

화장품

3Q18 프리뷰: 지나친 우려의 반복

비중확대 (유지)

정용진 ☎ 02) 3772-1591
✉ yjung86@shinhan.com

- ◆ 대외변수의 리스크 부각
- ◆ 3Q18 실적: 우려보다 양호한 성적표
- ◆ 투자의견 비중확대 유지, Top pick LG생활건강

대외변수의 리스크 부각

한국 화장품의 주가 하락에 기여한 요인은 3가지다. 1) 미/중간 갈등 확산으로 위안화 변동성이 커지면서 중국의 소매판매가 둔화됐고, 2) 한국으로 입국하는 중국인 입국자수가 기대치를 하회했으며, 3) 면세점 매출을 책임지고 있는 타이공들에 대한 단속 이슈가 불거졌다. 최근 아모레퍼시픽의 3분기 중국 판매 둔화는 한국 화장품 브랜드에 대한 우려를 한층 증폭시켰다.

3Q18 실적: 우려보다 양호한 성적표

3분기 실적은 우려 대비 양호할 전망이다. LG생활건강과 애경산업은 주력 브랜드 후/에이지투웨니스의 견조한 성장이 기대치에 부합하겠다. ODM 업체들도 계절적 비수기 영향과 일회성 비용 등의 이슈로 2분기 대비 감익하겠으나 시장의 기대치는 달성할 수 있다. 중국에 Mass 브랜드로 광폭 진출한 아모레퍼시픽이 매출 정체로 부진한 실적을 기록할 전망이다.

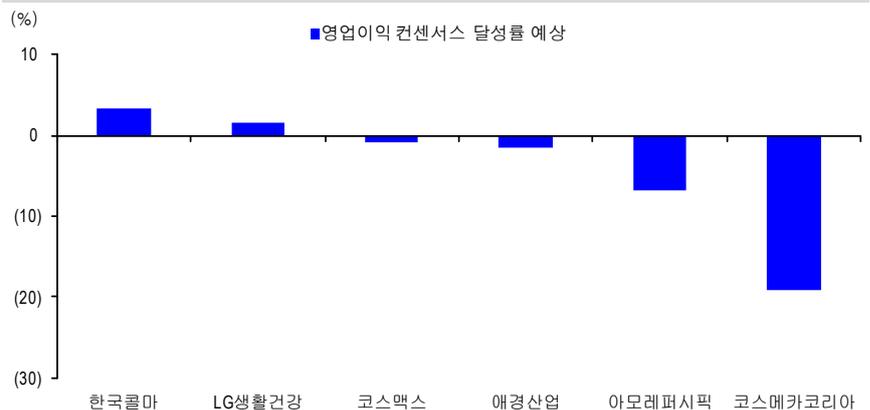
투자의견 비중확대 유지, Top pick LG생활건강

3분기 다양한 우려에도 불구하고 다수의 국내 브랜드 실적이 견조한 점과 타이공 단속에도 면세점 매출이 성장한 점(9월 외국인 기준 +31.1%)이 4분기 주가 회복의 근거다. Top pick은 럭셔리 브랜드 후의 성장이 지속되고 있는 LG생활건강을 추천한다.

Top Picks

종목명	투자 의견	현재주가 (10월 18 일, 원)	목표 주가 (원)	상승 여력 (%)
LG생활건강 (051900)	매수	1,081,000	1,500,000	38.8

커버리지 업체의 3Q18 영업이익의 컨센서스 달성률 예상치



자료: Quantwise, 신한금융투자 추정

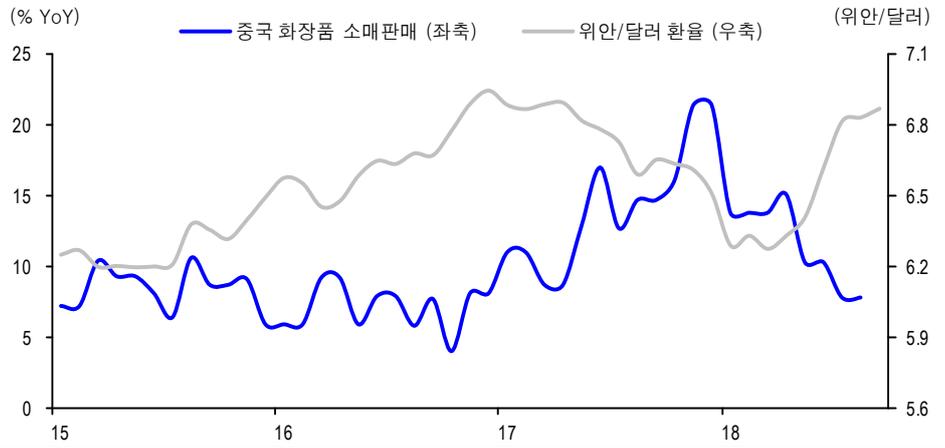
3분기 중국 수요 둔화, 입국자수 부진, 파이공 단속 우려가 주가에 선반영

3Q18 실적: 우려보다 양호한 성적표

한국 화장품을 포함한 중국 소비 관련 업체들은 주가 수익률 측면에서 어려운 3분기를 보냈다. 주가 하락에 기여한 요인은 3가지다. 1) 미/중간 갈등 확산으로 위안화 변동성이 커지면서 중국의 소매판매가 둔화됐고, 2) 한국으로 입국하는 중국인 입국자수가 기대치를 하회했으며, 3) 면세점 매출을 책임지고 있는 파이공들에 대한 단속 이슈가 불거졌다. 최근 아모레퍼시픽의 3분기 중국 판매 둔화는 한국 화장품 브랜드에 대한 우려를 한층 증폭시켰다.

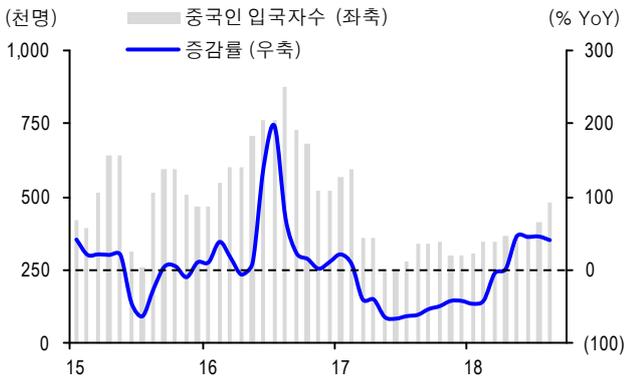
여러가지 우려에도 불구하고 3분기 화장품 및 ODM 업체들의 실적은 양호할 전망이다. LG생활건강과 애경산업은 주력 브랜드 후/에이지투웨니스의 견조한 성장이 기대치에 부합하겠다. ODM 업체들도 계절적 비수기 영향과 일회성 비용 등의 이슈로 2분기 대비 감익하겠으나 시장의 기대치는 달성할 수 있다. 중국에 Mass 브랜드로 광폭 진출한 아모레퍼시픽이 유일하게 부진한 실적을 기록할 전망이다.

위안화 환율 및 중국의 화장품 소매판매 증가율 추이



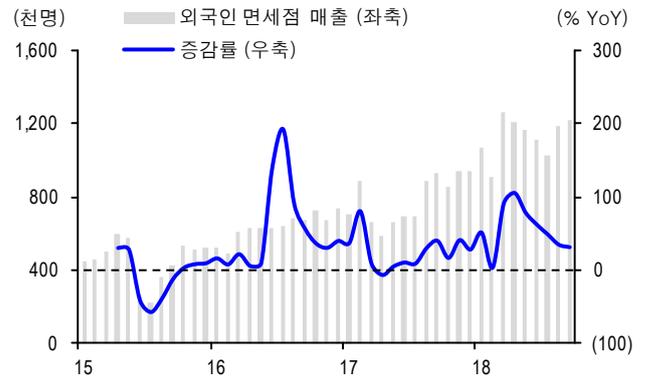
자료: 중국 국가통계국, Bloomberg, 신한금융투자

중국인 입국자수 및 증감률 추이



자료: 한국관광공사, 신한금융투자

외국인의 면세점 매출 및 증감률 추이



자료: 한국면세점협회, 신한금융투자

커버리지 화장품 업체의 3Q18 실적 요약

(십억원, %)	3Q18F	3Q17	YoY	2Q18	QoQ	신한(기준)	컨센서스
LG생활건강 매출액	1,657	1,609	3.0	1,653	0.3	1,657	1,697
영업이익	279	253	10.4	267	4.4	279	275
세전이익	264	246	7.2	254	3.7	264	260
순이익	191	184	3.6	185	3.5	194	193
영업이익률	16.8	15.7		16.2		16.8	16.2
순이익률	11.5	11.5		11.2		11.7	11.4
아모레 매출액	1,320	1,210	9.1	1,344	(1.7)	1,387	1,366
퍼시픽 영업이익	129	101	27.9	146	(11.4)	164	139
세전이익	127	106	19.7	144	(11.8)	162	140
순이익	93	78	18.1	109	(14.7)	119	104
영업이익률	9.8	8.4		10.8		11.8	10.1
순이익률	7.0	6.5		8.1		8.6	7.6
애경산업 매출액	209	163	28.7	174	20.2	209	206
영업이익	24	15	63.6	21	13.9	22	25
세전이익	25	17	42.1	21	15.1	23	28
순이익	19	13	43.5	16	18.9	18	22
영업이익률	11.6	9.2		12.3		10.7	12.0
순이익률	9.2	8.3		9.3		8.4	10.6

자료: 각 사 자료, 신한금융투자 추정

커버리지 ODM 업체의 3Q18 실적 요약

(십억원, %)	3Q18F	3Q17	YoY	2Q18	QoQ	신한(기준)	컨센서스
코스맥스 매출액	282	209	35.3	328	(13.9)	296	293
영업이익	14	5	170.4	19	(26.9)	14	14
세전이익	12	4	197.3	17	(30.0)	12	12
순이익	9	3	185.6	12	(21.2)	9	10
영업이익률	4.8	2.4		5.7		4.8	4.7
순이익률	3.3	1.6		3.6		3.1	3.5
한국콜마 매출액	369	194	90.2	360	2.6	369	362
영업이익	18	15	19.1	25	(25.3)	27	18
세전이익	10	15	(34.1)	15	(34.5)	16	11
순이익	10	12	(15.1)	16	(35.2)	13	10
영업이익률	5.0	7.9		6.8		7.4	4.9
순이익률	2.7	6.1		4.3		3.4	2.9
코스메카 매출액	82	37	120.5	80	3.5	84	72
코리아 영업이익	3	0	452.8	10	(72.4)	4	3
세전이익	3	1	148.7	10	(71.1)	4	3
순이익	2	1	235.8	8	(72.6)	3	2
영업이익률	3.2	1.3		12.1		4.2	4.5
순이익률	2.7	1.8		10.1		3.4	3.1

자료: 각 사 자료, 신한금융투자 추정

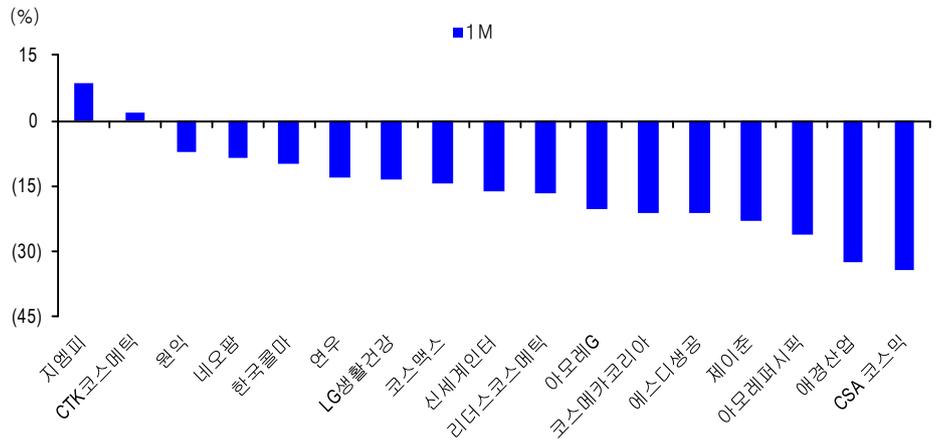
4분기 중국 소비 시즌 + 정책 기대감
→ 한국 화장품 밸류에이션 회복 전망

투자이전 비중확대 유지, Top pick LG생활건강

당사가 추적하고 있는 화장품 17개사의 지난 한달간 평균 수익률은 -15.8%다. 중국 비중이 높은 브랜드 업체일수록 부진했다(아모레퍼시픽 -26.4%, 제이준 -23.0%, 리더스코스메틱 -16.7%). 국내 수요에 집중적으로 대처한 브랜드나 다양한 수주를 확보한 ODM 업체들은 상대적으로 양호했다(코스맥스 -14.4%, 연우 -13.2%, 한국콜마 -9.8%, 네오팜 -8.7%).

4분기에는 중국에 집중한 업체들의 반격을 전망한다. 중국이 본격적인 연휴와 소비 시즌에 접어들었고, 내수 부진을 타개하기 위한 당국의 정책 카드를 기대할만 하다. 닛크래커(글로벌 상위 업체와 중국 로컬 사이에서 경쟁력 상실) 논란은 중국 수요 회복 시 경쟁력을 갖춘 한국 브랜드들의 매출 개선으로 돌파가 가능하겠다. 3분기 다양한 우려에도 불구하고 다수의 국내 브랜드 실적이 견조한 점과 파이공 단속에도 면세점 매출이 성장한 점(9월 외국인 기준 +31.1%)이 중요한 근거다. Top pick은 '후'의 성장이 지속되고 있는 LG생활건강을 추천한다.

주요 화장품 관련 업체들의 1M 수익률 비교



자료: Quantwise, 신한금융투자

주요 브랜드 업체의 12MF PER 추이 비교



자료: Quantwise, 신한금융투자 / 주: 우선주를 제외한 주식수로 계산

커버리지 화장품 업체의 실적 추이 및 전망													
(십억원, %)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F	2020F	
LG생건	매출	1,601	1,530	1,609	1,531	1,659	1,653	1,657	1,646	6,270	6,615	7,155	7,718
	영업이익	260	232	253	185	284	267	279	225	930	1,055	1,205	1,355
	세전이익	245	220	246	150	267	254	264	209	861	995	1,133	1,285
	순이익	177	165	184	81	194	185	191	152	607	721	826	943
	영업이익률	16.2	15.2	15.7	12.1	17.1	16.2	16.8	13.7	14.8	16.0	16.8	17.6
	순이익률	11.1	10.8	11.5	5.3	11.7	11.2	11.5	9.2	9.7	10.9	11.5	12.2
아모레	매출	1,569	1,205	1,210	1,140	1,432	1,344	1,320	1,346	5,124	5,442	5,890	6,323
	영업이익	317	102	101	77	236	146	129	130	596	641	759	838
	세전이익	295	111	106	55	236	144	127	127	567	634	748	824
	순이익	220	79	78	17	173	109	93	92	394	467	544	600
	영업이익률	20.2	8.4	8.4	6.7	16.5	10.8	9.8	9.7	11.6	11.8	12.9	13.3
	순이익률	14.0	6.5	6.5	1.5	12.1	8.1	7.0	6.8	7.7	8.6	9.2	9.5
애경산업	매출			163	188	169	174	209	206	351	759	891	983
	영업이익			15	8	22	21	24	27	23	95	115	130
	세전이익			17	6	22	21	25	28	24	96	116	131
	순이익			13	5	17	16	19	22	19	74	90	102
	영업이익률			9.2	4.2	12.9	12.3	11.6	13.3	6.5	12.5	12.9	13.3
	순이익률			8.3	2.7	10.2	9.3	9.2	10.5	5.3	9.8	10.1	10.4

자료: 각 사 자료, 신한금융투자 추정

커버리지 ODM 업체의 실적 추이 및 전망													
(십억원, %)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F	2020F	
코스맥스	매출	219	232	209	224	289	328	282	308	884	1,206	1,539	1,760
	영업이익	9	14	5	6	10	19	14	16	35	59	80	108
	세전이익	5	15	4	2	10	17	12	14	25	53	72	100
	순이익	3	11	3	2	9	12	9	11	19	42	58	80
	영업이익률	4.3	6.2	2.4	2.8	3.6	5.7	4.8	5.2	4.0	4.9	5.2	6.1
	순이익률	1.6	4.5	1.6	0.7	3.2	3.6	3.3	3.7	2.1	3.5	3.8	4.6
한국콜마	매출	201	207	194	219	242	360	369	408	822	1,380	1,715	1,862
	영업이익	21	17	15	14	18	25	18	35	67	96	150	167
	세전이익	20	16	15	10	17	15	10	27	62	70	117	134
	순이익	15	13	12	8	13	16	10	27	47	66	117	134
	영업이익률	10.2	8.2	7.9	6.4	7.4	6.8	5.0	8.6	8.2	7.0	8.7	8.9
	순이익률	7.4	6.2	6.1	3.5	5.4	4.3	2.7	6.6	5.8	4.8	6.8	7.2
코스메카	매출	51	50	37	45	53	80	82	92	182	307	391	445
	영업이익	5	5	0	0	1	10	3	3	11	16	22	26
	세전이익	4	6	1	(0)	2	10	3	4	11	18	23	27
	순이익	4	5	1	1	2	8	2	3	10	15	18	21
	영업이익률	9.5	10.5	1.3	1.0	1.2	12.1	3.2	3.7	6.0	5.3	5.7	5.8
	순이익률	6.9	9.8	1.8	2.0	3.9	10.1	2.7	3.0	5.4	4.9	4.6	4.6

자료: 각 사 자료, 신한금융투자 추정

커버리지 화장품 업체의 실적 추정 변경										
(십억원, %)	변경 전			변경 후			변경률 (%)			
	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F	
LG생활건강	매출액	6,615	7,155	7,718	6,615	7,155	7,718	0.0	0.0	0.0
	영업이익	1,055	1,205	1,355	1,055	1,205	1,355	0.0	0.0	0.0
	세전이익	995	1,133	1,285	995	1,133	1,285	0.0	0.0	0.0
	순이익	732	838	958	721	826	943	(1.4)	(1.5)	(1.5)
	영업이익률	16.0	16.8	17.6	16.0	16.8	17.6			
	순이익률	11.1	11.7	12.4	10.9	11.5	12.2			
아모레퍼시픽	매출액	5,509	5,953	6,393	5,442	5,890	6,323	(1.2)	(1.1)	(1.1)
	영업이익	706	789	875	641	759	838	(9.2)	(3.8)	(4.3)
	세전이익	699	778	861	634	748	824	(9.3)	(3.8)	(4.3)
	순이익	521	572	633	467	544	600	(10.4)	(4.8)	(5.3)
	영업이익률	12.8	13.3	13.7	11.8	12.9	13.3			
	순이익률	9.5	9.6	9.9	8.6	9.2	9.5			
애경산업	매출액	769	904	998	759	891	983	(1.3)	(1.4)	(1.5)
	영업이익	95	113	130	95	115	130	0.4	2.3	0.6
	세전이익	96	114	131	96	116	131	0.4	2.2	0.6
	순이익	74	88	101	74	90	102	0.4	2.2	0.5
	영업이익률	12.3	12.5	13.0	12.5	12.9	13.3			
	순이익률	9.7	9.8	10.2	9.8	10.1	10.4			

자료: 각 사 자료, 신한금융투자 추정

커버리지 ODM 업체의 실적 추정 변경										
(십억원, %)	변경 전			변경 후			변경률 (%)			
	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F	
코스맥스	매출액	1,198	1,561	1,772	1,206	1,539	1,760	0.7	(1.5)	(0.7)
	영업이익	58	81	109	59	80	108	0.8	(1.2)	(0.7)
	세전이익	52	73	101	53	72	100	0.9	(1.3)	(0.7)
	순이익	41	58	81	42	58	80	1.5	(1.0)	(0.4)
	영업이익률	4.9	5.2	6.1	4.9	5.2	6.1			
	순이익률	3.4	3.7	4.6	3.5	3.8	4.6			
한국콜마	매출액	1,380	1,715	1,862	1,380	1,715	1,862	0.0	0.0	0.0
	영업이익	107	136	151	96	150	167	(10.1)	10.2	10.4
	세전이익	75	91	107	70	117	134	(6.8)	28.3	25.9
	순이익	57	70	81	66	117	134	14.2	67.4	64.2
	영업이익률	7.7	7.9	8.1	7.0	8.7	8.9			
	순이익률	4.2	4.1	4.4	4.8	6.8	7.2			
코스메카 코리아	매출액	308	393	447	307	391	445	(0.4)	(0.4)	(0.5)
	영업이익	18	23	26	16	22	26	(11.0)	(3.4)	(1.1)
	세전이익	20	24	27	18	23	27	(9.9)	(3.3)	(1.1)
	순이익	17	19	21	15	18	21	(9.4)	(3.3)	(1.1)
	영업이익률	6.0	5.9	5.9	5.3	5.7	5.8			
	순이익률	5.4	4.7	4.7	4.9	4.6	4.6			

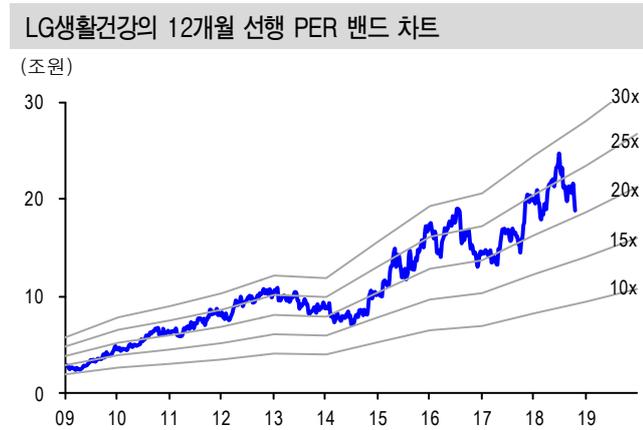
자료: 각 사 자료, 신한금융투자 추정

커버리지 업체의 투자의견 및 목표주가 산출							
(원, %, 배)		Target	Earnings		Valuation	비고	
<화장품>							
LG생활건강 (매수)	목표주가	1,500,000	18F EPS	44,951	목표 PER	31.0	14~17년 호황기 밸류에이션 고점인 28.5배를 기준 력셔리 브랜드 후/숨의 고성장세를 감안해 10% 할인 적용
	종가	1,081,000	19F EPS	51,671	고점 PER	28.5	
	상승여력	38.8	12MF EPS	48,311	할인/할증	8.9	
	기존 목표주가	1,700,000	기존 EPS	48,078	기존 목표 PER	35.4	
	변경률	(11.8)	변경률	0.5	변경률	(12.2)	
아모레퍼시픽 (매수)	목표주가	250,000	18F EPS	7,748	목표 PER	29.7	14~17년 호황기 밸류에이션 평균인 32.5배를 기준 매스 브랜드의 중국 판매 정체를 감안해 10% 할인 적용
	종가	190,500	19F EPS	9,079	평균 PER	32.5	
	상승여력	31.2	12MF EPS	8,414	할인/할증	(8.5)	
	기존 목표주가	310,000	기존 EPS	9,017	기존 목표 PER	34.4	
	변경률	(19.4)	변경률	(6.7)	변경률	(13.6)	
애경산업 (매수)	목표주가	65,000	18F EPS	2,956	목표 PER	20.3	18년 신규상장 이후 밸류에이션 고점인 24.5배를 기준 브랜드 라인업 부족을 감안해 15% 할인 적용
	종가	47,500	19F EPS	3,445	고점 PER	24.5	
	상승여력	36.8	12MF EPS	3,201	할인/할증	(17.2)	
	기존 목표주가	85,000	기존 EPS	3,108	기존 목표 PER	27.4	
	변경률	(23.5)	변경률	3.0	변경률	(25.7)	
<ODM>							
코스맥스 (매수)	목표주가	180,000	18F EPS	4,168	목표 PER	36.3	14년 4월 분할상장 이후 밸류에이션 평균인 45.5배를 기준 대규모 투자에 따른 고정비 부담으로 20% 할인 적용
	종가	134,000	19F EPS	5,758	평균 PER	45.5	
	상승여력	34.3	12MF EPS	4,963	할인/할증	(20.3)	
	기존 목표주가	190,000	기존 EPS	4,962	기존 목표 PER	38.3	
	변경률	(5.3)	변경률	0.0	변경률	(5.3)	
한국콜마 (매수)	목표주가	85,000	18F EPS	3,032	목표 PER	20.6	12년 10월 분할상장 이후 밸류에이션 평균인 28.9배를 기준 대규모 투자에 따른 고정비 부담으로 30% 할인 적용
	종가	66,600	19F EPS	5,225	평균 PER	28.9	
	상승여력	27.6	12MF EPS	4,129	할인/할증	(28.6)	
	기존 목표주가	90,000	기존 EPS	3,660	기존 목표 PER	24.6	
	변경률	(5.6)	변경률	12.8	변경률	(16.3)	
코스메카코리아 (매수)	목표주가	40,000	18F EPS	1,407	목표 PER	25.9	16년 신규상장 이후 밸류에이션 평균인 25.7배를 기준 신규법인의 수익성 확인시 밸류에이션 고점 적용 가능
	종가	29,500	19F EPS	1,683	평균 PER	25.7	
	상승여력	35.6	12MF EPS	1,545	할인/할증	0.5	
	기존 목표주가	45,000	기존 EPS	1,647	기존 목표 PER	27.3	
	변경률	(11.1)	변경률	(6.2)	변경률	(5.3)	

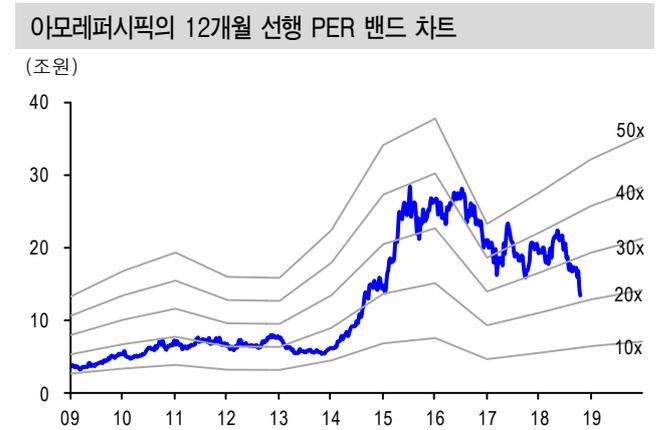
자료: 신한금융투자 추정

글로벌 화장품 업체의 밸류에이션 비교										
회사명	시가총액 (십억원)	2018F				2019F				
		PER (x)	PBR (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	PER (x)	PBR (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	
LG생활건강	16,883	24.3	5.0	14.2	22.1	21.6	4.3	12.8	21.0	
아모레퍼시픽	11,136	25.4	2.7	11.6	10.8	20.8	2.4	10.0	12.0	
아모레G	6,061	26.5	1.9	7.2	7.7	21.4	1.8	6.0	8.8	
애경산업	1,245	17.1	6.9	11.4	47.5	13.7	4.9	9.0	41.4	
한국콜마	1,488	28.9	3.8	22.5	13.9	18.0	3.2	15.0	19.8	
코스맥스	1,347	33.4	5.2	21.2	16.5	23.4	4.4	16.1	19.8	
코스메카코리아	315	20.2	2.4	15.4	12.2	16.9	2.2	11.4	13.5	
P&G	227,383	19.2	3.7	12.7	19.6	18.4	4.0	12.8	20.5	
LVMH	171,889	20.5	4.0	11.6	20.4	18.8	3.6	10.8	19.9	
로레알	136,433	26.5	3.9	17.4	15.1	24.8	3.7	16.3	15.1	
디올	76,839	23.6	4.1	7.4	18.5	21.4	3.7	6.9	18.4	
에스티로더	52,878	28.4	10.1	16.9	35.4	26.6	9.2	15.9	36.2	
가오	40,601	24.2	4.3	13.1	18.6	24.2	4.3	13.1	18.6	
시세이도	28,053	29.5	5.0	13.7	19.4	29.5	5.0	13.7	19.4	
코세	10,609	25.7	4.7	14.3	19.7	25.7	4.7	14.3	19.7	
코티	9,263	16.0	0.7	11.6	5.4	14.1	0.9	10.6	6.4	
플라 오르비스	7,612	22.1	3.2	11.7	15.2	22.1	3.2	11.7	15.2	

자료: Bloomberg, 신한금융투자 / 주: Bloomberg 컨센서스 기준



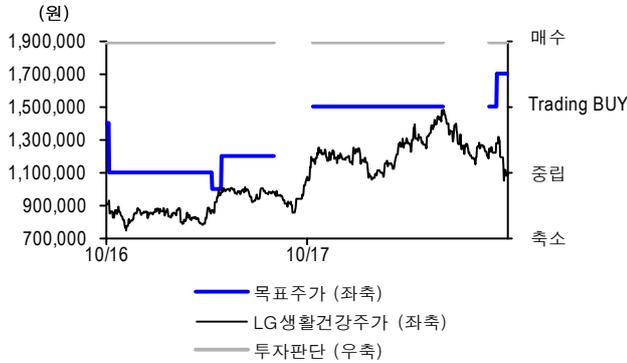
자료: Quantwise, 신한금융투자 / 주: 우선주를 제외한 주식수로 계산



자료: Quantwise, 신한금융투자 / 주: 우선주를 제외한 주식수로 계산

투자의견 및 목표주가 추이

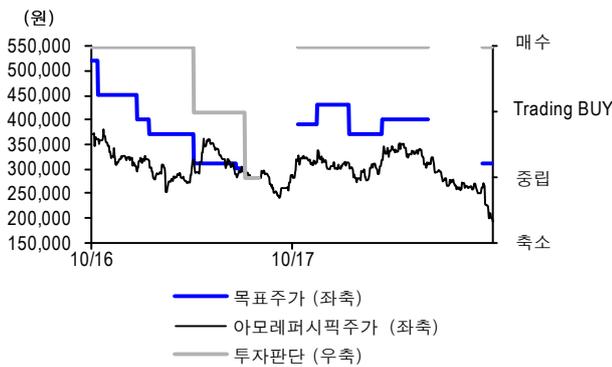
LG생활건강 (051900)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고최저
2016년 07월 27일	매수	1,400,000	(31.8)	(27.9)
2016년 10월 26일	매수	1,100,000	(24.3)	(19.3)
2017년 04월 27일	6개월경과		(22.2)	(21.3)
2017년 05월 01일	매수	1,000,000	(4.8)	0.0
2017년 05월 18일	매수	1,200,000	(18.9)	(16.1)
2017년 08월 22일	커버리지제외		-	-
2017년 10월 31일	매수	1,500,000	(18.4)	(1.3)
2018년 06월 25일	커버리지제외		-	-
2018년 09월 16일	매수	1,500,000	(17.0)	(14.8)
2018년 09월 30일	매수	1,700,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

아모레퍼시픽 (090430)

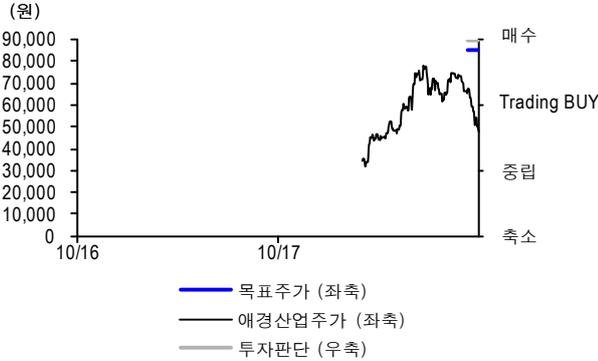


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고최저
2016년 08월 01일	매수	520,000	(26.7)	(21.9)
2016년 11월 02일	매수	450,000	(27.1)	(15.6)
2017년 01월 12일	매수	400,000	(20.8)	(18.8)
2017년 02월 03일	매수	370,000	(23.3)	(14.2)
2017년 04월 25일	Trading BUY	310,000	4.7	16.5
2017년 07월 11일	Trading BUY	300,000	(2.5)	1.2
2017년 07월 27일	중립	-	-	-
2017년 08월 22일	커버리지제외		-	-
2017년 10월 31일	매수	390,000	(18.7)	(13.6)
2017년 12월 05일	매수	430,000	(28.2)	(22.6)
2018년 02월 01일	매수	370,000	(20.8)	(14.3)
2018년 04월 02일	매수	400,000	(16.9)	(12.1)
2018년 06월 25일	커버리지제외		-	-
2018년 10월 01일	매수	310,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자의견 및 목표주가 추이

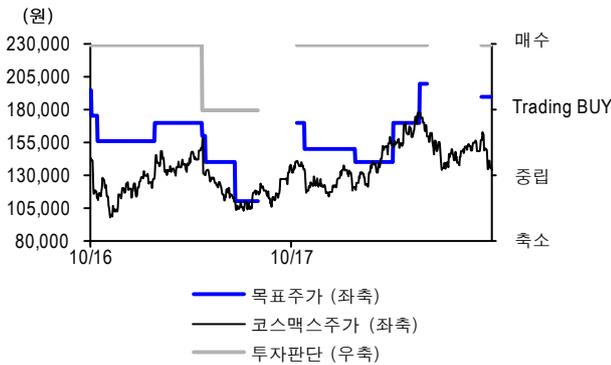
애경산업 (018250)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2018년 10월 01일	매수	85000		

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

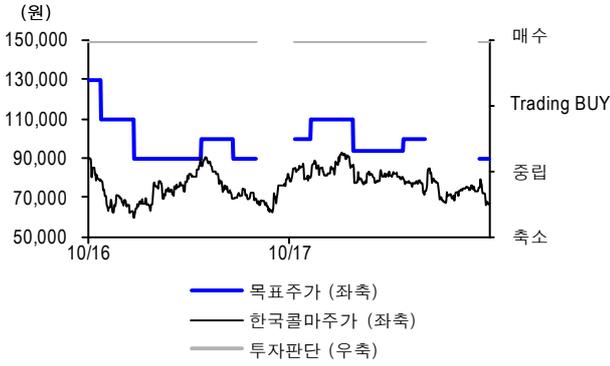
코스맥스 (192820)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2016년 08월 09일	매수	195,021	(25.0)	(18.5)
2016년 10월 23일	매수	175,519	(33.7)	(28.1)
2016년 11월 03일	매수	156,017	(24.5)	(10.3)
2017년 02월 15일	매수	170,000	(18.1)	(6.8)
2017년 05월 12일	Trading BUY	160,000	(18.1)	(16.9)
2017년 05월 18일	Trading BUY	140,000	(14.6)	(4.3)
2017년 07월 11일	Trading BUY	110,000	(1.2)	7.3
2017년 08월 22일		커버리지제외	-	-
2017년 10월 31일	매수	170,000	(19.6)	(17.6)
2017년 11월 14일	매수	150,000	(17.1)	(8.3)
2018년 02월 14일	매수	140,000	(0.2)	13.9
2018년 04월 24일	매수	170,000	(4.0)	5.3
2018년 06월 11일	매수	200,000	(16.0)	(12.8)
2018년 06월 25일		커버리지제외	-	-
2018년 10월 01일	매수	190,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

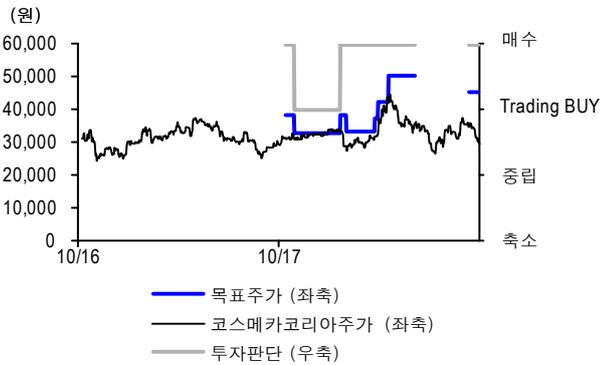
한국콜마 (161890)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2016년 10월 19일	매수	130,000	(36.8)	(30.8)
2016년 11월 13일	매수	110,000	(39.6)	(30.5)
2017년 01월 12일	매수	90,000	(17.8)	0.0
2017년 05월 14일	매수	100,000	(20.1)	(9.8)
2017년 07월 11일	매수	90,000	(21.5)	(17.6)
2017년 08월 22일	커버리지제외		-	-
2017년 10월 31일	매수	100,000	(17.6)	(13.0)
2017년 11월 29일	매수	110,000	(21.5)	(15.7)
2018년 02월 14일	매수	94,000	(14.7)	(11.0)
2018년 05월 16일	매수	100,000	(23.7)	(21.6)
2018년 06월 25일	커버리지제외		-	-
2018년 10월 01일	매수	90,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

코스메카코리아 (241710)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2017년 10월 31일	매수	38,000	(16.5)	(13.4)
2017년 11월 16일	Trading BUY	32,500	0.3	5.7
2018년 02월 08일	매수	38,000	(16.2)	(12.1)
2018년 02월 19일	매수	33,000	(8.7)	(2.3)
2018년 04월 12일	매수	37,000	(12.9)	(12.6)
2018년 04월 18일	매수	42,000	(6.6)	4.8
2018년 05월 07일	매수	50,000	(24.3)	(10.3)
2018년 06월 25일	커버리지제외		-	-
2018년 10월 01일	매수	45,000	-	-

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 정용진)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 당사는 상기회사(한국콜마, 코스맥스)를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기회사(LG생활건강)를 기초자산으로 한 주식의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다.
- ◆ 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

비 매 가	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹 터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 09월 28일 기준)

매수 (매수)	93.84%	Trading BUY (중립)	3.32%	중립 (중립)	2.84%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----