
Shiseido	JPY 2,063	8.2	11.7	13.1	22.0	9.0	1.7	22.9	27.7	21.4	28.2	2.1	2.3	2.2	8.3	11.4	8.2
KAO	JPY 4,261	21.9	6.9	10.8	28.7	4.4	-0.4	29.7	26.3	27.2	24.0	2.7	3.3	3.1	11.1	12.3	13.2
KOSE	JPY 4,315	2.6	11.5	27.1	29.2	8.9	14.3	30.1	17.4	24.2	22.1	1.5	1.9	1.8	9.4	8.2	8.5
Estee Lauder	USD 74	29.2	0.0	2.3	-1.4	-0.5	-2.1	-7.5	24.6	23.4	20.2	7.8	6.7	5.6	33.9	31.3	29.2
Avon	USD 13	5.8	-11.1	-15.0	-24.6	-11.5	-18.7	-29.2	16.7	15.9	13.3	6.7	5.2	4.4	-4.8	27.2	34.5
P&G	USD 78	217.0	-0.5	-5.3	-4.0	-1.0	-9.5	-9.9	19.1	17.3	16.0	3.2	3.1	3.0	17.2	18.6	20.1
L'Oreal	EUR 128	98.3	1.7	3.3	0.3	4.4	7.5	-0.1	25.8	23.7	21.5	3.4	3.5	3.2	13.6	14.5	15.1
L'occitane	HKD 20	3.9	14.8	4.4	20.5	7.8	-6.4	13.7	29.3	23.1	20.8	3.5	3.3	3.0	12.0	15.2	15.5
Shanghai Jahwa	CNY 35	3.9	-4.7	-1.0	-17.3	-10.5	-8.1	-19.8	35.5	23.4	19.4	8.5	5.8	4.8	26.8	25.0	25.3
제약/바이오																	
Pfizer	USD 29	191.2	-1.4	-6.5	-4.5	-1.9	-10.5	-10.4	13.2	13.0	13.0	2.6	2.5	2.5	27.9	19.6	19.0
Novartis	CHF 80	245.4	0.1	5.3	12.9	0.7	5.1	8.9	21.3	16.7	15.2	2.6	2.8	2.7	12.8	15.0	15.6
Merck	USD 58	174.2	0.4	-0.8	16.0	-0.1	-5.2	8.9	14.3	16.7	16.1	2.9	3.3	3.3	8.6	19.1	19.7
Sanofi	EUR 77	139.6	-0.9	-1.4	-0.3	1.7	2.6	-0.7	27.4	14.8	13.3	1.8	1.8	1.7	6.5	12.1	13.4
Roche	CHF 267	258.7	0.8	3.4	7.0	1.5	3.1	3.3	18.9	17.9	16.7	11.0	9.3	7.6	66.0	57.4	50.3
GlaxoSmithKline	GBP 14	120.0	-8.9	-12.7	-11.6	-9.3	-12.6	-11.9	14.3	14.6	13.9	11.2	10.5	11.4	85.0	64.9	70.9
AstraZeneca	GBP 44	95.5	0.4	-6.6	21.9	0.0	-6.5	21.5	29.0	17.2	17.6	3.2	4.0	4.1	10.9	16.5	17.0
Johnson & Johnson	USD 102	297.0	-2.2	1.0	11.7	-2.7	-3.4	4.8	14.8	17.3	16.1	3.5	3.5	3.1	19.9	20.9	20.9
TEVA	USD 55	47.9	4.7	12.3	36.9	4.2	7.4	28.5	26.9	11.5	11.3	1.5	2.0	1.8	5.6	16.0	15.9
Takeda	JPY 4,744	37.4	1.0	3.4	-1.7	-1.4	-7.0	-1.0	36.2	23.9	18.5	1.6	1.6	1.6	4.5	4.0	5.2
Daiichi Sankyo	JPY 1,885	13.3	-0.3	10.0	-2.0	-2.6	-1.1	-1.3	20.1	17.1	16.6	1.2	1.3	1.2	6.5	7.5	7.8
Gilead Sciences	USD 94	147.8	13.1	19.5	24.9	12.6	14.3	17.2	40.4	12.3	10.5	10.1	6.6	4.3	29.7	79.4	54.8
의류																	
Fast Retailing	JPY 34,060	36.3	2.2	7.2	-21.5	-0.0	-3.4	-20.8	36.0	34.5	30.6	6.0	5.1	4.6	21.2	16.1	16.4
Inditex	USD 30	96.2	-2.5	0.9	-8.9	-3.0	-3.5	-14.5	29.1	25.6	22.7	7.4	6.5	5.8	26.7	26.4	26.7
H&M	SEK 286	70.9	-2.0	8.0	-3.4	-3.5	5.5	-7.9	26.8	24.2	21.5	9.9	9.7	8.6	39.2	41.4	42.4
Ralph Lauren	USD 158	14.4	-1.5	4.6	-10.3	-2.0	0.0	-15.9	19.7	18.2	16.0	3.7	3.3	3.0	19.7	18.3	19.4
VF Corp	USD 62	27.1	-2.4	0.7	-1.4	-2.9	-3.7	-7.5	22.6	19.8	17.5	4.7	4.2	3.7	22.1	21.7	22.6
LVMH	EUR 132	92.1	-6.5	-7.1	-0.7	-5.2	-4.5	-2.3	19.3	18.1	16.2	2.5	2.3	2.1	13.8	12.9	13.3
Li & Fung	HKD 10	11.5	10.2	12.3	26.5	3.1	0.3	18.9	14.9	19.4	16.7	2.1	2.6	2.5	12.0	14.0	17.2
Shenzhou Int'l	HKD 26	4.7	-3.2	-3.4	-11.4	-9.5	-13.8	-16.7	17.2	13.4	11.8	3.1	2.5	2.2	20.1	19.1	19.8

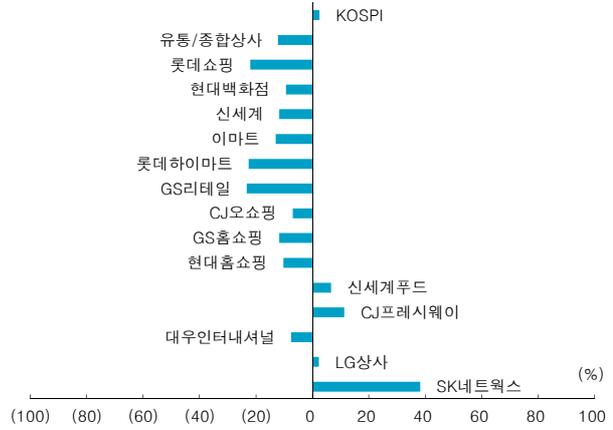
주: 2014년 7월 29일 종가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 25] 한국 유통업체 7월 추가 동향



자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 26] 한국 유통업체 연초대비 추가동향



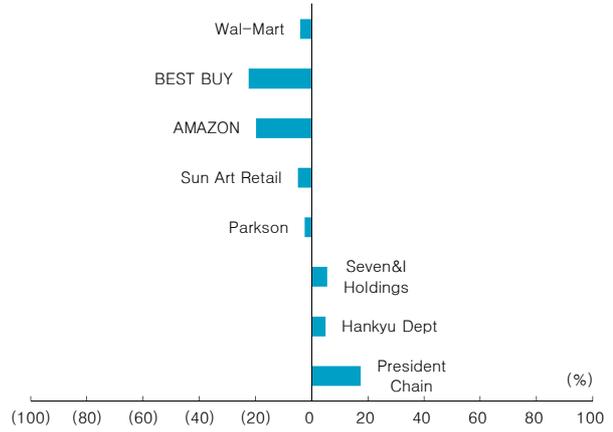
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 27] 해외 유통업체 7월 추가 동향



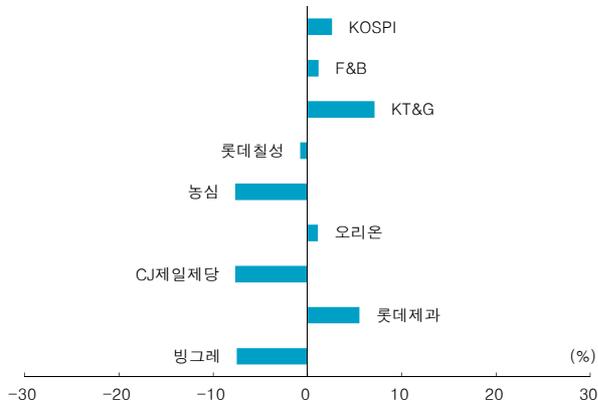
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 28] 해외 유통업체 연초대비 추가동향



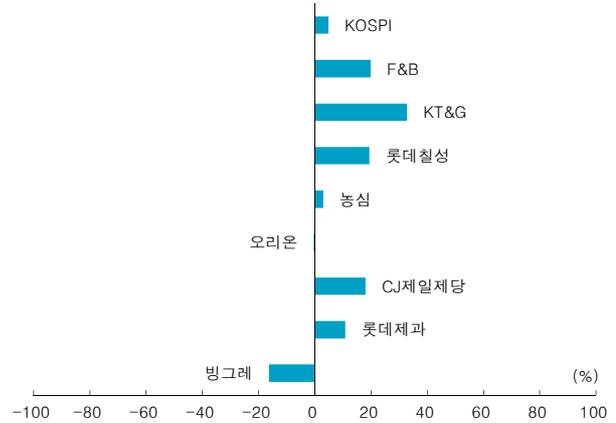
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 29] 한국 음식료 업체 7월 주가동향



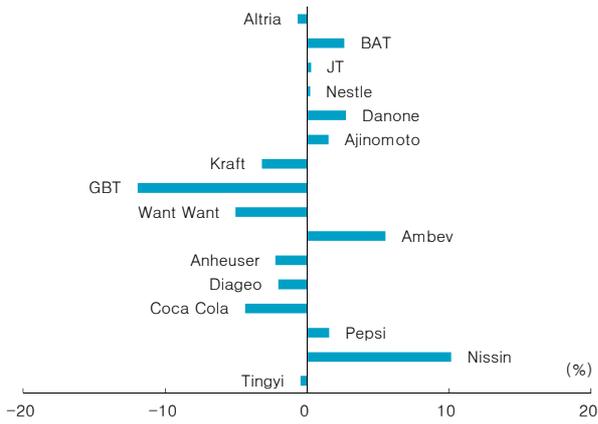
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 30] 한국 음식료 업체 연초대비 주가동향



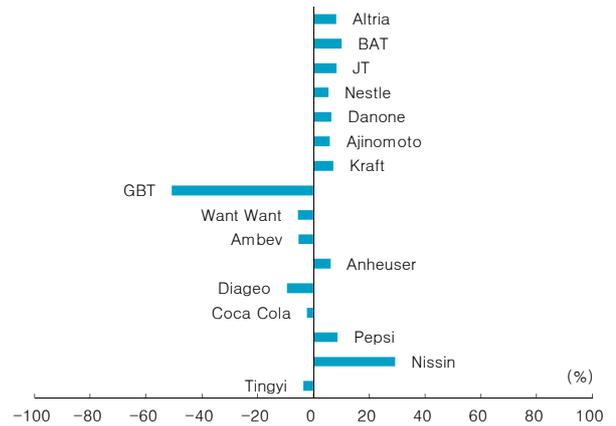
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 31] 해외 음식료 업체 7월 주가동향



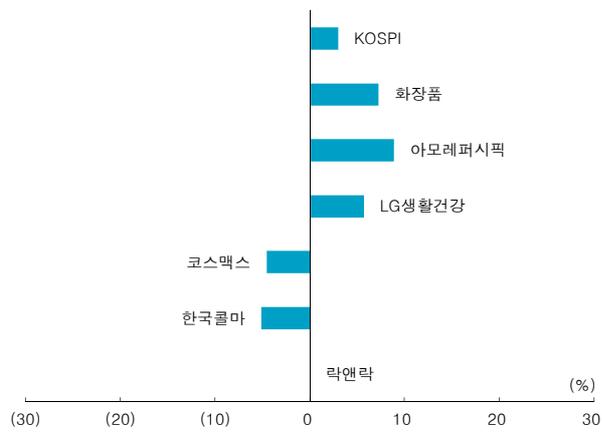
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 32] 해외 음식료 업체 연초대비 주가동향



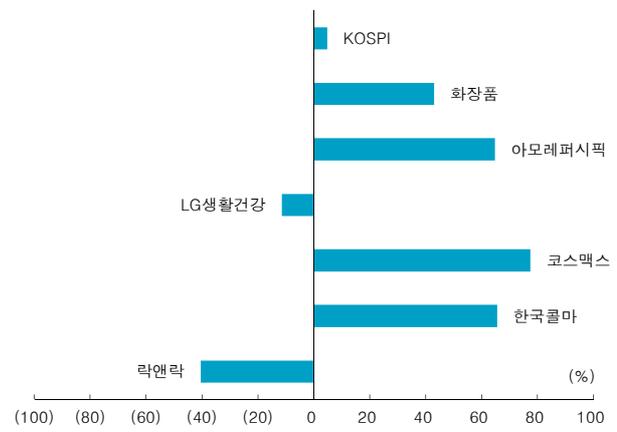
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 33] 한국 화장품 업체 7월 주가동향



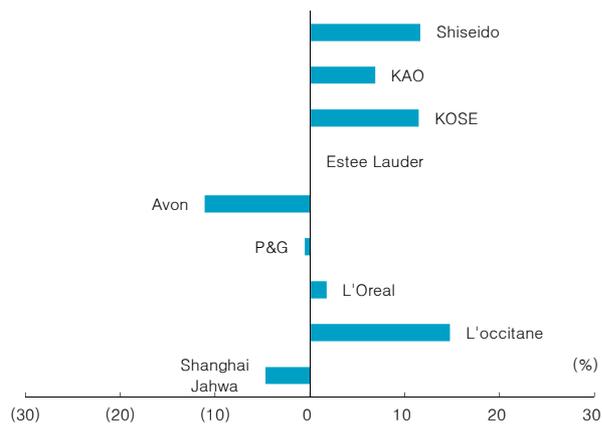
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 34] 한국 화장품 업체 연초대비 주가동향



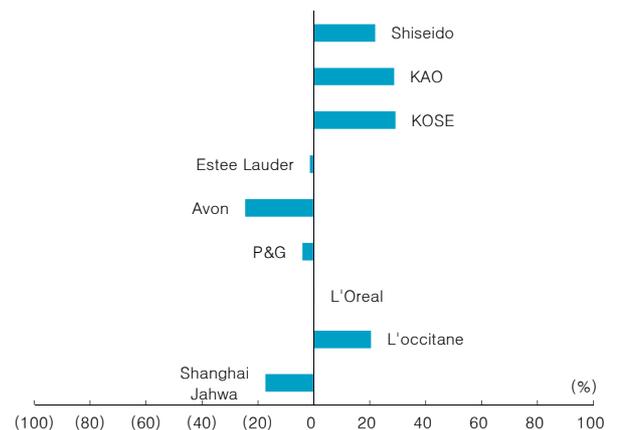
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 35] 해외 화장품 업체 7월 주가동향



자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 36] 해외 화장품 업체 연초대비 주가동향



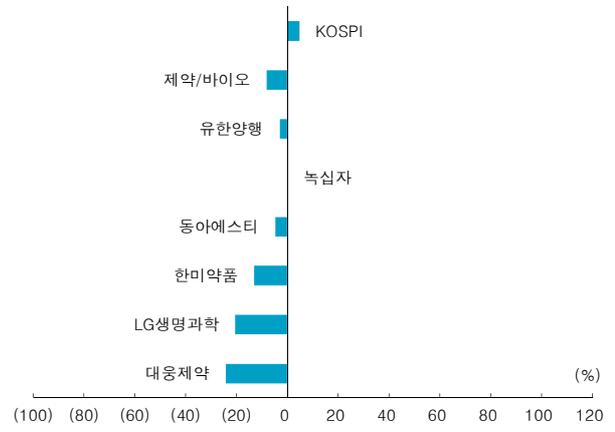
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 37] 한국 제약/바이오 업체 7월 주가동향



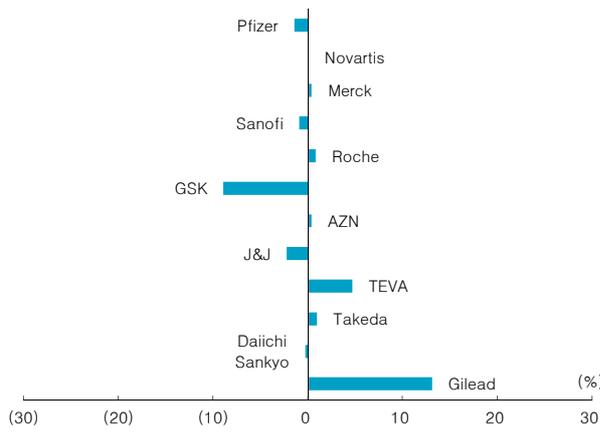
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 38] 한국 제약/바이오 업체 연초대비 주가동향



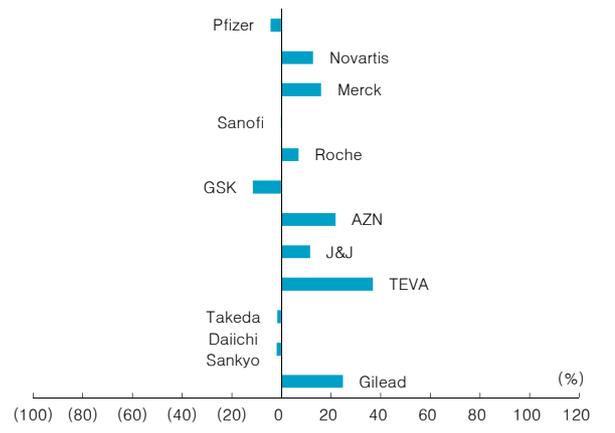
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 39] 해외 제약/바이오 업체 7월 주가동향



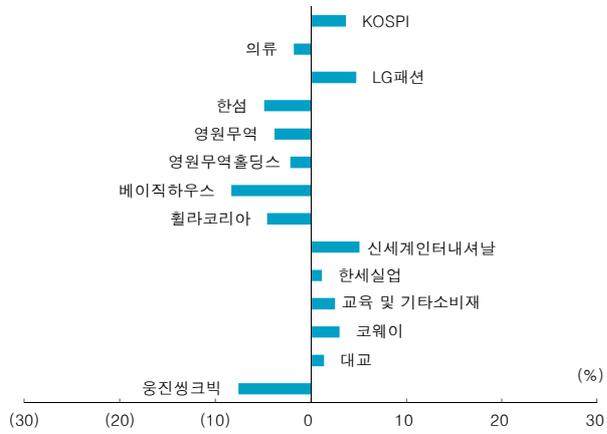
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 40] 해외 제약/바이오 업체 연초대비 주가동향



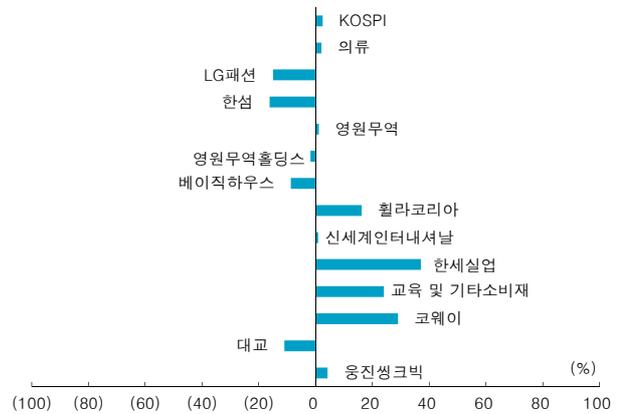
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 41] 한국 의류/교육 및 기타소비재 업체 7월 주가동향



자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 42] 한국 의류/교육 및 기타소비재 업체 연초대비 주가동향



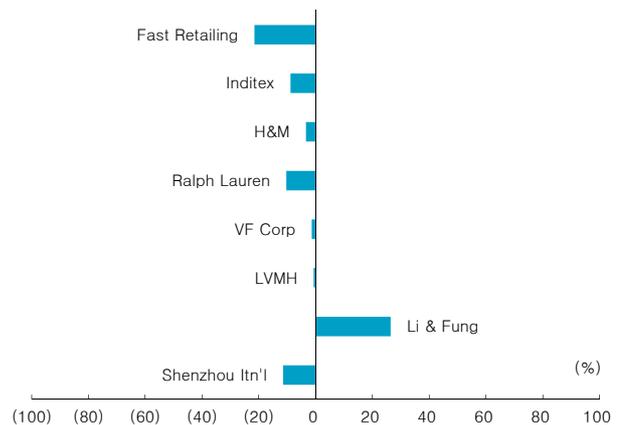
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 43] 해외 의류/교육 및 기타소비재 업체 7월 주가동향



자료: Bloomberg, 한국투자증권

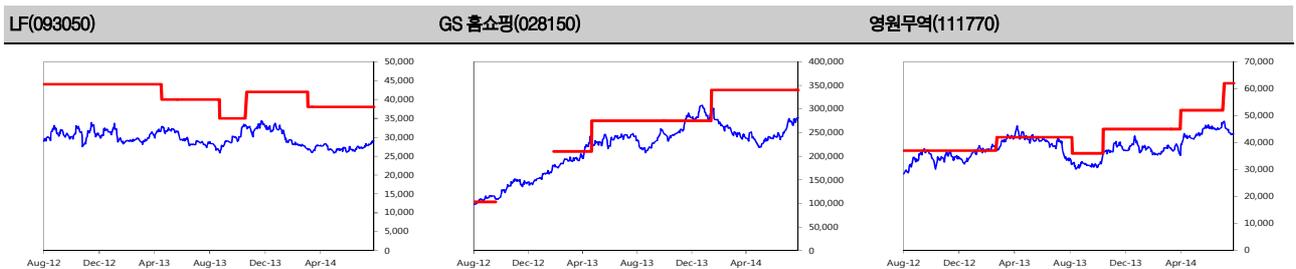
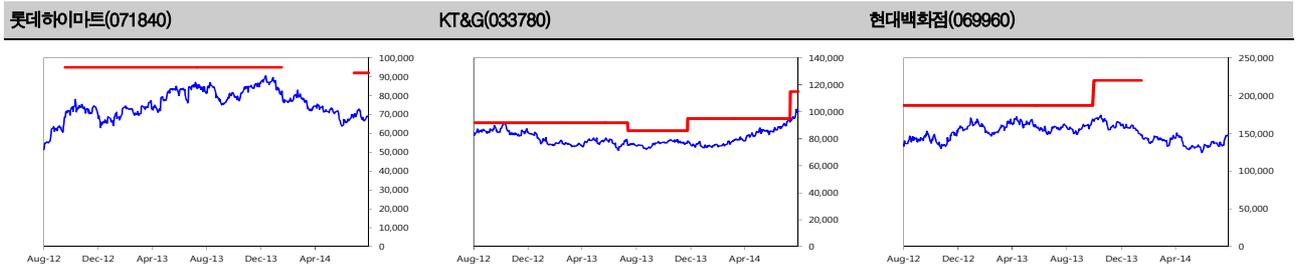
[그림 44] 해외 의류/교육 및 기타소비재 업체 연초대비 주가동향



자료: Bloomberg, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
롯데하이마트(071840)	2012.09.23	매수	95,000 원	영원무역(111770)	2012.08.08	매수	37,000 원
	2014.01.22	중립	-		2013.03.03	매수	42,000 원
	2014.07.03	매수	92,000 원		2013.08.15	매수	36,000 원
KT&G(033780)	2012.10.11	매수	92,000 원		2013.10.22	매수	45,000 원
	2013.07.18	매수	86,000 원		2014.04.10	매수	52,000 원
	2013.11.29	매수	95,000 원	2014.07.14	매수	62,000 원	
	2014.07.17	매수	115,000 원	롯데칠성(005300)	2013.04.14	NR	-
현대백화점(069960)	2012.08.27	매수	187,000 원		2013.06.24	매수	2,000,000 원
	2013.10.07	매수	220,000 원	아모레퍼시픽(090430)	2012.08.09	매수	1,365,000 원
	2014.01.22	중립	-		2012.11.20	매수	1,555,000 원
	2014.08.03	매수	185,000 원		2013.02.08	매수	1,290,000 원
LF(093050)	2012.08.16	매수	44,000 원		2013.08.06	매수	1,100,000 원
	2013.04.24	매수	40,000 원		2014.02.07	매수	1,270,000 원
	2013.08.30	매수	35,000 원	2014.03.26	매수	1,420,000 원	
	2013.10.28	매수	42,000 원	2014.05.09	매수	1,570,000 원	
	2014.03.12	매수	38,000 원	2014.08.04	매수	2,200,000 원	
GS 홈쇼핑(028150)	2012.09.28	중립	-	LG 생활건강(051900)	2012.11.20	매수	790,000 원
	2013.02.04	매수	210,000 원		2013.09.24	매수	700,000 원
	2013.04.30	매수	275,000 원		2014.04.10	매수	630,000 원
	2014.01.22	매수	340,000 원		2014.07.25	매수	570,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2014년 8월 4일 현재 롯데하이마트, KT&G, 현대백화점, LF, GS홈쇼핑, 영원무역, 롯데칠성, 아모레퍼시픽, LG생활건강 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 KT&G, GS홈쇼핑, 아모레퍼시픽, LG생활건강 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

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