



BUY(Maintain)

목표주가: 170,000원

주가(6/29): 139,000원

시가총액: 8조 1,305억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|--------------|----------|------------|
| KOSPI (6/29) | | 2,377.99pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 255,500원 | 126,500원 |
| 등락률 | -45.6% | 9.9% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -10.9% | -1.2% |
| 6M | -20.6% | 0.0% |
| 1Y | -45.6% | -24.8% |

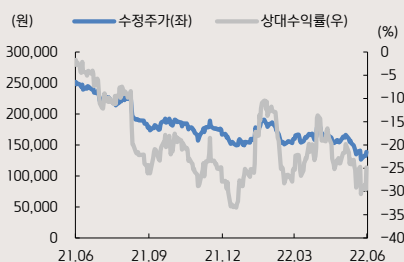
Company Data

| | | |
|-------------|----------------|-------|
| 발행주식수 | 58,493천주 | |
| 일평균 거래량(3M) | 340천주 | |
| 외국인 지분율 | 25.3% | |
| 배당수익률(22E) | 0.7% | |
| BPS(22E) | 71,059원 | |
| 주요 주주 | 아모레퍼시픽그룹 외 7 인 | 50.2% |

투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 4,432.2 | 4,863.1 | 4,573.8 | 4,923.7 |
| 영업이익 | 143.0 | 343.4 | 340.3 | 427.9 |
| EBITDA | 601.5 | 705.2 | 698.0 | 737.7 |
| 세전이익 | 25.3 | 297.9 | 309.6 | 409.8 |
| 순이익 | 21.9 | 180.9 | 235.4 | 319.7 |
| 지배주주지분순이익 | 35.1 | 193.7 | 230.1 | 312.6 |
| EPS(원) | 509 | 2,806 | 3,333 | 4,527 |
| 증감률(% YoY) | -85.3 | 451.2 | 18.8 | 35.8 |
| PER(배) | 404.7 | 59.5 | 46.5 | 34.2 |
| PBR(배) | 3.18 | 2.42 | 2.18 | 2.09 |
| EV/EBITDA(배) | 20.1 | 13.9 | 12.7 | 11.9 |
| 영업이익률(%) | 3.2 | 7.1 | 7.4 | 8.7 |
| ROE(%) | 0.8 | 4.2 | 4.8 | 6.2 |
| 순차입금비용(%) | -13.4 | -15.7 | -18.8 | -19.7 |

Price Trend



아모레퍼시픽 (090430)

저점 통과 중



아모레퍼시픽의 2분기 연결기준 영업이익은 432억원 (-53% YoY)으로 시장 기대치를 하회할 것으로 예상됩니다. 이번 분기는 1분기때 같은 비용 절감 효과를 누리기 힘들 것으로 예상되고, 2분기 중국 화장품 시장이 부진했기 때문입니다. 하지만 3분기부터는 기저 효과의 영향으로 실적 반등이 기대되고, 중국 화장품 소비 심리 회복 시 주가 회복이 예상되기 때문에, 투자 의견 Buy를 유지합니다.

>>> 중국향 매출 부진으로 시장 예상치 하회 전망

아모레퍼시픽의 2분기 연결기준 영업이익은 432억원 (-53% YoY)으로 시장 기대치를 하회할 것으로 전망된다. 2분기 중국 주요 1선도시의 봉쇄 영향과 면세 채널 부진 영향으로 중국향 매출이 크게 감소할 전망이다.

4/5월 중국 화장품 소매판매는 YoY-22%, -9%로 크게 감소했고, 같은 기간 Taobao+Tmall 화장품 GMV도 YoY-22%, -11%를 기록했다. 시장 상황이 전반적으로 악화되면서, 중국 법인의 매출은 YoY-28%, 면세 채널 매출은 YoY-48% 하락할 것으로 예상된다. 아울러 그동안 성장성이 강했던 온라인 채널도 역지구 매출 감소로 인해 성장률이 YoY+12%로 완만해질 것으로 예상된다. 전반적으로 주요 채널들의 매출 하락이 불가피한 가운데, 2분기 아모레퍼시픽의 실적 부진이 예상된다.

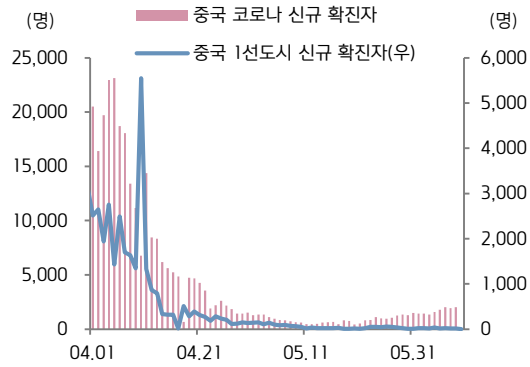
>>> 2분기 이익률 하락 압력 커질 것으로 예상

1분기 동사는 PS충당금 미적립으로 비용 절감 효과를 냈지만, 2분기에는 위 같은 효과를 얻기 힘들 것으로 판단된다. 그 이유는 2분기에 1) 경영주기 변경으로 인센티브 지급, 2) 임직원 임금 협상 진행, 3) 기존 방문판매 채널 담당 임원 교체로 위로금 지급이 예정되어 있어, 인건비 감소 가능성이 적을 것으로 예상되기 때문이다. 두번째 이유는 마진율이 높은 채널들의 매출 부진이 예상되기 때문이다. 동사의 면세 채널과 온라인 채널은 수익성이 높은 편에 속하지만, 이번 2분기에는 평소보다 부진한 모습을 펼 것으로 예상된다. 이에 2분기 이익률 하락 압력이 커질 것으로 전망한다.

>>> 투자 의견 BUY 유지, TP 170,000원으로 하향조정

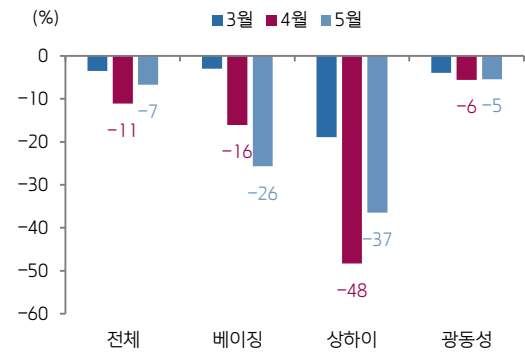
아모레퍼시픽에 대한 투자 의견 BUY 유지, 목표주가는 170,000원으로 하향조정한다. 최근 중국 화장품 시장의 위축과 면세 채널 부진 영향으로 2분기 실적 감소는 불가피할 것으로 예상된다. 하지만 3분기부터 기저 효과로 하반기 성장세가 확실하고, 중국 화장품 소비 시장이 회복될 경우 주가 반등이 기대되기 때문에 투자 의견 Buy를 유지한다.

중국 COVID19 확진자 수 추이



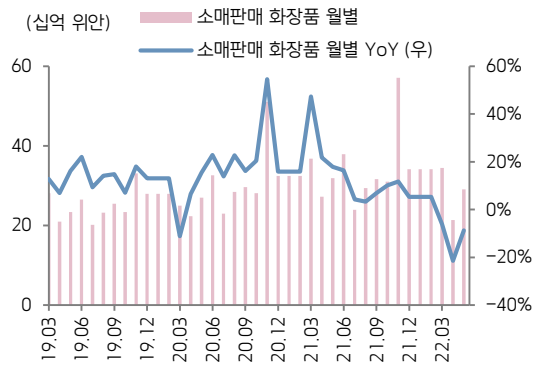
자료: Bloomberg, 키움증권리서치

중국 소매판매지표 (전체, 베이징, 상하이, 광둥성)



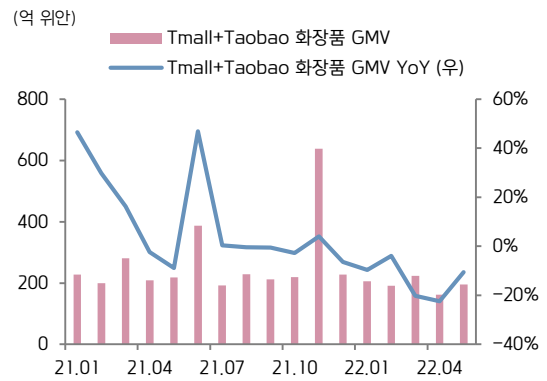
자료: Wind, 키움증권리서치

중국 화장품 소매판매



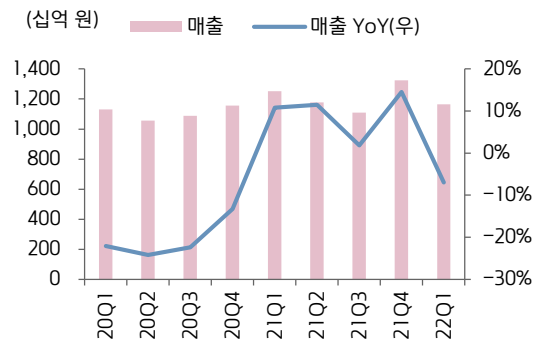
자료: Bloomberg, 키움증권리서치

Tmall/Taobao 화장품 GMV



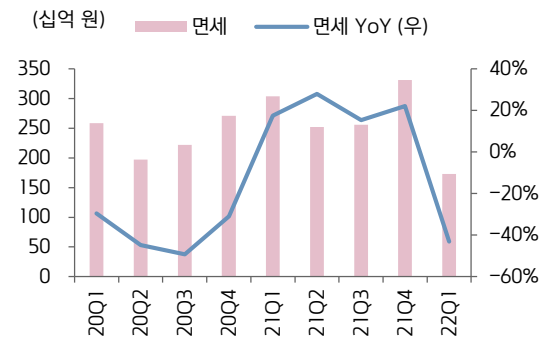
자료: CEIC, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 매출 추이 (분기)



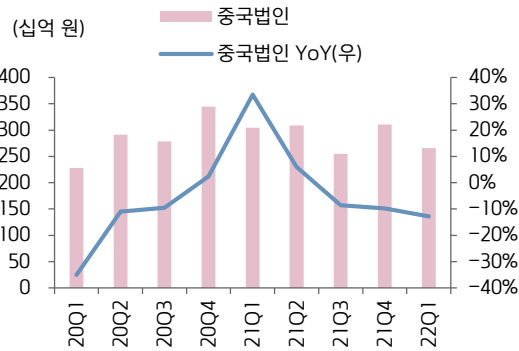
자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 면세채널 매출 추이 (분기)



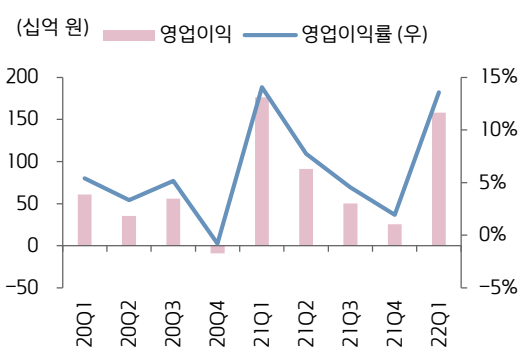
자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 중국법인 매출 추이 (분기)



자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 영업이익 추이 (분기)



자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 연결기준 실적 추이 및 전망

| (십억 원) | | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22E | 3Q22E | 4Q22E | FY21 | FY22E | FY23E |
|--------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 매출 | (연결) | 1,253 | 1,177 | 1,109 | 1,325 | 1,165 | 1,005 | 1,119 | 1,284 | 4,863 | 4,574 | 4,924 |
| | 국내 | 814 | 742 | 722 | 788 | 733 | 652 | 742 | 791 | 3,065 | 2,917 | 3,146 |
| | 화장품 | 680 | 626 | 598 | 690 | 607 | 542 | 621 | 680 | 2,593 | 2,450 | 2,673 |
| | 면세 | 304 | 252 | 256 | 331 | 173 | 131 | 230 | 298 | 1,143 | 832 | 946 |
| | 비면세 | 376 | 374 | 342 | 359 | 434 | 411 | 391 | 382 | 1,450 | 1,618 | 1,727 |
| | 생활용품 | 134 | 116 | 124 | 109 | 126 | 110 | 120 | 111 | 482 | 467 | 473 |
| | 해외 | 447 | 445 | 384 | 526 | 420 | 354 | 378 | 493 | 1,802 | 1,644 | 1,778 |
| YoY | (연결) | +11% | +11% | +2% | +15% | -7% | -15% | +1% | -3% | +10% | -6% | +8% |
| | 국내 | +7% | +13% | +7% | +28% | -10% | -12% | +3% | +0% | +13% | -5% | +8% |
| | 화장품 | +10% | +18% | +12% | +31% | -11% | -13% | +4% | -1% | +17% | -6% | +9% |
| | 면세 | +18% | +28% | +15% | +22% | -43% | -48% | -10% | -10% | +20% | -27% | +14% |
| | 비면세 | +4% | +12% | +9% | +41% | +15% | +10% | +14% | +6% | +15% | +12% | +7% |
| | 생활용품 | -6% | -8% | -10% | +21% | -6% | -5% | -3% | +2% | -3% | -3% | +1% |
| | 해외 | +20% | +10% | -9% | -3% | -6% | -21% | -2% | -6% | +3% | -9% | +8% |
| 중국(추) | | +34% | +6% | -9% | -10% | -13% | -28% | -12% | -15% | +3% | -17% | +8% |
| 원가 | | 344 | 323 | 315 | 380 | 363 | 302 | 336 | 372 | 1,363 | 1,373 | 1,410 |
| | YoY | +10% | +8% | +1% | +12% | +5% | -7% | +6% | -2% | +8% | +1% | +3% |
| 총이익 | | 908 | 854 | 794 | 945 | 802 | 704 | 783 | 912 | 3,500 | 3,201 | 3,514 |
| YoY | | +11% | +13% | +2% | +16% | -12% | -18% | -1% | -3% | +11% | -9% | +10% |
| | GPM | 73% | 73% | 72% | 71% | 69% | 70% | 70% | 71% | 72% | 70% | 71% |
| 판매비 | | 732 | 763 | 743 | 919 | 644 | 660 | 699 | 857 | 3,157 | 2,861 | 3,086 |
| | YoY | -3% | +6% | +3% | +11% | -12% | -13% | -6% | -7% | +4% | -9% | +8% |
| 영업이익 | | 58% | 65% | 67% | 69% | 55% | 66% | 62% | 67% | 65% | 63% | 63% |
| 영업이익 | | 176 | 91 | 50 | 26 | 158 | 43 | 84 | 55 | 343 | 340 | 428 |
| | 국내 | 125 | 82 | 59 | 34 | 112 | 67 | 58 | 35 | 300 | 272 | 314 |
| | 화장품 | 116 | 84 | 57 | 42 | 104 | 69 | 56 | 40 | 300 | 269 | 306 |
| | 생활용품 | 9 | -2 | 1 | -8 | 8 | -2 | 2 | -6 | 0 | 2 | 7 |
| | 해외 | 52 | 9 | 9 | -18 | 42 | -20 | 22 | 19 | 52 | 63 | 113 |
| | 중국(추) | 44 | 8 | 7 | -30 | 30 | -22 | 11 | 0 | 29 | 20 | 61 |
| | YoY | +189% | +159% | -10% | 흑전 | -10% | -53% | +68% | +114% | +140% | -1% | +26% |
| YoY | 국내 | +45% | +62% | +63% | 흑전 | -11% | -18% | -2% | +2% | +156% | -9% | +15% |
| | 화장품 | +61% | +87% | +124% | 흑전 | -10% | -18% | -2% | -4% | +166% | -10% | +14% |
| | 생활용품 | -37% | 적전 | -86% | 적자 | -12% | 적자 | +27% | 적자 | -95% | +984% | +203% |
| | 해외 | 흑전 | 흑전 | -55% | 적전 | -20% | 적전 | +146% | 흑전 | +260% | +20% | +79% |
| | 중국 | 흑전 | +2875% | -50% | 적전 | -31% | 적전 | +68% | 흑전 | -28% | -32% | +214% |
| OPM | | 14% | 8% | 5% | 2% | 14% | 4% | 8% | 4% | 7% | 7% | 9% |
| | 국내 | 15% | 11% | 8% | 4% | 15% | 10% | 8% | 4% | 10% | 9% | 10% |
| | 화장품 | 17% | 13% | 10% | 6% | 17% | 13% | 9% | 6% | 12% | 11% | 11% |
| | 생활용품 | 7% | -2% | 1% | -7% | 6% | -2% | 2% | -5% | 0% | 1% | 2% |
| | 해외 | 12% | 2% | 2% | -4% | 10% | -6% | 6% | 4% | 3% | 4% | 6% |
| | 중국(추) | 14% | 3% | 3% | -10% | 11% | -10% | 5% | 0% | 2% | 2% | 6% |
| | YoY | +176% | +370% | +181% | 적자 | -10% | -54% | +66% | 흑전 | +1077% | +4% | +32% |
| 순이익 | | 138 | 59 | 38 | -54 | 120 | 32 | 70 | 14 | 181 | 235 | 320 |
| YoY | | +106% | +778% | +445% | 적자 | -13% | -47% | +82% | 흑전 | +727% | +30% | +36% |

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 목표주가 산정 내역

| 구분 | 가치산정 | 비고 |
|---------|---------------|---|
| 적정 시가총액 | 9 조 6,607 억 원 | Fw12M 당기순이익에 PER 33 배 적용 (글로벌 화장품 브랜드사 평균 PER) |
| 유통주식수 | 58,492 천 주 | |
| 목표주가 | 170,000 원 | 만원 이하 반올림 |

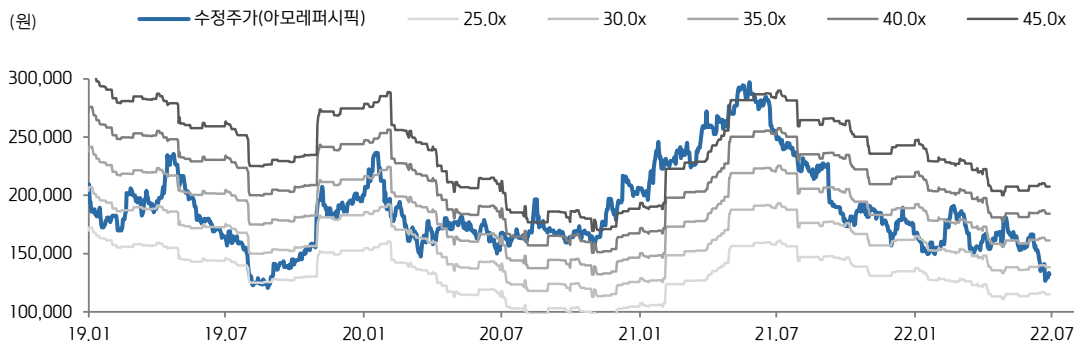
자료: 키움증권 리서치

글로벌 화장품 브랜드사 Peer

| 회사명 | 시가총액 | 매출액 | | | YoY | | 영업이익 | | | YoY | | PER | | |
|----------------|-------|-------|------|------|------|-----|-------|------|------|-----|-----|------|------|------|
| | 십억 \$ | 십억 \$ | | | % | | 십억 \$ | | | % | | 배 | | |
| | | 21 | 22E | 23E | 22E | 23E | 21 | 22E | 23E | 22E | 23E | 21 | 22E | 23E |
| L'Oreal | 186.7 | 38.2 | 38.9 | 41.5 | 2% | 7% | 7.29 | 7.45 | 8.09 | 2% | 9% | 39.5 | 31.6 | 29.2 |
| Estee Lauder | 97.0 | 16.2 | 17.7 | 19.4 | 9% | 10% | 2.62 | 3.50 | 3.94 | 34% | 13% | 36.1 | 37.8 | 33.1 |
| Shiseido | 16.7 | 9.4 | 7.9 | 8.3 | -16% | 4% | 0.38 | 0.45 | 0.80 | 20% | 76% | 46.2 | 54.1 | 31.8 |
| Shanghai Jahwa | 3.5 | 1.2 | 1.3 | 1.4 | 6% | 13% | 0.09 | 0.13 | 0.17 | 50% | 29% | 33.8 | 30.4 | 23.6 |
| MARUBI | 1.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 4% | 13% | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 34% | 15% | 43.9 | 32.6 | 28.2 |
| 평균 | | | | | | | | | | | | 39.1 | 34.8 | 27.5 |

자료: Bloomberg, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 PER Chart



자료: DataGuide, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 4,432.2 | 4,863.1 | 4,573.8 | 4,923.7 | 5,109.7 |
| 매출원가 | 1,265.4 | 1,362.6 | 1,372.9 | 1,409.6 | 1,456.3 |
| 매출총이익 | 3,166.8 | 3,500.5 | 3,200.9 | 3,514.1 | 3,653.4 |
| 판매비 | 3,023.8 | 3,157.1 | 2,860.6 | 3,086.2 | 3,205.4 |
| 영업이익 | 143.0 | 343.4 | 340.3 | 427.9 | 448.0 |
| EBITDA | 601.5 | 705.2 | 698.0 | 737.7 | 722.1 |
| 영업외손익 | -117.7 | -45.5 | -30.7 | -18.1 | -11.8 |
| 이자수익 | 6.5 | 6.0 | 7.0 | 7.5 | 9.1 |
| 이자비용 | 17.0 | 11.4 | 11.4 | 11.4 | 11.4 |
| 외환관련이익 | 56.4 | 37.4 | 32.5 | 32.5 | 32.5 |
| 외환관련손실 | 68.6 | 10.8 | 9.6 | 9.6 | 9.6 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.7 | 0.9 | 1.9 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -95.7 | -67.6 | -51.1 | -37.1 | -32.4 |
| 법인세차감전이익 | 25.3 | 297.9 | 309.6 | 409.8 | 436.2 |
| 법인세비용 | 3.4 | 117.0 | 74.3 | 90.2 | 96.0 |
| 계속사업순손익 | 21.9 | 180.9 | 235.4 | 319.7 | 340.2 |
| 당기순이익 | 21.9 | 180.9 | 235.4 | 319.7 | 340.2 |
| 지배주주순이익 | 35.1 | 193.7 | 230.1 | 312.6 | 332.7 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | -20.6 | 9.7 | -5.9 | 7.7 | 3.8 |
| 영업이익 증감율 | -66.6 | 140.1 | -0.9 | 25.7 | 4.7 |
| EBITDA 증감율 | -34.1 | 17.2 | -1.0 | 5.7 | -2.1 |
| 지배주주순이익 증감율 | -85.3 | 451.9 | 18.8 | 35.9 | 6.4 |
| EPS 증감율 | -85.3 | 451.2 | 18.8 | 35.8 | 6.4 |
| 매출총이익율(%) | 71.4 | 72.0 | 70.0 | 71.4 | 71.5 |
| 영업이익율(%) | 3.2 | 7.1 | 7.4 | 8.7 | 8.8 |
| EBITDA Margin(%) | 13.6 | 14.5 | 15.3 | 15.0 | 14.1 |
| 지배주주순이익율(%) | 0.8 | 4.0 | 5.0 | 6.3 | 6.5 |

현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 영업활동 현금흐름 | 554.4 | 691.4 | 818.1 | 734.1 | 756.4 |
| 당기순이익 | 21.9 | 180.9 | 235.4 | 319.7 | 340.2 |
| 비현금항목의 가감 | 608.8 | 628.5 | 590.6 | 558.1 | 526.5 |
| 유형자산감가상각비 | 458.5 | 361.9 | 357.7 | 309.8 | 274.1 |
| 무형자산감가상각비 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법평가손익 | -0.7 | -0.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 151.0 | 267.5 | 232.9 | 248.3 | 252.4 |
| 영업활동자산부채증감 | 39.8 | -94.5 | 70.9 | -49.5 | -12.1 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 69.8 | -3.4 | 19.9 | -24.1 | -12.8 |
| 재고자산의감소 | -0.3 | -90.9 | 29.3 | -35.5 | -18.9 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -47.9 | -13.2 | 4.4 | 20.9 | 17.0 |
| 기타 | 18.2 | 13.0 | 17.3 | -10.8 | 2.6 |
| 기타현금흐름 | -116.1 | -23.5 | -78.8 | -94.2 | -98.2 |
| 투자활동 현금흐름 | -206.4 | -708.4 | -377.8 | -377.0 | -146.1 |
| 유형자산의 취득 | -183.0 | -91.2 | -220.0 | -226.0 | 0.0 |
| 유형자산의 처분 | 24.8 | 3.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -31.6 | -29.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -44.5 | -318.6 | -183.3 | -183.3 | -183.3 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -16.0 | -368.9 | -23.8 | -31.0 | -32.5 |
| 기타 | 43.9 | 96.4 | 49.3 | 63.3 | 69.7 |
| 재무활동 현금흐름 | -216.0 | -226.0 | -244.5 | -242.9 | -254.6 |
| 차입금의 증가(감소) | 61.5 | -16.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | -18.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -68.5 | -54.8 | -67.6 | -68.8 | -92.2 |
| 기타 | -209.0 | -136.4 | -176.9 | -174.1 | -162.4 |
| 기타현금흐름 | -11.8 | -13.1 | -42.2 | -58.9 | -77.0 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 120.1 | -256.0 | 153.7 | 55.3 | 278.7 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 673.6 | 793.7 | 537.7 | 691.4 | 746.6 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 793.7 | 537.7 | 691.4 | 746.6 | 1,025.3 |

재무상태표

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 1,825.7 | 2,018.5 | 2,128.3 | 2,261.6 | 2,596.0 |
| 현금 및 현금성자산 | 793.7 | 537.7 | 691.4 | 746.6 | 1,025.3 |
| 단기금융자산 | 226.7 | 595.6 | 619.4 | 650.4 | 682.9 |
| 매출채권 및 기타채권 | 306.3 | 334.7 | 314.8 | 338.8 | 351.6 |
| 재고자산 | 414.5 | 493.2 | 463.9 | 499.4 | 518.2 |
| 기타유동자산 | 84.5 | 57.3 | 38.8 | 26.4 | 18.0 |
| 비유동자산 | 3,876.2 | 4,098.2 | 4,143.7 | 4,243.1 | 4,152.3 |
| 투자자산 | 92.9 | 411.5 | 594.8 | 778.0 | 961.3 |
| 유형자산 | 2,566.3 | 2,541.4 | 2,403.6 | 2,319.8 | 2,045.7 |
| 무형자산 | 208.8 | 201.7 | 201.7 | 201.7 | 201.7 |
| 기타비유동자산 | 1,008.2 | 943.6 | 943.6 | 943.6 | 943.6 |
| 자산총계 | 5,701.9 | 6,116.7 | 6,272.0 | 6,504.7 | 6,748.3 |
| 유동부채 | 965.9 | 1,157.5 | 1,161.9 | 1,182.8 | 1,199.8 |
| 매입채무 및 기타채무 | 607.8 | 711.7 | 716.1 | 737.0 | 754.0 |
| 단기금융부채 | 287.0 | 293.9 | 293.9 | 293.9 | 293.9 |
| 기타유동부채 | 71.1 | 151.9 | 151.9 | 151.9 | 151.9 |
| 비유동부채 | 271.6 | 214.9 | 214.9 | 214.9 | 214.9 |
| 장기금융부채 | 133.7 | 96.2 | 96.2 | 96.2 | 96.2 |
| 기타비유동부채 | 137.9 | 118.7 | 118.7 | 118.7 | 118.7 |
| 부채총계 | 1,237.5 | 1,372.4 | 1,376.8 | 1,397.7 | 1,414.7 |
| 지배자본 | 4,467.9 | 4,746.1 | 4,906.7 | 5,111.4 | 5,330.5 |
| 자본금 | 34.5 | 34.5 | 34.5 | 34.5 | 34.5 |
| 자본잉여금 | 723.5 | 795.8 | 795.8 | 795.8 | 795.8 |
| 기타자본 | -117.6 | -19.0 | -19.0 | -19.0 | -19.0 |
| 기타포괄손익누계액 | -20.3 | 11.9 | -3.8 | -19.4 | -35.0 |
| 이익잉여금 | 3,847.7 | 3,937.8 | 4,099.1 | 4,319.5 | 4,554.1 |
| 비지배자본 | -3.5 | -16.7 | -11.5 | -4.4 | 3.1 |
| 자본총계 | 4,464.4 | 4,744.3 | 4,895.2 | 5,107.0 | 5,333.6 |

투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|--------------------|--------|--------|--------|----------|----------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 509 | 2,806 | 3,333 | 4,527 | 4,818 |
| BPS | 64,736 | 68,950 | 71,059 | 74,024 | 77,196 |
| CFPS | 9,138 | 11,725 | 11,961 | 12,712 | 12,552 |
| DPS | 800 | 980 | 1,000 | 1,400 | 1,500 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 404.7 | 59.5 | 46.5 | 34.2 | 32.2 |
| PER(최고) | 472.5 | 106.9 | 57.9 | | |
| PER(최저) | 278.0 | 55.4 | 43.2 | | |
| PBR | 3.18 | 2.42 | 2.18 | 2.09 | 2.01 |
| PBR(최고) | 3.72 | 4.35 | 2.72 | | |
| PBR(최저) | 2.19 | 2.26 | 2.03 | | |
| PSR | 3.21 | 2.37 | 2.34 | 2.17 | 2.09 |
| PCFR | 22.5 | 14.2 | 13.0 | 12.2 | 12.3 |
| EV/EBITDA | 20.1 | 13.9 | 12.7 | 11.9 | 11.7 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 212.0 | 31.6 | 24.8 | 25.6 | 25.8 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 0.4 | 0.6 | 0.6 | 0.9 | 1.0 |
| ROA | 0.4 | 3.1 | 3.8 | 5.0 | 5.1 |
| ROE | 0.8 | 4.2 | 4.8 | 6.2 | 6.4 |
| ROIC | 2.9 | 6.1 | 8.7 | 11.7 | 13.0 |
| 매출채권회전율 | 12.6 | 15.2 | 14.1 | 15.1 | 14.8 |
| 재고자산회전율 | 10.2 | 10.7 | 9.6 | 10.2 | 10.0 |
| 부채비율 | 27.7 | 28.9 | 28.1 | 27.4 | 26.5 |
| 순차입금비용 | -13.4 | -15.7 | -18.8 | -19.7 | -24.7 |
| 이자보상배율 | 8.4 | 30.1 | 29.8 | 37.5 | 39.3 |
| 총차입금 | 420.8 | 390.1 | 390.1 | 390.1 | 390.1 |
| 순차입금 | -599.6 | -743.2 | -920.6 | -1,006.9 | -1,318.1 |
| NOPLAT | 601.5 | 705.2 | 698.0 | 737.7 | 722.1 |
| FCF | 410.2 | 346.3 | 467.3 | 368.1 | 611.5 |

Compliance Notice

- 당사는 6월 29일 현재 '아모레퍼시픽(090430)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

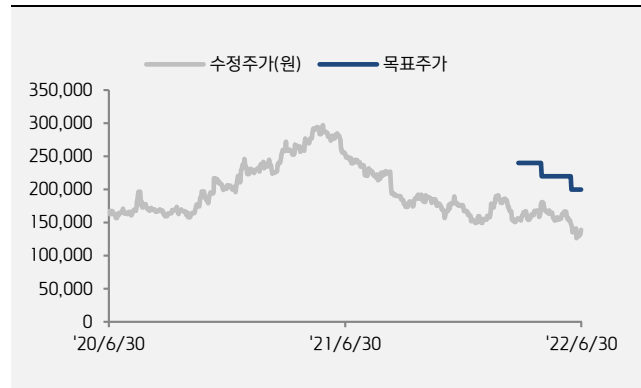
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가격 대상 시점 | 과리율(%) | |
|------------------------|------------|---------------|----------|------------------|------------|------------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 아모레 퍼시픽 (090430) | 2022-03-24 | Buy(Initiate) | 240,000원 | 6개월 | -33.19 | -30.42 |
| | 2022-04-06 | Buy(Maintain) | 240,000원 | 6개월 | -32.62 | -25.83 |
| | 2022-04-29 | Buy(Maintain) | 220,000원 | 6개월 | -26.21 | -17.73 |
| | 2022-06-14 | Buy(Maintain) | 200,000원 | 6개월 | -32.19 | -27.00 |
| | 2022-06-30 | Buy(Maintain) | 170,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

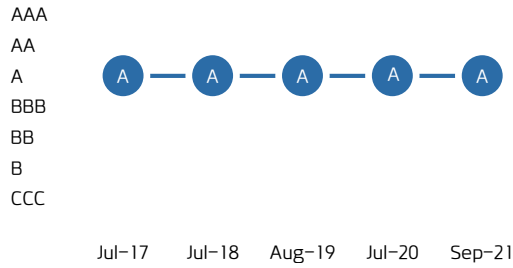
| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2021/04/01~2022/03/31)

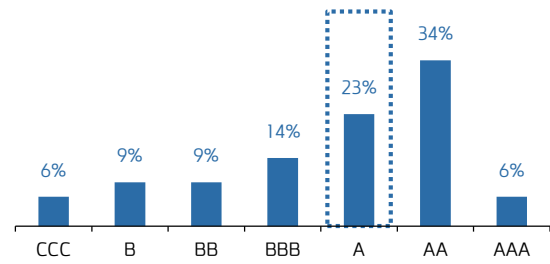
| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 97.75% | 2.25% | 0.00% |

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주) MSCI index 내 생활용품 기업 49개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

| | 점수 | 산업평균 | 비중 | 변동 |
|-------------------|------|------|-------|------|
| 주요 이슈에 대한 가중평균 | 5.4 | 4.9 | | |
| 환경 | 6.2 | 5.4 | 35.0% | |
| 포장소재 & 폐기물 | 5.0 | 4.2 | 15.0% | |
| 제품 탄소 발자국 | 10.0 | 7.8 | 10.0% | |
| 원재료 출처 | 4.1 | 5.1 | 10.0% | |
| 사회 | 5.6 | 4.7 | 30.0% | |
| 화학적 안전성 | 3.8 | 3.9 | 15.0% | |
| 영양/건강에 미치는 긍정적 영향 | 7.3 | 5.1 | 15.0% | |
| 지배구조 | 4.4 | 4.7 | 35.0% | ▲1.0 |
| 기업 지배구조 | 4.4 | 5.4 | | ▲1.2 |
| 기업 행동 | 6.7 | 5.6 | | |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용 |
|----|-------|
| | 해당 없음 |
| | |
| | |
| | |
| | |
| | |
| | |
| | |
| | |

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

| 주요 피어 그룹 (생활용품) | 포장소재 & 폐기물 | 원재료 출처 | 제품 탄소 발자국 | 화학적 안전성 | 영양/건강에 미치는 긍정적 영향 | 기업 지배구조 | 기업 행동 | ESG 등급 | 지표 추이 |
|-----------------|------------|---------|-----------|---------|-------------------|---------|---------|--------|-------|
| 힌두스탄 유니레버 | ● ● ● ● | ● ● ● | ● ● | ● ● ● ● | ● ● | ● ● ● | ● | N/A | |
| 클게이트 팜올리브 | ● ● ● | ● ● ● ● | ● ● ● | ● ● ● | ● ● ● | ● ● ● | ● ● ● ● | AA | ◀▶ |
| 옥시 레킷벤커저 | ● ● ● | ● ● | ● ● ● | ● ● ● | ● | ● ● ● ● | ● ● ● | N/A | ▲ |
| 유니레버 인도네시아 | ● ● ● ● | ● ● ● ● | ● ● | ● ● | ● | ● | ● ● ● ● | N/A | ▲ |
| 아모레퍼시픽 | ● ● ● | ● ● | ● ● ● | ● ● | ● ● ● ● | ● ● | ● ● ● | A | ◀▶ |
| 고바야시 제약 | ● | ● | ● ● | ● ● | ● ● ● | ● | ● ● | N/A | ◀▶ |

평가 표시 : 최저 등급 ● 최상 등급 ● ● ● ● ●
등급 변화 추이: 유지 ◀▶ 한 단계 상향조정 ▲ 두 단계 이상 상향 조정 ▲▲ 하향조정 ▼ 두 단계 이상 하향 조정 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치