

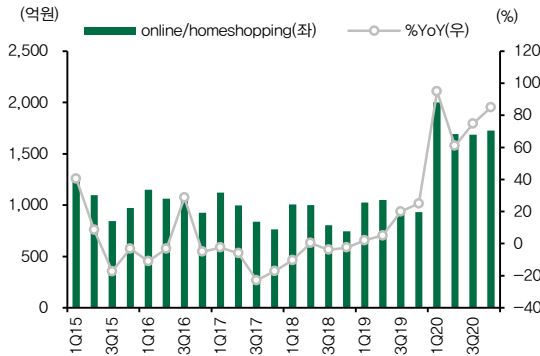
도표 1. 아모레퍼시픽 분기, 연간 실적 전망

(단위: 억원 %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	19	20P	21E
연결매출	11,309	10,557	10,886	11,570	13,747	13,467	12,811	14,260	55,801	44,323	54,285
국내	7,608	6,567	6,727	6,164	9,351	8,888	8,157	7,241	35,181	27,065	33,637
cosmetics	6,186	5,314	5,343	5,260	7,859	7,569	6,704	6,291	29,973	22,103	28,422
Daily beauty	1,421	1,253	1,384	904	1,492	1,319	1,453	950	5,207	4,962	5,214
해외	3,739	4,054	4,232	5,428	4,436	4,643	4,727	7,042	20,783	17,454	20,848
아시아	3,455	3,885	3,943	5,214	4,138	4,359	4,425	6,841	19,635	16,498	19,764
유럽	54	30	50	55	56	41	51	51	218	189	198
북미	230	139	239	159	242	243	251	150	930	767	886
%YoY	-22.1	-24.2	-22.4	-13.2	21.6	27.6	17.7	23.3	5.7	-20.6	22.5
국내	-19.1	-26.4	-27.7	-18.3	22.9	35.3	21.3	17.5	5.1	-23.1	24.3
cosmetics	-21.6	-31.1	-31.5	-19.8	27.0	42.4	25.5	19.6	5.8	-26.3	28.6
Daily beauty	-6.1	4.2	-8.2	-8.3	5.0	5.3	5.0	5.1	1.5	-4.7	5.1
해외	-28.3	-20.8	-13.0	-2.7	18.6	14.5	11.7	29.7	5.5	-16.0	19.4
아시아	-30.6	-20.0	-12.8	-1.3	19.8	12.2	12.2	31.2	4.8	-16.0	19.8
유럽	-6.9	-37.5	-15.3	3.8	3.0	35.0	2.0	-6.7	-24.8	-13.3	5.0
북미	26.4	-35.9	-16.4	-35.1	5.0	75.0	5.0	-5.5	37.6	-17.5	15.5
영업이익	609	353	560	-92	1,409	1,257	1,027	729	4,278	1,430	4,423
국내	866	506	360	-560	1,210	1,010	846	437	3,195	1,172	3,504
cosmetics	724	452	255	-305	1,061	984	737	503	3,162	1,126	3,286
Daily beauty	142	54	105	-255	149	26	109	-67	33	46	218
해외	-325	-210	197	516	131	190	177	341	1,041	178	839
아시아	-300	-136	157	494	170	228	212	265	1,201	215	875
유럽	-8	-14	4	5	-19	-16	-15	41	-90	-13	-10
북미	-17	-60	36	17	-19	-22	-20	35	-70	-24	-27
영업이익률	5.4	3.3	5.1	-0.8	10.3	9.3	8.0	5.1	7.7	3.2	8.1
국내	11.4	7.7	5.4	-9.1	12.9	11.4	10.4	6.0	9.1	4.3	10.4
cosmetics	11.7	8.5	4.8	-5.8	13.5	13.0	11.0	8.0	10.5	5.1	11.6
Daily beauty	10.0	4.3	7.6	-28.2	10.0	2.0	7.5	-7.0	0.6	0.9	4.2
해외	-8.7	-5.2	4.6	9.5	3.0	4.1	3.7	4.8	5.0	1.0	4.0
아시아	-8.7	-3.5	4.0	9.5	4.1	5.2	4.8	3.9	6.1	1.3	4.4
유럽	-14.8	-46.7	8.0	9.1	-35.0	-40.0	-30.0	80.0	-41.3	-6.9	-5.0
북미	-7.4	-43.2	15.1	10.7	-8.0	-9.0	-8.0	23.1	-7.5	-3.1	-3.0

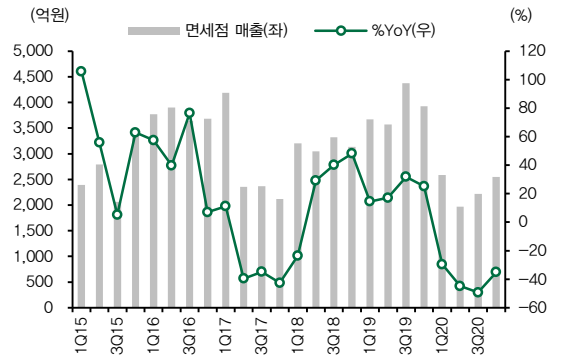
자료: DB금융투자

도표 2. 아모레퍼시픽 디지털 채널 매출 성장 추이



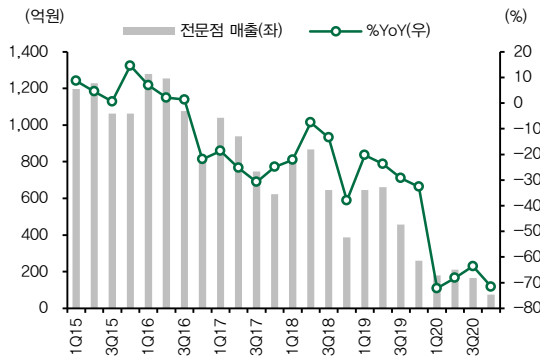
자료: DB 금융투자

도표 3. 아모레퍼시픽 면세 매출 성장 추이



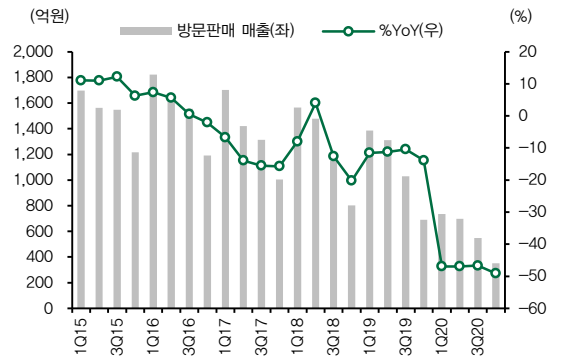
자료: DB 금융투자

도표 4. 아모레퍼시픽 전문점 채널 매출 성장 추이



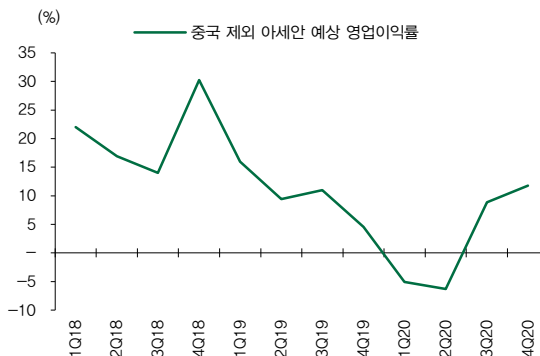
자료: DB 금융투자

도표 5. 아모레퍼시픽 방판 매출 성장 추이



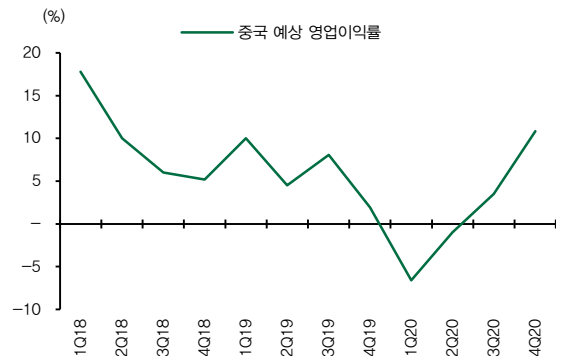
자료: DB 금융투자

도표 6. 아모레퍼시픽 아시아 영업이익률 추정



자료: DB 금융투자

도표 7. 아모레퍼시픽 중국 영업이익률 추정



자료: DB 금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	1,567	1,803	1,969	2,478	2,987
현금및현금성자산	736	674	882	1,218	1,634
매출채권및기타채권	319	396	286	336	374
재고자산	403	453	335	409	463
비유동자산	3,804	4,186	3,860	3,588	3,450
유형자산	2,713	2,662	2,336	2,064	1,926
무형자산	254	227	227	227	227
투자자산	54	48	48	48	48
자산총계	5,371	5,989	5,899	6,137	6,507
유동부채	763	1,067	1,006	1,026	1,057
매입채무및기타채무	548	622	566	588	619
단기차입금및단기차채	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	1,429	1,449	1,480
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	720	724	724	724	724
이익잉여금	3,726	3,874	3,846	4,083	4,451
비지배주주지분	24	9	8	-11	-40
자본총계	4,446	4,499	4,469	4,687	5,027

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	647	718	697	542	705
당기순이익	335	224	22	287	425
현금유출이없는비용및수익	484	795	527	514	497
유형및무형자산상각비	266	485	528	421	360
영업관련자산부채변동	-28	-161	152	-156	-65
매출채권및기타채권의감소	37	-83	110	-51	-38
재고자산의감소	-77	-94	117	-74	-54
매입채무및기타채무의증가	-20	62	-56	22	31
투자활동현금흐름	-414	-403	-198	-143	-210
CAPEX	-405	-247	-202	-150	-221
투자자산의순증	8	6	-1	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	208	336	416
기초현금	604	736	674	882	1,218
기말현금	736	674	882	1,218	1,634

자료: 아모레퍼시픽 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	5,278	5,580	4,432	5,429	6,107
매출원가	1,435	1,501	1,265	1,472	1,618
매출총이익	3,843	4,080	3,167	3,956	4,489
판매비	3,361	3,652	3,024	3,514	3,884
영업이익	482	428	143	442	605
EBITDA	748	913	671	864	965
영업외손익	-29	-57	-119	-53	-27
금융손익	10	-5	5	10	16
투자손익	0	0	-1	0	0
기타영업외손익	-39	-52	-123	-63	-43
세전이익	453	371	25	390	579
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	335	224	22	287	425
지배주주지분순이익	332	239	23	306	454
비지배주주지분순이익	3	-15	-1	-19	-29
총포괄이익	358	231	22	287	425
총감률(%YoY)					
매출액	3.0	5.7	-20.6	22.5	12.5
영업이익	-19.2	-11.2	-66.6	209.3	36.8
EPS	-16.0	-28.6	-94.6	2,282.3	50.1

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

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	5,469	3,904	212	5,053	7,585
BPS	64,072	65,050	64,642	68,082	73,415
DPS	1,180	1,000	700	1,000	1,300
Multiple(배)					
P/E	38.3	51.2	971.3	45.0	30.0
P/B	3.3	3.1	3.2	3.3	3.1
EV/EBITDA	17.0	13.5	18.1	15.4	13.3
수익성(%)					
영업이익률	9.1	7.7	3.2	8.1	9.9
EBITDA마진	14.2	16.4	15.1	15.9	15.8
순이익률	6.3	4.0	0.5	5.3	7.0
ROE	7.7	5.4	0.5	6.7	9.3
ROA	6.2	3.9	0.4	4.8	6.7
ROC	11.1	7.2	3.4	9.8	13.8
안정성및기타					
부채비율(%)	20.8	33.1	32.0	30.9	29.4
이자보상배율(배)	206.4	21.4	14.4	44.9	61.6
배당성향(배)	20.6	25.9	188.2	20.2	17.7

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 게재된 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 투자이견 비율 (2021-01-06 기준) - 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

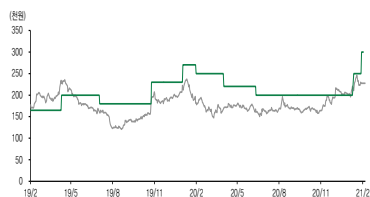
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

아모레퍼시픽 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
19/02/01	Hold	165,000	17.3	42.1	20/06/17	Buy	200,000	-11.8	10.3
19/04/16	Hold	200,000	-5.3	17.8	21/01/18	Buy	250,000	-7.5	-1.6
19/07/09	Hold	180,000	-20.5	2.2	21/02/04	Buy	300,000	-	-
19/10/31	Buy	230,000	-15.9	-3.3					
20/01/08	Buy	270,000	-21.1	-12.4					
20/02/06	Buy	250,000	-31.8	-22.2					
20/04/07	Buy	220,000	-21.5	-17.5					

주: *표는 담당자 변경