2018. 7. 27

▲ 유통/화장품
Analyst **양지혜**
02. 6098-6667
jihye.yang@meritz.co.kr

아모레퍼시픽 090430

보다 큰 성장을 위해

- ✓ 2Q 매출액 1.34조원 (+11.5% YoY), 영업이익 1,458억원 (+43.6% YoY) 기록
- ✓ 면세점과 아시아법인 성장률 회복, 국내 인건비 증가에도 해외 수익성 개선
- ✓ 적극적인 해외 확장으로 하반기 실적 개선세 이어질 전망
- ✓ 중장기적인 브랜드 경쟁력 회복과 함께 해외 신시장에서의 투자 성과 기대
- ✓ 투자의견 Trading Buy 유지, 적정주가 320,000원으로 하향

Trading Buy

적정주가 (12 개월)	**320,000 원**
현재주가 (7.26)	**268,000 원**
상승여력	**19.4%**
KOSPI	2,289.06pt
시가총액	156,669억원
발행주식수	5,846만주
유동주식비율	52.38%
외국인비중	34.64%
52주 최고/최저가	351,500원/239,500원
평균거래대금	491.0억원
주요주주(%)	
아모레퍼시픽그룹 외 3 인	47.56
국민연금	8.09
GIC Private Limited	6.04

주가상승률(%)	**1개월**	**6개월**	**12개월**
절대주가	-13.8	-14.1	-5.6
상대주가	-11.5	-3.4	0.4

주가그래프

2Q 실적 시장 컨센서스 하회

아모레퍼시픽의 2분기 실적은 매출액 1.34조원 (+11.5% YoY), 영업이익 1,458억원 (+43.6% YoY)을 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 1.36조원, 영업이익 1,657억원) 대비 하회했다. 면세점 매출액이 전년동기대비 +29.3% 증가하여 크게 개선되었으며 중국 현지를 비롯한 아시아 법인 매출액이 전년동기대비 +16.4% 성장했다. 국내법인 매출액과 영업이익은 각각 +9%, +12.1% 증가하였으며 면세점 매출 회복에도 보상체계 변경에 따른 인건비 증가로 마진율 개선폭이 제한적이었다. 해외법인은 매출액 +16.7% 성장과 함께 디지털 채널과 럭셔리 비중이 확대되면서 영업이익률이 +4.7%p 대폭 개선되었다.

적극적인 해외 확장으로 하반기 실적 개선세 이어질 전망

전세계적인 마이크로 소비 확산으로 스몰 & 인디 브랜드들의 성장세가 두드러지고 있는 가운데 해외 신시장에서 새로운 아모레퍼시픽 브랜드들에 대한 소비자들의 관심도가 높은 것으로 판단된다. 하반기 마케팅 투자 확대에 따른 비용 증가 요인이 잠재하지만 적극적인 해외 확장으로 외형 성장률 회복이 이어질 전망이다.

투자의견 Trading Buy 유지, 적정주가 320,000 원으로 하향

아모레퍼시픽에 대한 투자의견 Trading Buy를 유지하고 적정주가를 340,000원에서 320,000원으로 하향한다. 적정주가는 2019년 예상 EPS에 목표 PER 35배 (국내 화장품 평균)로 하향 적용했다. 시장 기대치보다 실적 회복 속도가 더디게 나타나면서 단기적으로 주가 상승 모멘텀은 크지 않겠지만 중장기적인 브랜드 경쟁력 회복과 함께 해외 신시장에서의 투자 성과를 지켜볼 필요가 있겠다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2016	5,645.4	848.1	639.3	10,649	10.3	56,202	30.2	5.7	19.5	17.7	33.0
2017	5,123.8	596.4	394.0	6,508	-38.9	60,186	46.8	5.1	23.2	9.8	28.7
2018E	5,404.8	632.5	469.8	7,797	19.8	65,490	34.4	4.1	18.7	10.8	27.9
2019E	6,083.6	735.3	545.6	9,046	15.8	71,592	29.6	3.7	16.2	11.5	28.1
2020E	6,661.6	824.3	608.4	10,063	11.2	78,322	26.6	3.4	14.4	11.8	27.6

표1 아모레퍼시픽 2Q18 Earnings Review

(십억원)	2Q18P	2Q17	(% YoY)	1Q18	(% QoQ)	메리츠	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**1,343.7**	1,205.0	11.5	1,431.6	-6.1	1,349.3	-0.4	1,363.2	-1.4
영업이익	**145.8**	101.6	43.6	235.9	-38.2	155.3	-6.1	165.7	-12.0
지배주주순이익	**108.5**	78.6	38.1	173.3	-37.4	117.5	-7.7	125.4	-13.5
영업이익률 (%)	**10.8**			16.5		11.5		12.2	-1.3%p
지배주주순이익률 (%)	**8.1**			12.1		8.7		9.2	-1.1%p

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표2 추정치 변경 내역

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율 (%)	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
매출액	5,374.7	5,980.2	**5,404.8**	**6,083.6**	0.6	1.7
영업이익	648.2	736.4	**632.5**	**735.3**	-2.4	-0.2
지배주주순이익	476.9	546.6	**469.8**	**545.6**	-1.5	-0.2

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표3 아모레퍼시픽 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	2016	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2017	1Q18	2Q18P	3Q18E	4Q18E	2018E
매출액	**5,645.4**	**1,569.0**	**1,205.0**	**1,209.9**	**1,140.0**	**5,123.8**	**1,431.6**	**1,343.7**	**1,353.4**	**1,276.2**	**5,404.8**
증가율 (% YoY)	*18.4*	*5.7*	*-16.5*	*-13.6*	*-13.4*	*-9.2*	*-8.8*	*11.5*	*11.9*	*11.9*	*5.5*
매출원가	**1,424.8**	**386.0**	**322.8**	**354.4**	**316.5**	**1,379.7**	**382.4**	**358.9**	**396.5**	**353.5**	**1,491.3**
증가율 (% YoY)	*21.8*	*10.8*	*-13.8*	*-2.3*	*-6.7*	*-3.2*	*-0.9*	*11.2*	*11.9*	*11.7*	*8.1*
매출원가율 (%)	25.2	24.6	26.8	29.3	27.8	26.9	26.7	26.7	29.3	27.7	27.6
매출총이익	**4,220.7**	**1,183.0**	**882.1**	**855.5**	**823.4**	**3,744.1**	**1,049.2**	**984.8**	**956.8**	**922.7**	**3,913.5**
증가율 (% YoY)	*17.3*	*4.1*	*-17.5*	*-17.6*	*-15.7*	*-11.3*	*-11.3*	*11.6*	*11.8*	*12.1*	*4.5*
매출총이익률 (%)	74.8	75.4	73.2	70.7	72.2	73.1	73.3	73.3	70.7	72.3	72.4
판관비	**3,372.6**	**866.2**	**780.6**	**754.4**	**746.5**	**3,147.7**	**813.3**	**839.0**	**814.5**	**814.2**	**3,281.0**
증가율 (% YoY)	*19.4*	*8.4*	*-5.8*	*-13.4*	*-14.6*	*-6.7*	*-6.1*	*7.5*	*8.0*	*9.1*	*4.2*
판관비중 (%)	59.7	55.2	64.8	62.4	65.5	61.4	56.8	62.4	60.2	63.8	60.7
Personnel (인건비)	436.4	122.9	112.0	128.1	91.8	454.8	115.5	134.1	134.5	101.0	485.1
증가율 (% YoY)	*-8.7*	*-1.4*	*35.1*	*5.9*	*-14.9*	*4.2*	*-6.0*	*19.7*	*5.0*	*10.0*	*6.7*
매출대비 (%)	7.7	7.8	9.3	10.6	8.1	8.9	8.1	10.0	9.9	7.9	9.0
A&P (광고판촉비)	557.8	126.4	145.4	123.7	144.9	540.4	134.6	139.6	133.6	159.4	567.2
증가율 (% YoY)	*3.5*	*-9.8*	*11.0*	*-10.6*	*-2.2*	*-3.1*	*6.5*	*-4.0*	*8.0*	*10.0*	*5.0*
매출대비 (%)	9.9	8.1	12.1	10.2	12.7	10.5	9.4	10.4	9.9	12.5	10.5
Commission (수수료)	1,468.5	396.5	304.8	288.3	279.4	1,269.0	336.3	334.3	317.1	307.3	1,295.1
증가율 (% YoY)	*32.8*	*16.4*	*-23.1*	*-19.9*	*-24.8*	*-13.6*	*-15.2*	*9.7*	*10.0*	*10.0*	*2.1*
매출대비 (%)	26.0	25.3	25.3	23.8	24.5	24.8	23.5	24.9	23.4	24.1	24.0
기타	909.9	220.4	218.4	214.3	230.4	883.5	226.9	231.0	229.3	246.5	933.7
증가율 (% YoY)	*29.7*	*14.0*	*0.1*	*-14.8*	*-6.7*	*-2.9*	*3.0*	*5.8*	*7.0*	*7.0*	*5.7*
영업이익	**848.1**	**316.8**	**101.5**	**101.1**	**76.9**	**596.4**	**235.9**	**145.8**	**142.3**	**108.4**	**632.5**
증가율 (% YoY)	*9.7*	*-6.2*	*-57.8*	*-39.6*	*-24.7*	*-29.7*	*-25.5*	*43.6*	*40.8*	*41.0*	*6.1*
영업이익률 (%)	15.0	20.2	8.4	8.4	6.7	11.6	16.5	10.9	10.5	8.5	11.7

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠종금증권 리서치센터

표4 아모레퍼시픽 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	2016	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2017	1Q18	2Q18P	3Q18E	4Q18E	2018E
매출액	**5,645.4**	**1,569.0**	**1,205.0**	**1,209.9**	**1,140.0**	**5,123.8**	**1,431.6**	**1,343.7**	**1,353.4**	**1,276.2**	**5,404.8**
증가율 (% YoY)	*18.4*	*5.7*	*-16.5*	*-13.6*	*-13.4*	*-9.2*	*-8.8*	*11.5*	*11.9*	*11.9*	*5.5*
국내 Total											
매출액	4,000.5	1,104.4	805.5	790.2	647.3	3,347.4	940.8	877.7	867.5	705.7	3,391.7
증가율(% YoY)	*12.4*	*1.7*	*-22.5*	*-21.5*	*-25.5*	*-16.3*	*-14.8*	*9.0*	*9.8*	*9.0*	*1.3*
영업이익	677.6	234.0	82.6	66.9	34.2	402.0	157.5	92.6	90.1	61.3	406.2
증가율(% YoY)	*5.7*	*-12.8*	*-58.6*	*-51.0*	*-53.3*	*-40.7*	*-32.7*	*12.1*	*34.7*	*79.2*	*1.0*
영업이익률(%)	16.9	21.2	10.3	8.5	5.3	12.0	16.7	10.6	10.4	8.7	12.0
Luxury Brands	**2,116.3**	**580.9**	**433.4**	**407.0**	**343.7**	**1,767.4**	**505.2**	**485.4**	**464.4**	**395.1**	**1,850.1**
증가율(% YoY)	*18.9*	*0.2*	*-22.6*	*-19.8*	*-27.0*	*-16.5*	*-13.0*	*12.0*	*14.1*	*15.0*	*4.7*
Sulwhasoo	1,396.2	402.0	271.5	256.0	223.3	1,151.5	328.3	318.6	302.1	263.5	1,212.6
증가율(% YoY)	*37.7*	*5.8*	*-23.8*	*-23.9*	*-31.1*	*-17.5*	*-18.3*	*17.4*	*18.0*	*18.0*	*5.3*
Hera	472.1	118.2	99.1	82.2	77.7	378.3	108.2	90.4	86.3	85.4	370.3
증가율(% YoY)	*-11.0*	*-14.3*	*-27.2*	*-16.7*	*-22.3*	*-19.9*	*-8.4*	*-8.8*	*5.0*	*10.0*	*-2.1*
Vitabeautie	116.0	29.8	30.6	43.5	18.1	123.9	36.7	42.1	50.0	20.8	149.6
증가율(% YoY)	*5.2*	*9.9*	*1.6*	*2.8*	*-0.7*	*6.8*	*23.0*	*37.6*	*15.0*	*15.0*	*20.8*
Others-Luxury	132.0	30.9	33.0	25.3	24.6	113.8	32.0	34.2	26.0	25.3	117.6
증가율(% YoY)	*6.0*	*-11.0*	*-11.7*	*-19.0*	*-14.2*	*-13.8*	*3.4*	*3.6*	*3.0*	*3.0*	*3.3*
Premium Brands	**1,132.1**	**304.8**	**212.7**	**191.2**	**176.7**	**887.1**	**227.7**	**205.4**	**201.8**	**176.9**	**811.8**
증가율(% YoY)	*6.0*	*2.5*	*-29.7*	*-33.1*	*-28.4*	*-21.6*	*-25.3*	*-3.4*	*5.5*	*0.1*	*-8.5*
Laneige	556.1	152.4	95.0	100.4	96.4	445.2	123.2	114.1	115.4	101.3	454.0
증가율(% YoY)	*35.9*	*24.3*	*-36.9*	*-32.2*	*-27.9*	*-19.9*	*-19.1*	*20.0*	*15.0*	*5.0*	*2.0*
Iope	328.0	80.6	63.6	44.3	37.5	224.3	50.8	44.8	42.0	35.7	173.3
증가율(% YoY)	*-20.5*	*-19.3*	*-26.2*	*-43.7*	*-40.0*	*-31.6*	*-37.0*	*-29.7*	*-5.0*	*-5.0*	*-22.7*
Mamonde	76.0	23.2	17.7	15.8	14.2	70.3	17.9	18.4	16.6	15.0	67.9
증가율(% YoY)	*12.4*	*18.7*	*-10.2*	*-17.4*	*-18.1*	*-7.5*	*-22.9*	*4.0*	*5.0*	*5.0*	*-3.5*
Others-Premium	176.0	48.6	37.1	30.8	27.8	143.9	35.8	28.1	27.7	25.1	116.6
증가율(% YoY)	*-1.1*	*-12.2*	*-20.7*	*-23.5*	*-15.7*	*-18.2*	*-26.4*	*-24.2*	*-10.0*	*-10.0*	*-19.0*
Mass Brands	**500.1**	**151.3**	**99.1**	**138.3**	**80.3**	**468.6**	**147.7**	**103.6**	**143.7**	**84.9**	**479.9**
증가율(% YoY)	*4.9*	*4.0*	*-14.8*	*-5.9*	*-11.2*	*-6.3*	*-2.4*	*4.5*	*3.9*	*5.8*	*2.4*
Ryo	124.0	43.1	23.4	30.0	21.7	117.2	40.5	27.2	32.4	23.0	123.1
증가율(% YoY)	*16.2*	*20.2*	*-19.7*	*-3.8*	*-19.5*	*-5.5*	*-6.1*	*16.5*	*8.0*	*6.0*	*5.1*
Mise-en-scene	140.0	44.2	32.2	36.3	32.4	143.9	45.2	32.5	38.2	34.0	149.8
증가율(% YoY)	*3.5*	*16.3*	*-6.0*	*3.1*	*-2.0*	*2.8*	*2.2*	*0.8*	*5.0*	*5.0*	*4.1*
Happy Bath	88.0	22.1	24.2	24.5	15.5	87.0	20.7	21.9	25.7	16.3	84.7
증가율(% YoY)	*-1.1*	*13.0*	*-3.1*	*-9.9*	*-14.9*	*-1.1*	*-6.3*	*-9.2*	*5.0*	*5.0*	*-2.7*
Others-Mass	148.0	42.0	19.3	47.4	11.7	120.5	41.4	21.9	47.4	11.7	122.4
증가율(% YoY)	*1.4*	*-19.5*	*-31.1*	*-12.8*	*-4.3*	*-18.6*	*-1.4*	*13.5*	*0.0*	*0.0*	*1.6*
OSULLOC	**52.0**	**12.1**	**12.1**	**12.6**	**11.7**	**46.9**	**13.2**	**13.2**	**13.3**	**12.0**	**51.6**
증가율(% YoY)	*-8.7*	*-6.7*	*-10.5*	*-10.3*	*3.1*	*-9.9*	*8.4*	*9.0*	*5.0*	*3.0*	*10.1*
Others	**200.0**	**55.2**	**48.3**	**40.3**	**35.0**	**177.4**	**49.9**	**70.2**	**44.3**	**36.7**	**201.1**
증가율(% YoY)	*10.2*	*10.6*	*3.4*	*-23.0*	*-29.4*	*-11.3*	*-9.7*	*45.3*	*10.0*	*5.0*	*13.4*
해외 Total											
매출액	1,696.8	477.0	408.5	427.3	507.7	1,820.5	500.8	476.7	485.9	570.5	2,033.8
증가율(% YoY)	*37.8*	*16.9*	*-2.1*	*5.0*	*9.3*	*7.3*	*5.0*	*16.7*	*13.7*	*12.4*	*11.7*
영업이익	210.4	88.1	19.8	45.4	41.0	194.3	81.5	45.4	52.2	47.2	226.3
증가율(% YoY)	*45.4*	*11.0*	*-59.6*	*-3.8*	*17.8*	*-7.7*	*-7.5*	*129.3*	*15.0*	*15.0*	*16.4*
영업이익률(%)	12.4	18.5	4.8	10.6	8.1	10.7	16.3	9.5	10.7	8.3	11.1
아시아	1,575.5	448.8	391.9	406.4	484.8	1,731.9	478.0	456.2	467.4	557.5	1,959.1
증가율(% YoY)	*37.8*	*18.5*	*1.0*	*8.0*	*12.0*	*9.9*	*6.5*	*16.4*	*15.0*	*15.0*	*13.1*
유럽	68.1	16.4	5.4	7.2	6.7	35.7	7.6	6.3	8.3	7.7	29.9
증가율(% YoY)	*4.0*	*6.5*	*-67.5*	*-52.9*	*-67.8*	*-47.6*	*-53.7*	*16.7*	*15.0*	*15.0*	*-16.3*
미국	53.3	11.7	11.3	13.7	16.2	52.9	15.3	14.2	17.8	20.3	67.6
증가율(% YoY)	*9.7*	*-15.8*	*-11.7*	*-11.6*	*45.9*	*-0.8*	*30.8*	*25.7*	*30.0*	*25.0*	*27.7*

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠종금증권 리서치센터

아모레퍼시픽 (090430)

Income Statement

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	**5,645.4**	**5,123.8**	**5,404.8**	**6,083.6**	**6,661.6**
매출액증가율 (%)	18.4	-9.2	5.5	12.6	9.5
매출원가	1,424.8	1,379.7	1,491.3	1,660.1	1,798.6
매출총이익	4,220.7	3,744.1	3,913.5	4,423.5	4,862.9
판매관리비	3,372.6	3,147.7	3,281.0	3,688.2	4,038.6
영업이익	**848.1**	**596.4**	**632.5**	**735.3**	**824.3**
영업이익률	15.0	11.6	11.7	12.1	12.4
금융손익	11.7	10.7	9.6	14.8	21.5
종속/관계기업손익	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-3.3	-39.9	3.0	3.0	3.0
세전계속사업이익	856.6	567.3	645.1	753.1	848.9
법인세비용	210.8	169.3	170.6	203.1	235.6
당기순이익	**645.7**	**398.0**	**474.5**	**550.0**	**613.3**
지배주주지분 순이익	639.3	394.0	469.8	545.6	608.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	**677.0**	**512.6**	**723.2**	**788.9**	**855.8**
당기순이익(손실)	645.7	398.0	474.5	550.0	613.3
유형자산상각비	181.2	223.7	245.6	249.9	253.6
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-163.3	-93.0	3.1	-10.9	-11.1
투자활동 현금흐름	**-609.6**	**-400.8**	**-395.8**	**-303.1**	**-295.5**
유형자산의증가(CAPEX)	-494.8	-768.6	-380.0	-280.0	-280.0
투자자산의감소(증가)	-4.7	-6.0	-3.4	-8.3	-7.0
재무활동 현금흐름	**-133.0**	**-110.9**	**-98.3**	**-118.5**	**-139.3**
차입금의 증감	-21.7	-18.2	-9.9	-14.8	-14.8
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-63.5	-19.5	229.1	367.3	421.0
기초현금	687.2	623.7	604.2	833.3	1,200.6
기말현금	623.7	604.2	833.3	1,200.6	1,621.6

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	2,116.4	1,677.5	1,977.1	2,493.5	3,037.3
현금및현금성자산	623.7	604.2	833.3	1,200.6	1,621.6
매출채권	294.5	324.7	326.5	367.6	402.5
재고자산	409.9	374.8	413.8	465.8	510.1
비유동자산	3,065.2	3,698.2	3,836.1	3,874.5	3,907.9
유형자산	2,358.6	2,613.2	2,747.6	2,777.8	2,804.1
무형자산	228.1	239.7	239.7	239.7	239.7
투자자산	56.4	62.4	65.8	74.0	81.1
자산총계	**5,181.6**	**5,375.7**	**5,813.1**	**6,368.0**	**6,945.2**
유동부채	1,171.2	1,046.5	1,112.0	1,231.6	1,332.0
매입채무	165.9	132.1	157.2	176.9	193.7
단기차입금	96.4	85.1	75.1	65.1	55.1
유동성장기부채	48.3	0.0	5.0	5.0	5.0
비유동부채	113.7	153.9	155.0	164.7	172.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	42.9	37.9	32.9	27.9
부채총계	**1,285.0**	**1,200.3**	**1,266.9**	**1,396.3**	**1,504.1**
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	720.5	720.5	720.5	720.5	720.5
기타포괄이익누계액	-17.2	-40.1	-40.1	-40.1	-40.1
이익잉여금	3,158.7	3,456.5	3,822.6	4,243.7	4,708.2
비지배주주지분	17.8	21.6	26.3	30.7	35.6
자본총계	**3,896.6**	**4,175.4**	**4,546.2**	**4,971.8**	**5,441.1**

Key Financial Data

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	96,572	87,649	92,455	104,067	113,954
EPS(지배주주)	10,649	6,508	7,797	9,046	10,063
CFPS	18,036	14,518	15,071	16,904	18,491
EBITDAPS	17,607	14,028	15,020	16,852	18,440
BPS	56,202	60,186	65,490	71,592	78,322
DPS	1,580	1,280	1,536	1,843	2,120
배당수익률(%)	0.5	0.4	0.5	0.7	0.8
Valuation(Multiple)					
PER	30.2	46.8	34.4	29.6	26.6
PCR	17.8	21.0	18.5	16.5	15.1
PSR	3.3	3.5	3.0	2.7	2.5
PBR	5.7	5.1	4.1	3.7	3.4
EBITDA	1,029.3	820.1	878.0	985.2	1,078.0
EV/EBITDA	19.5	23.2	18.7	16.2	14.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	17.7	9.8	10.8	11.5	11.8
EBITDA 이익률	18.2	16.0	16.2	16.2	16.2
부채비율	33.0	28.7	27.9	28.1	27.6
금융비용부담률	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
이자보상배율(x)	217.5	193.6	228.5	294.9	380.9
매출채권회전율(x)	19.7	16.6	16.6	17.5	17.3
재고자산회전율(x)	15.4	13.1	13.7	13.8	13.7

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 7월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 7월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 7월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:양지혜)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016 년 11 월 7 일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 4 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 –20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 –20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

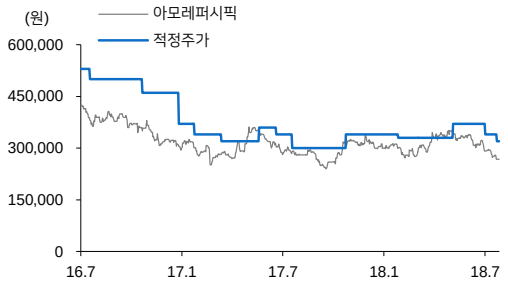
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.1%
중립	2.9%
매도	0.0%

2018 년 6 월 30 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

아모레퍼시픽 (090430) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1 년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2016.08.01	기업브리프	Buy	500,000	양지혜	-22.9	-18.8
2016.10.13	산업분석	Buy	500,000	양지혜	-23.8	-18.8
2016.11.02	기업브리프	Buy	460,000	양지혜	-23.3	-17.4
2016.11.24	산업분석	Buy	460,000	양지혜	-28.0	-17.4
2017.01.06	기업브리프	Trading Buy	370,000	양지혜	-15.6	-12.2
2017.02.03	기업브리프	Trading Buy	340,000	양지혜	-16.6	-9.6
2017.03.23	기업브리프	Trading Buy	320,000	양지혜	-11.1	-0.8
2017.04.25	기업브리프	Hold	320,000	양지혜	-3.9	12.8
2017.05.29	산업분석	Hold	360,000	양지혜	-10.1	-3.2
2017.06.29	기업브리프	Hold	340,000	양지혜	-13.4	-8.4
2017.07.27	기업브리프	Hold	300,000	양지혜	-7.7	8.8
2017.10.31	기업브리프	Hold	340,000	양지혜	-6.7	-4.3
2017.11.27	산업분석	Trading Buy	340,000	양지혜	-7.4	-0.9
2018.01.08	산업브리프	Trading Buy	340,000	양지혜	-8.1	-0.9
2018.02.01	기업브리프	Trading Buy	330,000	양지혜	-12.8	-8.5
2018.02.27	산업브리프	Trading Buy	330,000	양지혜	-5.6	6.5
2018.05.10	기업브리프	Trading Buy	370,000	양지혜	-10.4	-7.4
2018.06.04	산업분석	Trading Buy	370,000	양지혜	-12.9	-7.4
2018.07.06	산업브리프	Trading Buy	340,000	양지혜	-16.2	-12.8
2018.07.27	기업브리프	Trading Buy	320,000	양지혜	-	-

주가 및 적정주가 변동추이