



△ 화장품/섬유의복

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

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

Buy

적정주가 (12개월) 300,000 원

현재주가 (4.6) 258,500 원

상승여력 16.1%

KOSPI	3,127.08pt
시가총액	151,115억원
발행주식수	5,846만주
유동주식비율	49.84%
외국인비중	33.41%
52주 최고/최저가	272,000원/150,000원
평균거래대금	669.5억원

주요주주(%)

아모레퍼시픽그룹 외 4 인	49.29
국민연금공단	6.51

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.1	54.8	54.8
상대주가	5.6	17.1	-11.3

주가그래프

아모레퍼시픽 090430

1Q21 Preview: 드디어 증익

- ✓ 1Q21E: 매출 1조 1,983억(+6%), 영업이익 1,414억(+132%), 순이익 1,133억(+58%)
- ✓ 국내: 온라인(+30%) 강세 + 면세(+0% vs. 시장 -2%) 회복 + 비면세(-8%) 개선
- ✓ 중국: 11개 분기 만에 두 자릿수 성장, 설화수(+35%) 선전 & 이니스프리(-3%) 회복
- ✓ 이익 성장 전환(2021E 연결 영업이익 +190%) & 중국 성장 재개(2021E 매출 +15%) vs. Valuation 부담(PER: 아모레 46.8배 vs. 글로벌 평균 36.8배) → 조정 시 매수

1Q21E 증익 구간 진입

아모레퍼시픽은 2021년 1분기 매출액 1조 1,983억원(+6.0% YoY; 이하 YoY), 영업이익 1,414억원(+132.1%), 순이익 1,133억원(+58.1%)을 기록할 것으로 예상한다. 판매 회복에 비용 절감이 더해지면서, 영업 레버리지 효과가 뚜렷하겠다.

[국내] 화장품 매출액과 영업이익으로 각각 6,597억원(+6.6%), 860억원(+18.8%)을 추정한다. 온라인(+30.0%) 강세와 면세(+0.3% vs. 시장 -1.7%) 회복이 두드러질 것으로 본다. 비면세 부진은 여전하나, 역신장 폭은 크게 줄겠다(비면세 합산: 4Q20 -31.4% → 1Q21E -8.2%).

[중국] 매출액 2,766억원(+15.1%), 영업이익 304억원(흑전)을 추산한다. 11개 분기 만에 두 자릿수 매출 성장이다. 설화수의(+35.0%) 선전이 계속된다. 제품 믹스 개선과 판매량 증가가 동반되는 모습이다. 이니스프리(-3.0%) 또한 개선된다. 매장 철수에도 불구하고, 기존점 성장과 온라인 판매가 호조인 것으로 파악된다(매장 수: -29.1% YoY; 50개점 QoQ).

투자의견 Buy(유지) 및 적정주가 300,000원(상향) 제시

아모레퍼시픽에 대한 투자의견 Buy를 유지하며, 적정주가는 300,000원으로 +11% 상향한다(EPS 변동률: 2021E +8.4%, 2022E +10.9%). 주가 상승에 이유가 있다. 이익 성장 전환(영업이익 +190.0%; OPM +5.2%p)과 중국 성장 재개(2021E +15.2%; 설화수 +35.0%, 이니스프리 +0.5%)에 대한 기대감이다. 단, Valuation 부담은 여전하다(12개월 선행 Implied PER: 아모레 46.8배 vs. 생건 26.9배 vs. 글로벌 5개사 평균 36.8배). 조정 시 매수 접근을 추천한다.

(십억원)	매출액	영업이익 (지배주주)	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	5,580.1	427.8	238.8	3,904	-33.9	65,050	51.2	3.1	13.5	5.4	33.1
2020	4,432.2	143.0	35.1	456	-93.7	64,736	452.1	3.2	20.1	0.8	27.7
2021E	4,942.4	414.7	305.4	5,070	2,027.9	68,275	51.0	3.8	17.0	6.7	26.3
2022E	5,451.4	520.2	403.0	6,731	32.8	73,094	38.4	3.5	16.2	8.3	24.6
2023E	5,901.1	593.3	460.4	7,712	14.6	78,745	33.5	3.3	15.2	8.8	24.3

표1 아모레퍼시픽 1Q21 실적 Preview

(십억원)	1Q21E	1Q20	(% YoY)	4Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1,198.3	1,130.9	6.0	1,156.9	3.6	1,247.4	-3.9
영업이익	141.4	60.9	132.2	-9.2	흑전	130.0	8.8
지배순이익	113.3	71.7	58.0	-57.2	흑전	106.8	6.1
영업이익률(%)	11.8	5.4	6.4	-0.8	12.6	10.4	1.4

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

표2 아모레퍼시픽 연간 실적 추정치 변동

(십억원, %)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		컨센서스	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	4,942.4	5,451.4	4,857.9	5,333.9	1.7	2.2	5,074.8	5,681.2
영업이익	414.7	520.2	402.2	486.0	3.1	7.0	436.3	556.6
순이익	305.4	403.0	281.7	363.4	8.4	10.9	337.6	437.3

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

표3 아모레퍼시픽 적정주가 산출

(십억원, 배)	NOPLAT	Target P/E	적정가치	비고
영업가치 (A)	451	36.8	16,566	글로벌 Peer 12개월 선행 PER 평균 값 적용
지분가치 (B)			1,086	
순현금			597	2020년 말 장부가 기준
투자부동산			489	2020년 말 장부가 기준
적정 시가총액 (C)			17,652	(A)+(B)
주식 수 (D, 천주)			57,949	유통 주식 수 기준
적정주가 (원)	304,616		300,000	(C)/(D), 반내림
현재주가 (원)			258,500	
상승여력 (%)			16.1	

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)	
		21E	22E	21E	22E	21E	22E	21E	22E	21E	22E	21E	22E	21E	22E
아모레퍼시픽	15,111	4,942	5,451	415	520	305	403	51.0	38.4	3.8	3.5	6.7	8.3	17.0	16.2
LG생활건강	24,380	8,450	9,150	1,336	1,466	902	1,001	27.8	25.1	5.1	4.4	17.7	17.2	15.8	14.4
L'Oreal	240,853	43,261	45,988	8,312	9,048	6,616	7,143	36.5	33.8	5.4	5.2	15.2	16.3	22.5	20.8
Estee Lauder	119,334	20,307	22,385	3,871	4,409	2,879	3,302	41.8	36.1	17.2	16.8	47.6	53.2	25.1	22.2
Kao	36,103	15,361	15,852	2,107	2,231	1,498	1,601	23.8	22.1	3.5	3.3	15.0	15.0	12.1	11.5
Shiseido	30,872	11,515	12,445	953	1,348	603	822	51.7	37.8	5.8	5.1	12.1	16.2	20.3	15.6
상하이자화	5,419	1,580	1,775	166	221	131	176	41.5	31.1	4.2	3.8	10.2	12.3	29.2	22.1
평균(국내사 제외)								39.1	32.2	7.2	6.8	20.0	22.6	21.8	18.4

주: 평균 값은 Outlier 제외하여 산출

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	1,130.9	1,055.7	1,088.6	1,156.9	1,198.3	1,210.6	1,186.0	1,347.4	4,432.2	4,942.4	5,451.4
국내	760.8	656.7	672.7	616.3	806.3	766.4	706.4	704.2	2,706.5	2,983.2	3,302.1
화장품	618.6	531.4	534.3	526.0	659.7	640.9	562.6	606.3	2,210.3	2,469.6	2,773.1
생활용품	142.1	125.3	138.3	90.4	146.5	125.4	143.8	97.8	496.1	513.6	529.0
해외	373.9	405.4	423.2	542.8	395.6	447.9	483.2	647.3	1,745.3	1,974.0	2,165.7
중국	240.4	276.6	268.8	392.1	276.6	311.3	304.7	464.4	1,178.0	1,357.0	1,492.8
기타 아시아	105.2	111.9	125.4	129.2	93.0	117.5	144.2	155.0	471.7	509.7	550.4
유럽	5.4	3.0	5.0	5.5	5.4	3.8	5.7	6.3	19.0	21.1	23.0
북미	23.0	13.9	23.9	15.9	20.6	15.3	28.6	21.6	76.7	86.1	99.6
영업이익	60.9	35.2	56.0	-9.2	141.4	88.8	114.4	70.0	143.0	414.7	520.2
영업이익률	5.4	3.3	5.1	-0.8	11.8	7.3	9.6	5.2	3.2	8.4	9.5
국내	86.6	50.6	36.0	-56.0	101.1	70.1	75.2	22.5	117.2	269.0	333.3
화장품	72.4	45.2	25.5	-30.5	86.0	68.5	63.6	42.3	112.6	260.4	321.1
생활용품	14.2	5.4	10.5	-25.5	15.1	1.6	11.6	-19.8	4.6	8.6	12.1
해외	-32.4	-24.4	19.7	51.6	33.0	21.9	32.4	55.2	14.5	142.5	177.0
중국	-18.1	0.3	13.4	44.2	30.4	21.2	26.0	46.3	39.8	124.0	140.0
기타 아시아	-11.7	-16.5	2.3	5.2	3.6	0.3	3.8	6.2	-20.8	13.8	27.1
유럽	-0.8	-1.8	0.4	0.5	0.0	0.0	0.3	0.6	-1.7	0.9	1.3
북미	-1.7	-6.4	3.6	1.7	-1.0	0.4	2.3	2.2	-2.8	3.8	8.6
순이익	71.7	11.0	9.6	-57.2	113.3	60.2	76.2	55.7	35.1	305.4	403.0
순이익률	6.3	1.0	0.9	-4.9	9.5	5.0	6.4	4.1	0.8	6.2	7.4
(% YoY)											
매출액	-22.1	-24.2	-22.4	-13.3	6.0	14.7	8.9	16.5	-20.6	11.5	10.3
국내	-19.1	-26.4	-27.7	-18.4	6.0	16.7	5.0	14.3	-23.1	10.2	10.7
화장품	-21.6	-31.1	-31.5	-19.8	6.6	20.6	5.3	15.3	-26.3	11.7	12.3
생활용품	-6.1	4.2	-8.2	-8.2	3.1	0.1	4.0	8.2	-4.7	3.5	3.0
해외	-28.3	-20.8	-13.0	-2.7	5.8	10.5	14.2	19.2	-16.0	13.1	9.7
중국	-33.3	-12.4	-10.6	6.6	15.1	12.6	13.3	18.4	-12.4	15.2	10.0
기타 아시아	-23.4	-34.1	-17.1	-19.4	-11.6	5.0	15.0	20.0	-23.7	8.1	8.0
유럽	-8.4	-37.2	-14.6	4.5	1.5	23.4	12.5	13.7	-13.3	11.5	8.5
북미	26.4	-36.2	-16.3	-35.1	-10.6	10.6	19.6	35.7	-17.5	12.2	15.7
영업이익	-67.3	-59.9	-47.9	적전	132.1	152.1	104.2	흑전	-66.6	190.0	25.5
영업이익률	-7.5	-3.0	-2.5	-4.2	6.4	4.0	4.5	6.0	-4.4	5.2	1.2
국내	-33.1	-31.3	-56.5	적전	16.8	38.6	108.9	흑전	-63.3	129.5	23.9
화장품	-38.4	-40.5	-65.5	적전	18.8	51.5	149.4	흑전	-64.4	131.3	23.3
생활용품	19.8	흑전	16.7	-68.9	6.2	-69.6	10.8	22.5	38.1	86.7	41.5
해외	적전	적전	-43.5	1,512.5	흑전	흑전	64.8	7.0	-86.1	886.4	24.1
중국	적전	-98.9	-61.6	396.6	흑전	7,569.2	93.6	4.8	-66.5	211.4	12.9
기타 아시아	적전	-1,480.8	흑전	흑전	흑전	67.9	19.1	-1,950.6	흑전	95.8	
유럽	72.2	48.7	흑전	흑전	흑전	흑전	-29.1	13.4	81.0	흑전	50.5
북미	66.0	-1,272.3	181.3	흑전	39.4	흑전	-36.5	26.8	59.1	흑전	124.0
순이익	-42.0	-81.9	-90.7	-15.8	58.1	446.5	692.1	흑전	-85.3	769.2	32.0

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

표6 아모레퍼시픽 주요 채널 실적 기여도

(십억원, %)		1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
국내 (화장품)	매출액	618.6	531.4	534.3	526.0	659.7	640.9	562.6	606.3	2,210.3	2,469.6	2,773.1
	영업이익	72.4	45.2	25.5	-30.5	86.0	68.5	63.6	42.3	112.6	260.4	321.1
	영업이익률	11.7	8.5	4.8	-5.8	13.0	10.7	11.3	7.0	5.1	10.5	11.6
면세	매출액	258.7	197.0	222.0	271.2	259.4	287.4	247.5	312.9	948.8	1,107.3	1,328.8
	영업이익	46.6	31.5	24.4	29.8	48.0	41.7	39.6	34.4	132.3	163.7	196.4
	영업이익률	18.0	16.0	11.0	11.0	18.5	14.5	16.0	11.0	13.9	14.8	14.8
매출 비중	연결 실적 대비	22.9	18.7	20.4	23.4	21.7	23.7	20.9	23.2	21.4	22.4	24.4
	국내 실적 대비	41.8	37.1	41.5	51.6	39.3	44.8	44.0	51.6	42.9	44.8	47.9
영업이익 비중	연결 실적 대비	76.4	89.5	43.6	-323.9	33.9	46.9	34.6	49.2	92.5	39.5	37.8
	국내 실적 대비	64.3	69.7	95.8	-97.8	55.8	60.9	62.3	81.4	117.5	62.9	61.2
해외	매출액	373.9	405.4	423.2	542.8	395.6	447.9	483.2	647.3	1,745.3	1,974.0	2,165.7
	영업이익	-32.4	-24.4	19.7	51.6	33.0	21.9	32.4	55.2	14.5	142.5	177.0
	영업이익률	-8.7	-6.0	4.6	9.5	8.3	4.9	6.7	8.5	0.8	7.2	8.2
중국	매출액	240.4	276.6	268.8	392.1	276.6	311.3	304.7	464.4	1,178.0	1,357.0	1,492.8
	영업이익	-18.1	0.3	13.4	44.2	30.4	21.2	26.0	46.3	39.8	124.0	140.0
	영업이익률	-7.5	0.1	5.0	11.3	11.0	6.8	8.5	10.0	3.4	9.1	9.4
매출 비중	연결 실적 대비	21.3	26.2	24.7	33.9	23.1	25.7	25.7	34.5	26.6	27.5	27.4
	해외 실적 대비	64.3	68.2	63.5	72.2	69.9	69.5	63.1	71.7	67.5	68.7	68.9
영업이익 비중	연결 실적 대비	-29.7	0.8	24.0	-480.2	21.5	23.9	22.7	66.2	27.8	29.9	26.9
	해외 실적 대비	55.9	-1.1	68.4	85.7	92.3	96.7	80.4	83.9	275.5	87.0	79.1

주: 면세 및 중국 영업이익은 당사 추정치 기준

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

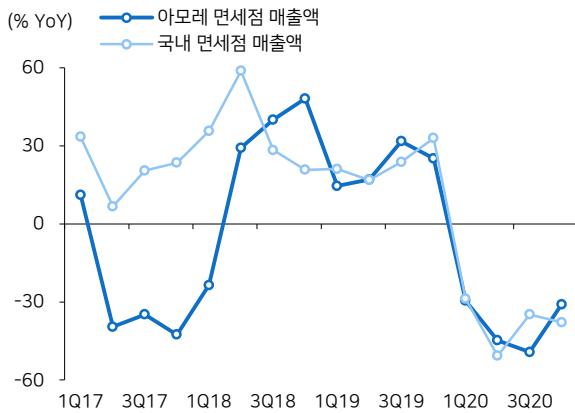
표7 아모레퍼시픽 국내 채널별 매출액 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
국내 (화장품)		618.6	531.4	534.3	526.0	659.7	640.9	562.6	606.3	2,210.3	2,469.6	2,773.1
온라인		182.9	178.3	157.0	156.5	237.7	214.0	188.4	195.7	674.7	835.8	961.2
오프라인 - 면세		258.7	197.0	222.0	271.2	259.4	287.4	247.5	312.9	948.8	1,107.3	1,328.8
오프라인 - 비면세		177.1	156.1	155.3	98.3	162.5	139.5	126.7	97.8	586.7	526.5	483.2
방판		115.8	89.1	80.9	60.2	93.8	75.3	73.2	55.7	346.0	298.0	283.6
백화점		56.1	55.8	44.0	36.7	40.5	41.9	35.1	30.8	192.5	148.3	131.0
전문점		42.3	34.2	28.1	20.9	27.7	22.8	19.0	14.7	125.6	84.2	73.6
할인점		11.2	10.2	9.8	7.0	10.5	9.6	9.3	6.6	38.1	36.0	34.9
(% YoY)												
국내 (화장품)		-21.6	-31.1	-31.5	-19.8	6.6	20.6	5.3	15.3	-26.3	11.7	12.3
온라인		80.0	60.0	40.0	30.0	30.0	20.0	20.0	25.0	51.4	23.9	15.0
오프라인 - 면세		-29.5	-44.8	-49.2	-30.9	0.3	45.9	11.5	15.4	-38.9	16.7	20.0
오프라인 - 비면세		-44.8	-48.6	-32.6	-31.4	-8.2	-10.6	-18.4	-0.6	-41.2	-10.3	-8.2
방판		-25.4	-34.2	-32.6	-15.0	-19.0	-15.5	-9.4	-7.5	-29.7	-13.9	-4.9
백화점		-23.1	-22.5	-26.9	-27.8	-27.7	-24.9	-20.1	-16.2	-24.7	-23.0	-11.6
전문점		-56.1	-56.5	-56.7	-51.8	-34.5	-33.5	-32.3	-29.8	-55.7	-33.0	-12.5
할인점		-30.8	-30.8	-30.8	-30.8	-5.9	-5.7	-5.4	-5.1	-30.8	-5.6	-3.0

주: 오프라인 비면세 채널별 매출액은 당사 추정치 기준

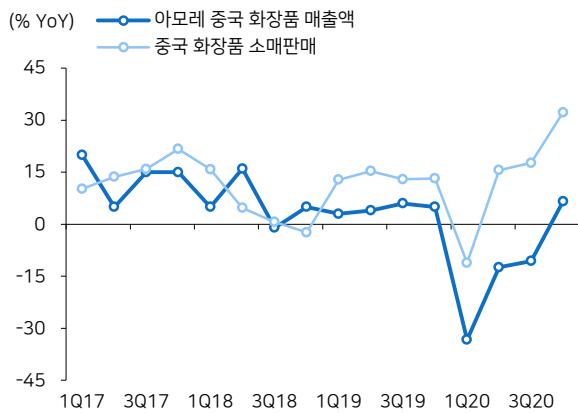
자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

그림1 아모레퍼시픽 국내 면세 매출 vs. 면세 시장



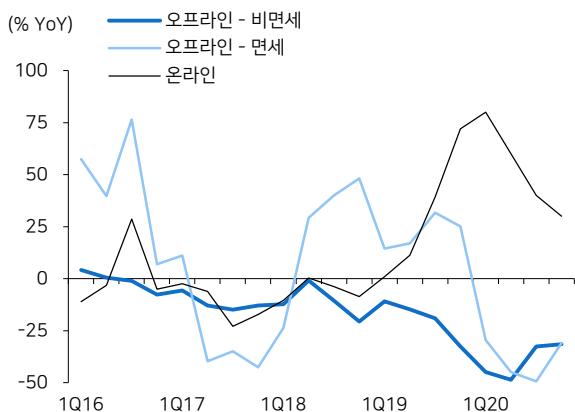
자료: 아모레퍼시픽, 한국면세점협회, 메리츠증권 리서치센터

그림2 아모레퍼시픽 중국 매출 vs. 중국 화장품 소매



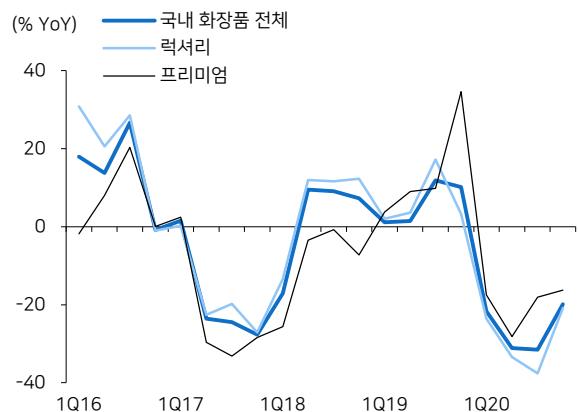
자료: 아모레퍼시픽, CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 아모레퍼시픽 국내 화장품 채널별 매출 성장률



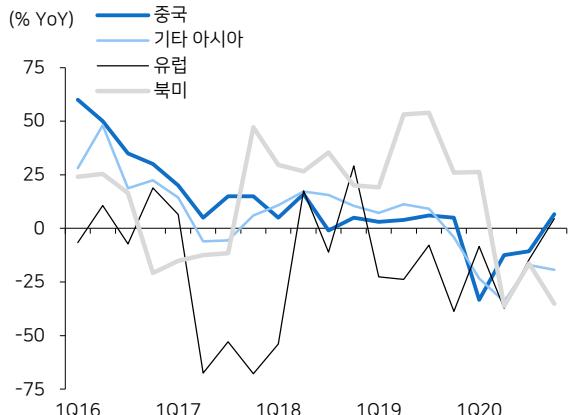
자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

그림4 아모레퍼시픽 국내 화장품 카테고리별 매출 성장률



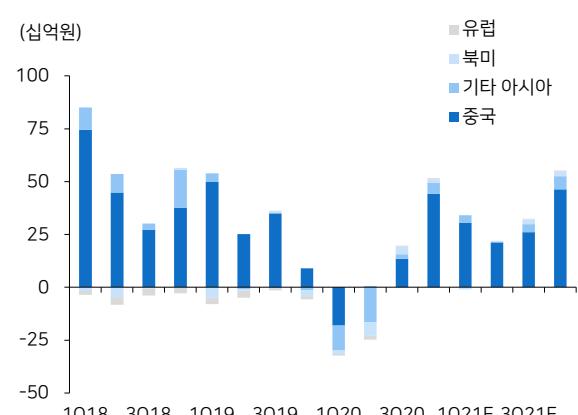
자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

그림5 아모레퍼시픽 해외 권역별 매출 성장률



자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

그림6 아모레퍼시픽 해외 권역별 영업이익



자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

아모레퍼시픽 (090430)

Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	5,580.1	4,432.2	4,942.4	5,451.4	5,901.1
매출액증가율 (%)	5.7	-20.6	11.5	10.3	8.2
매출원가	1,500.5	1,265.4	1,349.4	1,483.0	1,605.3
매출총이익	4,079.6	3,166.8	3,593.0	3,968.5	4,295.7
판매관리비	3,651.8	3,023.8	3,178.3	3,448.2	3,702.4
영업이익	427.8	143.0	414.7	520.2	593.3
영업이익률	7.7	3.2	8.4	9.5	10.1
금융손익	-5.2	-5.2	-5.5	-5.8	-6.2
종속/관계기업손익	-0.3	0.7	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-51.7	-113.2	-17.7	2.3	3.1
세전계속사업이익	370.6	25.3	391.5	516.7	590.3
법인세비용	146.8	3.4	97.9	129.2	147.6
당기순이익	223.8	21.9	293.6	387.5	442.7
지배주주지분 순이익	238.8	35.1	305.4	403.0	460.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	718.3	554.4	682.2	689.9	818.4
당기순이익(손실)	223.8	21.9	293.6	387.5	442.7
유형자산상각비	485.5	458.5	463.7	374.8	329.1
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-161.4	39.8	-91.7	-89.0	-24.4
투자활동 현금흐름	-403.2	-206.4	-200.9	-207.5	-190.2
유형자산의증가(CAPEX)	-246.6	-183.0	-180.0	-180.0	-178.0
투자자산의감소(증가)	6.0	-44.5	-10.1	-7.6	-9.6
재무활동 현금흐름	-387.4	-216.0	-67.5	-72.6	-135.9
차입금의 증감	448.7	-144.1	3.9	5.2	5.5
자본의 증가	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-61.9	120.2	413.7	409.8	492.3
기초현금	735.5	673.6	793.7	1,207.4	1,617.2
기말현금	673.6	793.7	1,207.4	1,617.2	2,109.5

Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	1,803.1	1,825.7	2,321.2	2,807.3	3,393.9
현금및현금성자산	673.6	793.7	1,207.4	1,617.2	2,109.5
매출채권	365.9	283.8	295.1	309.3	337.2
재고자산	452.6	414.5	476.7	529.1	582.0
비유동자산	4,185.9	3,876.2	3,610.6	3,441.5	3,300.0
유형자산	2,661.8	2,566.3	2,282.6	2,087.9	1,936.7
무형자산	226.5	208.8	216.8	234.8	234.8
투자자산	48.4	92.9	103.0	110.6	120.3
자산총계	5,989.0	5,701.9	5,931.7	6,248.8	6,693.9
유동부채	1,066.6	966.0	940.6	922.7	979.4
매입채무	172.5	117.6	127.0	134.7	141.4
단기차입금	52.8	154.2	136.2	124.2	114.2
유동성장기부채	46.5	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	423.6	271.6	294.3	312.1	328.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,490.2	1,237.5	1,234.9	1,234.8	1,307.6
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	723.5	723.5	723.5	723.5	723.5
기타포괄이익누계액	-24.7	-20.3	-20.3	-20.3	-20.3
이익잉여금	3,873.8	3,847.8	4,092.0	4,424.6	4,814.6
비지배주주지분	9.3	-3.5	-15.2	-30.7	-48.4
자본총계	4,498.8	4,464.4	4,696.9	5,014.0	5,386.3

Key Financial Data

주당데이터(원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
SPS	95,455	75,818	84,545	93,253	100,945
EPS(지배주주)	3,904	456	5,070	6,731	7,712
CFPS	17,430	10,789	14,347	14,725	15,948
EBITDAPS	15,624	10,290	15,026	15,310	15,780
BPS	65,050	64,736	68,275	73,094	78,745
DPS	1,000	800	900	1,050	1,050
배당수익률(%)	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4
Valuation(Multiple)					
PER	51.2	452.1	51.0	38.4	33.5
PCR	11.5	19.1	18.0	17.6	16.2
PSR	2.1	2.7	3.1	2.8	2.6
PBR	3.1	3.2	3.8	3.5	3.3
EBITDA	913.3	601.5	878.4	895.0	922.5
EV/EBITDA	13.5	20.1	17.0	16.2	15.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	5.4	0.8	6.7	8.3	8.8
EBITDA 이익률	16.4	13.6	17.8	16.4	15.6
부채비율	33.1	27.7	26.3	24.6	24.3
금융비용부담률	0.4	0.4	0.3	0.3	1.2
이자보상배율(X)	21.4	8.4	25.1	31.3	8.4
매출채권회전율(X)	17.1	13.6	17.1	18.0	18.3
재고자산회전율(X)	13.0	10.2	11.1	10.8	10.6

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	83.8%
중립	16.3%
매도	0.0%

2021년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

아모레퍼시픽 (090430) 투자등급변경 내용

* 절전주가 대상시점 1년이며 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가	담당자	괴리율(%)*		(원)	주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)		
2019.04.02	기업브리프	Trading Buy	220,000	양지혜	-6.8	7.0	(원)	400,000
2019.06.04	산업분석	Trading Buy	200,000	양지혜	-17.8	-10.0	400,000	아모레퍼시픽
2019.08.01	기업브리프	Trading Buy	170,000	양지혜	-20.6	-10.3	300,000	
2019.10.16	산업분석	Buy	190,000	양지혜	-16.3	-3.2	300,000	
2019.10.31	기업브리프	Buy	215,000	양지혜	-11.8	-3.5	200,000	
2019.11.29	기업브리프	Buy	240,000	양지혜	-19.2	-16.0	200,000	
2019.12.31					커버리지 제외		100,000	
2020.04.22	산업분석	Buy	210,000	하누리	-20.1	-13.6	0	
2020.08.03	기업브리프	Buy	200,000	하누리	-10.2	8.5	0	
2021.01.13	기업브리프	Buy	240,000	하누리	-5.5	2.5	0	
2021.02.04	기업브리프	Buy	270,000	하누리	-11.0	0.7	0	
2021.04.07	기업브리프	Buy	300,000	하누리	-	-	0	

