

전주 리뷰 및 투자 전략

전주 리뷰	- 아모레G 제외한 모든 화장품 종목들 KOSPI 대비 언더퍼폼 (아모레퍼시픽 -3.9%, 아모레G +1.0%, LG생활건강 -1.6%, 코스맥스 -5.1%, 한국콜마 -4.7%) - 지난 5일 (월) G20 韓-中 정상회담에서 양국이 사드 배치에 대한 입장 차이를 좁히지 못한 영향으로 투자センチ먼트 위축. 주 후반에는 북한 핵실험, ECB의 추가 양적 완화책 부재 실망감 등에 따른 주가지수 하락 영향으로 낙폭 확대 - 한편 9일 (금) KRX100 지수에 코스맥스와 한국콜마 편입됨
투자 전략	- 사드 관련 불안감이 가시지 않고 있는 모습이나, 7월 사드 배치 발표 이후 현재까지 중국 정부의 실질적 보복 행위는 없었다고 볼 수 있음: 1) 8월 중국인 입국자 수는 기대치에 다소 미치지 못할 전망이다, 여행업에 대한 보복 때문이라고 결론 지을 정도로 수치가 부정적이지는 않음, 2) 8월 화장품 수출 지표가 견조했던 점으로 미루어 봤을 때 사드 배치 발표 이후 수출에 차질이 없었다고 보여짐 (파이공 규제도 더 강화되지는 않은 것으로 추정됨) - 현 상황에서 개별 회사 이슈가 아닌 사드와 관련된 이유로 3분기 실적을 하향 조정할 근거는 없다고 판단됨 - 시간이 지나면서 사드 우려는 점차 희석되고 추석 이후 3분기 실적 회복에 따라 주가 향방이 결정될 것으로 전망. 사드 보복에 대한 막연한 우려 보다는 확인되고 있는 지표들이 견조한 점을 근거로 펀더멘탈이 우수한 업체에 대한 비중을 확대할 것을 권고함 (음성적 유통을 통해 발생한 매출이 제한적이면서, 중장기 계획을 바탕으로 중국 현지에 투자해온 업체들) - 추천주는 아모레G와 코스맥스. 사드 보복이 없다는 가정하에 화장품 대형주들은 연말까지 15~20% 안팎의 주가 상승 가능할 전망 (7월 초 고점까지 반등 예상)

Top-Picks

종목명	목표주가	추천사유
아모레G	190,000원	- 자회사들 호실적으로 높은 실적 모멘텀 보유 (이니스프리 드라마틱한 마진 개선, 에뛰드도 2년 만에 성공적으로 턴어라운드) - 지배주주 손익에서 아모레퍼시픽 비중은 2015년 80%에서 2016년 68%로 하락, 반면 이니스프리와 에뛰드 기여도 확대
코스맥스	180,000원	- 중국 화장품 전방 시장의 경쟁이 치열해질수록 코스맥스에게는 성장의 기회, 업종 내 사드 관련 영향도 가장 제한적 - 한국과 중국 매출이 견조한 성장세를 이어가는 가운데, 2017년에는 미국 법인 적자도 축소되어 전사 마진 개선에 기여할 것으로 전망

이슈 Comment

중국인 인바운드 업데이트

- 최근 주식시장 참여자들은 중국인 인바운드 추이를 '사드 보복 지표'로 삼고 이에 민감하게 반응하는 모습. 8-9월 중국인 인바운드 수치는 줄지도 나쁘지도 않은 중립적인 모습. 개인 패키지 관광객이나 자유여행객(FIT) 수치는 견조한 편이나, 일부 대규모 단체 관광객 (기업 등) 예약이 취소되면서 8월 수치가 다소 약했던 것으로 추정됨
- 아모레퍼시픽과 LG생활건강 2015년 연결 영업이익에서 면세점이 차지하는 비중이 각각 45%, 40%에 달할 것으로 예상되는 만큼 중국인 인바운드 추이를 예의주시 할 수밖에 없긴 하나, 면세점 내 음성적 매출 비중의 증가로 최근 인바운드와 면세점 실적 간에 상관관계는 매우 낮아진 상황. 인바운드 수치뿐 아니라 중국 정부의 파이공 규제 강화 여부도 면세점 실적 추정에 중요한 부분인데, 8월 수출 데이터를 통해 간접적으로 추측해 봤을 때 면세점 내 음성적 유통에 별다른 이슈는 없었던 것으로 파악됨

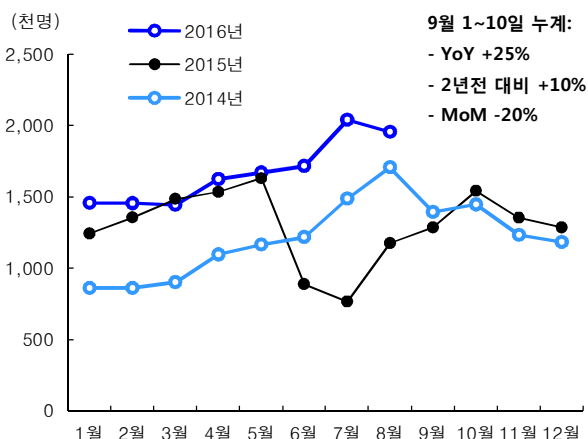
〈중국 13개 항공사 합산 여객 수송〉

- 7월: YoY +167%, 2년 전 대비 +17%, MoM +19%
- 8월: YoY +67%, 2년 전 대비 +7%, MoM -4% (8월이 최대 성수기임에도 7월 대비 4% 감소한것은 다소 부정적)
- 9월 1~10일 누계: YoY +25%, 2년전 대비 +10%, MoM -20% (9월은 8월 대비 계절적 비성수기로, MoM 하락은 자연스러운 현상)

〈제주도 외국인 입도〉

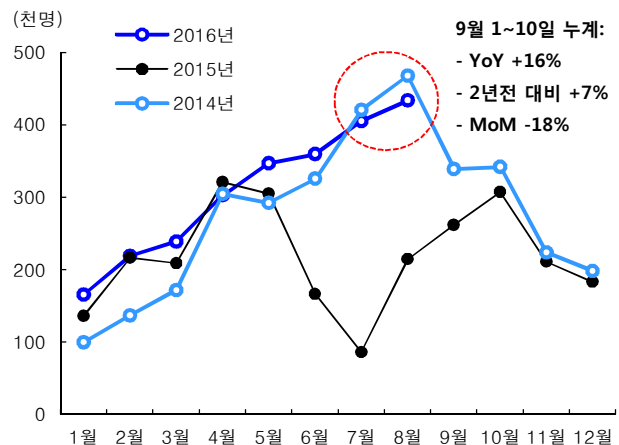
- 7월: YoY +372%, 2년 전 대비 -2%, MoM +13% (7월 수치 2014년 7월 대비 하락하기 시작)
- 8월: YoY +103%, 2년 전 대비 -4%, MoM +7% (8월 수치도 2014년 8월 대비 하락 지속)
- 9월 1~10일 누계: YoY +16%, 2년전 대비 +7%, MoM -18%

중국 13개 항공사 합산 여객 수송 월별 추이



자료: 항공정보포털시스템, KB투자증권

제주도 외국인 관광객 입도 월별 추이



자료: 제주특별자치도관광협회, KB투자증권

전주 주요 뉴스

일자	기업/산업	내용	링크
2016-09-05	아모레퍼시픽	아모레퍼시픽, 말레이시아 생산법인 1,100억원 출자 아모레퍼시픽, 9월 5일 이사회에서 말레이시아 누사자야 (Nusajaya) SILC 산업단지에 공장 설립을 위해 1,100억원 출자하기로 결정. 출자금액은 아모레퍼시픽 자기자본 대비 3.26%에 해당하는 규모. 말레이시아 생산 기지를 통해 미래 아세안 시장의 수요에 대응하기 위한 것으로 파악됨	http://goo.gl/q83sGC
2016-09-05	한국콜마 코스맥스	코스맥스와 한국콜마 KRX100지수에 9일부터 편입 한국거래소 대표지수인 KRX100지수 9일부터 변경. 두산중공업, 삼성중공업 등 12종목이 제외되고, 한국콜마, 코스맥스 편입. 그 외 농심, 롯데제과, 오뚜기 등 음식료 업체도 편입	http://goo.gl/qDpNUU
2016-09-05	콜마비엔에이치	한국원자력연구원, 콜마BNH 지분의 25% 매각 한국원자력연구원, 콜마비엔에이치 지분의 25%를 매각해 484억원 수익 발생. 올해 중으로 콜마비엔에이치 잔여 주식을 모두 매각할 방침. 지분 전체를 성공적으로 매각하게 되면 현재 시가 기준으로 1,000억원 규모에 달할 전망	http://goo.gl/199405
2016-09-06	한국콜마	한국콜마홀딩스, 윤상현 대표이사 부사장이 사장으로 승진 한국콜마홀딩스, 윤동한 한국콜마 화장의 장남인 윤상현 대표이사 부사장이 사장으로 승진했다고 공시함. 상무로 입사 후 7년 만에 사장으로 승진하며 본격적인 2세 경영 체제 시작	http://goo.gl/KJXeCq
2016-09-07	중국 화장품 시장	중국, 소비세제 전면 개정 추진 중국 재정부가 국무원에 세제 개편안을 제출했다고 알려졌다. 저가 화장품과 위생용품에 대한 세금은 낮추고, 주류세와 담뱃세는 인상하도록 제안했다는 내용. 중국 현지에서 낮은 세금으로 화장품 등 구매가 가능해지면 화장품 구매를 위한 한국 방문은 다소 감소할 것으로 예상	http://goo.gl/yR9ZgX
2016-09-08	한국콜마	한국콜마, 자회사 중국법인에 328억원 출자 결정 한국콜마, 해외 현지 법인 설립으로 수익창출 증대하고 해외 인프라 강화하려는 목적으로 자회사 중국법인 콜마화장품유한공사에 327억 9천여만원 출자 결정. 작년 말 연결기준 자기자본의 13.34%에 해당하는 규모	http://goo.gl/0tc0zE
2016-09-08	일본 화장품 시장	일본 화장품 수입액 4년 만에 증가 일본 후쿠시마 원전사고 이후 급감하던 일본 화장품 수입매출이 2015년 기점으로 다시 성장세 전환. 2015년 일본 화장품 수입액은 1,475억원 (YoY 8%)으로 증가했으며, 기초화장품보다는 색조화장품 인기가 더 높음. 롯데면세점의 일본 화장품 매출에서 방한 중국인 관광객이 차지하는 비중 50% 상회	http://goo.gl/rE52FA
2016-09-08	중국 화장품 시장	중국 색조화장품 시장, 116억 위안 규모로 전년 동기 대비 16% 성장 중국 색조화장품 시장, 2015년 116억 위안 규모로 전년 대비 16% 성장. 한국 화장품 업체들은 현재 중국 피부 메이크업 시장은 선점하고 있으나 색조 화장품 시장에서는 선전하지 못하고 있는 상황. 중국 색조 화장품 매출은 메이블린, 로레알, 카프란 등 상위 3개사가 독식하고 있음	http://goo.gl/6qKfrv
2016-09-09	화장품 로드샵	국내 화장품 로드샵, 매일같이 신제품 쏟아져 재고상품 급속도로 증가 국내 화장품 로드샵, 매일같이 신제품 쏟아져 재고상품이 급속도로 증가. 네이처리퍼블릭 2016년 상반기 재고자산 평가손실은 8.4억원으로 10% YoY 증가했고, 이니스프리의 2015년 재고 자산은 30% YoY 안팎 급증하는 등 대부분 업체들에서 재고자산 증가로 폐기 처리 비용도 큰 문제	http://goo.gl/VAsYeH
2016-09-09	면세점	현대백화점, 12월 시내면세점 신규 특허 입찰에 단독으로 참여 현대백화점, 작년 시내면세점 선정에 중소기업들과 협력해 시도했다가 실패 후 올해 12월 신규 특허 입찰에 단독으로 참여할 예정. 다음 달 4일 마감인 신규 특허 입찰에서 삼성동 현대백화점 무역센터로 후보지로 앞세워 단독으로 재도전할 계획. 새롭게 추가되는 면세점은 총 4곳임 (대기업 3곳, 중소기업 1곳)	http://goo.gl/FZVCQS
2016-09-09	코웨이	코웨이, 최대주주 지분 매각 잠정 중단 코웨이의 최대 주주인 코웨이홀딩스 (MBK파트너스)가 매각을 잠정 중단함. 2015년 하반기부터 코웨이 매각을 추진했지만 CJ그룹, 중국 하이얼전소시업의 불참으로 일정이 미뤄져 왔음. 지난 7월 얼음정수기 니켈 검출 이슈에 따른 대규모 환불 조치로 주가가 크게 하락하자 매각 검토를 잠정 중단기로 한 것	http://goo.gl/1NgtwX

자료: 언론기사 취합, KB투자증권

국내 및 해외 화장품 Peer 투자지표 비교

국내 화장품 업체 (KB투자증권 추정치)		아모레퍼시픽	아모레G	LG생활건강	코스맥스	한국콜마	연우	에이블씨엔씨
코드		090430	002790	051900	192820	161890	115960	078520
종가 (원) (2016/09/09)		394,500	152,500	979,000	148,000	89,400	40,850	23,800
시가총액 (십억원)		22,798.8	12,168.1	15,290.2	1,331.9	1,886.4	506.5	366.0
매출액 (십억원)	2015	4,766.6	5,661.2	5,328.5	533.3	535.8	199.1	407.9
	2016E	5,869.6	6,974.9	6,223.5	737.2	649.7	243.5	450.2
	2017E	6,919.4	8,283.7	6,881.0	919.7	778.7	283.7	479.3
영업이익 (십억원)	2015	772.9	913.6	684.1	35.9	60.7	18.9	17.7
	2016E	975.3	1,235.3	877.7	54.2	76.8	28.5	25.9
	2017E	1,200.5	1,538.2	1,002.7	77.6	92.6	34.3	31.5
영업이익률 (%)	2015	16.2	16.1	12.8	6.7	11.3	9.5	4.3
	2016E	16.6	17.7	14.1	7.3	11.8	11.7	5.7
	2017E	17.3	18.6	14.6	8.4	11.9	12.1	6.6
ROE (%)	2015	18.6	10.7	25.1	23.8	22.7	12.4	8.8
	2016E	20.2	13.7	26.5	33.5	23.7	13.4	11.3
	2017E	20.5	12.9	24.8	39.4	23.2	14.0	12.7
PER (X)	2015	43.0	46.0	36.5	77.9	44.0	33.0	21.0
	2016E	31.8	30.9	25.4	35.2	32.1	22.1	16.7
	2017E	26.2	25.0	21.7	23.2	26.4	18.4	13.4
PBR (X)	2015	8.6	5.2	9.1	16.9	9.1	3.2	1.8
	2016E	7.2	5.3	6.7	10.9	6.9	2.8	1.8
	2017E	6.0	3.7	5.4	7.9	5.5	2.4	1.6
EV/EBITDA (X)	2015	28.2	10.0	22.4	41.0	28.2	16.5	10.7
	2016E	20.3	6.7	15.3	21.5	21.8	12.7	10.5
	2017E	16.3	5.0	13.1	15.6	17.9	10.5	8.5

주: 1)KB투자증권 추정치 기준, 2)EPS는 지배주주 기준, 자사주 포함, 우선주 제외 기준, BPS는 지배자본 기준, 3) 연우 별도 기준, 그 외 모두 연결 기준.

글로벌 Peer 화장품 업체		L'Oreal	Beiersdorf	Kao Corp	Shiseido	L'Occitane	Shanghai Jahwa	Estee Lauder	Coty
코드		OR FP	BEI GR	4452 JP	4911 JP	973 HK	600315 CH	EL US	COTY US
국가		프랑스	독일	일본	일본	룩셈부르크	중국	미국	미국
종가 (달러) (2016/09/09)		187.46	91.81	54.09	26.25	2.06	4.43	87.55	24.25
시가총액 (십억달러)		105.1	23.1	27.3	10.5	3.0	3.0	32.0	8.2
매출액 (십억달러)	2015	28,036	7,422	12,163	7,276	1,417	922	11,274	4,316
	2016E	28,953	7,588	14,608	9,069	1,520	928	11,947	7,323
	2017E	30,412	7,926	15,216	9,451	1,635	873	12,692	8,311
영업이익 (십억달러)	2015	4,724	1,068	1,358	252	185	118	1,727	543
	2016E	5,043	1,117	1,878	518	201	125	1,876	902
	2017E	5,455	1,204	2,021	607	221	148	2,069	1,075
영업이익률 (%)	2015	16.9	14.4	11.2	3.5	13.1	12.8	15.3	12.6
	2016E	17.4	14.7	12.9	5.7	13.2	13.5	15.7	12.3
	2017E	17.9	15.2	13.3	6.4	13.5	17.0	16.3	12.9
ROE (%)	2015	15.1	16.9	14.8	9.6	12.9	46.4	32.3	43.3
	2016E	14.8	15.2	17.6	7.8	14.4	12.4	35.9	12.5
	2017E	14.9	14.6	17.3	8.7	14.6	13.2	40.9	68.8
PER (X)	2015	26.2	28.9	31.7	32.1	24.5	11.9	27.6	21.5
	2016E	25.9	27.4	22.4	33.6	20.8	29.7	25.2	22.8
	2017E	24.2	25.5	20.6	28.7	18.7	26.1	22.5	20.0
PBR (X)	2015	3.7	4.6	4.6	3.0	3.2	4.6	8.3	20.5
	2016E	3.8	4.0	3.7	2.5	2.9	3.3	8.4	2.4
	2017E	3.5	3.5	3.4	2.3	2.6	3.0	8.0	16.4
EV/EBITDA (X)	2015	14.8	15.9	12.6	13.7	8.6	29.3	15.7	16.0
	2016E	16.8	15.5	10.5	11.5	9.8	20.7	14.3	9.5
	2017E	15.4	14.0	9.7	10.3	8.6	17.7	12.9	7.6

주: 1) 연결 기준, 2)Bloomberg 컨센서스 기준

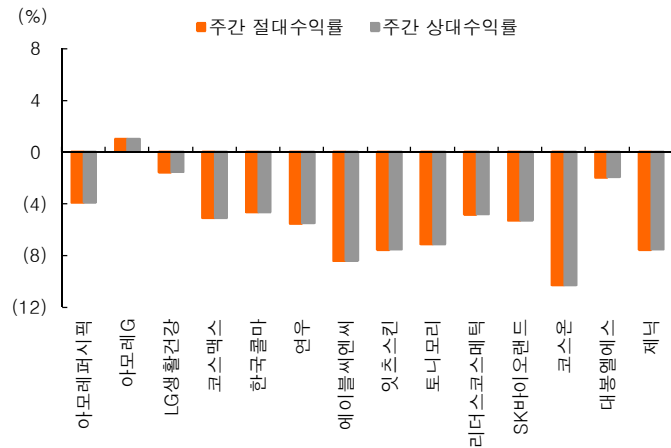
국내 화장품 Peer 추가흐름

국내 화장품 업체 (기준일: 2016/09/09)				절대수익률 (%)					상대수익률 (%)			인덱스	
	종가	52주 최고	52주 최저	1일	5일	1개월	3개월	YTD	5일	1개월	YTD		
주가지수	코스피	2,037.9	2,073.9	1,818.0	(1.3)	(0.0)	(0.6)	1.0	3.9				
	코스닥	665	710	595	(0.4)	(1.8)	(5.7)	(5.9)	(2.5)				
화장품	아모레퍼시픽	390,000	443,000	338,000	(2.3)	(3.9)	(1.1)	(7.5)	(5.9)	(3.9)	(0.5)	(9.4)	KOSPI
	아모레G	152,500	180,500	131,500	(1.6)	1.0	2.7	(9.5)	3.0	1.0	3.3	(0.8)	KOSPI
	LG생활건강	979,000	1,199,000	758,000	(0.7)	(1.6)	0.2	(8.2)	(6.8)	(1.6)	0.8	(10.3)	KOSPI
	에이블씨엔씨	23,800	38,250	18,045	(2.9)	(8.5)	(15.2)	(34.3)	1.7	(8.4)	(14.6)	(2.1)	KOSPI
	토니모리	46,500	67,900	27,500	(2.1)	(7.2)	(12.6)	(1.0)	22.9	(7.2)	(12.1)	18.2	KOSPI
	잇츠스킨	51,100	103,500	50,500	(1.9)	(7.6)	(14.4)	(42.6)	(33.2)	(7.6)	(13.9)	(35.7)	KOSPI
	리더스코스메틱	23,500	54,400	21,500	(1.3)	(4.9)	(8.0)	(13.8)	(21.4)	(4.8)	(7.5)	(24.4)	KOSDAQ
	제닉	20,650	39,669	16,800	(0.7)	(7.6)	6.7	(11.0)	(31.5)	(7.6)	7.4	(34.1)	KOSDAQ
	코리아나	7,170	15,000	6,770	(2.6)	(7.8)	1.0	(7.5)	(33.9)	(7.8)	1.6	(36.4)	KOSDAQ
ODM/부자재	한국화장품	14,150	16,450	8,340	(0.4)	(6.3)	52.3	50.4	24.1	(6.3)	53.3	19.5	KOSPI
	코스맥스	148,000	217,000	118,500	(1.3)	(5.1)	0.0	(10.0)	(19.6)	(5.1)	0.6	(22.6)	KOSPI
	한국콜마	89,400	108,500	70,100	(0.9)	(4.7)	(3.0)	(8.1)	(5.8)	(4.7)	(2.4)	(9.3)	KOSPI
	코스온	15,150	31,450	14,600	(2.3)	(10.4)	(2.3)	(16.3)	(31.9)	(10.3)	(1.7)	(34.5)	KOSDAQ
	연우	40,850	49,500	25,200	(2.3)	(5.5)	(4.1)	(13.0)	0.4	(5.5)	(3.5)	(3.4)	KOSDAQ
원료	덕성	8,620	13,400	5,800	0.8	(6.7)	(7.1)	(27.3)	(1.5)	(6.7)	(6.5)	(5.2)	KOSPI
	SK바이오랜드	20,400	30,000	18,600	(0.7)	(5.3)	(6.6)	(8.3)	(26.2)	(5.3)	(6.1)	(29.0)	KOSDAQ
	대봉엘에스	14,750	16,350	8,520	(0.7)	(2.0)	7.3	0.7	47.8	(2.0)	7.9	42.2	KOSDAQ
	에이씨티	12,800	26,500	9,720	3.2	(6.2)	26.7	(6.9)	(32.3)	(6.2)	27.5	(34.8)	KOSDAQ
건강기능식품	뉴트리바이오텍	59,300	82,000	23,000	(1.2)	(1.8)	(13.0)	(25.4)	49.6	(1.8)	(12.5)	43.9	KOSDAQ
	콜마비엔에이치	30,050	44,850	24,525	(0.7)	(3.7)	(11.4)	(22.3)	(21.7)	(3.7)	(10.8)	(24.7)	KOSDAQ
	셀바이오텍	4,445	5,940	3,700	(0.8)	0.7	0.1	(8.2)	6.9	0.7	0.7	2.8	KOSDAQ
생활용품	코웨이	85,700	113,500	79,500	(1.3)	1.7	(6.4)	(21.0)	1.9	1.7	(5.9)	(1.9)	KOSPI
	쿠쿠전자	137,000	283,000	135,000	(1.1)	(3.9)	(10.2)	(21.0)	(40.3)	(3.8)	(9.6)	(42.5)	KOSPI
	락앤락	11,750	15,850	10,350	(1.3)	(4.5)	(7.1)	(22.2)	(4.9)	(4.5)	(6.5)	(8.4)	KOSPI

글로벌 Peer 화장품 업체 (기준일: 2016/09/09)				절대수익률 (%)						상대수익률 (%)			인덱스
		종가	52주 최고	52주 최저	1일	5일	1개월	3개월	YTD	5일	1개월	YTD	
주가지수	프랑스 CAC 40 지수 (CAC)	4,491.4	5,011.7	3,892.5	(1.1)	(1.1)	(0.2)	4.3	(3.1)				
	독일 DAX 30 지수 (DAX)	10,573.4	11,430.9	8,699.3	(1.0)	(1.0)	(1.3)	7.5	(1.6)				
	OMX 스톡홀름 30 지수 (OMX)	1,426.6	1,546.5	1,240.7	(0.9)	(0.7)	0.9	8.5	(1.4)				
	영국 FTSE 100 지수 (UKX)	6,777.0	6,955.3	5,499.5	(1.2)	(1.7)	(2.0)	10.8	8.6				
	미국 S&P 500 지수 (SPX)	2,127.8	2,193.8	1,810.1	(2.5)	(2.0)	(2.6)	1.5	4.1				
	일본 토픽스 지수 (TPX)	1,343.9	1,609.8	1,192.8	(0.2)	0.2	1.6	1.0	(13.1)				
	홍콩 항셱 지수 (HSI)	24,099.7	24,364.0	18,278.8	0.8	3.6	5.9	14.5	10.0				
	중국 상하이A주 지수 (SHASHR)	3,223	3,856.7	2,760.9	(0.6)	0.4	0.9	5.2	(13.0)				
유럽	L'Oreal (유로)	167.2	177.9	142.4	(1.9)	(4.2)	(3.4)	2.3	7.6	(3.2)	(3.2)	11.1	CAC
	LVMH (유로)	152.2	174.3	130.6	(1.2)	(2.6)	(0.6)	6.7	5.0	(1.5)	(0.4)	8.4	CAC
	Henkel AG & Co (유로)	117.6	120.2	87.2	(0.8)	(0.9)	4.4	17.0	14.0	0.1	5.8	15.8	DAX
	Beiersdorf (유로)	81.9	90.0	72.0	(2.3)	(1.4)	(2.1)	2.5	(2.7)	(0.3)	(0.8)	(1.2)	DAX
	Svenska Cellulosa (크로나)	262	281.9	214.0	(2.7)	(3.1)	3.2	2.7	6.2	(2.3)	2.3	7.8	OMX
미국	Johnson & Johnson (달러)	118.23	126.07	89.90	(1.0)	(0.7)	(4.2)	1.0	15.1	1.7	(1.6)	10.6	SPX
	Procter & Gamble (달러)	86.24	88.87	67.33	(1.8)	(2.3)	(0.1)	3.7	8.6	0.1	2.6	4.3	SPX
	Unilever (파운드)	3,530.00	3,716.00	2,526.00	(1.6)	(3.6)	(0.7)	11.6	20.6	(2.0)	1.4	11.1	UKX
	Colgate-Palmolive (달러)	70.86	75.38	61.31	(2.9)	(4.6)	(5.3)	(1.7)	6.4	(2.3)	(2.8)	2.2	SPX
	Kimberly-Clark (달러)	122.96	138.87	103.04	(2.3)	(4.0)	(5.6)	(6.1)	(3.4)	(1.7)	(3.1)	(7.2)	SPX
	Estee Lauder (달러)	87.55	97.48	75.40	(0.6)	(1.6)	(5.8)	(4.4)	(0.6)	0.8	(3.3)	(4.5)	SPX
	Coty (달러)	24.25	31.29	21.27	(2.1)	(5.7)	(13.4)	(8.9)	(4.4)	(3.4)	(11.1)	(8.2)	SPX
	Nu Skin (달러)	58.44	60.87	23.51	(2.5)	0.1	1.2	41.3	54.2	2.5	3.9	48.2	SPX
	일본	Kao Corp (엔)	5,558.0	6,540.0	5,000.0	(0.9)	0.7	1.6	(7.7)	(11.1)	0.5	0.1	2.3
Unicharm (엔)		2,587.0	2,709.0	2,001.0	1.1	3.2	10.7	22.4	4.4	3.0	9.0	20.3	TPX
Shiseido (엔)		2,697.0	3,028.0	2,083.0	(0.3)	2.5	4.9	(4.3)	6.6	2.2	3.3	22.8	TPX
KOSE (엔)		10,060.0	13,418.0	7,693.1	(1.3)	4.2	2.5	6.6	(10.7)	4.0	1.0	2.9	TPX
Pola Orbis (엔)		8,760.0	11,410.0	6,760.0	(2.3)	5.4	(0.9)	(8.0)	9.2	5.2	(2.4)	25.8	TPX
중국	Hengan (홍콩달러)	68.3	83.6	58.8	(1.9)	1.2	1.5	0.8	(3.5)	(2.3)	(4.1)	(12.2)	HSI
	Shanghai Jahwa (위안)	29.7	43.8	26.5	(0.8)	0.7	2.6	8.3	(24.8)	0.3	1.6	(13.6)	SHASHR
홍콩	L'Occitane (홍콩달러)	15.96	18.40	12.30	0.5	0.6	(1.2)	1.3	6.4	(2.8)	(6.7)	(3.2)	HSI
	Bonjour Holdings (홍콩달러)	0.36	0.54	0.28	(1.4)	(1.4)	4.3	(4.0)	(25.0)	(4.8)	(1.4)	(31.8)	HSI

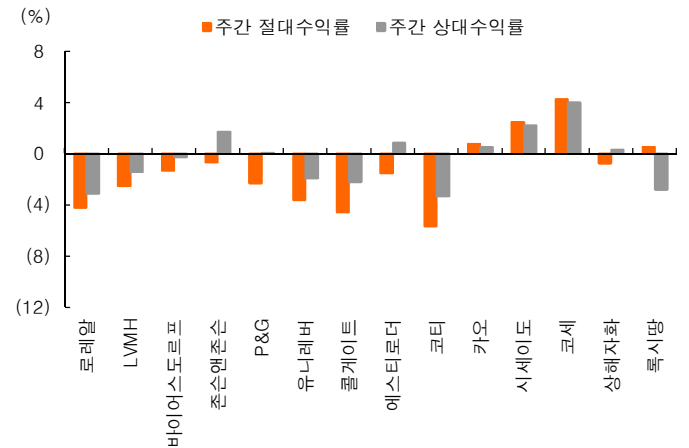
자료: Bloomberg, KB투자증권

그림 1. 국내 Peer: 절대 및 상대 수익률 (주간)



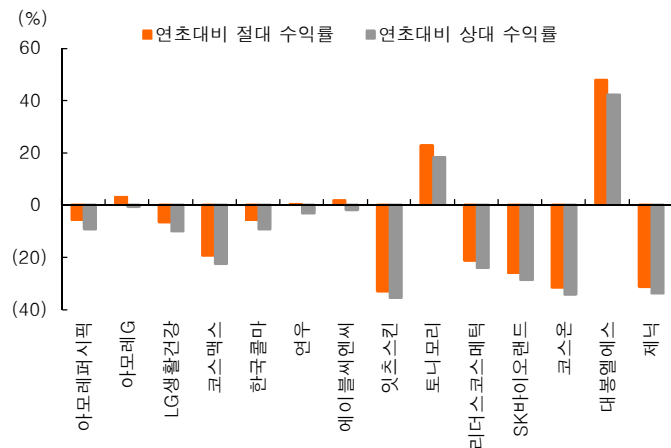
자료: Bloomberg, KB투자증권

그림 2. 해외 Peer: 절대 및 상대 수익률 (주간)



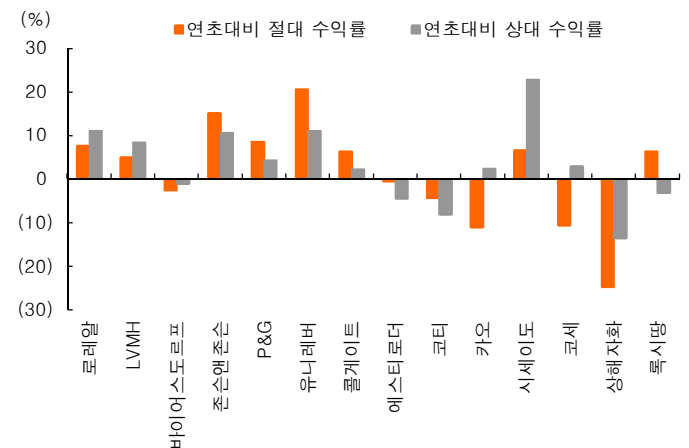
자료: Bloomberg, KB투자증권

그림 3. 국내 Peer: 절대 및 상대 수익률 (2016년 연초 이후)



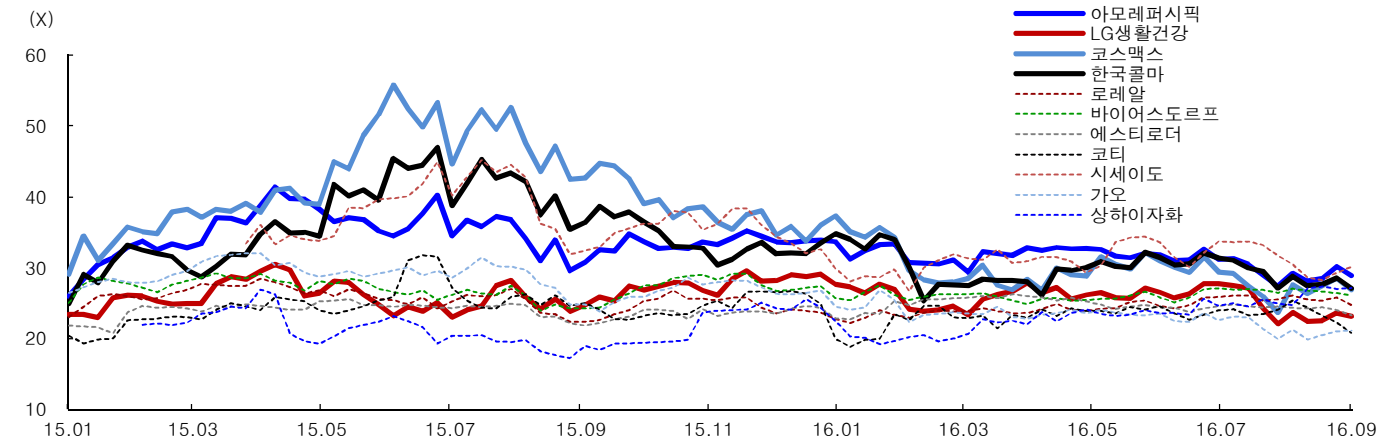
자료: Bloomberg, KB투자증권

그림 4. 해외 Peer: 절대 및 상대 수익률 (2016년 연초 이후)



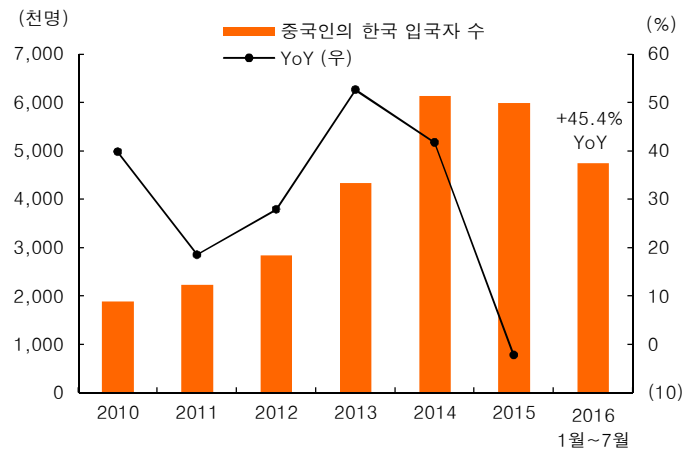
자료: Bloomberg, KB투자증권

그림 5. 국내외 Peer: 12M Fwd PER 추이 (블룸버그 컨센서스 기준)



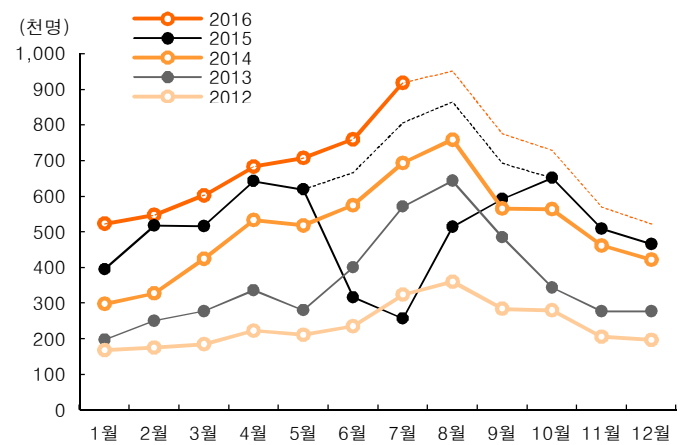
자료: Bloomberg, KB투자증권

그림 6. 중국인의 한국 입국자수: 연간 추이



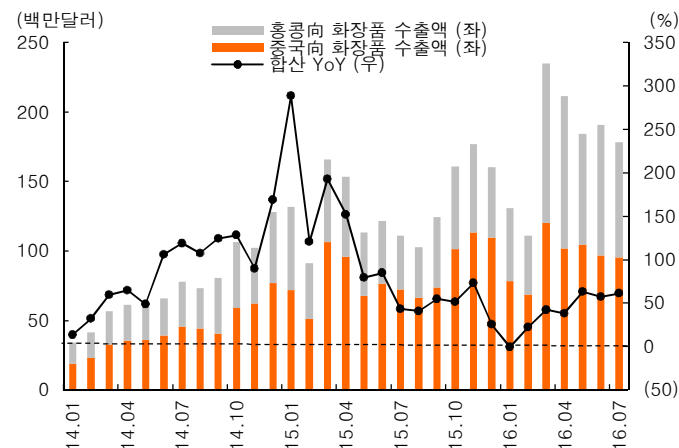
자료: 한국관광공사, KB투자증권

그림 7. 중국인의 한국 입국자수: 월간 추이 및 전망



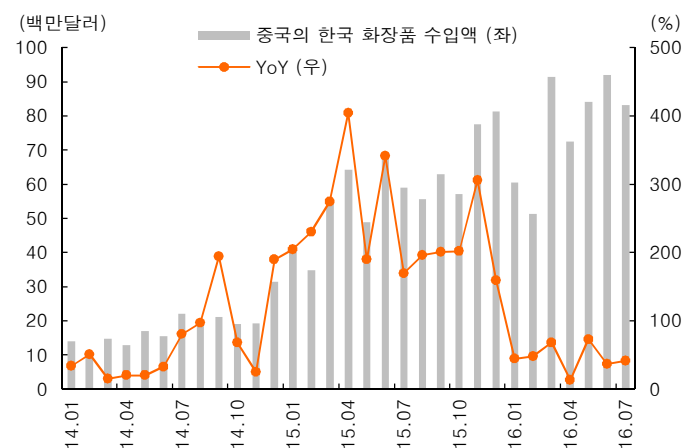
자료: 한국관광공사, KB투자증권

그림 8. 한국: 대중화권 (중국+홍콩) 화장품 수출액 추이 (월간)



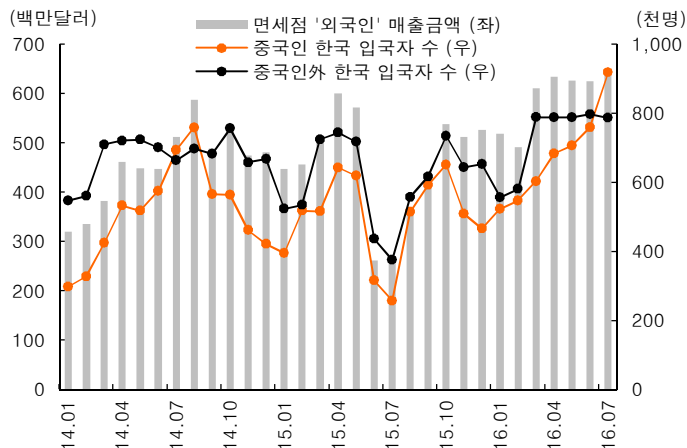
자료: KITA, KB투자증권

그림 9. 중국: 한국 화장품 수입액 추이 (월간)



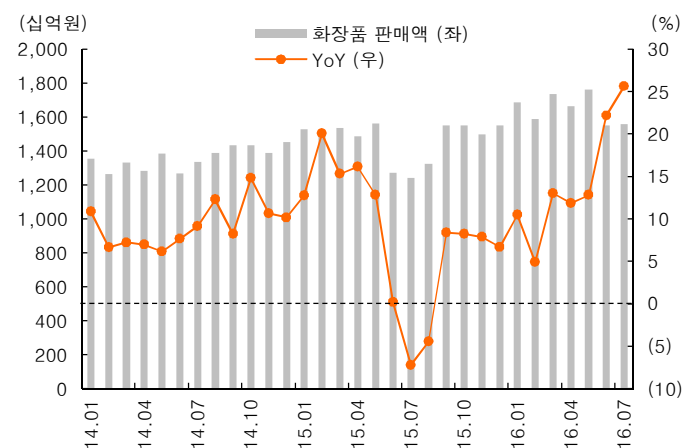
자료: KITA, KB투자증권

그림 10. 국내 면세점 內 외국인 매출 금액 vs. 외국인 입국자수 (월간)



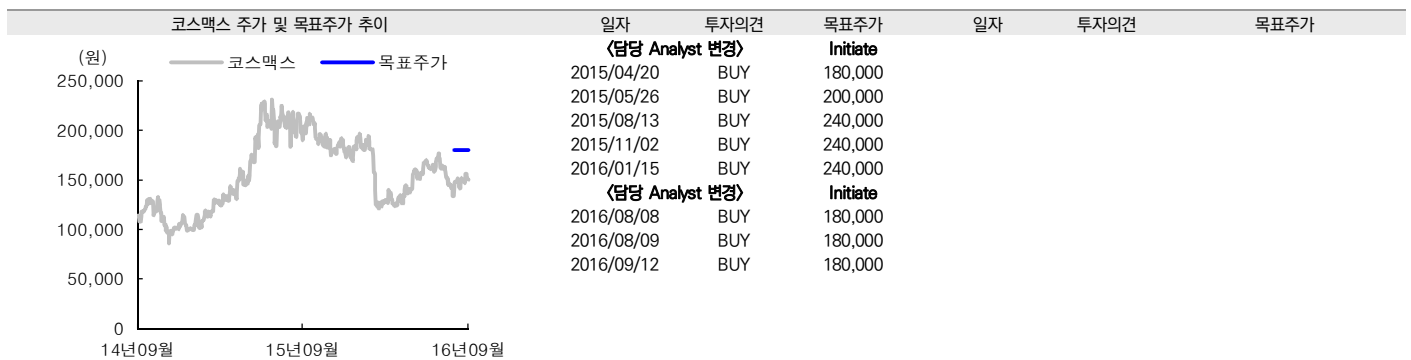
자료: 한국면세점협회, 한국관광공사, KB투자증권

그림 11. 국내 화장품 소매판매액 추이 (월간)



자료: 통계청, KB투자증권

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 발간일 현재 동 자료의 조사분석담당자는 조사 분석 대상 법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 및 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다.
- 본 저작물은 KB투자증권(주)가 저작권을 보유하고 있으며, 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.