



BUY (Maintain)

목표주가: 180,000원

주가(8/4): 129,100원

시가총액: 7조 5,514억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/4)	3,147.75pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	178,100원
등락률	-27.5%
수익률	절대 상대
1M	-3.4%
6M	1.8%
1Y	-27.5%
	-6.2%
	-19.7%
	-38.4%

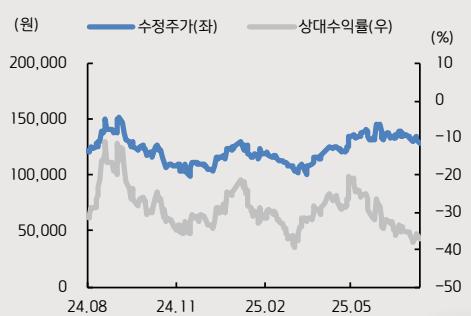
Company Data

발행주식수	58,493천주
일평균 거래량(3M)	324천주
외국인 지분율	23.8%
배당수익률(25E)	1.7%
BPS(25E)	79,224원
주요 주주	아모레퍼시픽그룹 외 16 인
	50.2%

투자지표

(상익원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,674.0	3,885.1	4,285.6	4,794.3
영업이익	108.2	220.5	383.4	476.9
EBITDA	360.0	477.9	628.3	681.2
세전이익	280.6	620.8	393.1	554.0
순이익	173.9	601.6	312.4	432.1
자체주주지분순이익	180.1	593.2	359.8	509.6
EPS(원)	2,608	8,591	5,211	7,380
증감률(% YoY)	33.9	229.4	-39.3	41.6
PER(배)	55.6	12.2	24.8	17.5
PBR(배)	2.04	1.38	1.63	1.53
EV/EBITDA(배)	22.5	13.0	11.4	9.3
영업이익률(%)	2.9	5.7	8.9	9.9
ROE(%)	3.7	11.7	6.7	9.0
순차입금비율(%)	-15.3	-6.3	-16.1	-27.7

Price Trend

 실적 Review

아모레퍼시픽 (090430)

앞으로 관전 포인트는 글로벌 확장



아모레퍼시픽의 2분기 매출액은 1조 50억원 (+11% YoY), 영업이익은 737억원 (+1654% YoY, OPM 7.3%)으로 시장예상치에 부합. 작년 중국향 채널의 적자 기록으로 인한 낮은 기저 덕분에 큰 폭으로 성장. 중국향 채널들의 회복은 긍정적이나, 코스알엑스의 부진은 아쉬운 대목. 한편 최근 신규 브랜드들의 서구권 채널 진입이 활발한데, 단기적으로 이익 기여가 제한적이겠으나, 성장성은 계속 주시할 필요가 있음.

>>> 2Q: 기저 효과 기반 이익 성장, 시장기대치 부합

아모레퍼시픽의 2분기 매출액은 1조 50억원 (+11% YoY), 영업이익은 737억원 (+1654% YoY, OPM 7.3%)으로 시장예상치에 부합했다. 작년 중국향 채널의 적자 기록으로 인한 낮은 베이스 부담 덕분에 큰 폭으로 성장했다. 한편 순이익은 358억원 (-93% YoY)으로, 작년 코스알엑스 지분가치 인식에 따른 기저 부담과 외화채권환산손실 200억원이 일회성으로 반영되면서, 순이익은 하락했다.

기존 사업: 기존 AP사업의 매출액은 9,080억원 (+13% YoY), 영업이익 495억원 (흑자전환, OPM 5.4%)으로 추정된다. 작년 중국향 채널의 적자 기록으로 인한 낮은 기저 부담 덕분에 수익성이 개선되었다.

- 중국:** 중국 법인 매출은 1,040억원 (+37% YoY), 영업이익은 62억원 (흑자전환, OPM 6%)으로 추정된다. 작년 채널 조정으로 대부분 브랜드들이 매출이 감소한 영향으로 기저 부담이 적었고, 그동안의 수익성 개선 노력 덕분에 흑자를 기록했다. 매장 축소 때문에 매출이 감소한 라네즈를 제외하고 대부분 성장을 기록했다.
- 북미:** 북미 매출은 1,062억원 (+25% YoY), 영업이익 1억원 (-99% YoY)으로 추정된다. 라네즈의 성장 모멘텀이 지속되고 있고, 그 외 이니스프리, 에스트라, 한율의 채널 확장으로 매출은 성장을 기록했다. 다만 타다하퍼의 적자 기록 (80억 손실 추정, 일회성 제외 시 50억 손실 추정)과 인센티브 지급 영향으로 수익성은 BEP에 그쳤다.
- EMEA:** EMEA 매출은 242억원 (+35% YoY), 영업이익은 22억원 (-7% YoY, OPM 9%)로 추정된다. 라네즈, 이니스프리 등 브랜드의 성장이 지속되고 있으나, 마케팅 투자 확대 영향으로 수익성은 소폭 축소되었다.

코스알엑스: 코스알엑스 매출은 967억원 (연결 기준 Flat, 실제 -32% YoY), 영업이익은 241억원 (연결 기준 -17% YoY, 실제 -43%, OPM 25%)으로 추정된다. 북미와 동남아는 가격 안정화 작업 영향으로, 유럽에서는 B2B 거래선 축소 영향으로 매출이 감소했다.

>>> 신규 브랜드들의 글로벌 성과 확인하며 접근 필요

중국향 채널의 회복은 긍정적이나, 코스알엑스의 부진은 아쉬운 대목이다. 기대했던 대로 중국향 채널은 회복세를 나타내고 있으며, 당분간 흑자 기조를 유

지할 수 있을 것으로 보인다. 반면, 코스알엑스는 북미·동남아 등 주요 성장 시장에서의 가격 안정화 작업 영향으로 부진이 지속되고 있으며, 가시적인 회복은 연말 이후에나 가능할 전망이다.

서구권 채널의 성장 축인 라네즈는 안정적인 성장 궤도에 진입한 것으로 보이며, 한율/에스트라 등 신규 브랜드들은 새로운 성장 동력으로 자리매김하기 위해 외형 확대를 모색하고 있다. 이들 브랜드는 향후 중장기 실적 성장의 추가 동력으로 작용할 수 있겠으나, 단기적으로는 마케팅 투자 부담으로 이익 기여가 제한될 수 있다는 점은 유의해야 한다. 향후 주요 브랜드의 글로벌 성과를 지속적으로 모니터링할 필요가 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 180,000원을 유지한다.

분기 전망치 비교

	2Q25	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	컨센서스	차이	키움증권	차이
매출액	1,005.0	904.8	11.1%	1067.5	-5.9%	1015.2	-1.0%	981.7	2.4%
영업이익	73.7	4.2	1653.9%	117.7	-37.4%	69.5	6.0%	75.3	-2.2%
OPM	7.3%	0.5%	6.9%	11.0%	-3.7%	6.8%	0.5%	7.7%	-0.3%

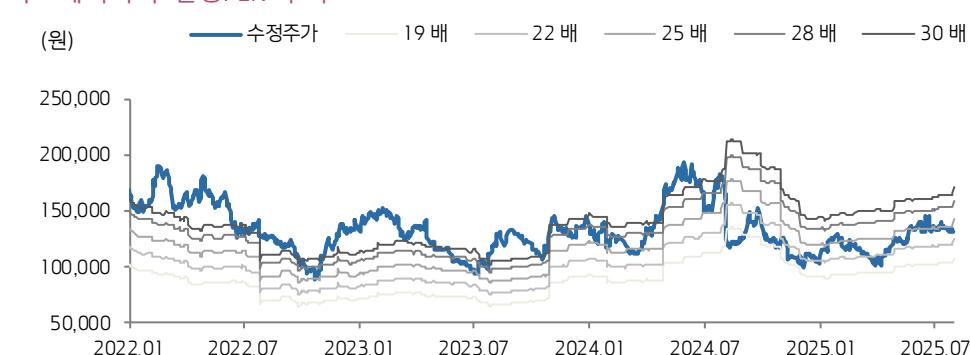
자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

연간 전망치 비교

	수정전		수정후		변동률		컨센서스		변동률	
	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
매출액	4,256.1	4,759.7	4,285.6	4,794.3	0.7%	0.7%	4,183.8	4,855.0	2%	-1%
영업이익	415.9	503.5	383.3	476.9	-7.8%	-5.3%	390.4	610.7	-2%	-22%
OPM	9.8%	10.6%	8.9%	9.9%	-0.8%	-0.6%	9.3%	12.6%	-0.4%	-2.6%
순이익	435.2	533.7	359.7	509.6	-17.3%	-4.5%	362.6	440.1	-1%	16%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 선행PER 추이



자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 연결기준 실적 추이 및 전망

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	FY24	FY25	FY26
매출	(연결)	911.5	904.8	977.2	1091.7	1067.5	1005.0	1029.4	1183.7	3,885.2	4,285.6	4,794.3
	YoY	-0%	-4%	+10%	+18%	+17%	+11%	+5%	+8%	+6%	+10%	+12%
	영업이익	72.7	4.2	65.2	78.5	117.7	73.7	83.9	108.1	220.5	383.3	476.9
지배주주순이익	(연결)	+13%	-29%	+278%	+280%	+62%	+1654%	+29%	+38%	+104%	+74%	+24%
	YoY	8%	1%	6.7%	7.2%	11.0%	7.3%	8.1%	9.1%	6%	9%	10%
	NPM	78.6	531.5	37.6	-54.5	140.3	35.8	94.7	88.9	593.2	359.7	509.6
자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치		-11%	+2648%	+39%	적전	+49%	-93%	+116%	흑전	+229%	-39%	+42%
NPM		8.8%	58.6%	3.8%	-4.2%	11.1%	3.7%	7.8%	6.4%	15%	8%	11%

코스알엑스 실적 추이 및 전망 (연결 회계 인식 기준)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	FY24	FY25	FY26
매출	(코스알엑스)	-	97.0	150.6	137.9	101.6	96.7	120.5	142.0	385.5	460.8	562.2
	YoY	-	-	-	-	-	0%	-20%	3%	-	20%	22%
영업이익		-	29.1	46.7	30.3	26.4	24.2	30.1	34.1	106.1	114.8	146.2
	YoY	-	-	-	-	-	-17%	-35%	12%	-	8%	27%
	OPM	30%	31%	22%		26%	25%	25%	24%	28%	25%	26%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 기준사업 실적 추이 및 전망

(십억 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	FY24	FY25	FY26
매출 (기준)	911.5	807.8	826.6	953.8	965.9	908.3	908.9	1,041.7	3,499.7	3,824.8	4,232.1
국내	563.6	506.2	527.0	542.9	572.2	548.1	537.6	574.0	2,139.6	2,231.9	2,310.1
화장품	468.4	417.7	428.9	435.5	471.5	448.7	439.5	466.6	1,750.4	1,826.3	1,884.2
전통채널	145.9	117.7	107.3	97.5	127.0	120.8	108.3	104.2	468.3	460.3	446.7
면세	112.7	81.9	85.5	102.2	98.1	99.6	91.5	107.3	382.4	396.6	401.5
온라인	169.1	163.8	156.9	173.7	200.3	175.8	175.8	191.1	663.5	742.9	780.0
생활용품	95.2	88.5	98.1	107.4	100.7	99.4	98.1	107.4	389.2	405.6	425.9
해외	336.8	290.2	302.6	395.6	426.4	377.1	371.3	467.6	1,325.2	1,642.3	1,922.0
중국	118.2	75.9	75.0	115.9	100.5	104.0	89.1	123.9	384.9	417.4	454.9
북미	87.8	121.8	81.3	104.4	157.2	106.2	105.7	125.3	358.5	494.4	593.3
유럽	17.3	17.9	19.8	26.6	29.9	24.2	25.8	32.0	81.7	111.8	134.2
매출 (기준 사업)	-0%	-15%	-7%	+3%	+6%	+12.4%	+10%	+9%	-5%	+9%	+11%
국내	+2%	-9%	-3%	-3%	+2%	+8%	+2%	+6%	-3%	+4%	+4%
화장품	+3%	-9%	-4%	-6%	+1%	+7%	+2%	+7%	-4%	+4%	+3%
전통채널	-16%	-7%	-2%	-14%	-13%	+3%	+1%	+7%	-10%	-2%	-3%
면세	+40%	-28%	-28%	-24%	-24%	+22%	+7%	+5%	-15%	+4%	+1%
온라인	-4%	-5%	+7%	+3%	+18%	+7%	+12%	+10%	-0%	+12%	+5%
생활용품	-2%	-8%	+0%	+12%	+6%	+12%	+0%	+0%	+1%	+4%	+5%
해외	-2%	-22%	-5%	+11%	+27%	+30%	+23%	+18%	-5%	+24%	+17%
중국	-21%	-52%	-42%	-10%	-15%	+37%	+19%	+7%	-32%	+8%	+9%
북미	+40%	+15%	+15%	+31%	+79%	+25%	+30%	+20%	+25%	+38%	+20%
유럽	+52%	+36%	+60%	+80%	+73%	+35%	+30%	+20%	+58%	+37%	+20%
영업이익	72.7	-24.9	18.5	48.2	91.3	49.5	53.8	74.0	114.5	268.5	330.7
국내	49.1	15.2	35.5	31.3	49.4	40.2	36.6	38.9	131.1	165.1	165.4
화장품	47.4	20.6	31.5	26.6	48.6	39.2	35.6	37.8	126.1	161.2	152.6
생활용품	1.7	-5.4	4.0	4.7	0.8	1.0	1.0	1.1	5.0	3.9	12.8
해외	31.6	-11.0	-17.0	16.9	41.9	9.3	17.2	35.1	20.5	103.5	165.3
중국(추정)	-9.5	-42.0	-30.0	-15.0	1.5	6.2	0.5	5.0	-96.5	13.2	34.3
미국(추정)	17.6	10.2	2.4	12.5	22.0	0.1	5.3	15.0	42.7	42.4	71.2
유럽(추정)	3.6	2.3	3.0	4.8	4.5	2.2	3.9	5.8	13.7	16.3	22.8
YoY (기준 사업)	+13%	적전	+7%	+133%	+26%	흑전	+191%	+54%	+6%	+135%	+23%
국내	+30%	-61%	+39%	-42%	+1%	+164%	+3%	+24%	-16%	+26%	+0%
화장품	+36%	-44%	+65%	-49%	+3%	+90%	+13%	+42%	-12%	+28%	-5%
생활용품	-61%	적전	흑전	+15%	-53%	흑전	-75%	-77%	-55%	-23%	+231%
해외	+19%	적자	적자	흑전	+33%	흑전	흑전	+108%	흑전	+405%	+60%
중국(추정)	적전	적자	적자	적자	흑전	흑전	흑전	흑전	적자	흑전	+159%
미국(추정)	+133%	+38%	-66%	+97%	+25%	-99%	+117%	+20%	+51%	-1%	+68%
유럽(추정)	+112%	+18%	+60%	+116%	+23%	-7%	+30%	+20%	+77%	+19%	+40%
OPM	8.0%	-3.1%	2.2%	5.0%	9.5%	5.4%	5.9%	7.1%	3.3%	7.0%	7.8%
국내	8.7%	3.0%	6.7%	5.8%	8.6%	7.3%	6.8%	6.8%	6.1%	7.4%	7.2%
화장품	10%	5%	7%	6%	10%	9%	8%	8%	7%	9%	8%
생활용품	2%	-6%	4%	4%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	3%
해외	9.4%	-3.8%	-5.6%	4.3%	9.8%	2.5%	4.6%	7.5%	1.5%	6.3%	8.6%
중국(추정)	-8%	-55%	-40%	-13%	1%	6%	1%	4%	-25%	3%	8%
미국(추정)	20%	12%	3%	12%	14%	0%	5%	12%	12%	9%	12%
유럽(추정)	21%	13%	15%	18%	15%	9%	15%	18%	17%	15%	17%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결		(단위 :십억원)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액		3,674.0	3,885.1	4,285.6	4,794.3	5,041.7
매출원가		1,155.1	1,138.4	1,243.4	1,603.7	1,640.2
매출총이익		2,518.9	2,746.7	3,042.2	3,190.6	3,401.5
판관비		2,410.7	2,526.3	2,658.9	2,713.7	2,776.0
영업이익		108.2	220.5	383.4	476.9	625.5
EBITDA		360.0	477.9	628.3	681.2	795.8
영업외손익		172.5	400.3	9.7	77.1	60.6
이자수익		11.9	12.0	20.5	31.6	47.3
이자비용		16.3	28.2	28.2	28.2	28.2
외환관련이익		31.1	56.1	30.5	30.5	30.5
외환관련손실		24.7	28.8	17.4	17.4	17.4
종속 및 관계기업손익		41.7	16.5	43.0	44.0	44.0
기타		128.8	372.7	-38.7	16.6	-15.6
법인세차감전이익		280.6	620.8	393.1	554.0	686.1
법인세비용		106.8	19.2	80.7	121.9	150.9
계속사업순손익		173.9	601.6	312.4	432.1	535.1
당기순이익		173.9	601.6	312.4	432.1	535.1
지배주주순이익		180.1	593.2	359.8	509.6	631.1
증감율 및 수익성 (%)						
매출액 증감율		-11.1	5.7	10.3	11.9	5.2
영업이익 증감율		-49.5	103.8	73.9	24.4	31.2
EBITDA 증감율		-28.4	32.8	31.5	8.4	16.8
지배주주순이익 증감율		33.9	229.4	-39.3	41.6	23.8
EPS 증감율		33.9	229.4	-39.3	41.6	23.8
매출총이익률(%)		68.6	70.7	71.0	66.5	67.5
영업이익률(%)		2.9	5.7	8.9	9.9	12.4
EBITDA Margin(%)		9.8	12.3	14.7	14.2	15.8
지배주주순이익률(%)		4.9	15.3	8.4	10.6	12.5

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결		(단위 :십억원)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름		348.2	334.5	780.3	1,012.2	1,307.1
당기순이익		173.9	601.6	312.4	432.1	535.1
비현금항목의 가감		267.4	-28.2	435.2	424.6	404.0
유형자산감가상각비		251.8	257.4	245.0	204.3	170.3
무형자산감가상각비		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익		-44.7	-478.9	0.0	0.0	0.0
기타		60.3	193.3	190.2	220.3	233.7
영업활동자산부채증감		-35.6	-192.0	73.3	226.2	452.0
매출채권및기타채권의감소		-13.0	-53.3	-43.1	-54.8	-26.6
재고자산의감소		-10.5	-41.9	-51.3	-65.2	-31.7
매입채무및기타채무의증가		7.3	-26.8	231.4	347.1	511.2
기타		-19.4	-70.0	-63.7	-0.9	-0.9
기타현금흐름		-57.5	-46.9	-40.6	-70.7	-84.0
투자활동 현금흐름		-186.2	-312.2	-793.0	-796.2	-799.8
유형자산의 취득		-134.5	-81.0	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분		26.6	0.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득		-38.9	-20.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)		-55.8	281.2	-2.0	-2.0	-2.0
단기금융자산의감소(증가)		-91.9	265.9	-32.4	-35.6	-39.2
기타		108.3	-758.6	-758.6	-758.6	-758.6
재무활동 현금흐름		-98.6	-98.8	-136.5	-199.3	-199.3
차입금의 증가(감소)		20.5	34.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)		-0.3	-10.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급		-47.0	-63.1	-77.7	-140.5	-140.5
기타		-71.8	-58.8	-58.8	-58.8	-58.8
기타현금흐름		-6.7	21.7	666.5	666.5	666.5
현금 및 현금성자산의 순증가		56.8	-54.8	517.4	683.3	974.6
기초현금 및 현금성자산		449.6	506.4	451.5	968.9	1,652.2
기말현금 및 현금성자산		506.4	451.5	968.9	1,652.2	2,626.8

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결		(단위 :십억원)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산		1,952.2	1,734.8	2,379.9	3,219.6	4,292.6
현금 및 현금성자산		506.4	451.5	968.9	1,652.2	2,626.8
단기금융자산		589.6	323.7	356.1	391.7	430.9
매출채권 및 기타채권		324.2	418.4	461.5	516.3	542.9
재고자산		394.3	497.8	549.1	614.3	646.0
기타유동자산		137.7	43.4	44.3	45.1	46.0
비유동자산		3,934.3	5,048.7	4,805.7	4,603.5	4,435.1
투자자산		354.9	73.7	75.7	77.7	79.7
유형자산		2,441.6	2,296.4	2,051.4	1,847.2	1,676.8
무형자산		340.7	1,773.9	1,773.9	1,773.9	1,773.9
기타비유동자산		797.1	904.7	904.7	904.7	904.7
자산총계		5,886.5	6,783.5	7,185.6	7,823.1	8,727.7
유동부채		813.3	1,095.7	1,327.1	1,674.2	2,185.4
매입채무 및 기타채무		374.1	530.3	761.7	1,108.8	1,620.1
단기금융부채		299.5	367.5	367.5	367.5	367.5
기타유동부채		139.7	197.9	197.9	197.9	197.8
비유동부채		200.5	361.8	361.8	361.8	361.8
장기금융부채		50.9	72.8	72.8	72.8	72.8
기타비유동부채		149.6	289.0	289.0	289.0	289.0
부채총계		1,013.8	1,457.5	1,688.9	2,036.0	2,547.2
자본총계		4,898.0	5,252.4	5,470.5	5,838.3	6,327.7
자본부분		34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본금		793.9	623.2	623.2	623.2	623.2
자본잉여금		-13.3	-18.3	-18.3	-18.3	-18.3
기타자본		-18.5	11.9	10.7	9.4	8.2
이익잉여금		4,101.4	4,601.0	4,820.3	5,189.4	5,680.1
비지배지분		-25.3	73.6	26.2	-51.3	-147.2
자본총계		4,872.7	5,326.0	5,496.7	5,787.1	6,180.5

투자지표

12월 결산, IFRS 연결		(단위 :원, %, 배)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)						
EPS		2,608	8,591	5,211	7,380	9,140
BPS		70,933	76,066	79,224	84,552	91,639
CFPS		6,391	8,304	10,827	12,407	13,601
DPS		910	1,125	2,200	2,200	2,200
주가배수(배)						
PER		55.6	12.2	24.8	17.5	14.1
PER(최고)		59.7	23.3	28.5		
PER(최저)		36.0	11.6	19.1		
PBR		2.04	1.38	1.63	1.53	1.41
PBR(최고)		2.20	2.64	1.87		
PBR(최저)		1.32	1.31	1.26		
PSR		2.73	1.86	2.08	1.86	1.77
PCFR		22.7	12.6	11.9	10.4	9.5
EV/EBITDA		22.5	13.0	11.4	9.3	6.6
주요비율(%)						
배당성향(%,보통주,현금)		30.6	10.9	41.1	29.7	24.0
배당수익률(%,보통주,현금)		0.6	1.1	1.7	1.7	1.7
ROA		3.0	9.5	4.5	5.8	6.5
ROE		3.7	11.7	6.7	9.0	10.4
ROIC		3.7	7.7	7.0	9.4	14.2
매출채권회전율		11.5	10.5	9.7	9.8	9.5
재고자산회전율		9.1	8.7	8.2	8.2	8.0
부채비율		20.8	27.4	30.7	35.2	41.2
순차입금비율		-15.3	-6.3	-16.1	-27.7	-42.4
이자보상배율		6.6	7.8	13.6	16.9	22.2
총차입금		350.4	440.2	440.2	440.2	440.2
순차입금		-745.6	-335.0	-884.8	-1,603.7	-2,617.5
NOPLAT		360.0	477.9	628.3	681.2	795.8
FCF		195.5	270.8	622.9	802.5	1,110.2

Compliance Notice

- 당사는 8월 4일 현재 '아모레퍼시픽(090430)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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

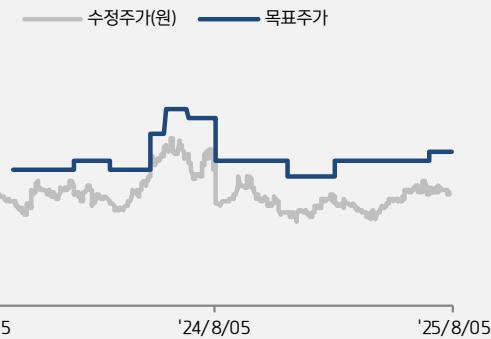
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 대상사점			괴리율(%)	
				평균주가대비	최고주가대비	최저주가대비	평균	최고
아모레퍼시픽(090430)	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	-22.46	-17.65		
	2024-01-31	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-24.47	-17.65		
	2024-02-28	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-27.01	-19.31		
	2024-04-02	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-20.65	-2.56		
	2024-04-30	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-14.33	-7.60		
	2024-05-22	Buy(Maintain)	230,000원	6개월	-20.64	-15.57		
	2024-06-26	Buy(Maintain)	220,000원	6개월	-25.03	-17.14		
	2024-08-07	Marketperform(Downgrade)	170,000원	6개월	-22.96	-10.47		
	2024-10-15	Buy(Upgrade)	170,000원	6개월	-24.01	-10.47		
	2024-11-01	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-25.89	-10.47		
	2024-11-26	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-27.61	-22.73		
	2025-01-13	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-24.00	-13.53		
	2025-02-07	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-30.32	-27.06		
	2025-02-25	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-32.78	-27.06		
	2025-04-02	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-33.00	-26.82		
	2025-05-02	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-28.57	-14.29		
	2025-07-01	Buy(Maintain)	180,000원	6개월	-25.32	-22.44		
	2025-08-05	Buy(Maintain)	180,000원	6개월				

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

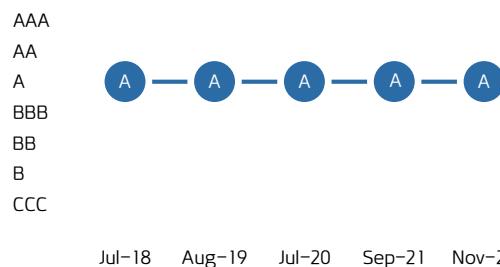
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/07/01~2025/06/30)

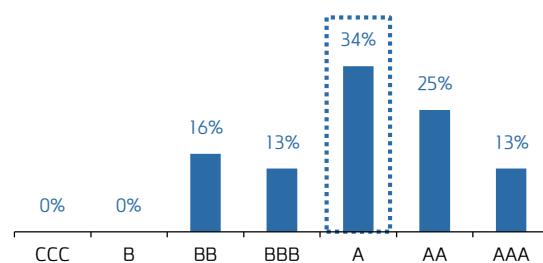
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

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

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 기종평균	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
2023-01-01	ESG 리포트 출판
2023-02-01	ESG 목표 설정
2023-03-01	ESG 협력 프로젝트 시작
2023-04-01	ESG 교육 프로그램 개시
2023-05-01	ESG 혁신 상상력 대회 개최

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	
콜게이트 팜올리브	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶
옥시 레اكت엔카지	● ● ●	● ● ●	● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	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