

2023. 4. 4



▲ 화장품/의류

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

Buy

적정주가 (12개월) **180,000 원**

현재주가 (4.3) **136,400 원**

상승여력 **32.0%**

KOSPI	2,472.34pt
시가총액	79,784억원
발행주식수	5,849만주
유동주식비율	49.77%
외국인비중	25.04%
52주 최고/최저가	181,000원/89,700원
평균거래대금	372.7억원

주요주주(%)

아모레퍼시픽그룹 외 8 인	50.14
국민연금공단	7.39

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.4	33.7	-17.6
상대주가	-7.9	16.6	-8.7

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	4,863.1	343.4	193.7	3,135	1,174.2	68,950	53.3	2.4	13.9	4.2	28.9
2022	4,134.9	214.2	134.5	2,175	-28.4	69,494	63.2	2.0	15.8	2.8	21.4
2023E	4,204.2	306.7	212.0	3,432	56.1	71,884	39.7	1.9	20.2	4.3	21.7
2024E	4,508.6	337.3	235.6	3,813	11.1	74,233	35.8	1.8	18.4	4.7	21.4
2025E	4,705.1	357.5	248.4	4,020	5.4	76,650	33.9	1.8	11.2	4.8	21.5

아모레퍼시픽 090430

1Q23E Preview: 마지막 터널

- ✓ 1Q23E 매출액 9,863억원(-15%), 영업이익 854억원(-46%, OPM 9%)
- ✓ 국내(-16%): 면세(-50%) 수수료 인하, 온라인(-2%) 역직구 감소, 방판(-10%) 조정
- ✓ 중국(-31%): 설화수(-21%) 리브랜딩, 라네즈(-36%)/이니(-51%)/마몽드(-56%) 폐점
- ✓ 서구(미국 +83%, 유럽 +67%): 세포라 호조, 아마존 강세, 타타하퍼 연결
- ✓ Top-down(면세 및 중국 회복) & Bottom-up(설화수 반등 및 흑전) 기대 만발

1Q23E 주력 채널 부진

아모레퍼시픽은 2023년 1분기 매출액 9,863억원(-15.3% YoY; 이하 YoY), 영업이익 854억원(-45.9%, OPM 8.7%), 순이익 561억원(-52.2%)을 기록할 전망이다. 주력 채널 부진으로 수익성이 훼손되겠다. 면세(-50.0%)는 송객수수료율 인하, 중국(-31.1%)은 구조조정 및 리뉴얼 영향, 온라인(-2.0%)은 역직구 감소가 주요하다.

[국내] 화장품 매출액과 영업이익으로 각각 5,071억원(-16.4%), 551억원(-47.1%)을 추정한다. 면세(-50.0%) 및 온라인(-2.0%); 내수 +8%/비중 7 vs. 역직구 -25%/비중 3) 약세와 방판(-10.0%) 경영주기 변경(기존 1Q 도매 매출 집중)을 감안했다. 생활용품(-15.0%)의 경우 저가품 단종 영향이 계속되겠다.

[해외] 중국: 매출액 1,986억원(-31.1%), 영업이익 70억원(-74.5%)을 예상한다. 설화수(-21.4%)는 리브랜딩(구형 모델 판매 저조), 라네즈(-36.1%)/이니스프리(-50.9%)/마몽드(-55.8%)는 매장 축소를 반영했다. 서구: 판매 강세가 기대된다(북미 636억원/+82.8%, 유럽 92억원/+66.5%). 세포라 및 아마존 호조에 브랜드 인수 효과가 더해지겠다(북미 타타하퍼 연결 편입, 분기 매출액 100억원 및 OPM 4%).

투자의견 Buy 및 적정주가 180,000원 제시

좋아질 일만 남았다. Top-down(면세 MoM 개선, 방한 중국인 수 증가, 중국 소매 판매 회복)과 Bottom-up(중국 설화수 매출 반등 - 1Q23E -21.4%/2Q23E +80.5%/3Q23E +32.0%/4Q23E +33.3% 및 흑자 전환, 미국 설화수 구글 검색량 증가) 모두 기대 만발이다. 서구권향 저변 확장 또한 매력적이다(2021년/2023E 영업이익 비중: 면세 50.9% → 19.3%, 북미 및 유럽 2.5% → 12.5%).

(십억원)	1Q23E	1Q22	(% YoY)	4Q22	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	986.3	1,165.0	-15.3	1,087.8	-9.3	1,109.7	-11.1
영업이익	85.4	158.0	-45.9	57.0	50.0	105.0	-18.6
순이익	56.1	117.4	-52.2	23.6	137.5	74.1	-24.3
영업이익률(%)	8.7	13.6	-4.9	5.2	3.4	9.5	-0.8

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

(십억원, %)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		컨센서스	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	4,204.2	4,508.6	4,267.1	4,562.8	-1.5	-1.2	4,544.2	5,029.9
영업이익	306.7	337.3	366.3	404.1	-16.3	-16.5	364.0	459.7
순이익	212.0	235.6	246.1	272.0	-13.8	-13.4	262.2	331.0

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

(십억원, 천주, 원, %)	적정가치	비고
영업가치	354	12개월 선행 EBIT 기준
Target PER (배)	31	글로벌 Peer 12개월 선행 PER 평균에 10% 할인 적용
적정 시가총액	10,795	
주식 수	58,442	유통 주식 수
적정주가 (원)	180,000	
현재주가 (원)	136,400	
상승여력 (%)	32.0	

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EV/EBITDA(배)	
		23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E
아모레퍼시픽	7,978	4,204	4,509	307	337	212	236	39.7	35.8	1.9	1.8	4.3	4.7	20.2	18.4
LG생활건강	9,371	7,447	7,829	736	800	469	516	20.7	18.8	1.9	1.7	8.5	8.7	9.7	8.7
L'Oreal	311,909	60,656	63,823	12,125	13,046	9,652	10,343	32.0	30.0	6.9	6.1	22.1	21.5	21.6	20.1
Estee Lauder	114,792	24,687	26,945	4,720	5,440	3,436	3,999	33.6	28.5	13.4	12.9	42.9	46.9	20.4	17.9
Shiseido	24,280	10,803	11,467	1,011	1,250	684	847	35.9	29.0	3.8	3.5	11.2	12.9	15.9	14.2
Proya	9,787	1,435	1,770	220	275	186	233	53.3	41.9	11.6	9.3	23.5	24.1	37.9	30.3
Shanghai Jahwa	3,866	1,616	1,803	165	199	145	174	26.5	22.0	2.5	2.3	9.8	10.8	18.1	15.3
평균(국내사 제외)								36.3	30.3	7.6	6.8	21.9	23.2	22.8	19.6

주: 평균 값은 글로벌 회사 기준 산출

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	1,165.0	945.7	936.4	1,087.8	986.3	1,008.2	1,017.3	1,192.4	4,134.9	4,204.2	4,508.6
국내	732.8	627.8	587.1	633.7	614.1	622.6	617.2	666.4	2,581.4	2,520.3	2,669.4
화장품	606.9	531.5	488.8	529.2	507.1	521.5	514.0	556.7	2,156.4	2,099.3	2,239.9
생활용품	125.9	96.3	98.3	104.5	107.0	101.1	103.2	109.7	425.0	421.1	429.5
해외	419.9	297.2	334.8	441.6	367.3	380.6	395.1	520.0	1,493.5	1,662.9	1,816.8
중국	288.3	111.6	139.5	227.0	198.6	154.6	168.2	276.6	766.3	798.1	871.1
기타 아시아	91.3	143.9	134.7	145.8	95.9	158.3	145.5	157.5	515.8	557.2	601.8
북미	34.8	36.0	52.5	58.0	63.6	58.9	71.6	73.9	181.3	268.0	300.8
유럽	5.5	5.7	8.1	10.8	9.2	8.8	9.7	12.0	30.1	39.6	43.1
영업이익	158.0	-19.5	18.8	57.0	85.4	72.2	67.6	81.5	214.2	306.7	337.3
영업이익률	13.6	-2.1	2.0	5.2	8.7	7.2	6.6	6.8	5.2	7.3	7.5
국내	112.0	36.7	29.4	40.1	61.7	49.8	39.7	46.2	218.2	197.5	214.0
화장품	104.2	40.1	28.6	38.3	55.1	49.4	37.9	44.1	211.2	186.4	201.8
생활용품	7.8	-3.4	0.8	1.8	6.6	0.5	1.9	2.1	7.0	11.1	12.2
해외	42.1	-42.5	-9.2	17.8	23.2	24.6	27.3	40.8	8.2	115.9	139.0
중국	27.4	-42.6	-17.7	0.5	7.0	7.4	9.8	19.4	-32.4	43.6	55.6
기타 아시아	6.8	-3.9	-3.4	10.4	6.9	8.4	7.3	11.2	9.9	33.8	40.0
북미	7.5	3.6	11.0	5.8	8.6	8.0	9.3	8.9	28.0	34.8	39.4
유럽	0.4	0.4	0.9	1.1	0.7	0.7	1.0	1.2	2.7	3.7	4.0
순이익	117.4	-30.8	24.2	23.6	56.1	45.5	53.4	56.9	134.5	212.0	235.6
순이익률	10.1	-3.3	2.6	2.2	5.7	4.5	5.3	4.8	3.3	5.0	5.2
(% YoY)											
매출액	-7.0	-19.6	-15.6	-17.9	-15.3	6.6	8.6	9.6	-15.0	1.7	7.2
국내	-9.9	-15.4	-18.6	-20.7	-16.2	-0.8	5.1	5.2	-16.1	-2.4	5.9
화장품	-10.7	-15.1	-18.2	-23.3	-16.4	-1.9	5.1	5.2	-16.8	-2.6	6.7
생활용품	-5.8	-16.6	-20.7	-4.3	-15.0	5.0	5.0	5.0	-11.9	-0.9	2.0
해외	-6.1	-33.2	-12.8	-16.0	-12.5	28.1	18.0	17.8	-17.1	11.3	9.3
중국	-9.6	-62.7	-40.0	-30.5	-31.1	38.5	20.6	21.9	-34.9	4.1	9.1
기타 아시아	-10.0	20.3	12.5	-10.8	5.0	10.0	8.0	8.0	2.3	8.0	8.0
북미	62.6	66.7	96.6	98.6	82.8	63.6	36.4	27.4	83.3	47.8	12.2
유럽	-2.3	14.0	58.8	68.8	66.5	53.5	20.1	11.0	36.0	31.6	8.9
영업이익	-10.4	적전	-62.6	122.9	-45.9	흑전	259.5	43.1	-37.6	43.2	10.0
영업이익률	-0.5	-9.8	-2.5	3.3	-4.9	9.2	4.6	1.6	-1.9	2.1	0.2
국내	-10.6	-55.3	-49.9	17.9	-44.9	35.8	35.2	15.2	-27.3	-9.5	8.4
화장품	-10.5	-52.5	-50.0	-8.4	-47.1	23.1	32.4	15.1	-29.6	-11.7	8.3
생활용품	-12.4	적지	-43.7	흑전	-15.0	흑전	134.0	17.2	3,081.8	58.4	9.7
해외	-19.5	적전	적전	흑전	-44.8	흑전	흑전	129.0	-84.2	1,313.4	19.9
중국	-36.3	적전	적전	흑전	-74.5	흑전	흑전	3,855.0	적전	흑전	27.6
기타 아시아	-8.4	적지	적지	흑전	2.2	흑전	흑전	8.0	133.8	241.4	18.1
북미	398.5	132.0	530.3	164.2	14.8	120.4	-15.6	52.7	298.1	24.4	13.0
유럽	36.8	23.5	118.4	87.4	90.3	100.7	9.2	12.1	74.2	34.2	10.1
순이익	-13.1	적전	-0.4	흑전	-52.2	흑전	120.8	140.9	-30.6	57.7	11.1

주: 중국 및 아시아는 당사 예상치 기준

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	606.9	531.5	488.8	529.2	507.1	521.5	514.0	556.7	2,156.4	2,099.3	2,239.9
온라인	290.0	279.6	196.0	197.2	284.2	285.2	211.6	232.7	962.8	1,013.8	1,107.8
면세	175.9	138.1	146.8	190.1	87.9	117.4	161.5	209.1	650.9	575.9	642.5
비면세(방판/백화점/전문점)	178.3	146.0	132.9	121.4	165.2	142.3	128.8	117.4	578.6	553.8	534.2
영업이익	104.2	40.1	28.6	38.3	55.1	49.4	37.9	44.1	211.2	186.4	201.8
온라인	46.4	36.3	19.6	19.7	39.8	34.2	21.2	23.3	122.1	118.5	126.7
면세	31.7	14.5	14.7	20.9	9.7	12.3	16.1	20.9	81.7	59.1	64.3
비면세(방판/백화점/전문점)	11.1	-9.7	-4.5	0.2	4.1	1.6	1.2	0.9	-2.9	5.9	7.5
(% YoY)											
매출액	-10.7	-15.1	-18.2	-23.3	-16.4	-1.9	5.1	5.2	-16.8	-2.6	6.7
온라인	22.0	12.0	-4.0	-16.0	-2.0	2.0	8.0	18.0	3.9	5.3	9.3
면세	-42.1	-45.2	-42.7	-43.6	-50.0	-15.0	10.0	10.0	-43.3	-11.5	11.6
비면세(방판/백화점/전문점)	-2.5	-11.4	-3.3	2.8	-7.3	-2.5	-3.0	-3.3	-4.1	-4.3	-3.5
영업이익	-10.5	-52.5	-50.0	-8.4	-47.1	23.1	32.4	15.1	-29.6	-11.7	8.3
온라인	8.4	-9.0	-20.0	-6.7	-14.3	-5.8	8.0	18.0	-4.9	-3.0	7.0
면세	-45.2	-67.1	-59.0	-43.6	-69.4	-15.0	10.0	0.0	-53.2	-27.8	8.9
비면세(방판/백화점/전문점)	186.7	271.3	228.5	-103.0	-63.1	-116.9	-125.5	285.1	적지	흑전	26.3

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
합산	251.8	137.6	160.4	245.8	162.7	156.1	189.1	296.7	795.6	804.6	897.0
YoY	-22.0	-51.4	-40.0	-40.0	-35.4	13.4	17.9	20.7	-38.0	1.1	11.5
면세	123.1	96.7	102.7	133.1	61.6	82.2	113.0	146.4	455.6	403.1	449.8
YoY	-42.1	-45.2	-42.7	-43.6	-50.0	-15.0	10.0	10.0	-43.3	-11.5	11.6
중국	128.7	41.0	57.6	112.7	101.2	73.9	76.0	150.3	340.0	401.5	447.2
YoY	16.9	-61.6	-34.5	-35.1	-21.4	80.5	32.0	33.3	-28.9	18.1	11.4

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
연결	-18.2	-110.7	-31.5	31.4	-72.6	91.7	48.8	24.6	-129.1	92.5	30.6
% YoY	-10.4	적전	-62.6	122.9	-45.9	흑전	259.5	43.1	-37.6	43.2	10.0
국내	-13.3	-45.4	-29.3	6.1	-50.3	13.1	10.3	6.1	-81.9	-20.7	16.5
% YoY	-10.6	-55.3	-49.9	17.9	-44.9	35.8	35.2	15.2	-27.3	-9.5	8.4
A. 화장품	-12.2	-44.3	-28.6	-3.5	-49.1	9.3	9.3	5.8	-88.6	-24.8	15.4
면세	-26.1	-29.6	-21.2	-16.1	-22.0	-2.2	1.5	0.0	-93.0	-22.7	5.2
비면세	7.2	-7.1	-3.1	8.5	-7.0	11.4	5.7	0.7	5.5	10.7	1.6
온라인	3.6	-3.6	-4.9	-1.4	-6.6	-2.1	1.6	3.5	-6.3	-3.6	8.3
B. 생활용품	-1.1	-1.1	-0.6	9.6	-1.2	3.9	1.1	0.3	6.8	4.1	1.1
해외	-10.2	-51.9	-17.7	36.2	-18.9	67.1	36.5	23.0	-43.6	107.7	23.1
% YoY	-19.5	적전	적전	흑전	-44.8	흑전	흑전	129.0	-84.2	1,313.4	19.9
A. 아시아	-16.3	-54.0	-27.5	32.1	-20.3	62.3	38.1	19.7	-65.7	99.9	18.2
중국	-15.7	-51.0	-24.2	19.5	-20.5	50.1	27.5	18.9	-71.4	76.0	12.0
기타 아시아	-0.6	-3.0	-3.2	12.6	0.1	12.3	10.7	0.8	5.7	23.9	6.1
B. 미국	6.0	2.1	9.3	3.6	1.1	4.4	-1.7	3.1	21.0	6.8	4.5
C. 유럽	0.1	0.1	0.5	0.5	0.3	0.4	0.1	0.1	1.2	0.9	0.4

자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

아모레퍼시픽 (090430)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	4,863.1	4,134.9	4,204.2	4,508.6	4,705.1
매출액증가율 (%)	9.7	-15.0	1.7	7.2	4.4
매출원가	1,362.6	1,337.5	1,279.7	1,367.8	1,421.5
매출총이익	3,500.5	2,797.4	2,924.5	3,140.8	3,283.6
판매관리비	3,157.1	2,583.2	2,617.8	2,803.5	2,926.1
영업이익	343.4	214.2	306.7	337.3	357.5
영업이익률	7.1	5.2	7.3	7.5	7.6
금융손익	-0.9	-11.6	-12.8	-13.7	-14.6
중속/관계기업손익	0.9	8.9	8.9	8.9	8.9
기타영업외손익	-45.5	13.0	25.0	31.7	32.3
세전계속사업이익	297.9	224.5	327.8	364.2	384.0
법인세비용	117.0	95.2	125.9	139.9	147.5
당기순이익	180.9	129.3	201.9	224.3	236.5
지배주주지분 순이익	193.7	134.5	212.0	235.6	248.4

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	2,018.5	1,735.0	1,808.6	1,868.2	2,337.9
현금및현금성자산	537.7	449.6	481.0	500.7	928.8
매출채권	295.8	285.1	293.7	302.5	315.4
재고자산	493.2	408.9	429.4	450.9	470.1
비유동자산	4,098.2	4,066.8	4,194.9	4,307.3	4,028.5
유형자산	2,541.4	2,475.3	2,576.0	2,672.5	2,379.7
무형자산	201.7	357.8	357.8	357.8	357.8
투자자산	411.5	299.1	326.5	342.5	356.4
자산총계	6,116.7	5,801.8	6,003.5	6,175.5	6,366.4
유동부채	1,157.5	831.1	865.9	879.7	909.4
매입채무	123.4	80.7	84.7	89.0	92.7
단기차입금	199.1	223.4	203.4	183.4	183.4
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	214.9	191.4	203.6	210.7	216.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,372.4	1,022.5	1,069.4	1,090.4	1,126.3
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	795.8	791.6	791.6	791.6	791.6
기타포괄이익누계액	11.9	-19.5	-19.5	-19.5	-19.5
이익잉여금	3,937.8	4,010.1	4,175.1	4,337.3	4,504.2
비지배주주지분	-16.7	-19.3	-29.5	-40.8	-52.7
자본총계	4,744.3	4,779.3	4,934.2	5,085.1	5,240.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	691.4	151.0	301.5	307.5	525.2
당기순이익(손실)	180.9	129.3	201.9	224.3	236.5
유형자산상각비	361.9	288.6	77.3	81.6	292.8
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-94.5	-345.1	22.4	1.7	-4.1
투자활동 현금흐름	-708.4	-68.5	-209.7	-198.5	-18.9
유형자산의증가(CAPEX)	-91.2	-99.3	-178.0	-178.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-318.6	112.4	-27.4	-16.0	-14.0
재무활동 현금흐름	-226.0	-154.6	-60.3	-89.5	-78.1
차입금의 증감	-30.7	-32.9	-13.4	-16.1	3.4
자본의 증가	72.3	-4.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-256.0	-88.1	31.5	19.5	428.1
기초현금	793.7	537.7	449.6	481.1	500.7
기말현금	537.7	449.6	481.1	500.7	928.8

Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	83,173	70,691	71,876	77,080	80,439
EPS(지배주주)	3,135	2,175	3,432	3,813	4,020
CFPS	13,842	10,707	7,227	7,894	11,633
EBITDAPS	12,062	8,597	6,565	7,161	11,118
BPS	68,950	69,494	71,884	74,233	76,650
DPS	980	680	1,062	1,180	1,244
배당수익률(%)	0.6	0.5	0.8	0.9	0.9
Valuation(Multiple)					
PER	53.3	63.2	39.7	35.8	33.9
PCR	12.1	12.8	18.9	17.3	11.7
PSR	2.0	1.9	1.9	1.8	1.7
PBR	2.4	2.0	1.9	1.8	1.8
EBITDA	705.2	502.9	384.0	418.9	650.3
EV/EBITDA	13.9	15.8	20.2	18.4	11.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	4.2	2.8	4.3	4.7	4.8
EBITDA 이익률	14.5	12.2	9.1	9.3	13.8
부채비율	28.9	21.4	21.7	21.4	21.5
금융비용부담률	0.2	0.3	1.1	1.0	0.9
이자보상배율(x)	30.1	17.5	6.5	7.4	8.1
매출채권회전율(x)	16.8	14.2	14.5	15.1	15.2
재고자산회전율(x)	10.7	9.2	10.0	10.2	10.2

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.7%
매도	0.0%

2023년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

아모레퍼시픽 (090430) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.02.04	기업브리프	Buy	270,000	하누리	-8.8	0.7	
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	-24.5	-14.0	
2022.11.09	산업분석	Buy	160,000	하누리	-22.3	-12.8	
2022.12.09	기업분석	Buy	170,000	하누리	-18.3	-12.6	
2023.02.02	기업브리프	Buy	200,000	하누리	-29.0	-23.5	
2023.03.21	산업분석	Buy	170,000	하누리	-22.4	-19.5	
2023.04.04	기업브리프	Buy	180,000	하누리	-	-	