



Buy(Maintain)

목표주가: 170,000원

주가(1/3): 134,700원

시가총액: 7조 8,790억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/3)		2,607.31pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	153,000원	94,700원
등락률	-12.0%	42.2%
수익률	절대	상대
	1M	5.2%
	6M	38.3%
	1Y	1.3%
		-13.8%

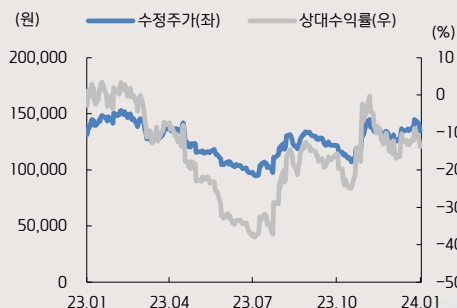
Company Data

발행주식수	58,493천주
일평균 거래량(3M)	219천주
외국인 지분율	27.6%
배당수익률(23E)	0.7%
BPS(23E)	70,427원
주요 주주	아모레퍼시픽그룹 외 9 인 50.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	4,863.1	4,134.9	3,698.0	4,217.7
영업이익	343.4	214.2	122.5	406.1
EBITDA	705.2	502.9	398.8	659.2
세전이익	297.9	224.5	175.8	433.2
순이익	180.9	129.3	151.1	337.9
지배주주지분순이익	193.7	134.5	157.2	351.5
EPS(원)	2,806	1,947	2,276	5,091
증감률(% YoY)	451.2	-30.6	16.9	123.6
PER(배)	59.5	70.6	63.7	26.5
PBR(배)	2.42	1.98	2.06	1.84
EV/EBITDA(배)	13.9	15.8	20.2	11.1
영업이익률(%)	7.1	5.2	3.3	9.6
ROE(%)	4.2	2.8	3.3	7.1
순차입금비율(%)	-15.7	-12.3	-15.9	-18.0

Price Trend



아모레퍼시픽 (090430)

성장은 미국에 있다



아모레퍼시픽의 4분기 매출액은 9,501억원 (-13% YoY), 영업이익은 351억원 (-38% YoY, OPM 4%)으로 시장예상치를 하회할 전망이다. 서구권 채널의 성장세는 좋으나, 중국향 채널 실적이 부진할 전망이다. 24년은 중국법인의 수익성 개선과 북미 채널의 성장이 돋보일 전망이다. 중국은 매출 반등 폭이 크지 않더라도 비용 축소로 수익성이 개선될 것이고, 미국은 라네즈와 코스알엑스 덕분에 올해보다 더 높은 성장세를 보일 것이다.

>>> 4Q: 점점 더 작아질 중국의 영향력

아모레퍼시픽의 4분기 매출액은 9,501억원 (-13% YoY), 영업이익은 351억원 (-38% YoY, OPM 4%)으로 시장예상치를 하회할 전망이다. 해외 북미와 유럽향 채널의 성장세는 견조하나, 중국향 채널의 (면세, 중국법인 등) 실적이 부진할 것이다.

-중국향 채널: 면세 매출은 -35% YoY, 중국 법인 매출은 -24% YoY, 온라인 채널 매출은 -16% YoY를 기록할 전망이다. 면세 채널은 B2B 채널 수요 부진, 온라인은 역직구 채널 조정 영향으로 매출이 감소할 것으로 예상된다. 한편 중국 법인은 현지 수요 위축 뿐 아니라, 설화수 제품 리뉴얼로 인한 온라인 채널 재고 조정, 오프라인 매장 축소 (이니스프리 매장 -70% YoY) 등 영향으로 매출이 감소할 것으로 예상된다. (중국 설화수 -10%, 이니스프리 -30% 예상) 이에 매출 감소와 재고 조정 영향으로 적자를 기록할 가능성이 높다. (중국 법인 영업손실 240억 예상)

-서구권: 북미 매출은 +44% YoY, EMEA 매출은 +40% YoY를 기록할 전망이다. 두 채널 모두 브랜드 라네즈가 성장세를 견인하고 있으며, 북미에서는 아마존과 세포라, 유럽에서는 현지 MBS 채널 중심 성장세가 돋보인다. (OPM: 북미 15%, EMEA 9% 예상)

>>> 24E: 성장은 미국에 있다

아모레퍼시픽의 24년 매출액은 4조 2,177억원, 영업이익은 4,061억원 (OPM 10%)을 기록할 전망이다. 중국 법인의 흑자 전환, 북미 채널의 성장이 기대된다. 그 중 코스알엑스의 연결 인식 매출액은 4,000억원, 영업이익은 1,200억원 (OPM 30%), 기존 사업의 매출액은 3조 8,176억원, 영업이익은 2,860억원 (OPM 7%)을 예상한다.

중국향 채널은 면세 B2B 채널 부진, 현지 화장품 수요 위축으로 매출 반등이 크지는 않을 것이나, 중국 법인은 설화수 재고 조정 마무리, 마케팅 비용의 효율적 집행, 기타 고정비 감소 덕분에 수익성 개선 가능성이 높다.

북미 채널은 가파른 성장이 기대된다. 24년 아모레퍼시픽의 북미 매출은 5,665

억원, 영업이익은 1,233억원을 기록할 전망이다. 라네즈의 성장 트렌드가 지속될 전망이고, 5월부터는 코스알엑스의 연결 실적 편입이 예정되어 있기 때문이다.

- (1) 올해 라네즈는 핵심 제품 육성과 브랜딩 강화, 지역 포트폴리오 다양화 전략을 이어나갈 계획이다. 제품단에서는 슬로에이징 트렌드에 맞춰 기존 워터뱅크 라인 리뉴얼, 고기능성 제품 출시가 예정되어 있고, 그 외에도 현지 소비자들의 니즈에 따라 핵심 제품 육성에 집중할 계획이다. 채널단에서는 북미, 아시아, 신시장을 구분하고, 각 시장 내 플랫폼 다양화를 통해 코어 타겟 연령층 18-29세와의 접점을 확대할 예정이다. 이 과정 속에서 북미 시장 내 브랜드 입지 강화가 최우선적으로 여겨질 것이며, 현지 주요 판매 채널인 아마존과 주요 MBS 채널을 중심으로 성장세를 이어나갈 계획이다.
- (2) 한편 5월 코스알엑스의 연결 실적 편입도 동사의 북미 채널 실적 성장에 기여할 전망이다. 23년 코스알엑스의 북미 매출 비중은 약 50% 이상, 매출 성장률은 세 자릿 수를 기록할 전망이다. 이에 향후 코스알엑스가 연결 실적에 본격적으로 편입될 경우 북미향 이익 모멘텀이 더욱 강해질 것으로 기대되며, 24년 영업이익 내 북미 채널 기여도는 약 30% 이상을 기록할 전망이다.

코스알엑스 성장 동력 및 향후 실적 전망



자료: 아모레퍼시픽, 키움증권 리서치

코스알엑스 지분 인수 과정

	첫 지분 인수	잔여지분 인수	
		1차	2차
취득 일자	2021-10-29	2024-04-30	2025-04-30
취득 주식 수 (주)	192,000	240,000	48,000
취득 금액	1,800억원	6,080억원	1,471억원
지분 비율	38.4%	47.1%	9.3%
지분 누적 비율	38.4%	84.8%	93.2%
발행주식 총 수 (주)	500,000	509,500	515,000

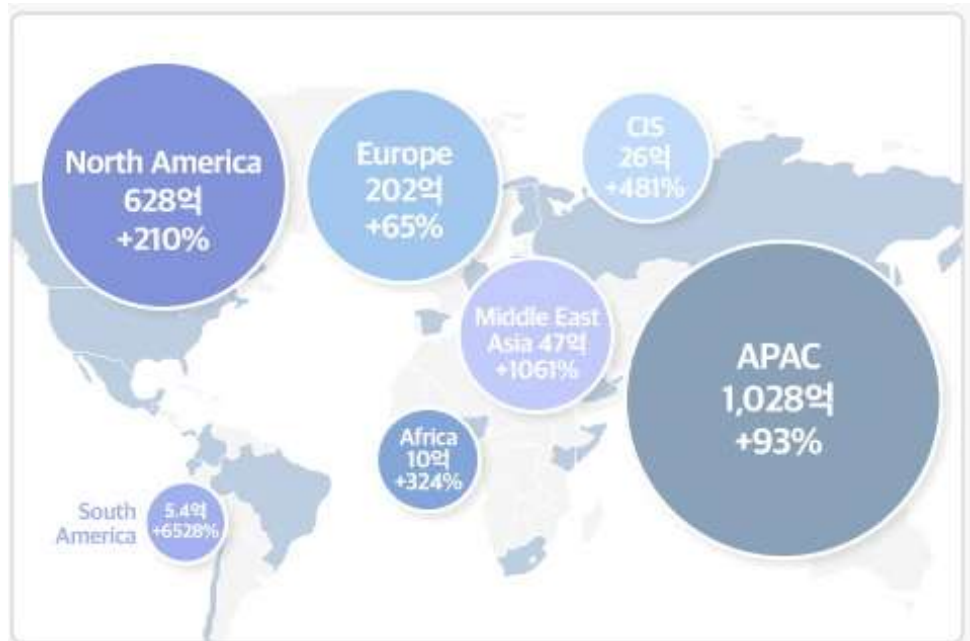
자료: 아모레퍼시픽, 키움증권 리서치

코스알엑스 매출, 영업이익

	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
코스알엑스 매출	36.6	47.8	80.3	123.3	204.4	466.7	600.0
코스알엑스 영업이익	10.2	12.6	22.3	22.7	49.6	1,553	180.0
OPM	28%	26%	28%	18%	24%	33%	30%

자료: 키움증권 리서치

코스알엑스 지역별 성장 (23H1) 기준



자료: 언론보도, 키움증권 리서치

아모레퍼시픽 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	FY23E	FY24E	FY25E
매출	(연결)	913.7	945.4	888.8	950.1	985.5	1,052.2	1,034.5	1,145.5	3,698.0	4,217.7	4,741.1
	국내	552.2	555.0	543.2	530.0	600.8	547.6	536.5	534.9	2,180.4	2,219.9	2,287.0
	화장품	455.1	459.1	445.6	425.4	498.9	451.7	437.8	428.2	1,785.2	1,816.6	1,871.7
	전통	167.1	134.1	108.1	107.6	166.0	129.4	106.1	105.6	517.0	507.2	503.4
	면세	82.8	106.2	122.2	109.8	82.8	92.2	107.8	106.3	421.0	389.1	408.6
	온라인	239.0	212.9	173.0	165.7	207.8	187.8	181.6	174.0	790.6	751.2	790.6
	생활용품	97.1	95.9	97.7	104.6	102.0	95.9	98.7	106.7	395.3	403.2	415.3
	해외	349.4	372.3	317.7	420.1	384.7	504.6	498.0	610.6	1,459.5	1,997.8	2,454.1
	중국	151.4	156.9	129.9	170.0	144.7	154.6	136.8	178.0	608.1	614.2	644.9
	아시아	123.8	128.3	104.7	151.8	142.6	183.8	170.6	225.5	508.7	722.6	910.1
북미	62.8	73.9	70.7	83.2	83.6	142.6	163.4	176.8	290.6	566.5	740.5	
YoY	(연결)	-22%	-0%	-5%	-13%	+8%	+11%	+16%	+21%	-11%	+14%	+12%
	국내	-25%	-12%	-7%	-16%	+9%	-1%	-1%	+1%	-16%	+2%	+3%
	화장품	-25%	-14%	-9%	-20%	+10%	-2%	-2%	+1%	-17%	+2%	+3%
	전통	-6%	-7%	-10%	-12%	-1%	-3%	-2%	-2%	-8%	-2%	-1%
	면세	-52%	-19%	-17%	-35%	+0%	-13%	-12%	-3%	-32%	-8%	+5%
	온라인	-20%	-25%	-15%	-16%	-13%	-12%	+5%	+5%	-20%	-5%	+5%
	생활용품	-23%	-0%	-1%	+0%	+5%	+0%	+1%	+2%	-7%	+2%	+3%
	해외	-17%	+25%	-5%	-5%	+10%	+36%	+57%	+45%	-2%	+37%	+23%
	중국	-43%	+23%	-15%	-24%	-4%	-1%	+5%	+5%	-21%	+1%	+5%
	아시아	+9%	+0%	+0%	+2%	+15%	+43%	+63%	+49%	+3%	+42%	+26%
북미	+81%	+105%	+35%	+44%	+33%	+93%	+131%	+112%	+60%	+95%	+31%	
영업이익	국내	64.3	5.9	17.3	35.1	78.7	95.5	107.2	124.7	122.6	406.1	545.7
	화장품	37.7	38.6	25.6	32.2	66.0	46.6	34.5	36.7	134.1	183.7	174.8
	생활용품	39.5	33.2	28.3	36.4	60.9	40.8	31.5	33.5	137.4	166.7	162.3
	해외	4.4	5.4	-2.7	-4.2	5.1	5.8	3.0	3.2	2.9	17.0	12.5
	중국(추)	26.6	-32.7	-8.3	2.9	12.7	48.9	72.7	88.0	-11.5	222.4	370.9
북미	0.2	-43.6	-21.6	-24.6	-8.7	3.2	9.5	14.6	-89.6	18.6	33.4	
YoY	9.4	3.0	5.7	12.5	12.5	25.7	40.9	44.2	30.5	123.3	185.1	
YoY	국내	-59%	흑전	-8%	-38%	+22%	+1519%	+520%	+256%	-43%	+231%	+34%
	화장품	-66%	+5%	-13%	-20%	+75%	+21%	+35%	+14%	-39%	+37%	-5%
	생활용품	-62%	-17%	-1%	-5%	+54%	+23%	+11%	-8%	-35%	+21%	-3%
	해외	-44%	흑전	적전	적전	+16%	+7%	흑전	흑전	-58%	+483%	-27%
	중국(추)	-37%	적자	적자	-84%	-52%	흑전	흑전	+2954%	적전	흑전	+67%
북미	-99%	적자	적자	적전	적전	흑전	흑전	흑전	적자	흑전	+79%	
OPM	+18%	+3%	-37%	+66%	+33%	+768%	+622%	+254%	+12%	+304%	+50%	
OPM	국내	7%	1%	2%	4%	8%	9%	10%	11%	3%	10%	12%
	화장품	7%	7%	5%	6%	11%	9%	6%	7%	6%	8%	8%
	생활용품	9%	7%	6%	9%	12%	9%	7%	8%	8%	9%	9%
	해외	5%	6%	-3%	-4%	5%	6%	3%	3%	1%	4%	3%
	중국(추)	8%	-9%	-3%	1%	3%	10%	15%	14%	-1%	11%	15%
북미	0%	-28%	-17%	-14%	-6%	2%	7%	8%	-15%	3%	5%	
세전이익	15%	4%	8%	15%	15%	18%	25%	25%	11%	22%	25%	
세전이익	YoY	99.0	19.2	38.2	19.4	96.4	105.3	127.2	104.4	175.8	433.2	573.6
	YoY	-39%	흑전	-35%	-12%	-3%	+448%	+233%	+438%	+146%	+32%	+40%
순이익	YoY	89.7	19.3	26.6	15.5	75.2	82.1	99.2	81.4	151.1	337.9	447.4
	YoY	-25%	흑전	+22%	-37%	-16%	+325%	+273%	+425%	+124%	+32%	+40%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 4Q23 실적 비교 (단위: 십억원)

구분	4Q23E	4Q22	(YoY)	3Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	950.1	1,087.8	-12.7%	888.8	6.9%	1034.2	-8.1%
영업이익	35.1	57.0	-38.4%	17.3	102.7%	42.3	-17.1%
(OPM)	3.7%	5.2%	-1.5%	1.9%	1.7%	4.1%	-0.4%
당기순이익	15.5	24.6	-36.9%	26.6	-42%	27.5	-43.6%

자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

아모레퍼시픽 기존 추정치 비교 (단위: 십억원)

	수정 전		수정 후		차이		컨센서스		차이	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
(십억원)										
매출액	4,242.8	4,407.5	3,698.0	4,217.7	-12.8%	-4.3%	4,609.5	5,243.2	-20%	-20%
영업이익	357.5	464.2	406.1	545.7	13.6%	17.6%	403.8	556.5	1%	-2%
OPM	8.4%	10.5%	11.0%	12.9%	2.6%	2.4%	8.8%	10.6%	2.2%	2.3%

자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	4,863.1	4,134.9	3,698.0	4,217.7	4,741.1
매출원가	1,362.6	1,337.5	1,175.4	1,349.7	1,517.2
매출총이익	3,500.5	2,797.4	2,522.6	2,868.0	3,224.0
판관비	3,157.1	2,583.2	2,400.1	2,461.9	2,678.3
영업이익	343.4	214.2	122.5	406.1	545.7
EBITDA	705.2	502.9	398.8	659.2	779.6
영업외손익	-45.5	10.3	53.3	27.1	27.9
이자수익	6.0	8.9	10.6	11.8	13.8
이자비용	11.4	12.3	12.3	12.3	12.3
외환관련이익	37.4	60.1	56.6	56.6	56.6
외환관련손실	10.8	45.1	20.4	20.4	20.4
종속 및 관계기업손익	0.9	8.9	39.8	40.0	40.0
기타	-67.6	-10.2	-21.0	-48.6	-49.8
법인세차감전이익	297.9	224.5	175.8	433.2	573.6
법인세비용	117.0	95.2	24.7	95.3	126.2
계속사업순손익	180.9	129.3	151.1	337.9	447.4
당기순이익	180.9	129.3	151.1	337.9	447.4
지배주주순이익	193.7	134.5	157.2	351.5	465.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	9.7	-15.0	-10.6	14.1	12.4
영업이익 증감율	140.1	-37.6	-42.8	231.5	34.4
EBITDA 증감율	17.2	-28.7	-20.7	65.3	18.3
지배주주순이익 증감율	451.3	-30.6	16.9	123.6	32.4
EPS 증감율	451.2	-30.6	16.9	123.6	32.4
매출총이익율(%)	72.0	67.7	68.2	68.0	68.0
영업이익률(%)	7.1	5.2	3.3	9.6	11.5
EBITDA Margin(%)	14.5	12.2	10.8	15.6	16.4
지배주주순이익률(%)	4.0	3.3	4.3	8.3	9.8

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	691.4	151.0	579.9	542.6	667.2
당기순이익	180.9	129.3	151.1	337.9	447.4
비현금항목의 가감	628.5	497.0	403.4	449.6	459.3
유형자산감가상각비	361.9	288.6	276.3	253.1	233.9
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	-0.9	-8.9	0.0	0.0	0.0
기타	267.5	217.3	127.1	196.5	225.4
영업활동자산부채증감	-94.5	-345.1	51.8	-149.2	-114.9
매출채권및기타채권의감소	-3.4	2.2	33.5	-39.9	-40.2
재고자산의감소	-90.9	55.2	43.2	-51.4	-51.8
매입채무및기타채무의증가	-13.2	-53.4	-2.0	16.8	17.0
기타	13.0	-349.1	-22.9	-74.7	-39.9
기타현금흐름	-23.5	-130.2	-26.4	-95.7	-124.6
투자활동 현금흐름	-708.4	-68.5	-398.9	-391.6	-371.1
유형자산의 취득	-91.2	-99.3	-226.0	-217.4	-195.7
유형자산의 처분	3.3	4.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-29.4	-35.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-318.6	112.4	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-368.9	97.9	-24.9	-26.1	-27.4
기타	96.4	-148.0	-148.0	-148.1	-148.0
재무활동 현금흐름	-226.0	-154.6	-153.5	-172.2	-242.4
차입금의 증가(감소)	-16.1	22.6	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-18.7	-2.5	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-54.8	-68.1	-47.0	-65.7	-135.9
기타	-136.4	-106.6	-106.5	-106.5	-106.5
기타현금흐름	-13.1	-16.1	126.8	126.8	126.8
현금 및 현금성자산의 순증가	-256.0	-88.1	154.3	105.6	180.5
기초현금 및 현금성자산	793.7	537.7	449.6	603.9	709.5
기말현금 및 현금성자산	537.7	449.6	603.9	709.5	890.0

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,018.5	1,735.0	1,841.6	2,069.2	2,373.9
현금 및 현금성자산	537.7	449.6	603.9	709.5	890.0
단기금융자산	595.6	497.7	522.6	548.7	576.2
매출채권 및 기타채권	334.7	317.5	283.9	323.8	364.0
재고자산	493.2	408.9	365.7	417.1	468.9
기타유동자산	57.3	61.3	65.5	70.1	74.8
비유동자산	4,098.2	4,066.8	4,016.5	3,980.8	3,942.5
투자자산	411.5	299.1	299.1	299.1	299.1
유형자산	2,541.4	2,475.3	2,425.0	2,389.3	2,351.0
무형자산	201.7	357.8	357.8	357.8	357.8
기타비유동자산	943.6	934.6	934.6	934.6	934.6
자산총계	6,116.7	5,801.8	5,858.1	6,049.9	6,316.4
유동부채	1,157.5	831.1	829.1	845.9	862.9
매입채무 및 기타채무	711.7	406.7	404.7	421.4	438.4
단기금융부채	293.9	292.4	292.4	292.4	292.4
기타유동부채	151.9	132.0	132.0	132.1	132.1
비유동부채	214.9	191.4	191.4	191.4	191.4
장기금융부채	96.2	64.8	64.8	64.8	64.8
기타비유동부채	118.7	126.6	126.6	126.6	126.6
부채총계	1,372.4	1,022.5	1,020.5	1,037.3	1,054.3
지배지분	4,761.0	4,798.6	4,863.1	5,051.7	5,319.2
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	795.8	791.6	791.6	791.6	791.6
기타자본	-19.0	-18.1	-18.1	-18.1	-18.1
기타포괄손익누계액	11.9	-19.5	-46.5	-73.6	-100.6
이익잉여금	3,937.8	4,010.1	4,101.6	4,317.2	4,611.8
비지배지분	-16.7	-19.3	-25.4	-39.0	-57.1
자본총계	4,744.3	4,779.3	4,837.6	5,012.6	5,262.1

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,806	1,947	2,276	5,091	6,741
BPS	68,950	69,494	70,427	73,159	77,033
CFPS	11,725	9,070	8,030	11,405	13,132
DPS	980	680	1,000	2,200	2,800
주가배수(배)					
PER	59.5	70.6	63.7	26.5	20.0
PER(최고)	106.9	99.1	68.4		
PER(최저)	55.4	44.6	41.2		
PBR	2.42	1.98	2.06	1.84	1.75
PBR(최고)	4.35	2.78	2.21		
PBR(최저)	2.26	1.25	1.33		
PSR	2.37	2.30	2.71	2.21	1.96
PCFR	14.2	15.2	18.1	11.8	10.3
EV/EBITDA	13.9	15.8	20.2	11.1	9.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	31.6	30.7	38.7	38.1	36.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	0.5	0.7	1.6	2.1
ROA	3.1	2.2	2.6	5.7	7.2
ROE	4.2	2.8	3.3	7.1	9.0
ROIC	6.1	4.9	3.1	9.4	12.5
매출채권회전율	15.2	12.7	12.3	13.9	13.8
재고자산회전율	10.7	9.2	9.5	10.8	10.7
부채비율	28.9	21.4	21.1	20.7	20.0
순차입금비율	-15.7	-12.3	-15.9	-18.0	-21.1
이자보상배율	30.1	17.5	10.0	33.1	44.5
총차입금	390.1	357.2	357.2	357.2	357.2
순차입금	-743.2	-590.1	-769.3	-901.0	-1,108.9
NOPLAT	705.2	502.9	398.8	659.2	779.6
FCF	346.3	-25.4	207.4	203.3	349.1

Compliance Notice

- 당사는 1월 3일 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.

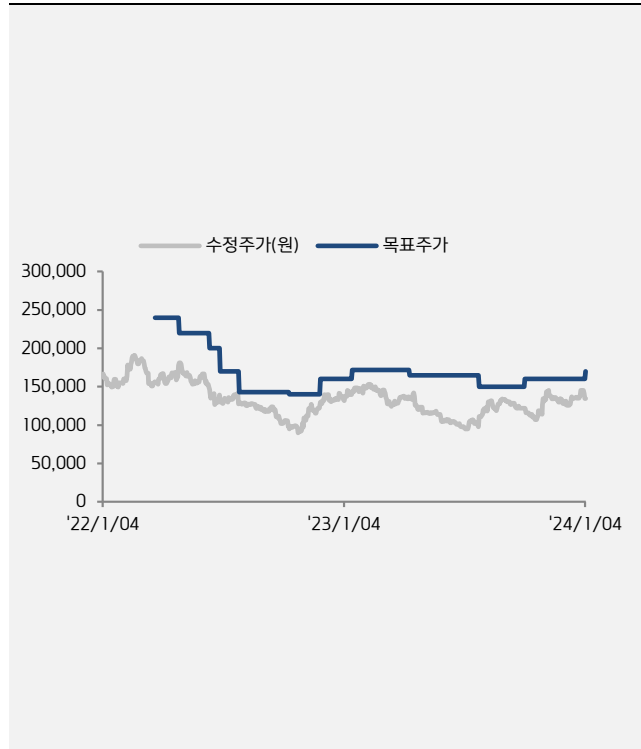
고지사항

- 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	목표가 가격 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	-21.30	-16.76
	2022-07-29	Outperform(Downgrade)	143,000원	6개월	-16.90	-9.79
	2022-10-13	Buy(Upgrade)	140,000원	6개월	-31.55	-29.21
	2022-11-01	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-23.13	-9.29
	2022-11-29	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-15.23	-9.38
	2023-01-16	Buy(Maintain)	172,000원	6개월	-15.09	-13.66
	2023-02-02	Buy(Maintain)	172,000원	6개월	-18.26	-11.05
	2023-04-13	Buy(Maintain)	165,000원	6개월	-21.83	-14.00
	2023-05-02	Buy(Maintain)	165,000원	6개월	-29.87	-14.00
	2023-06-23	Buy(Maintain)	165,000원	6개월	-32.87	-14.00
	2023-07-27	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-16.78	-10.73
	2023-10-04	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-28.47	-21.00
	2023-11-01	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-19.70	-9.38
	2024-01-04	Buy(Maintain)	170,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

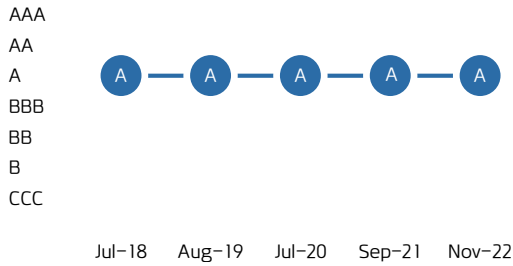
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/01/01~2023/12/31)

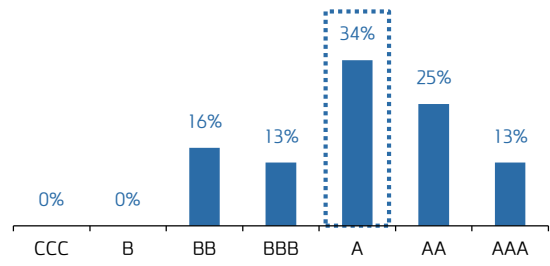
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료:

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
 주) MSCI index 내 생활용품 기업 32개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.1	5.2		
환경	6.1	5.4	42.0%	▼0.1
포장소재 & 폐기물	5.1	4.4	18.0%	▲0.1
제품 탄소 발자국	10.0	7.6	12.0%	
원재료 출처	3.8	4.7	12.0%	▼0.3
사회	3.8	4.4	17.0%	▼1.8
화학적 안전성	3.8	4	17.0%	
지배구조	4.5	5.5	41.0%	▲1.1
기업 지배구조	4.2	6		▲1.0
기업 행동	7.4	6.6		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

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 레킷벤키저	●●●●	●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●●●	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