



하나금융그룹

2019년 1월 31일 | Equity Research

애경산업(018250)

투자의견	현재주가(1월30일)	목표주가	Analyst 박종대
BUY	40,250원	64,000원	02-3771-8544 forsword@hanafn.com

목적

- 4분기 실적리뷰 및 2019년 전망

주내용 및 투자판단

1. 연결기준 매출 1,758억원(YoY -7%, 동일 회계기준 YoY 7%), 영업이익 131억원(YoY 65%)

- GPM 50.3%(QoQ +0.5%p): 화장품 매출 비중 상승

1) 생활용품: 매출 YoY 7%(동일 회계기준 YoY 13%), 영업이익 흑전

- OPM 0.8%(YoY +3.2%p): 매출 성장률 제고(온라인 채널 호조)

2) 화장품: 매출 YoY -16%(동일 회계기준 YoY 2%), 영업이익 YoY 26%

- OPM 13.5%(YoY 4.5%p, QoQ -7.6%p): 인센티브(30억원), 신규브랜드 광고선전비(50억원) 등 영향

- 채널별: 홈쇼핑 266억원(YoY -29%), 면세 245억원(동일 회계기준, YoY 0%), 수출 312억원(YoY 50%)

- 브랜드별: Age 20's 834억원(동일 회계기준, YoY 3%), Luna 64억원(YoY 24%)

2. 1분기 전망

- 영업이익 240억원(YoY 11%) 추정
- 홈쇼핑 매출 감소, 면세점 높은 베이스로 YoY 5%, 수출 YoY 30% 예상
- 2019년 연간 매출과 영업이익 각각 6%, 13% 증가 전망

3. 투자판단(BUY, TP 6.4만원)

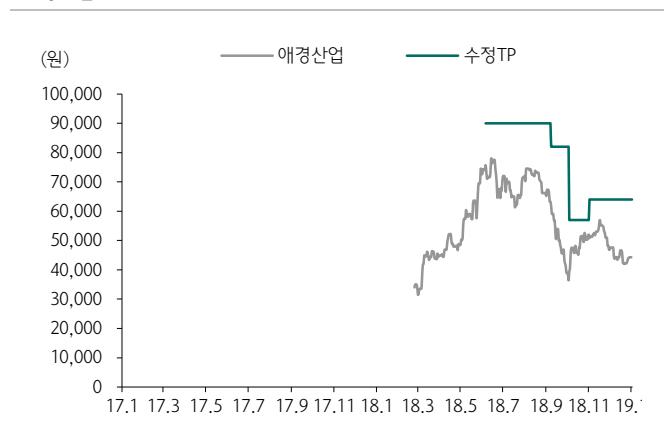
- 기대치 부합하지만, 다소 부진한 실적
- 생활용품 매출 성장률 제고는 긍정적이나, 면세점 채널 성장률 저하 아쉬움
- 추가적인 홈쇼핑 시간/면세점 사이트/중국 온라인 채널 여력 제한적, 중국 오프라인 확대 기대
- 12MF PER 17배, 당분간 주가 모멘텀 제한적

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018년	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2018년
매출액	169	174	180	176	700	179	186	191	188	744
생활용품	87	79	92	84	341	89	80	93	86	348
화장품	82	96	89	92	358	90	106	98	102	395
홈쇼핑	29	29	25	27	109	28	28	24	26	106
면세점	20	25	25	25	95	21	27	28	28	105
수출	25	34	32	31	122	33	42	38	38	151
기타	7	9	7	10	33	7	9	7	10	34
영업이익	22	21	22	13	79	24	25	24	16	89
생활용품	2	2	4	1	9	2	2	2	1	8
화장품	19	19	19	12	70	22	23	21	15	81
세전이익	22	21	23	12	79	25	26	24	17	91
순이익	17	16	18	10	61	19	20	18	13	69
영업이익률(%)	12.9	12.3	12.4	7.4	11.2	13.5	13.5	12.3	8.6	12.0
세전이익률(%)	13.1	12.3	12.8	6.9	11.3	13.8	13.8	12.6	8.9	12.3
순이익률(%)	10.2	9.3	9.7	5.5	8.7	10.5	10.5	9.6	6.8	9.3



투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

애경산업



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고
18.11.29	BUY	64,000		18.11.29
18.10.31	BUY	57,000	-15.13%	18.10.31
18.10.5	BUY	82,000	-41.76%	18.10.5
18.7.3	BUY	90,000	-22.35%	18.7.3

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.5%	4.6%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2019년 1월 31일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 1월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2019년 1월 31일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.