

2022. 11. 1



▲ 화장품/의류

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

Buy

적정주가 (12개월) **150,000 원**

현재주가 (10.31) **92,700 원**

상승여력 **61.8%**

KOSPI	2,293.61pt
시가총액	54,223억원
발행주식수	5,849만주
유동주식비율	49.70%
외국인비중	25.24%
52주 최고/최저가	191,000원/89,700원
평균거래대금	269.2억원

주요주주(%)	
아모레퍼시픽그룹 외 9인	50.21
국민연금공단	6.38

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.1	-48.8	-48.9
상대주가	-14.6	-39.8	-33.8

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	4,432.2	143.0	35.1	456	-93.7	64,736	452.1	3.2	20.1	0.8	27.7
2021	4,863.1	343.4	193.7	3,135	1,174.3	68,950	53.3	2.4	13.9	4.2	28.9
2022E	4,165.8	215.1	178.3	2,885	-8.0	70,597	32.1	1.3	5.8	3.7	26.6
2023E	4,430.7	368.5	270.8	4,377	54.8	73,618	21.2	1.3	6.7	5.4	26.9
2024E	4,688.2	409.1	292.5	4,722	10.1	76,458	19.6	1.2	6.1	5.6	26.5

아모레퍼시픽 090430

3Q22 Review: 희망의 불씨

- ✓ 3Q22 매출액 9,364억원(-16%), 영업이익 188억원(-63%)
- ✓ 국내: 고마진 채널 면세(-43%, +6% Q) 및 온라인(-4.0%/역직구 -50.0%) 부진
- ✓ 중국: 대규모 폐점(순감: 3Q22 -419개 vs. 4Q19~2Q22 분기 평균 -73개)
- ✓ 서구: 멀티숍 및 온라인 입점 효과 → 북미 +97%, 유럽 +59%
- ✓ 브랜드력 약화 기반영 vs. 실적 강화 미반영, 업종 내 최선호주 의견 제시

3Q22 시장 기대치 하회

아모레퍼시픽은 2022년 3분기 매출액 9,364억원(-15.6% YoY; 이하 YoY), 영업이익 188억원(-62.7%), 순이익 242억원(-39.3%)으로, 시장 기대치를 하회했다(컨센서스 대비 영업이익 -18.3%). 수요 약화에 구조조정이 동반되면서 수익성이 악화되었다.

[국내] 화장품: 매출액 4,888억원(-18.2%), 영업이익 294억원(-50.0%)을 기록했다. 고마진 채널(면세 -42.7%/+6.3% QoQ, 온라인 -4.0%/역직구 -50.0%/역직구 비중 30%) 축소로 이익 폭을 키웠다. **생활용품:** 매출액 983억원(-20.7%), 영업이익 8억원(-43.7%)을 시현했다. 저가 제품 축소 등 포트폴리오 재정비 영향에 따른다.

[해외] 중국: 매출액 1,395억원(-40.0%, +24.5% QoQ), 영업손실 -177억원(적전)을 기록했다. 비우호적 입장에 대규모 폐점으로 적자 발생이 불가피했다(오프라인 매장 순감: 3Q22 -419개 vs. 4Q19~2Q22 분기 평균 -73개 QoQ). 주력 브랜드는 직전분기 대비 개선된 모습이다(원화 매출: 설화수 -34.5%/+40.7%, 라네즈 -42.1%/+8.9%, 이니 -56.3%/+5.2% QoQ). **서구:** 멀티숍 및 온라인향 입점 확대 효과가 두드러졌다(북미: 매출 +96.6%, 영업이익 +530.3%, 유럽: 매출 +58.8%, 영업이익 +118.4%).

투자의견 Buy 및 적정주가 150,000원 제시

브랜드력 약화는 기반영, 실적 강화는 미반영이다. 영업 효율화를 통한 마진 확장이 본격화될 것으로 판단, 업종 내 최선호주로서 추천한다(2023E 영업이익: 아모레 +71.3% vs. KOSPI +3.2%). ① 실적: 중국 적자 축소(이니, 마몽드, 라네즈 합산 영업손실: 2022E -850억원, 2023E -80억원), 서구권 기여 확대(북미 및 유럽 합산 해외 화장품 기여: 2022E 12%, 2023E 15%), 국내 성과 총당금 제거(4Q21 -400억원) 모두 유효하다. ② 주가: 외형 성장 부재 및 경쟁력 훼손은 상당 반영되었다(YTD: 아모레 -45% vs. KOSPI -23%, 12개월 선행 PER: 아모레 20배 vs. Global Peer 34배).

(십억원)	3Q22	3Q21	(% YoY)	2Q22	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	936.4	1,108.9	-15.6	945.7	-1.0	967.5	-3.2
영업이익	18.8	50.3	-62.6	-19.5	흑전	23.0	-18.3
순이익	24.2	39.9	-39.3	-30.8	흑전	24.4	-0.9
영업이익률(%)	2.0	4.5	-2.5	-2.1	4.1	2.4	-0.4

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

(십억원, %)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		컨센서스	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	4,165.8	4,430.7	4,496.6	5,042.7	-7.4	-12.1	4,310.3	4,839.8
영업이익	215.1	368.5	209.2	401.4	2.8	-8.2	214.8	395.5
순이익	178.3	270.8	124.0	303.0	43.8	-10.6	129.8	277.1

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

(십억원, 천주, 원, %)	적정가치	비고
영업가치	397	12개월 선행 NOPLAT 기준
Target PER (배)	21	글로벌 Peer 12개월 선행 PER 평균에 40% 할인 적용
적정 시가총액	8,474	
주식 수	58,390	유통 주식 수
적정주가 (원)	150,000	
현재주가 (원)	92,700	
상승여력 (%)	61.8	

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EV/EBITDA(배)	
		22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E
L'Oreal	242,372	53,996	57,757	10,511	11,405	8,398	8,977	28.7	27.5	6.5	5.8	23.3	23.4	19.0	17.7
Estee Lauder	104,436	25,967	28,098	5,161	5,785	3,804	4,335	27.6	24.1	11.1	9.5	44.7	46.6	17.4	15.5
Shiseido	19,857	10,230	10,621	425	851	297	579	67.1	34.3	3.7	3.5	5.9	11.3	20.1	14.3
Proya	9,098	1,164	1,459	175	220	146	187	62.4	48.2	12.9	10.3	22.0	23.2	43.5	35.3
Shanghai Jahwa	3,844	1,499	1,710	125	178	113	157	34.3	24.6	2.6	2.4	7.8	10.1	21.4	16.7
평균(국내사 제외)								44.0	31.7	7.4	6.3	20.7	22.9	24.3	19.9

주: 평균 값은 글로벌 회사 기준 산출

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망											
(십억원, %, %p)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	1,252.8	1,176.7	1,108.9	1,324.7	1,165.0	945.7	936.4	1,118.7	4,863.1	4,165.8	4,430.7
국내	813.5	741.8	721.5	798.9	732.8	627.8	587.1	622.7	3,075.7	2,570.4	2,766.0
화장품	679.8	626.3	597.5	689.7	606.9	531.5	488.8	524.4	2,593.3	2,151.6	2,351.5
생활용품	133.7	115.5	124.0	109.3	125.9	96.3	98.3	98.3	482.5	418.8	414.6
해외	447.4	445.2	384.1	525.6	419.9	297.2	334.8	478.6	1,802.3	1,530.5	1,596.0
중국	323.5	300.3	232.6	326.5	292.2	112.0	139.5	250.1	1,183.0	793.8	781.6
기타 아시아	96.8	118.3	119.8	163.5	87.4	143.5	134.7	176.5	498.4	542.1	576.2
유럽	5.6	5.0	5.1	6.4	5.5	5.7	8.1	7.3	22.1	26.6	29.3
북미	21.4	21.6	26.7	29.2	34.8	36.0	52.5	44.7	98.9	168.0	208.9
영업이익	176.2	91.2	50.3	25.6	158.0	-19.5	18.8	57.8	343.4	215.1	368.5
영업이익률	14.1	7.8	4.5	1.9	13.6	-2.1	2.0	5.2	7.1	5.2	8.3
국내	125.3	82.1	58.7	34.0	112.0	36.7	29.4	25.9	300.1	204.0	219.4
화장품	116.4	84.4	57.2	41.8	104.2	40.1	28.6	31.9	299.8	204.8	214.8
생활용품	8.9	-2.3	1.4	-7.8	7.8	-3.4	0.8	-6.0	0.2	-0.8	4.6
해외	52.3	9.4	8.5	-18.4	42.1	-42.5	-9.2	30.7	51.8	21.1	151.5
중국	43.7	8.4	6.5	-19.0	27.8	-42.8	-17.7	15.4	39.6	-17.3	84.2
기타 아시아	6.8	-0.9	-0.2	-2.2	6.4	-3.7	-3.4	6.6	3.6	6.0	22.7
유럽	0.3	0.3	0.4	0.6	0.4	0.4	0.9	0.8	1.6	2.5	3.0
북미	1.5	1.6	1.7	2.2	7.5	3.6	11.0	7.8	7.0	30.0	41.5
순이익	135.2	61.1	39.9	-42.5	117.4	-30.8	24.2	67.5	193.7	178.3	270.8
순이익률	10.8	5.2	3.6	-3.2	10.1	-3.3	2.6	6.0	4.0	4.3	6.1
(% YoY)											
매출액	10.8	11.5	1.9	14.5	-7.0	-19.6	-15.6	-15.6	9.7	-14.3	6.4
국내	6.9	13.0	7.3	29.6	-9.9	-15.4	-18.6	-22.0	13.6	-16.4	7.6
화장품	9.9	17.9	11.8	31.1	-10.7	-15.1	-18.2	-24.0	17.3	-17.0	9.3
생활용품	-5.9	-7.8	-10.3	20.9	-5.8	-16.6	-20.7	-10.0	-2.8	-13.2	-1.0
해외	19.7	9.8	-9.2	-3.2	-6.1	-33.2	-12.8	-8.9	3.3	-15.1	4.3
중국	34.6	6.1	-12.9	-13.9	-9.7	-62.7	-40.0	-23.4	1.1	-32.9	-1.5
기타 아시아	-8.0	12.1	-5.8	15.1	-9.7	21.3	12.5	8.0	3.8	8.8	6.3
유럽	-7.1	55.6	11.7	83.8	62.6	66.7	96.6	52.9	28.9	69.8	24.4
북미	4.3	64.5	1.2	15.5	-2.3	14.0	58.8	14.6	16.4	20.3	9.9
영업이익	189.2	158.9	-10.2	흑전	-10.4	적전	-62.7	126.3	140.1	-37.4	71.3
영업이익률	8.7	4.4	-0.6	2.7	-0.5	-9.8	-2.5	3.2	3.8	-1.9	3.2
국내	44.7	62.3	62.9	흑전	-10.6	-55.3	-49.9	-23.8	156.0	-32.0	7.6
화장품	60.8	86.7	124.5	흑전	-10.5	-52.5	-50.0	-23.6	166.3	-31.7	4.9
생활용품	-37.3	적전	-86.5	적지	-12.4	적지	-43.7	적지	-95.2	적전	흑전
해외	흑전	흑전	-56.7	적전	-19.5	적전	적전	흑전	258.5	-59.2	616.6
중국	흑전	2,871.6	-51.2	적전	-36.4	적전	적전	흑전	3.5	적전	흑전
기타 아시아	흑전	-94.7	적전	적전	-5.3	적지	적지	흑전	흑전	67.0	281.2
유럽	흑전	흑전	2.0	15.5	36.8	23.5	118.4	40.0	흑전	56.7	22.9
북미	흑전	흑전	-51.4	30.2	398.5	132.0	530.3	254.7	흑전	326.7	38.5
순이익	88.6	454.7	314.4	25.7	-13.1	적전	-39.3	흑전	451.3	-7.9	51.9

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

표6 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망											
(십억원, %, %p)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	1,252.8	1,176.7	1,108.9	1,324.7	1,165.0	945.7	936.4	1,118.7	4,863.1	4,165.8	4,430.7
국내	813.5	741.8	721.5	798.9	732.8	627.8	587.1	622.7	3,075.7	2,570.4	2,766.0
화장품	679.8	626.3	597.5	689.7	606.9	531.5	488.8	524.4	2,593.3	2,151.6	2,351.5
온라인	237.7	249.6	204.1	234.8	290.0	279.6	196.0	227.7	926.3	993.3	1,047.0
면세	303.9	252.2	256.0	336.8	175.9	138.1	146.8	185.2	1,148.9	646.0	765.0
생활용품	133.7	115.5	124.0	109.3	125.9	96.3	98.3	98.3	482.5	418.8	414.6
해외	447.4	445.2	384.1	525.6	419.9	297.2	334.8	478.6	1,802.3	1,530.5	1,596.0
중국	323.5	300.3	232.6	326.5	292.2	112.0	139.5	250.1	1,183.0	793.8	781.6
설화수	110.1	106.6	87.9	173.8	128.7	41.0	57.6	168.8	478.4	396.1	447.5
라네즈	59.7	57.5	41.6	53.7	57.3	22.1	24.1	34.0	212.5	137.5	147.1
기타	123.9	144.9	151.5	199.1	127.7	185.2	195.3	228.5	619.3	736.7	814.4
영업이익	176.2	91.2	50.3	25.6	158.0	-19.5	18.8	57.8	343.4	215.1	368.5
영업이익률	14.1	7.8	4.5	1.9	13.6	-2.1	2.0	5.2	7.1	5.2	8.3
국내	125.3	82.1	58.7	34.0	112.0	36.7	29.4	25.9	300.1	204.0	219.4
화장품	116.4	84.4	57.2	41.8	104.2	40.1	28.6	31.9	299.8	204.8	214.8
생활용품	8.9	-2.3	1.4	-7.8	7.8	-3.4	0.8	-6.0	0.2	-0.8	4.6
해외	52.3	9.4	8.5	-18.4	42.1	-42.5	-9.2	30.7	51.8	21.1	151.5
중국	43.7	8.4	6.5	-19.0	27.8	-42.8	-17.7	15.4	39.6	-17.3	84.2
기타	8.6	1.0	2.0	0.6	14.3	0.3	8.5	15.3	12.2	38.4	67.3
순이익	135.2	61.1	39.9	-42.5	117.4	-30.8	24.2	67.5	193.7	178.3	270.8
순이익률	10.8	5.2	3.6	-3.2	10.1	-3.3	2.6	6.0	4.0	4.3	6.1
(% YoY)											
매출액	10.8	11.5	1.9	14.5	-7.0	-19.6	-15.6	-15.6	9.7	-14.3	6.4
국내	6.9	13.0	7.3	29.6	-9.9	-15.4	-18.6	-22.0	13.6	-16.4	7.6
화장품	9.9	17.9	11.8	31.1	-10.7	-15.1	-18.2	-24.0	17.3	-17.0	9.3
온라인	30.0	40.0	30.0	50.0	22.0	12.0	-4.0	-3.0	37.3	7.2	5.4
면세	17.5	28.0	15.3	24.2	-42.1	-45.2	-42.7	-45.0	21.1	-43.8	18.4
생활용품	-5.9	-7.8	-10.3	20.9	-5.8	-16.6	-20.7	-10.0	-2.8	-13.2	-1.0
해외	19.7	9.8	-9.2	-3.2	-6.1	-33.2	-12.8	-8.9	3.3	-15.1	4.3
중국	34.6	6.1	-12.9	-13.9	-9.7	-62.7	-40.0	-23.4	1.1	-32.9	-1.5
설화수	85.1	63.5	31.4	34.8	16.9	-61.6	-34.5	-2.9	49.2	-17.2	13.0
라네즈	35.8	26.2	-10.3	18.3	-4.1	-61.6	-42.1	-36.7	17.2	-35.3	7.0
기타	-7.2	18.3	-3.0	21.8	3.1	27.8	28.9	14.8	7.6	19.0	10.5
영업이익	189.2	158.9	-10.2	흑전	-10.4	적전	-62.7	126.3	140.1	-37.4	71.3
영업이익률	8.7	4.4	-0.6	2.7	-0.5	-9.8	-2.5	3.2	3.8	-1.9	3.2
국내	44.7	62.3	62.9	흑전	-10.6	-55.3	-49.9	-23.8	156.0	-32.0	7.6
화장품	60.8	86.7	124.5	흑전	-10.5	-52.5	-50.0	-23.6	166.3	-31.7	4.9
생활용품	-37.3	적전	-86.5	적지	-12.4	적지	-43.7	적지	-95.2	적전	흑전
해외	흑전	흑전	-56.7	적전	-19.5	적전	적전	흑전	258.5	-59.2	616.6
중국	흑전	2,871.6	-51.2	적전	-36.4	적전	적전	흑전	3.5	적전	흑전
기타	흑전	흑전	-68.4	-93.0	66.9	-69.8	328.4	2,366.8	흑전	215.7	75.2
순이익	88.6	454.7	314.4	25.7	-13.1	적전	-39.3	흑전	451.3	-7.9	51.9

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

표7 아모레퍼시픽 중국 브랜드별 매출액 및 매장 현황

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
매출액(십억원)											
설화수	129	41	58	169	106	76	83	182	478	396	448
라네즈	57	22	24	34	41	33	32	41	213	137	147
이니스프리	42	21	22	11	13	8	7	9	245	96	36
마몽드	25	10	10	6	8	5	5	5	123	51	23
매장 수(개)											
설화수	190	175	175	175	175	175	175	175	193	175	175
라네즈	375	360	340	330	310	290	270	250	390	330	250
이니스프리	270	209	130	70	30	-	-	-	300	70	-
마몽드	400	360	40	-	-	-	-	-	435	-	-
점당 매출액(백만원)											
설화수	672	224	329	965	606	435	474	1,042	2,473	2,153	2,557
라네즈	150	60	69	102	129	110	114	157	518	382	507
이니스프리	148	87	129	111	261	262	-	-	636	519	1,039
마몽드	61	26	50	-	-	-	-	-	268	234	-

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

표8 아모레퍼시픽 부문별 영업이익 증감

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
연결	-18.2	-110.7	-31.5	32.3	-16.1	95.3	59.3	15.0	200.3	-128.3	153.4
% YoY	-10.4	적전	-62.7	126.3	-10.2	흑전	315.5	25.9	140.1	-37.4	71.3
국내	-13.3	-45.4	-29.3	-8.1	-19.3	17.2	14.1	3.4	182.9	-96.0	15.4
% YoY	-10.6	-55.3	-49.9	-23.8	-17.2	46.8	48.1	13.1	156.0	-32.0	7.6
A. 화장품	-12.2	-44.3	-28.6	-9.9	-18.1	13.3	12.0	2.8	187.2	-95.0	10.0
면세	-26.1	-29.6	-21.2	-18.5	2.7	3.3	4.9	1.9	42.4	-95.4	12.8
비면세	7.2	-7.1	-3.1	1.7	-4.6	9.5	5.0	1.6	37.5	-1.3	11.5
온라인	3.6	-3.6	-4.9	-0.6	-2.0	-1.1	1.6	-0.8	29.3	-5.5	-2.4
B. 생활용품	-1.1	-1.1	-0.6	1.8	-1.2	3.9	2.1	0.6	-4.4	-1.1	5.4
해외	-10.2	-51.9	-17.7	49.1	5.0	62.9	45.1	17.4	37.4	-30.7	130.3
% YoY	-19.5	적전	적전	흑전	11.9	흑전	흑전	56.5	258.5	-59.2	616.6
A. 아시아	-16.3	-54.0	-27.5	43.3	2.3	58.0	42.8	15.2	24.2	-54.5	118.2
중국	-15.9	-51.2	-24.2	34.5	1.6	52.8	33.7	13.4	1.3	-56.9	101.5
기타 아시아	-0.4	-2.8	-3.2	8.8	0.7	5.2	9.1	1.8	22.8	2.4	16.8
B. 미국	6.0	2.1	9.3	5.6	2.5	4.7	2.3	2.1	9.9	23.0	11.5
C. 유럽	0.1	0.1	0.5	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	3.3	0.9	0.6

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

아모레퍼시픽 (090430)

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	4,432.2	4,863.1	4,165.8	4,430.7	4,688.2
매출액증가율 (%)	-20.6	9.7	-14.3	6.4	5.8
매출원가	1,265.4	1,362.6	1,353.6	1,319.5	1,388.1
매출총이익	3,166.8	3,500.5	2,812.3	3,111.2	3,300.1
판매관리비	3,023.8	3,157.1	2,597.2	2,742.6	2,891.0
영업이익	143.0	343.4	215.1	368.5	409.1
영업이익률	3.2	7.1	5.2	8.3	8.7
금융손익	-5.2	-0.9	-13.8	-14.5	-15.3
중속/관계기업손익	0.7	0.9	5.6	5.6	5.6
기타영업외손익	-113.2	-45.5	62.9	38.7	39.1
세전계속사업이익	25.3	297.9	269.8	398.2	438.5
법인세비용	3.4	117.0	103.3	140.5	154.7
당기순이익	21.9	180.9	166.5	257.7	283.8
지배주주지분 손이익	35.1	193.7	178.3	270.8	292.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	554.4	691.4	651.4	622.2	596.1
당기순이익(손실)	21.9	180.9	166.5	257.7	283.8
유형자산상각비	458.5	361.9	598.6	288.2	268.0
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	39.8	-94.5	-168.9	34.6	4.3
투자활동 현금흐름	-206.4	-708.4	-115.7	-206.9	-195.9
유형자산의증가(CAPEX)	-183.0	-91.2	-219.8	-178.0	-178.0
투자자산의감소(증가)	-44.5	-318.6	22.9	-24.6	-13.4
재무활동 현금흐름	-216.0	-226.0	-140.6	-116.6	-152.4
차입금의 증감	-144.1	-30.7	-29.5	-12.6	-16.0
자본의 증가	0.0	72.3	0.2	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	120.2	-256.0	399.4	298.8	247.8
기초현금	673.6	793.7	537.7	937.1	1,235.9
기말현금	793.7	537.7	937.1	1,235.9	1,483.7

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	1,825.7	2,018.5	2,386.2	2,734.8	3,029.8
현금및현금성자산	793.7	537.7	937.1	1,235.9	1,483.7
매출채권	283.8	295.8	319.4	329.0	338.9
재고자산	414.5	493.2	527.8	554.1	581.8
비유동자산	3,876.2	4,098.2	3,745.9	3,660.3	3,583.7
유형자산	2,566.3	2,541.4	2,222.4	2,112.2	2,022.2
무형자산	208.8	201.7	218.1	218.1	218.1
투자자산	92.9	411.5	388.6	413.2	426.6
자산총계	5,701.9	6,116.7	6,132.1	6,395.0	6,613.5
유동부채	966.0	1,157.5	1,113.2	1,171.4	1,197.4
매입채무	117.6	123.4	130.8	137.4	144.2
단기차입금	154.2	199.1	206.8	186.8	166.8
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	271.6	214.9	174.0	183.3	188.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,237.5	1,372.4	1,287.3	1,354.7	1,385.8
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	723.5	795.8	796.0	796.0	796.0
기타포괄이익누계액	-20.3	11.9	19.1	19.1	19.1
이익잉여금	3,847.8	3,937.8	4,044.8	4,253.3	4,449.5
비지배주주지분	-3.5	-16.7	-30.0	-43.1	-51.8
자본총계	4,464.4	4,744.3	4,844.8	5,040.3	5,227.7

Key Financial Data

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
주당데이터(원)					
SPS	75,818	83,173	71,220	75,748	80,149
EPS(지배주주)	456	3,135	2,885	4,377	4,722
CFPS	10,789	13,842	16,055	12,448	12,763
EBITDAPS	10,290	12,062	13,911	11,228	11,575
BPS	64,736	68,950	70,597	73,618	76,458
DPS	800	980	901	1,395	1,536
배당수익률(%)	0.4	0.6	1.0	1.5	1.7
Valuation(Multiple)					
PER	452.1	53.3	32.1	21.2	19.6
PCR	19.1	12.1	5.8	7.4	7.3
PSR	2.7	2.0	1.3	1.2	1.2
PBR	3.2	2.4	1.3	1.3	1.2
EBITDA	601.5	705.2	813.7	656.7	677.1
EV/EBITDA	20.1	13.9	5.8	6.7	6.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	0.8	4.2	3.7	5.4	5.6
EBITDA 이익률	13.6	14.5	19.5	14.8	14.4
부채비율	27.7	28.9	26.6	26.9	26.5
금융비용부담률	0.4	0.2	0.3	0.9	0.9
이자보상배율(x)	8.4	30.1	20.3	8.8	10.2
매출채권회전율(x)	13.6	16.8	13.5	13.7	14.0
재고자산회전율(x)	10.2	10.7	8.2	8.2	8.3

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	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간 종가대비 3등급	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	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	81.4%
중립	18.6%
매도	0.0%

2022년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

아모레퍼시픽 (090430) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2020.10.29	기업브리프	Buy	200,000	하누리	-4.4	8.5	
2021.01.13	기업브리프	Buy	240,000	하누리	-5.5	2.5	
2021.02.04	기업브리프	Buy	270,000	하누리	-11.0	0.7	
2021.04.07	기업브리프	Buy	300,000	하누리	-12.8	-10.0	
2021.04.29	기업브리프	Buy	340,000	하누리	-19.0	-12.6	
2021.07.09	산업브리프	Buy	330,000	하누리	-27.3	-25.8	
2021.07.29	기업브리프	Hold	270,000	하누리	-20.9	-14.1	
2021.09.29	산업분석	Hold	200,000	하누리	-10.8	-3.8	
2022.01.10	기업브리프	Hold	170,000	하누리	-9.1	-3.8	
2022.02.10	기업브리프	Hold	190,000	하누리	-10.7	0.5	
2022.04.08	산업브리프	Hold	180,000	하누리	-9.2	-1.1	
2022.04.29	기업브리프	Buy	210,000	하누리	-28.4	-13.8	
2022.07.12	산업분석	Buy	180,000	하누리	-24.8	-21.4	
2022.07.29	기업브리프	Buy	150,000	하누리	-	-	