

## 아모레G

## BUY(유지)

002790 기업분석 | 화장품

|          |         |             |         |             |        |
|----------|---------|-------------|---------|-------------|--------|
| 목표주가(유지) | 63,000원 | 현재주가(12/08) | 54,200원 | Up/Downside | +16.2% |
|----------|---------|-------------|---------|-------------|--------|

2020. 12. 09

## 21년 전략 공유: 턴어라운드의 서막

## News

**구체적 액션 제시 긍정적:** 전일 애널리스트 간담회를 통해 2020년 리뷰와 2021년 성장전략에 대해 공유했다. 2021년 경영 전략이 2020년과 크게 다르지 않았지만 좀더 심층적이고, 구체적인 액션 방안을 제시했다는 점에서 긍정적이다. 2021년 전략 방향성은 크게 강한 브랜드, 디지털 대전환, 사업 구조의 혁신을 꼽았다. 코로나 시기 이후의 글로벌 사업 방식은 달라져야 하고, 핵심 시장에서 채널 재정비로 질적 성장에 초점을 둔다는 방침을 강조했다. 이밖에 더마코스메틱이나 이너뷰티에서 신규 성장동력을 찾고자 하고, 마케팅 퍼포먼스의 고도화 전략과 뷰티테크의 활용 방안을 제시했다.

## Comment

**소통과 접점 확장이 2021 핵심 단어:** 금번 정기인사 때 설화수와 라네즈를 별도 유닛으로 독립함으로써 브랜드 독립성과 책임감을 강화하고자 하는 노력이 돋보인다. 특히 인력 공유차원에서 전담 인력 배치 형태 전환함에 따른 전문성 강화는 설화수와 라네즈의 브랜드력 강화에 긍정 효과를 낼 것으로 전망된다. 설화수 자음생 라인 확장으로 평균 구매단가가 상승하는 추세에 있으면서도 젊은 세대들을 위한 소통 창구를 개방하고, 라네즈는 젊은 고객들 대상으로 기능성 스킨케어 전문 브랜드라는 이미지 부여한다는게 포인트이다. 이너뷰티 유닛도 신선헤 건식 카테고리 매출 2배 성장하겠다는 목표를 제시했고, 더마 브랜드 강화로 에스트라의 고객 접점을 넓히는데 노력하겠다는 점이 주요 골자다. 이외 ESG에 대한 사회적 관심을 인지하고 있는 점 또한 긍정적이다.

## Action

**턴어라운드의 서막:** 창사 이래 최초로 희망퇴직을 진행했고, 비효율 점포 및 카테고리를 정리함에 따라 2021년 비용 부담을 상당히 줄일 수 있을 전망이다. 중국을 중심으로 턴어라운드는 이미 시작되었다고 판단한다면 아모레퍼시픽과 아모레G의 중장기 주가 우상향을 전망하는데 무리가 없다.

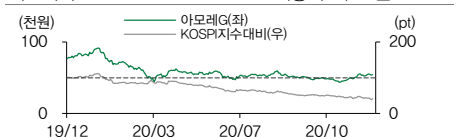
## Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

|                 | 2018      | 2019      | 2020E | 2021E | 2022E |
|-----------------|-----------|-----------|-------|-------|-------|
| FYE Dec         |           |           |       |       |       |
| 매출액             | 6,078     | 6,284     | 5,167 | 6,035 | 6,083 |
| (증가율)           | 0.8       | 3.4       | -17.8 | 16.8  | 0.8   |
| 영업이익            | 549       | 498       | 259   | 485   | 491   |
| (증가율)           | -24.9     | -9.3      | -47.9 | 86.8  | 1.3   |
| 지배주주순이익         | 142       | 134       | 78    | 154   | 153   |
| EPS             | 1,701     | 1,526     | 895   | 1,815 | 1,811 |
| PER (H/L)       | 92.7/33.7 | 57.5/33.2 | 60.6  | 29.9  | 29.9  |
| PBR (H/L)       | 4.5/1.6   | 2.5/1.4   | 1.5   | 1.5   | 1.4   |
| EV/EBITDA (H/L) | 17.5/7.8  | 8.9/6.0   | 7.6   | 6.5   | 6.9   |
| 영업이익률           | 9.0       | 7.9       | 5.0   | 8.0   | 8.1   |
| ROE             | 4.7       | 4.1       | 2.3   | 4.4   | 4.3   |

## Stock Data

|                |                |
|----------------|----------------|
| 52주 최저/최고      | 43,550/91,600원 |
| KOSDAQ /KOSPI  | 907/2,701pt    |
| 시가총액           | 44,692억원       |
| 60일-평균거래량      | 149,220        |
| 외국인지분율         | 19.8%          |
| 60일-외국인지분율변동추이 | -0.8%p         |
| 주요주주           | 서경배 외 7인 62.0% |



| 주가상승률 | 1M   | 3M   | 12M   |
|-------|------|------|-------|
| 절대기준  | 17.3 | 6.3  | -30.2 |
| 상대기준  | 5.0  | -5.5 | -46.2 |

도표 1. 아모레퍼시픽그룹 2020년 하이라이트 &amp; 2021년 사업 전략

## 1) 2020년 리뷰 "변화를 즐기자"

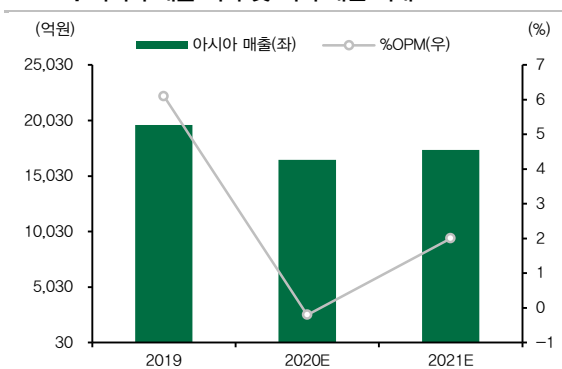
|             |                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 브랜드 경쟁력 강화  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 설화수 주력 라인 교체, 안티에이징 라인 집중. 광군제 매출 174% 성장. 티몰 럭셔리 카테고리 5위 기록</li> <li>- 라네즈는 네오쿠션으로 브랜드 매력 강화, 세대 선호도에 맞춰 감성 품질 집중. 디지털 통해 커뮤니케이션</li> <li>- 피토알렉신 런칭. 고객과 만들어간다는 관점으로 모두의 마케팅 컨셉 작업. 와디즈 펀딩 도전</li> </ul> |
| 고객 경험 강화 노력 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 아모레 성수, 아모레 광고 오픈. 구매전환율 45%로 높은 수준. 리필스테이션 운영</li> <li>- 맞춤형 시장 대응이 미래 성장 카테고리라고 판단. 아이오페 중심. 맞춤형 3D마스크 CES혁신상 수여</li> </ul>                                                                              |
| 전사적 디지털 강화  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전체 직원 중의 40%가 디지털 역량 교육 참여로 업스케일. 내재화 위한 노력은 2021년에도 지속 전망</li> <li>- 국내와 해외 디지털 채널 비중 증가 위한 전략 및 투자 집중</li> </ul>                                                                                         |

## 2) 2021년 전략 방향성

|         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 강한 브랜드  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 럭셔리 브랜드 라인업 강화 지속. 설화수 자음생 효능에 대해 글로벌, 젊은 세대들에게 소통할 것</li> <li>- 라네즈는 브랜드 스토리 강화 노력. 젊은 고객들 대상으로 기능성 스킨케어 전문 브랜드라는 이미지 부여</li> <li>- 설화수와 라네즈 별도 유닛 독립으로 브랜드 독립성과 책임감 강화(인력 공유에서 전담 인력 배치 형태 전환)</li> <li>- 이너뷰티 유닛 신설. 건식 카테고리 매출 2배 성장 예상(현재 매출비중 5%)</li> <li>- 에스트라 통한 더마 카테고리 강화, 고객 접점 확대 위한 유통채널 조정 지속</li> </ul> |
| 디지털 대전환 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 빅플랫폼과의 제휴 지속. 플랫폼 별로 프로모션과 전용제품 차별화 공급 가능</li> <li>- 디지털 마케팅과 콘텐츠 경쟁력 강화 고민 중. 라이브 스트리밍 시장 매력 긍정적 평가</li> <li>- 뷰티테크 본격 활용. 축적된 고객 데이터 활용 가능</li> <li>- 디지털 채널 강화 위한 마케팅 혹은 투자 증가 가능</li> </ul>                                                                                                                          |
| 혁신      | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 창사 이래 최초 희망퇴직 진행. 일부 임원 급여 삭감 등. 강도 높은 자구 노력 중</li> <li>- 선택과 집중의 시기 지속될 절망(오프라인 감소, 온라인 증가 / 제품 믹스 변화 가능)</li> <li>- ESG에 대한 사회적 관심에 다양한 형태로 대응. LESS플라스틱 캠페인 등</li> </ul>                                                                                                                                              |

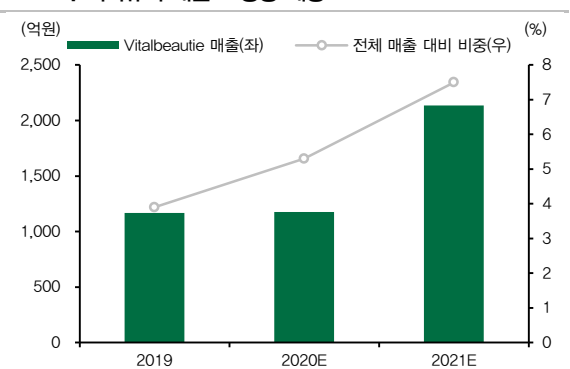
자료: 아모레퍼시픽그룹, DB금융투자

도표 2. 아시아 매출 회복 및 이익 개선 기대



자료: 아모레퍼시픽, DB금융투자

도표 3. 이너뷰티 매출 고성장 예상



자료: 아모레퍼시픽, DB금융투자

## 대차대조표

| 12월 결산(십억원) | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산        | 2,490 | 2,906 | 3,161 | 3,695 | 4,142 |
| 현금및현금성자산    | 1,297 | 1,417 | 1,699 | 1,982 | 2,105 |
| 매출채권및기타채권   | 342   | 418   | 322   | 368   | 372   |
| 재고자산        | 498   | 525   | 409   | 481   | 487   |
| 비유동자산       | 4,898 | 5,375 | 5,093 | 4,873 | 4,734 |
| 유형자산        | 3,322 | 3,200 | 2,917 | 2,697 | 2,559 |
| 무형자산        | 774   | 739   | 739   | 739   | 739   |
| 투자자산        | 77    | 95    | 95    | 95    | 95    |
| 자산총계        | 7,387 | 8,281 | 8,392 | 8,707 | 9,015 |
| 유동부채        | 898   | 1,226 | 1,203 | 1,220 | 1,235 |
| 매입채무및기타채무   | 557   | 604   | 582   | 599   | 615   |
| 단기차입금및단기차입금 | 169   | 158   | 158   | 158   | 158   |
| 유동상장기부채     | 0     | 47    | 47    | 47    | 47    |
| 비유동부채       | 247   | 575   | 572   | 573   | 571   |
| 사채및장기차입금    | 45    | 0     | -3    | -2    | -5    |
| 부채총계        | 1,145 | 1,801 | 1,775 | 1,793 | 1,806 |
| 자본금         | 44    | 48    | 48    | 48    | 48    |
| 자본잉여금       | 696   | 882   | 882   | 882   | 882   |
| 이익잉여금       | 2,546 | 2,648 | 2,699 | 2,824 | 2,949 |
| 비지배주주지분     | 3,124 | 3,113 | 3,199 | 3,370 | 3,541 |
| 자본총계        | 6,242 | 6,480 | 6,618 | 6,914 | 7,209 |

## 현금흐름표

| 12월 결산(십억원)  | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름     | 731   | 830   | 915   | 625   | 480   |
| 당기순이익        | 376   | 282   | 165   | 325   | 324   |
| 현금유출이없는비용및수익 | 583   | 922   | 726   | 696   | 643   |
| 유형및무형자산상각비   | 311   | 578   | 635   | 541   | 480   |
| 영업관련자산부채변동   | -61   | -215  | 121   | -231  | -312  |
| 매출채권및기타채권의감소 | 54    | -91   | 97    | -46   | -4    |
| 재고자산의감소      | -95   | -81   | 115   | -72   | -6    |
| 매입채무및기타채무의증가 | -15   | 18    | -22   | 17    | 16    |
| 투자활동현금흐름     | -540  | -433  | -282  | -295  | -305  |
| CAPEX        | -437  | -274  | -353  | -321  | -342  |
| 투자자산의순증      | 11    | -18   | 0     | 0     | 0     |
| 재무활동현금흐름     | -102  | -287  | -55   | -47   | -52   |
| 사채및장기차입금의 증가 | -8    | 600   | -3    | 1     | -3    |
| 자본금및자본잉여금의증가 | 0     | 190   | 0     | 0     | 0     |
| 배당금지급        | -92   | -101  | -31   | -27   | -29   |
| 기타현금흐름       | 2     | 10    | -297  | 0     | 0     |
| 현금의증가        | 90    | 120   | 281   | 283   | 123   |
| 기초현금         | 1,208 | 1,297 | 1,417 | 1,699 | 1,982 |
| 기말현금         | 1,297 | 1,417 | 1,699 | 1,982 | 2,105 |

자료: 아모레G, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

## 손익계산서

| 12월 결산(십억원) | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액         | 6,078 | 6,284 | 5,167 | 6,035 | 6,083 |
| 매출원가        | 1,619 | 1,642 | 1,341 | 1,575 | 1,585 |
| 매출이익        | 4,459 | 4,642 | 3,825 | 4,460 | 4,498 |
| 판매비         | 3,910 | 4,144 | 3,566 | 3,975 | 4,007 |
| 영업이익        | 549   | 498   | 259   | 485   | 491   |
| EBITDA      | 860   | 1,077 | 895   | 1,026 | 971   |
| 영업외손익       | -14   | -66   | 2     | 6     | 9     |
| 금융손익        | 26    | 5     | 6     | 10    | 13    |
| 투자손익        | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     |
| 기타영업외손익     | -41   | -72   | -5    | -5    | -5    |
| 세전이익        | 535   | 431   | 261   | 490   | 499   |
| 중단사업이익      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익       | 376   | 282   | 165   | 325   | 324   |
| 지배주주지분순이익   | 142   | 134   | 78    | 154   | 153   |
| 비지배주주지분순이익  | 234   | 149   | 87    | 171   | 171   |
| 총포괄이익       | 402   | 287   | 165   | 325   | 324   |
| 총감률(%YoY)   |       |       |       |       |       |
| 매출액         | 0.8   | 3.4   | -17.8 | 16.8  | 0.8   |
| 영업이익        | -24.9 | -9.3  | -47.9 | 86.8  | 1.3   |
| EPS         | -30.0 | -10.3 | -41.4 | 102.7 | -0.2  |

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 주요 투자지표

| 12월 결산원 % 배 | 2018   | 2019   | 2020E  | 2021E  | 2022E  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당자료(원)     |        |        |        |        |        |
| EPS         | 1,701  | 1,526  | 895    | 1,815  | 1,811  |
| BPS         | 35,082 | 35,078 | 35,609 | 36,914 | 38,215 |
| DPS         | 310    | 300    | 300    | 320    | 320    |
| Multiple(배) |        |        |        |        |        |
| P/E         | 42.6   | 54.2   | 60.6   | 29.9   | 29.9   |
| P/B         | 2.1    | 2.4    | 1.5    | 1.5    | 1.4    |
| EV/EBITDA   | 9.2    | 8.8    | 7.6    | 6.5    | 6.9    |
| 수익성(%)      |        |        |        |        |        |
| 영업이익률       | 9.0    | 7.9    | 5.0    | 8.0    | 8.1    |
| EBITDA마진    | 14.2   | 17.1   | 17.3   | 17.0   | 16.0   |
| 순이익률        | 6.2    | 4.5    | 3.2    | 5.4    | 5.3    |
| ROE         | 4.7    | 4.1    | 2.3    | 4.4    | 4.3    |
| ROA         | 5.1    | 3.6    | 2.0    | 3.8    | 3.7    |
| ROC         | 8.6    | 6.6    | 3.2    | 6.6    | 6.4    |
| 안정성및기타      |        |        |        |        |        |
| 부채비율(%)     | 18.3   | 27.8   | 26.8   | 25.9   | 25.1   |
| 이자보상배율(배)   | 120.5  | 18.9   | 12.4   | 23.3   | 23.6   |
| 배당성향(배)     | 6.3    | 8.1    | 13.9   | 7.5    | 7.5    |

## Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

## 1년간 투자이익률 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

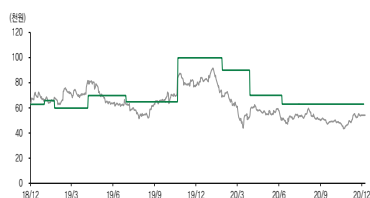
■ 기업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

## 아모레G 현주가 및 목표주가 차트



## 최근 2년간 투자이익률 및 목표주가 변경

| 일자       | 투자이익 | 목표주가    | 괴리율(%)<br>평균 최고/최저 | 일자       | 투자이익 | 목표주가   | 괴리율(%)<br>평균 최고/최저 |
|----------|------|---------|--------------------|----------|------|--------|--------------------|
| 18/10/30 | Hold | 63,000  | 3.0 15.4           | 20/04/07 | Buy  | 70,000 | -18.3 -10.7        |
| 19/01/10 | Hold | 66,000  | 0.2 4.4            | 20/06/17 | Buy  | 63,000 | -                  |
| 19/02/01 | Hold | 60,000  | 17.9 36.5          |          |      |        |                    |
| 19/04/16 | Hold | 70,000  | -1.8 16.7          |          |      |        |                    |
| 19/07/09 | Hold | 65,000  | -4.4 30.0          |          |      |        |                    |
| 19/10/31 | Buy  | 100,000 | -18.3 -8.2         |          |      |        |                    |
| 20/02/06 | Buy  | 90,000  | -33.4 -19.1        |          |      |        |                    |

주: \*표는 담당자 변경

## 대차대조표

| 12월 결산(십억원) | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산        | 1,567 | 1,803 | 2,049 | 2,512 | 2,912 |
| 현금및현금성자산    | 736   | 674   | 957   | 1,277 | 1,640 |
| 매출채권및기타채권   | 319   | 396   | 288   | 325   | 338   |
| 재고자산        | 403   | 453   | 338   | 394   | 417   |
| 비유동자산       | 3,804 | 4,186 | 3,860 | 3,598 | 3,451 |
| 유형자산        | 2,713 | 2,662 | 2,336 | 2,073 | 1,927 |
| 무형자산        | 254   | 227   | 227   | 227   | 227   |
| 투자자산        | 54    | 48    | 48    | 48    | 48    |
| 자산총계        | 5,371 | 5,989 | 5,979 | 6,179 | 6,433 |
| 유동부채        | 763   | 1,067 | 1,007 | 1,021 | 1,040 |
| 매입채무및기타채무   | 548   | 622   | 567   | 583   | 602   |
| 단기차입금및단기차입금 | 71    | 99    | 95    | 93    | 93    |
| 유동성장기부채     | 0     | 198   | 198   | 198   | 198   |
| 비유동부채       | 162   | 424   | 424   | 424   | 424   |
| 사채및장기차입금    | 45    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 부채총계        | 925   | 1,490 | 1,430 | 1,444 | 1,464 |
| 자본금         | 35    | 35    | 35    | 35    | 35    |
| 자본잉여금       | 720   | 724   | 724   | 724   | 724   |
| 이익잉여금       | 3,726 | 3,874 | 3,931 | 4,134 | 4,390 |
| 비지배주주지분     | 24    | 9     | 3     | -15   | -36   |
| 자본총계        | 4,446 | 4,499 | 4,549 | 4,735 | 4,970 |

## 현금흐름표

| 12월 결산(십억원)  | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|--------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름     | 647  | 718  | 771   | 537   | 643   |
| 당기순이익        | 335  | 224  | 101   | 255   | 321   |
| 현금유출이없는비용및수익 | 484  | 795  | 569   | 536   | 513   |
| 유형및무형자산상각비   | 266  | 485  | 528   | 424   | 360   |
| 영업관련자산부채변동   | -28  | -161 | 148   | -131  | -21   |
| 매출채권및기타채권의감소 | 37   | -83  | 108   | -37   | -14   |
| 재고자산의감소      | -77  | -94  | 114   | -56   | -23   |
| 매입채무및기타채무의증가 | -20  | 62   | -55   | 16    | 19    |
| 투자활동현금흐름     | -414 | -403 | -197  | -153  | -202  |
| CAPEX        | -405 | -247 | -202  | -162  | -214  |
| 투자자산의손중      | 8    | 6    | 0     | 0     | 0     |
| 재무활동현금흐름     | -103 | -387 | -83   | -63   | -78   |
| 사채및차입금의 증가   | -13  | 449  | -5    | -2    | 0     |
| 자본금및자본잉여금의증가 | 0    | 3    | 0     | 0     | 0     |
| 배당금지급        | -88  | -81  | -69   | -51   | -69   |
| 기타현금흐름       | 2    | 10   | -208  | 0     | 0     |
| 현금의증가        | 131  | -62  | 283   | 320   | 363   |
| 기초현금         | 604  | 736  | 674   | 957   | 1,277 |
| 기말현금         | 736  | 674  | 957   | 1,277 | 1,640 |

자료: 아모레퍼시픽 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

## 손익계산서

| 12월 결산(십억원) | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액         | 5,278 | 5,580 | 4,472 | 5,231 | 5,498 |
| 매출원가        | 1,435 | 1,501 | 1,225 | 1,364 | 1,320 |
| 매출총이익       | 3,843 | 4,080 | 3,246 | 3,867 | 4,178 |
| 판매비         | 3,361 | 3,652 | 3,046 | 3,458 | 3,662 |
| 영업이익        | 482   | 428   | 200   | 409   | 517   |
| EBITDA      | 748   | 913   | 728   | 833   | 876   |
| 영업외손익       | -29   | -57   | -52   | -32   | -26   |
| 금융손익        | 10    | -5    | 5     | 11    | 17    |
| 투자손익        | 0     | 0     | 1     | 0     | 0     |
| 기타영업외손익     | -39   | -52   | -58   | -43   | -43   |
| 세전이익        | 453   | 371   | 148   | 377   | 491   |
| 중단사업이익      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익       | 335   | 224   | 101   | 255   | 321   |
| 지배주주지분순이익   | 332   | 239   | 108   | 272   | 342   |
| 비지배주주지분순이익  | 3     | -15   | -7    | -17   | -22   |
| 총포괄이익       | 358   | 231   | 101   | 255   | 321   |
| 증감률(%YoY)   |       |       |       |       |       |
| 매출액         | 3.0   | 5.7   | -19.9 | 17.0  | 5.1   |
| 영업이익        | -19.2 | -11.2 | -53.2 | 104.2 | 26.3  |
| EPS         | -16.0 | -28.6 | -57.3 | 168.1 | 27.0  |

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외수익/비용 항목은 제외됨

## 주요 투자지표

| 12월 결산(원 % 배) | 2018   | 2019   | 2020E  | 2021E  | 2022E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)       |        |        |        |        |        |
| EPS           | 5,469  | 3,904  | 1,666  | 4,467  | 5,671  |
| BPS           | 64,072 | 65,050 | 65,873 | 68,817 | 72,529 |
| DPS           | 1,180  | 1,000  | 700    | 1,000  | 1,300  |
| Multiple(배)   |        |        |        |        |        |
| P/E           | 38.3   | 51.2   | 117.6  | 43.9   | 34.6   |
| P/B           | 3.3    | 3.1    | 3.0    | 2.8    | 2.7    |
| EV/EBITDA     | 17.0   | 13.5   | 15.7   | 13.3   | 12.2   |
| 수익성(%)        |        |        |        |        |        |
| 영업이익률         | 9.1    | 7.7    | 4.5    | 7.8    | 9.4    |
| EBITDA마진      | 14.2   | 16.4   | 16.3   | 15.9   | 15.9   |
| 순이익률          | 6.3    | 4.0    | 2.3    | 4.9    | 5.8    |
| ROE           | 7.7    | 5.4    | 2.4    | 5.8    | 7.0    |
| ROA           | 6.2    | 3.9    | 1.7    | 4.2    | 5.1    |
| ROC           | 11.1   | 7.2    | 3.8    | 8.3    | 10.6   |
| 안정성및기타        |        |        |        |        |        |
| 부채비율(%)       | 20.8   | 33.1   | 31.4   | 30.5   | 29.5   |
| 이자보상배율(배)     | 206.4  | 21.4   | 20.2   | 41.5   | 52.6   |
| 배당성향(배)       | 20.6   | 25.9   | 40.1   | 22.8   | 23.5   |

## Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 당 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

## 1년간 투자이전 비율 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

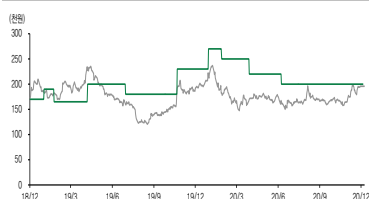
기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

## 아모레퍼시픽 주가 및 목표주가 차트



## 최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

| 일자       | 투자이전 | 목표주가    | 괴리율(%)   | 일자       | 투자이전 | 목표주가    | 괴리율(%)   |
|----------|------|---------|----------|----------|------|---------|----------|
|          |      |         | 평균 최고/최저 |          |      |         | 평균 최고/최저 |
| 18/10/30 | Hold | 170,000 | 3.4      | 20/02/06 | Buy  | 250,000 | -31.8    |
| 19/01/10 | Hold | 190,000 | -5.6     | 20/04/07 | Buy  | 220,000 | -21.5    |
| 19/02/01 | Hold | 165,000 | 17.3     | 20/06/17 | Buy  | 200,000 | -        |
| 19/04/16 | Hold | 200,000 | -5.3     |          |      |         |          |
| 19/07/09 | Hold | 180,000 | -20.5    |          |      |         |          |
| 19/10/31 | Buy  | 230,000 | -15.9    |          |      |         |          |
| 20/01/08 | Buy  | 270,000 | -21.1    |          |      |         |          |

주: \*표는 담당자 변경