

2020. 10. 5



▲ 화장품/섬유이복

Analyst **하누리**
02. 6454-4892
nuri.ha@meritz.co.kr

RA **정은수**
02. 6454-4887
esjung@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **200,000 원**

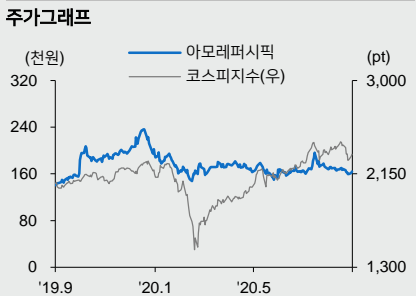
현재주가 (9.29) **164,000 원**

상승여력 **22.0%**

KOSPI	2,327.89pt
시가총액	95,872억원
발행주식수	5,846만주
유동주식비율	49.84%
외국인비중	30.55%
52주 최고/최저가	236,500원/140,500원
평균거래대금	498.2억원

주요주주(%)	
아모레퍼시픽그룹 외 5인	49.29
국민연금공단	6.51

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.8	-4.7	13.1
상대주가	-2.7	-29.6	-0.4



아모레퍼시픽 090430

3Q20 Preview: 비교 열위

- ✓ 3Q20P: 매출액 1조 1,293억원(-19.4% YoY; 이하 YoY), 영업이익 380억원(-64.6%)
- ✓ 국내: 온라인(+50.0%) 호조, 오프라인(-17.7%) 부진(면세 -35.0% vs. 시장 -35.0%)
- ✓ 중국: '이니스프리' 부진 지속 + '설화수' 시장 부합(중국 -11.9% vs. 시장 +15.0%)
- ✓ 기타: 홍콩 및 일본 비우호적 영업 환경 → 영업적자 89억원 예상
- ✓ 주력 채널(면세 및 중국) 성과 비교 열위 = 브랜드력 재고 필요, 보수적 접근 권고

3Q20P 시장 성장 하회 전망

아모레퍼시픽은 2020년 3분기 매출액 1조 1,293억원(-19.4% YoY; 이하 YoY), 영업이익 380억원(-64.6%), 순이익 247억원(-76.2%)을 기록할 것으로 예상된다. 역대 버리지 발생이 불가피하다. 고마진 면세 부진 및 해외 법인 손실 기록에 기인한다.

[국내] 화장품: 매출액과 영업이익으로 각각 5,865억원(-24.8%), 452억원(-38.9%)을 추정한다. 대체로 직전분기와 유사할 전망이다. 온라인(+50.0%) 호조와 오프라인(-17.7%) 부진을 말한다. 면세항 판매가 개선되고 있으나, 시장 성장을 상회하지는 못할 것으로 보인다(면세 -35% vs. 시장 -35%). 생활용품: 매출액 1,505억원(Flat; '오설록' 제거 시 +10.0%), 영업이익은 120억원(+33.8%)에 달할 것으로 본다. 추석 특수를 감안하였다.

[해외] ① 중국: 매출액 2,651억원(-11.9%), 영업이익 11억원(-96.9%)을 추산한다. '이니스프리'(-33.0%) 부진이 중국 내수판매(+15.0%) 회복을 무색하게 한 것으로 보인다. '설화수'+(+15.0%) 또한 시장 성장 부합에 그칠 전망이다. ② 기타 아시아: 홍콩과 일본 또한 낙락하지 못하다. 매출액 두 자리수 역성장(-27.3%), 영업적자(-89억원) 기초를 유지하겠다.

투자의견 Buy 및 적정주가 200,000원 유지

아모레퍼시픽에 대한 투자의견 Buy와 적정주가 200,000원을 유지한다. 브랜드 경쟁력에 대한 재고가 필요하다는 판단, 보수적인 접근을 권고한다. ① 주력 채널의 회복이 더디다. 시장 대비 국내 면세는 부합, 중국 현지는 하회하고 있다. ② '설화수'로 대변되는 럭셔리 카테고리의 비중 축소 또한 불편한 사실이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2018	5,277.8	482.0	332.2	5,469	-16.2	64,073	38.3	3.3	17.0	7.7	20.8
2019	5,580.1	427.8	238.8	3,904	-33.9	65,050	51.2	3.1	13.5	5.4	33.1
2020E	4,469.5	160.0	110.8	1,714	-54.4	64,768	95.7	2.5	15.9	2.5	25.4
2021E	5,055.6	304.8	216.1	3,506	104.9	66,814	46.8	2.5	13.2	4.8	23.2
2022E	5,391.9	395.6	287.3	4,715	34.5	69,758	34.8	2.4	11.7	6.1	22.1

표1 아모레퍼시픽 3Q20 실적 Preview

(십억원)	3Q20E	3Q19	(% YoY)	2Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1,129.3	1,402.0	-19.5	1,055.7	7.0	1,162.4	-2.8
영업이익	38.0	107.5	-64.7	35.2	8.0	52.9	-28.2
지배순이익	24.7	104.0	-76.3	11.0	124.5	39.3	-37.2
영업이익률(%)	3.4	7.7	-4.3	3.3	0.0	4.6	-1.2

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

표2 아모레퍼시픽 연간 실적 추정치 변동

(십억원, %)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		Consensus	
	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F
매출액	4,469.5	5,055.6	4,529.6	5,129.8	-1.3	-1.4	4,590.5	5,303.7
영업이익	160.0	304.8	160.9	307.9	-0.6	-1.0	192.5	414.7
순이익	110.8	216.1	118.8	225.1	-6.7	-4.0	145.5	313.8

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

표3 아모레퍼시픽 적정주가 산출

	NOPLAT	Target P/E	적정가치	비고
영업가치 (A)	259	40.5	10,915	글로벌 Peer 12개월 선행 PER 평균 값 적용
지분가치 (B)			706	
순현금	215		215	2Q20 말 장부가 기준
투자부동산	490		490	2Q20 말 장부가 기준
적정 시가총액 (C)			11,621	(A)+(B)
주식 수 (D)			57,949	유통 주식 수 기준
적정주가 (원)	195,153		200,000	(C)/(D), 반올림
현재주가 (원)			164,000	
상승여력 (%)			22.0%	
12M Fwd. EPS			3,426	
12M Fwd. Implied PER			58.4	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 글로벌 화장품 브랜드 업체 실적 및 Valuation

회사명 (십억원)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EV/EBITDA(배)	
		20E	21E	20E	21E	20E	21E	20E	21E	20E	21E	20E	21E	20E	21E
아모레퍼시픽	9,587	4,470	5,056	160	305	111	216	95.7	46.8	2.5	2.5	2.5	4.8	15.9	13.2
LG생활건강	22,615	7,564	8,088	1,210	1,284	809	871	28.9	26.8	5.5	4.8	18.4	17.6	16.4	15.8
L'Oreal	214,859	38,178	41,433	6,691	7,768	5,333	6,040	39.7	35.1	5.2	4.9	13.1	14.3	24.2	21.5
Estee Lauder	92,163	17,901	19,702	2,895	3,586	2,051	2,562	45.2	36.0	16.5	14.9	41.1	47.6	25.4	21.1
Kao	41,521	15,758	16,485	2,138	2,413	1,511	1,721	27.3	23.9	4.1	3.9	15.7	17.0	13.9	12.6
Shiseido	27,284	10,334	11,662	25	730	-195	489	N/A	58.4	5.2	4.9	-3.3	10.0	37.3	19.4
상하이자화	4,346	1,295	1,454	86	111	70	90	59.1	46.7	3.8	3.6	6.3	7.5	37.3	31.1
평균(국내사 제외)								42.8	40.0	7.0	6.4	14.6	19.3	27.6	21.1

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	1,451.3	1,393.1	1,402.0	1,333.7	1,130.9	1,055.7	1,129.3	1,153.6	5,580.1	4,469.5	5,055.6
국내	940.7	891.9	930.6	754.8	760.8	656.7	737.0	654.9	3,518.1	2,809.4	3,227.6
화장품	789.4	771.7	779.9	656.2	618.6	531.4	586.5	551.1	2,997.3	2,287.6	2,682.8
면세	366.9	356.8	437.4	392.5	258.7	197.0	284.3	282.6	1,553.6	1,022.6	1,328.6
비면세	422.6	414.9	342.5	263.7	359.9	334.4	302.2	268.5	1,443.7	1,265.0	1,354.2
생활용품	151.3	120.2	150.7	98.5	142.1	125.3	150.5	103.8	520.7	521.7	544.8
해외	521.8	512.1	486.5	557.9	373.9	405.4	401.7	504.1	2,078.3	1,685.1	1,856.3
중국	360.5	315.7	300.8	367.9	240.4	276.6	265.1	343.6	1,344.9	1,125.7	1,204.6
기타 아시아	137.3	169.8	151.3	160.2	105.2	111.9	110.0	134.0	618.6	461.1	539.1
유럽	5.8	4.8	5.9	5.3	5.4	3.0	4.3	4.6	21.9	17.3	19.2
북미	18.2	21.7	28.6	24.5	23.0	13.9	22.3	21.9	93.0	81.1	93.4
영업이익	186.6	87.8	107.5	45.9	60.9	35.2	38.0	25.8	427.8	160.0	304.8
영업이익률	12.9	6.3	7.7	3.4	5.4	3.3	3.4	2.2	7.7	3.6	6.0
국내	129.5	73.6	82.9	33.6	86.6	50.6	57.2	15.4	319.5	209.8	282.9
화장품	117.6	76.0	73.9	48.7	72.4	45.2	45.2	25.8	316.2	188.6	260.2
생활용품	11.9	-2.4	9.0	-15.1	14.2	5.4	12.0	-10.4	3.3	21.3	22.6
해외	45.9	20.1	34.8	3.2	-32.4	-24.4	-12.8	0.9	104.0	-68.8	73.4
중국	49.8	25.1	35.0	8.9	-18.1	0.0	1.1	6.0	118.9	-11.0	76.1
기타 아시아	4.1	-1.0	-0.5	-1.4	-11.7	-16.2	-8.9	-2.4	1.1	-39.3	2.5
유럽	-3.0	-3.5	-1.0	-1.5	-0.8	-1.8	-0.9	-0.7	-9.0	-4.2	-1.9
북미	-5.0	-0.5	1.3	-2.8	-1.7	-6.4	-4.1	-2.0	-7.0	-14.3	-3.3
순이익	123.5	60.7	104.0	-49.4	71.7	11.0	24.7	3.4	238.8	110.8	216.1
순이익률	8.5	4.4	7.4	-3.7	6.3	1.0	2.2	0.3	4.3	2.5	4.3
(% YoY)											
매출액	1.4	3.7	9.7	8.9	-22.1	-24.2	-19.4	-13.5	5.7	-19.9	13.1
국내	0.0	1.6	10.8	9.6	-19.1	-26.4	-20.8	-13.2	5.1	-20.1	14.9
화장품	1.1	1.4	11.9	10.1	-21.6	-31.1	-24.8	-16.0	5.7	-23.7	17.3
면세	14.6	17.0	31.7	25.2	-29.5	-44.8	-35.0	-28.0	22.3	-34.2	29.9
비면세	-8.2	-9.0	-6.2	-6.6	-14.8	-19.4	-11.8	1.8	-12.4	7.1	6.3
생활용품	-5.5	2.8	5.6	5.8	-6.1	4.2	-0.1	5.4	1.5	0.2	4.4
해외	4.2	7.4	8.8	2.3	-28.3	-20.8	-17.4	-9.6	5.5	-18.9	10.2
중국	3.0	4.0	6.0	5.0	-33.3	-12.4	-11.9	-6.6	4.4	-16.3	7.0
기타 아시아	7.3	11.3	9.2	-4.1	-23.4	-34.1	-27.3	-16.4	5.5	-25.5	16.9
유럽	-22.6	-23.8	-7.8	-38.7	-8.4	-38.6	-26.4	-12.8	-24.4	-21.0	10.8
북미	19.2	53.2	53.9	26.0	26.4	-36.2	-22.0	-10.6	37.8	-12.8	15.2
영업이익	-20.9	-39.8	40.6	93.1	-67.3	-59.9	-64.6	-43.9	-11.2	-62.6	90.5
영업이익률	-3.6	-4.5	1.7	1.5	-7.5	-3.0	-4.3	-1.2	-1.5	-4.1	2.5
국내	-17.8	-20.5	68.7	흑전	-33.1	-31.3	-30.9	-54.1	12.5	-34.3	34.8
화장품	-16.3	-19.5	60.0	1,471.0	-38.4	-40.5	-38.9	-47.0	11.3	-40.4	38.0
생활용품	-29.9	-34.4	210.3	17.9	19.8	흑전	33.8	31.2	흑전	538.3	6.5
해외	-43.7	-55.7	32.8	-94.0	적전	적전	적전	-72.6	-49.7	적전	흑전
중국	-33.1	-43.8	28.1	-76.3	적전	-100.0	-96.9	-32.3	-35.5	-109.2	-792.5
기타 아시아	-61.4	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	-97.2	적전	흑전
유럽	-58.9	1.3	68.8	47.2	72.2	48.7	15.7	54.7	22.1	53.8	54.1
북미	-194.1	90.0	흑전	적전	66.0	-1,272.3	적전	26.8	-14.3	-105.5	76.8
순이익	-28.7	-44.0	112.7	적전	-42.0	-81.9	-76.2	흑전	-28.1	-53.6	95.1

주: 중국 및 아시아는 당사 예상치 기준. 자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

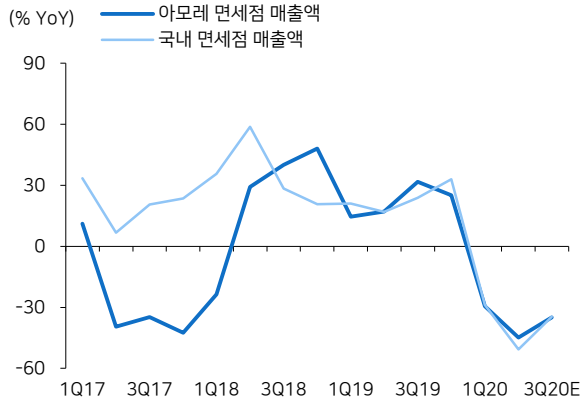
(십억원, %)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
국내 (화장품)											
매출액	789.4	771.7	779.9	656.2	618.6	531.4	586.5	551.1	2,997.3	2,287.6	2,682.8
영업이익	117.6	76.0	73.9	48.7	72.4	45.2	45.2	25.8	316.2	188.6	260.2
영업이익률	14.9	9.8	9.5	7.4	11.7	8.5	7.7	4.7	10.5	8.2	9.7
면세											
매출액	366.9	356.8	437.4	392.5	258.7	197.0	284.3	282.6	1,553.6	1,022.6	1,328.6
영업이익	91.7	82.1	87.5	58.9	46.6	31.5	45.5	36.7	320.1	160.3	218.3
영업이익률	25.0	23.0	20.0	15.0	18.0	16.0	16.0	13.0	20.6	15.7	16.4
매출 비중											
연결 실적 대비	25.3	25.6	31.2	29.4	22.9	18.7	25.2	24.5	27.8	22.9	26.3
국내 실적 대비	46.5	46.2	56.1	59.8	41.8	37.1	48.5	51.3	51.8	44.7	49.5
영업이익 비중											
연결 실적 대비	49.1	93.5	81.4	128.2	76.4	89.5	119.6	142.7	74.8	100.2	71.6
국내 실적 대비	78.0	108.0	118.4	120.9	64.3	69.7	100.7	142.5	101.2	85.0	83.9
해외											
매출액	521.8	512.1	486.5	557.9	373.9	405.4	401.7	504.1	2,078.3	1,685.1	1,856.3
영업이익	45.9	20.1	34.8	3.2	-32.4	-24.4	-12.8	0.9	104.0	-68.8	73.4
영업이익률	8.8	3.9	7.2	0.6	-8.7	-6.0	-3.2	0.2	5.0	-4.1	4.0
중국											
매출액	360.5	315.7	300.8	367.9	240.4	276.6	265.1	343.6	1,344.9	1,125.7	1,204.6
영업이익	49.8	25.1	35.0	8.9	-18.1	0.0	1.1	6.0	118.9	-11.0	76.1
영업이익률	13.8	8.0	11.6	2.4	-7.5	0.0	0.4	1.8	8.8	-1.0	6.3
매출 비중											
연결 실적 대비	24.8	22.7	21.5	27.6	21.3	26.2	23.5	29.8	24.1	25.2	23.8
해외 실적 대비	69.1	61.7	61.8	65.9	64.3	68.2	66.0	68.2	64.7	66.8	64.9
영업이익 비중											
연결 실적 대비	26.7	28.6	32.5	19.4	-	0.0	2.9	23.4	27.8	-6.9	25.0
해외 실적 대비	108.6	125.1	100.5	278.2	-	-	-	688.7	114.3	-	103.7

주: 면세 및 중국 영업이익은 당사 추정치 기준
 자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

(십억원, %)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
국내 (화장품)	789.4	771.7	779.9	656.2	618.6	531.4	586.5	551.1	2,997.3	2,287.6	2,682.8
온라인	101.6	111.5	112.2	120.4	182.9	178.3	168.2	168.6	445.6	698.0	872.5
오프라인 - 면세	366.9	356.8	437.4	392.5	258.7	197.0	284.3	282.6	1,553.6	1,022.6	1,328.6
오프라인 - 비면세	321.0	303.5	230.3	143.3	177.1	156.1	134.0	99.9	998.1	567.0	481.7
방판	155.2	135.3	119.9	81.6	115.8	89.1	80.9	64.0	492.1	349.8	313.8
백화점	72.9	71.9	60.2	50.8	56.1	55.8	45.2	37.4	255.8	194.5	163.2
전문점	96.3	78.7	64.9	43.4	42.3	34.2	28.1	21.5	283.3	126.1	94.0
할인점	16.1	14.7	14.1	10.1	11.2	10.2	9.8	7.0	55.1	38.1	30.7
(% YoY)											
국내 (화장품)	1.1	1.4	11.9	10.1	-21.6	-31.1	-24.8	-16.0	5.7	-23.7	17.3
온라인	1.0	11.3	39.3	72.0	80.0	60.0	50.0	40.0	26.9	56.6	25.0
오프라인 - 면세	14.6	17.0	31.7	25.2	-29.5	-44.8	-35.0	-28.0	22.3	-34.2	29.9
오프라인 - 비면세	-10.8	-14.7	-19.0	-32.5	-44.8	-48.6	-41.8	-30.3	-17.7	-43.2	-15.0
방판	-7.5	-9.2	-13.9	-21.8	-25.4	-34.2	-32.6	-21.5	-12.2	-28.9	-10.3
백화점	-4.8	-5.0	-5.7	-10.0	-23.1	-22.5	-24.9	-26.4	-6.1	-24.0	-16.1
전문점	-7.6	-10.0	-12.1	-20.0	-56.1	-56.5	-56.7	-50.5	-11.4	-55.5	-25.5
할인점	-33.3	-32.4	-31.5	-31.0	-30.8	-30.8	-30.8	-30.8	-32.2	-30.8	-19.5

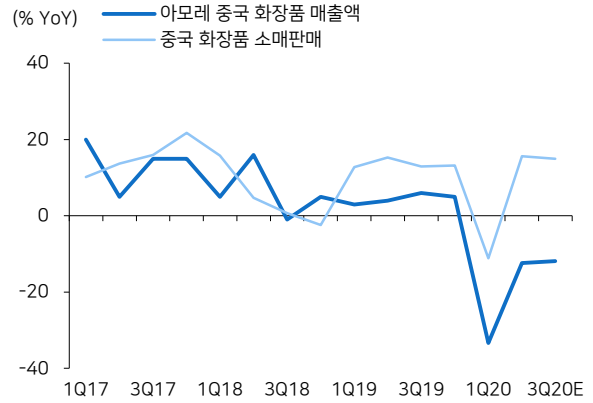
주: 오프라인 비면세 채널별 매출액은 당사 추정치 기준
 자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

그림1 아모레퍼시픽 면세 매출 vs. 국내 면세 전체



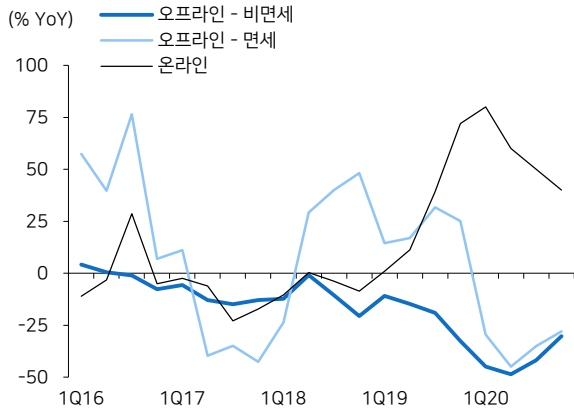
자료: 아모레퍼시픽, 산자부, 메리츠증권 리서치센터

그림2 아모레퍼시픽 중국 매출 vs. 중국 화장품 소매판매



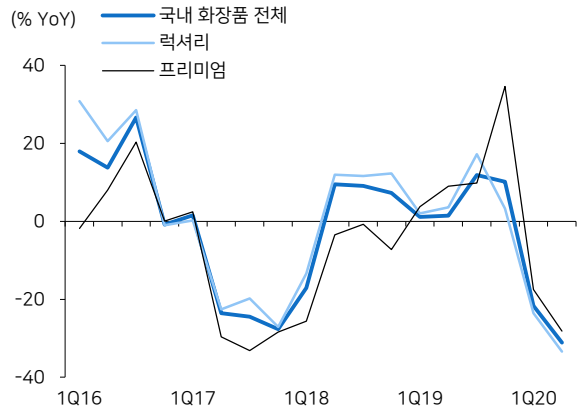
자료: 아모레퍼시픽, CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 아모레퍼시픽 국내 화장품 채널별 매출 성장률



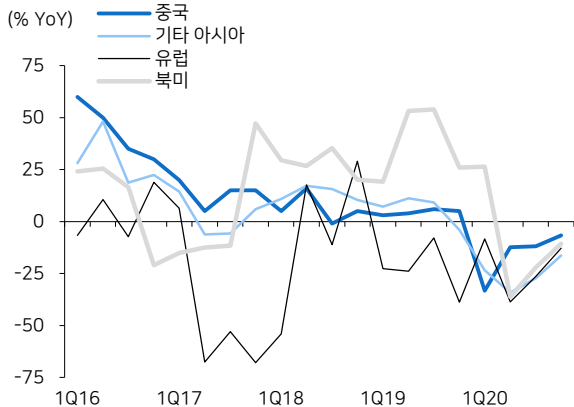
자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

그림4 아모레퍼시픽 국내 화장품 카테고리별 매출 성장률



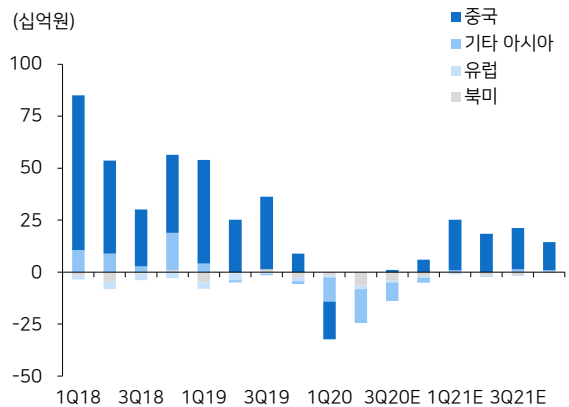
자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

그림5 아모레퍼시픽 해외 권역별 매출 성장률



자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

그림6 아모레퍼시픽 해외 권역별 영업이익



자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

아모레퍼시픽 (090430)

Income Statement

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	5,277.8	5,580.1	4,469.5	5,055.6	5,391.9
매출액증가율 (%)	3.0	5.7	-19.9	13.1	6.7
매출원가	1,434.9	1,500.5	1,237.2	1,361.4	1,441.2
매출총이익	3,843.0	4,079.6	3,232.3	3,694.2	3,950.8
판매관리비	3,361.0	3,651.8	3,072.3	3,389.3	3,555.2
영업이익	482.0	427.8	160.0	304.8	395.6
영업이익률	9.1	7.7	3.6	6.0	7.3
금융손익	10.0	-5.2	-5.6	-6.0	-6.4
중속/관계기업손익	0.0	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1
기타영업외손익	-39.0	-51.7	-22.8	-22.0	-21.2
세전계속사업이익	453.0	370.6	131.5	276.8	368.0
법인세비용	118.1	146.8	23.7	66.4	88.3
당기순이익	334.8	223.8	107.9	210.4	279.7
지배주주지분 손이익	332.2	238.8	110.8	216.1	287.3

Balance Sheet

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	1,567.2	1,803.1	1,576.0	1,595.4	1,733.2
현금및현금성자산	735.5	673.6	359.4	325.7	392.8
매출채권	286.7	365.9	387.8	403.4	422.7
재고자산	403.3	452.6	493.3	522.9	564.8
비유동자산	3,803.9	4,185.9	4,038.5	4,088.5	4,137.2
유형자산	2,713.1	2,661.8	2,577.3	2,617.6	2,647.4
무형자산	254.1	226.5	223.6	231.6	249.6
투자자산	54.4	48.4	46.3	48.0	49.0
자산총계	5,371.1	5,989.0	5,614.5	5,683.9	5,870.4
유동부채	763.2	1,066.6	783.2	699.5	679.9
매입채무	111.8	172.5	169.0	182.5	193.5
단기차입금	71.5	99.4	59.1	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	197.6	0.0	0.0	0.0
비유동부채	161.5	423.6	354.5	372.2	382.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	44.7	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	924.7	1,490.2	1,137.7	1,071.7	1,062.6
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	720.5	723.5	723.5	723.5	723.5
기타포괄이익누계액	-41.3	-24.7	-16.3	-16.3	-16.3
이익잉여금	3,726.0	3,873.8	3,846.0	3,987.2	4,190.4
비지배주주지분	24.4	9.3	6.7	1.0	-6.6
자본총계	4,446.4	4,498.8	4,476.8	4,612.3	4,807.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	646.7	718.3	638.0	600.2	644.8
당기순이익(손실)	334.8	223.8	107.9	210.4	279.7
유형자산상각비	266.1	485.5	463.5	442.7	442.3
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-28.1	-161.4	-46.1	-63.5	-87.0
투자활동 현금흐름	-413.9	-403.2	-543.9	-495.7	-492.9
유형자산의증가(CAPEX)	-405.5	-246.6	-509.9	-483.0	-472.0
투자자산의감소(증가)	7.9	6.0	2.1	-1.7	-1.0
재무활동 현금흐름	-103.4	-387.4	-416.0	-138.2	-84.7
차입금의 증감	-13.4	448.7	-286.0	-59.1	0.0
자본의 증가	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	131.3	-61.9	-314.2	-33.7	67.1
기초현금	604.2	735.5	673.6	359.4	325.7
기말현금	735.5	673.6	359.4	325.7	392.8

Key Financial Data

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당데이터(원)					
SPS	90,284	95,455	76,456	86,482	92,235
EPS(지배주주)	5,469	3,904	1,714	3,506	4,715
CFPS	14,013	17,430	12,940	12,489	14,028
EBITDAPS	12,797	15,624	10,666	12,788	14,332
BPS	64,073	65,050	64,768	66,814	69,758
DPS	1,180	1,000	1,000	1,100	1,250
배당수익률(%)	0.6	0.5	0.6	0.7	0.8
Valuation(Multiple)					
PER	38.3	51.2	95.7	46.8	34.8
PCR	15.0	11.5	12.7	13.1	11.7
PSR	2.3	2.1	2.1	1.9	1.8
PBR	3.3	3.1	2.5	2.5	2.4
EBITDA	748.1	913.3	623.5	747.5	837.8
EV/EBITDA	17.0	13.5	15.9	13.2	11.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	7.7	5.4	2.5	4.8	6.1
EBITDA 이익률	14.2	16.4	13.9	14.8	15.5
부채비율	20.8	33.1	25.4	23.2	22.1
금융비용부담률	0.0	0.4	0.3	0.2	0.2
이자보상배율(x)	206.4	21.4	12.5	28.8	40.2
매출채권회전율(x)	17.3	17.1	11.9	12.8	13.1
재고자산회전율(x)	13.6	13.0	9.5	9.9	9.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	81.7%
중립	18.3%
매도	0.0%

2020년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

아모레퍼시픽 (090430) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.09.10	산업분석	Trading Buy	320,000	양지혜	-24.5	-15.8	
2018.10.17	기업브리프	Trading Buy	275,000	양지혜	-31.7	-28.0	
2018.10.30	기업브리프	Trading Buy	180,000	양지혜	-2.1	16.4	
2019.01.21	산업브리프	Trading Buy	200,000	양지혜	-6.0	3.0	
2019.04.02	기업브리프	Trading Buy	220,000	양지혜	-6.8	7.0	
2019.06.04	산업분석	Trading Buy	200,000	양지혜	-17.8	-10.0	
2019.08.01	기업브리프	Trading Buy	170,000	양지혜	-20.6	-10.3	
2019.10.16	산업분석	Buy	190,000	양지혜	-16.3	-3.2	
2019.10.31	기업브리프	Buy	215,000	양지혜	-11.8	-3.5	
2019.11.29	기업브리프	Buy	240,000	양지혜	-19.2	-16.0	
2019.12.31				담당자 변경			
2020.04.22	산업분석	Buy	210,000	하누리	-20.1	-13.6	
2020.08.03	기업브리프	Buy	200,000	하누리	-	-	