

화장품 (중립/Maintain)

한한령 해제 영향 분석

- 단체 관광이 재개되더라도 이익 상승 기여도는 크지 않을 것으로 판단
- 하반기 및 내년도 회복 기대감이 현재 밸류에이션에 상당 부분 반영되어 있다고 판단, 화장품 업종 중립 투자 의견을 유지
- 장기 성장성 대비 저평가 되어 있는 LG생활건강을 탑픽으로 유지

한한령 해제 기대

언론에 따르면, 한국관광공사가 7월1일 중국 씨트립(Ctrip)과 공동으로 한국 관광 상품 판촉에 나선다고 밝혔다. 2017년 한한령(限韓令) 이후 처음으로 씨트립과 공동으로 진행하는 사업이므로, 한한령 해제 기대로 화장품 업체들의 주가가 강하게 반등하였다.

중국 단체 관광 재개: 이익 상승 기여도는 기대보다 낮을 것으로 전망

한한령이 해제되더라도, 한국 화장품 회사들의 중국 본토 매출에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 판단된다. 다만 2017년 이후 금지되었던 온라인 중국 단체 관광이 재개되면서 국내 면세점 매출에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보인다.

현재 LG생활건강 및 아모레퍼시픽에 대한 우리의 2021년 매출 추정치는 중국 단체 관광 재개에 대한 영향을 감안하지 않고 있기 때문에, 단체 관광 재개 시 각사의 면세점 매출 상승 여력이 존재한다.

당사의 민감도 분석에 따르면, 내년 중국 단체 관광객 수가 2016년 하반기 (한한령 이전)에 기록한 단체 관광객 수의 100% 수준에 이를 경우, 내년도 LG생활건강과 아모레퍼시픽의 연간 연결 영업이익 추정치는 각각 12.3%와 8.1% 상승할 것으로 전망, 기대보다 각 사 이익에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 판단한다.

이는 단체 관광객의 1인당 면세점 매출 객단가가 현재 면세점 고객의 대부분을 이루고 있는 다이고우 (daigou, 보따리상) 객단가의 20% 수준에 그치기 때문이다.

중립 투자 의견 유지

2분기 높은 실적 관련 시장 기대 및 최근 주가 상승으로 하반기 및 내년도 회복 기대감이 현재 밸류에이션에 상당 부분 반영되어 있다고 판단, 화장품 업종 중립 투자 의견을 유지한다. 2분기 실적 부진 우려로 인한 단기 주가 변동성에도 장기 성장성 대비 저평가 되어 있는 LG생활건강을 탑픽으로 유지한다.

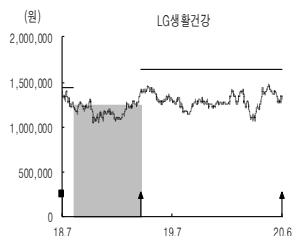
화장품

한한령 해제 영향 분석

투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG생활건강(051900)					2018.08.07	분석 대상 제외		-	-
2019.03.19	매수	1,640,000	-	-	2017.12.04	Trading Buy	1,430,000	-13.39	3.50

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자 의견 분류 및 적용 기준

기업

매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
 Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상
 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
 비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상

산업

비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
82.04%	12.57%	5.39%	0.00%

* 2020년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG생활건강(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.