

BUY(Maintain)

목표주가: 580,000원

주가(5/2): 411,000원

시가총액: 26조4,706억원

의류/생활용품

Analyst 이희재

02) 3787-4704

Heejae0403@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/2)	1,978.15pt	
52 주 주가동향		
최고/최저가 대비	최고가	최저가
등락률	445,000원	320,500원
수익률	-7.64%	28.24%
1M	절대	상대
6M	5.4%	5.1%
1Y	4.7%	7.7%

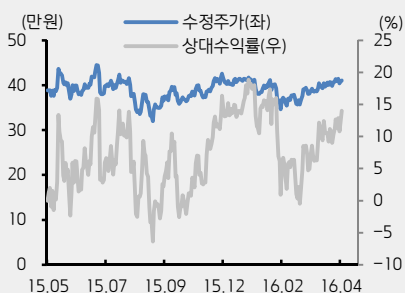
Company Data

발행주식수	69,016천주
일평균 거래량(3M)	142천주
외국인 지분율	36.13%
배당수익률(16E)	0.37%
BPS(16E)	57,376원
주요 주주	아모레퍼시픽그룹 외 4인
	49.3%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	47,666	59,406	72,260	72,260
보고영업이익	7,729	9,708	12,251	12,251
EBITDA	9,198	11,069	13,761	13,877
세전이익	7,783	9,857	12,488	12,488
순이익	5,848	7,156	9,067	9,466
자배주주지분순이익	5,775	7,067	8,954	9,349
EPS(원)	9,879	12,089	15,317	15,992
증감률(%YoY)	52.3	5.5	26.7	4.4
PER(배)	42.0	34.0	26.8	25.7
PBR(배)	8.6	7.2	6.0	5.1
EV/EBITDA(배)	28.5	23.3	18.3	17.7
보고영업이익률(%)	16.2	16.3	17.0	17.0
ROE(%)	18.7	19.4	20.6	18.2
순부채비율(%)	-23.2	-28.8	-36.4	-43.3

Price Trend



아모레퍼시픽 (090430)

면세점과 아시아 매출 50%대 고성장



전일 장중에 1분기 실적을 발표 면세 매출과 해외 사업이 눈부시는 고성장을 기록. 해외 성장을 부진에 대한 우려를 불식시키는 실적였음. 중국 시장에서의 점유율을 지속 확대하고 있을 뿐만 아니라 미국 사업 확장 또한 기대됨. 올해는 중국 마케팅 비용 집행을 전년대비 공격적으로 할 계획이나 럭셔리 브랜드의 비중 확대에 마진의 큰 변화는 없을 것으로 예상함.

>>> 1분기 매출액 YoY +23%, 영업이익 +22% 기록

아모레퍼시픽의 1분기 IFRS 연결실적은 매출액은 1조4,851억원(YoY +23.3%)과 영업이익 3,378억원(YoY +21.5%), 이익률 22.7%(YoY -0.3%p)으로 매출액은 컨센서스 대비 +4.3%, 이익은 +6.4% 수준 상회함.

- 국내: 매출액 10,855억원(+16.1%), 영업이익 2,682억원(+20.0%) 기록. 차별화된 브랜드 포트폴리오를 기반으로 럭셔리리는 +31.1% 성장하며 국내 화장품 성장을 견인. 반면 오설록의 프리미엄화를 위한 마트 및 대리점 철수로 매출이 17.9% 감소했으나 기여도는 크지 않음. 헤어케어 '려'의 판매 고성장으로 샴푸 부문 M/S가 +1.9%p 늘어나 36.8%로 확대됨.

*면세점: 전년대비 +57.5%로 당사 기대치를 크게 상회. 방한 중국인수 +17%에 비해 상당한 실적였음. 대표 럭셔리 브랜드인 설화수와 헤라의 비중이 확대(70% 추정)되면서 단가 상승으로 연결됐을 것으로 판단함. 해외 면세점은 100% 이상 성장하면서 면세 비중 10%에 임박. 향후 해외 면세 사업 전략을 적극적으로 펼칠 계획임.

*방판: 카운셀러 소품 감소에도 +7.4% 성장. 과거에 구전의 방식에서 디지털화로 변화되고 있고 앱을 이용한 고객 관리 및 원활한 커뮤니케이션, 개인역량 강화가 가능하다는 것이 긍정적임.

*디지털은 홈쇼핑 채널 부진으로 3% 역성장 기록했지만 백화점 +8.2%와 전문점 +14.5% 성장은 고무적임.

- 해외: 매출액 4,080억원(+45.7%), 영업이익 195억원(+36.7%) 기록. 아시아 +50.0%, 북미 +24.1%, 유럽 -6.4%. 중국 시장의 성장 둔화에 대한 우려를 불식시키는 고성장을 보여줌. 설화수(+100% 이상)의 럭셔리 브랜드로서 이미지 제고가 진행중이고 3월 온라인몰 입점으로 향후 고객 점점 확대 기대(현재 중국 디지털 비중 15% 추정, +2~3%p 성장). 뿐만 아니라 이니스프리와 에뛰드가 성장 견인. 다만 중국 시장 점유율 확대를 위해 작년대비 마케팅을 공격적으로 진행할 계획으로 마진 추가 개선은 어려울 것으로 판단. 북미는 지역 및 유통채널 확대로 지속 성장 중.

<다음 페이지에..>

>>> 2016년 매출 +20%, 영업이익 +24% 전망

1분기의 견조한 성장 흐름에 따라 2016년 추정치 상향. 아모레퍼시픽 브랜드 이미지 제고가 진행되고 있고 다양한 브랜드 포트폴리오 보유로 경쟁력 강화가 기대됨. 유로모니터에 따르면 중국 스킨케어 시장에서의 아모레퍼시픽의 점유율은 2.8%로, 색조는 5.3%로 확대되고 있음. 여전히 인구대비 화장품 소비 비중이 10% 미만으로 중국 화장품 시장 성장의 잠재력 많이 남아 있다고 판단하고 특히 한류, K뷰티에 대한 인기는 2016년에도 빛날 것으로 기대함. 높은 성장성과 시장 침투율 확대가 지속 기대된다는 점에서 투자 의견 BUY와 목표주가 58만 원을 유지함.

아모레퍼시픽 분기별 손익 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2014	2015	2016E	2017E
[Sales]	1,204	1,195	1,141	1,226	1,485	1,493	1,441	1,522	3,874	4,767	5,941	7,226
Korea	935	918	828	878	1,085	1,092	976	1,036	3,042	3,559	4,189	4,816
Cosmetics	796	806	679	785	944	978	822	937	2,579	3,066	3,681	4,293
MC&S	139	112	149	93	142	114	153	99	463	493	508	523
Overseas	280	285	321	371	408	402	465	486	830	1,257	1,752	2,410
Asia	252	260	292	340	379	379	437	464	752	1,143	1,659	2,296
Europe	17	15	17	18	15	16	17	19	81	66	67	69
North America	11	10	13	14	14	14	19	19	35	49	66	85
[%YoY]	29.3%	24.4%	15.3%	27.6%	24.0%	24.1%	25.4%	21.8%	25.0%	24.0%	23.6%	21.6%
Korea	26.4%	18.2%	3.4%	21.2%	16.1%	19.0%	17.9%	18.0%	16.1%	17.0%	17.7%	15.0%
Cosmetics	31.0%	19.5%	2.0%	24.3%	18.6%	21.3%	21.1%	19.4%	23.5%	18.9%	20.1%	16.6%
MC&S	5.3%	9.9%	9.9%	-0.1%	1.9%	2.0%	3.0%	5.9%	-1.1%	6.6%	3.0%	3.0%
Overseas	46.6%	51.1%	64.1%	46.1%	45.7%	40.9%	44.7%	30.9%	52.3%	51.6%	39.3%	37.6%
Asia	48.0%	49.2%	65.1%	47.3%	50.0%	46.0%	50.0%	36.6%	61.6%	52.1%	45.1%	38.4%
Europe	-27.0%	-14.8%	-14.9%	-19.4%	-6.7%	5.0%	3.0%	6.7%	-10.1%	-19.4%	2.0%	3.0%
North America	41.8%	14.6%	58.3%	43.3%	24.1%	35.0%	40.0%	39.0%	48.5%	39.3%	35.0%	30.0%
[OP]	278	208	163	123	338	269	215	149	564	773	971	1,225
Korea	224	183	131	104	268	224	163	121	476	641	777	925
Overseas	58	31	38	33	79	45	52	28	88	132	194	300
[%YoY]	58.2%	37.7%	10.6%	38.2%	21.5%	29.1%	31.6%	21.1%	52.5%	37.1%	25.6%	26.2%
Korea	47.0%	37.6%	3.9%	60.7%	20.0%	22.7%	24.4%	16.9%	26.6%	34.8%	21.2%	19.1%
Overseas	121.3%	52.7%	69.8%	25.0%	36.4%	45.2%	35.4%	-13.3%	흑전	49.7%	46.9%	54.7%
[OPM]	23.1%	17.4%	14.3%	10.1%	22.7%	18.0%	14.9%	9.8%	14.6%	16.2%	16.3%	17.0%
Korea	23.9%	19.9%	15.8%	11.8%	24.7%	20.5%	16.7%	11.7%	15.6%	18.0%	18.5%	19.2%
Overseas	20.8%	10.8%	11.9%	8.8%	19.5%	11.1%	11.1%	5.8%	10.6%	10.5%	11.1%	12.5%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권, 리서치센터, 주: IFRS 연결 기준

아모레퍼시픽 주요 채널별 매출 (단위: 십억원, %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2014	2015	2016E	2017E
[국내 주요 채널 매출 Breakdown]												
Travel Retail	239	279	206	344	377	419	309	467	703	1,069	1,571	2,074
Door to door	170	156	155	122	182	169	166	134	546	602	651	699
Digital	129	110	84	97	115	121	106	113	396	421	454	486
Specialty store	120	123	106	106	128	128	112	111	426	455	478	497
Dept store	82	82	74	73	85	85	77	74	300	310	321	330
MC&S	139	112	149	93	142	114	153	99	463	493	508	523
[YoY]												
Travel Retail	105.7%	55.8%	5.2%	62.8%	57.5%	50.0%	50.0%	35.5%	102.1%	52.1%	47.0%	32.0%
Door to door	11.1%	11.0%	12.2%	6.3%	7.4%	8.0%	7.0%	10.2%	-2.9%	10.3%	8.0%	7.5%
Digital	40.4%	8.5%	-17.3%	-3.2%	-11.0%	10.0%	25.0%	16.2%	34.7%	6.3%	8.0%	7.0%
Dept store	3.2%	1.2%	2.1%	8.2%	3.4%	4.0%	4.0%	1.7%	2.1%	3.5%	3.3%	3.1%
Specialty store	8.6%	4.5%	0.6%	14.5%	6.9%	4.0%	5.0%	4.0%	13.3%	6.8%	5.0%	4.0%
MC&S	5.3%	9.9%	9.9%	-0.1%	1.9%	2.0%	3.0%	5.9%	-1.1%	6.6%	3.0%	3.0%
[% of Sales]												
SALES	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Korea	77.6%	76.8%	72.6%	70.3%	72.7%	73.1%	67.7%	68.1%	78.5%	74.1%	70.5%	66.7%
Cosmetics	66.1%	67.4%	59.5%	62.8%	63.2%	65.5%	57.1%	61.6%	66.6%	63.8%	62.0%	59.4%
Travel Retail	19.9%	23.3%	18.1%	27.6%	25.2%	28.0%	21.5%	30.7%	18.1%	22.2%	26.5%	28.7%
Door to door	14.1%	13.1%	13.6%	9.7%	12.2%	11.3%	11.5%	8.8%	14.1%	12.5%	11.0%	9.7%
Specialty store	9.9%	10.3%	9.3%	8.5%	8.6%	8.6%	7.7%	7.3%	11.0%	9.5%	8.0%	6.9%
Digital	10.7%	9.2%	7.4%	7.8%	7.7%	8.1%	7.3%	7.4%	10.2%	8.8%	7.6%	6.7%
Dept store	6.8%	6.9%	6.4%	5.8%	5.7%	5.7%	5.3%	4.9%	7.7%	6.5%	5.4%	4.6%
Discount store	3.6%	3.5%	3.6%	2.5%	2.6%	2.8%	2.9%	2.0%	4.1%	3.3%	2.6%	2.1%
Lirikos	0.6%	0.7%	0.7%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	0.4%	0.7%	0.6%	0.5%	0.4%
MC&S	11.5%	9.4%	13.1%	7.5%	9.5%	7.6%	10.7%	6.5%	11.9%	10.3%	8.5%	7.2%
Overseas	22.4%	23.2%	27.4%	29.7%	27.3%	26.9%	32.3%	31.9%	21.4%	26.2%	29.5%	33.3%
Asia	21.0%	21.7%	25.5%	27.2%	25.4%	25.4%	30.4%	30.5%	19.4%	23.8%	27.9%	31.8%
Europe	1.4%	1.3%	1.4%	1.4%	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%	2.1%	1.4%	1.1%	1.0%
North America	0.9%	0.9%	1.2%	1.1%	0.9%	0.9%	1.3%	1.3%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권, 리서치센터, 주: IFRS 연결 기준, 기준

아모레퍼시픽 국내 브랜드별 매출 비중: 고가의 설화수 확대

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Sulwhasoo	25.5%	25.9%	25.4%	23.2%	23.1%	27.8%
Hera	15.6%	14.4%	13.6%	13.0%	14.2%	14.5%
Amorepacific	1.5%	1.5%	1.5%	1.3%	1.1%	0.2%
Lirikos	1.4%	1.5%	1.5%	1.2%	1.2%	1.7%
Primera			1.1%	1.4%	1.5%	1.7%
Laneige	7.7%	8.5%	10.1%	11.3%	13.4%	12.3%
lope	10.1%	10.3%	11.3%	13.4%	14.7%	12.4%
Mamonde	4.0%	3.1%	2.5%	2.7%	2.3%	2.1%
Hanyul	4.0%	3.6%	3.1%	2.3%	2.4%	2.1%
VB	4.5%	4.2%	4.2%	3.5%	3.0%	3.0%
Mise-en-scene	4.2%	4.4%	4.6%	5.3%	4.2%	3.7%
Ryoe	3.7%	3.9%	3.7%	4.1%	3.5%	2.9%
Happy	3.1%	3.2%	3.3%	3.8%	3.1%	2.4%
illi				0.4%	0.4%	0.4%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권 리서치센터

중국 스킨케어 시장 점유율 추이(단위:%)

	Country	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
L'Oréal	FR	10.0	10.7	11.0	11.3	11.4	11.8	11.2
Mary Kay	US	4.0	4.3	4.3	4.5	4.7	5.5	5.6
Shiseido	JP	6.2	6.5	6.6	6.0	5.5	5.2	4.9
Procter & Gamble	US	7.2	6.9	6.5	6.2	5.8	5.3	4.7
Shanghai Jahwa	CN	1.9	2.2	2.5	2.8	2.9	3.2	3.3
Jala	CN	1.8	2.0	2.3	2.5	2.7	3.0	3.2
Shanghai Pehchaolin Daily Chemical	CN	0.0	0.2	0.4	0.8	1.8	2.6	3.2
Estée Lauder	US	1.9	2.2	2.6	2.8	2.9	3.0	3.1
AmorePacific	KR	0.9	1.1	1.3	1.6	2.0	2.2	2.8
Amway	US	4.0	3.8	3.6	3.3	3.1	2.8	2.5
Shanghai Kans	CN	0.2	0.2	0.4	0.6	0.8	1.6	2.4
Perfect Resources	MY	2.8	2.5	2.3	2.2	2.2	2.3	2.3
Proya Cosmetics	CN	0.6	0.9	1.3	1.8	1.9	2.0	2.2
Beiersdorf AG	GR	2.4	2.4	2.3	2.2	2.3	2.1	2.1
Shanghai Inoherb Cosmetics	CN	0.6	1.1	1.7	2.1	2.1	2.0	2.0
Guangdong Marubi Biotechnology	CN	0.9	1.2	1.4	1.6	1.7	1.8	1.9
Johnson & Johnson	US	1.8	1.7	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3

자료: Euromonitor, 키움증권 리서치센터

중국 색조화장 시장 점유율 추이(단위:%)

	Country	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
L'Oréal	FR	32.8	33.6	33.8	34.5	33.1	31.5	29.6
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	FR	3.7	4.2	4.6	4.7	5.1	5.6	6.0
Carlsan Group Hong Kong	HK	2.0	2.9	3.4	4.2	4.9	5.2	5.7
AmorePacific	KR	0.7	1.4	1.7	1.9	2.9	3.8	5.3
Estée Lauder	US	2.5	3.2	3.7	3.8	3.5	3.8	4.0
Shiseido	JP	5.2	5.4	5.5	5.0	4.4	4.1	3.8
Mary Kay	US	2.8	2.8	2.7	2.9	2.9	3.3	3.4
Shanghai Kans Cosmetics	CN	-	0.0	0.1	1.2	3.0	3.0	2.9
Chanel	FR	1.5	1.7	2.1	2.2	2.2	2.4	2.6
Shanghai Feiyang Cosmetics	CN	0.0	0.4	0.9	1.5	1.9	2.0	2.2
IMC Group	IL	0.7	0.9	1.1	1.4	1.6	1.8	1.9
Jala	CN	1.2	1.3	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Amway	US	2.2	2.2	2.1	2.0	1.7	1.5	1.2
Perfect Resources	MY	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2
LG Household & Health Care	KR	0.7	0.7	1.0	0.5	0.6	0.7	1.1
Proya Cosmetics	CN	0.2	0.4	0.6	1.0	1.0	1.0	1.0
Procter & Gamble	US	1.7	1.7	1.5	1.1	1.0	0.9	0.9
Huanya Group	CN	0.2	0.4	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8
MGPIN Cosmetics	CN	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Shanghai Ruishang Cosmetics	CN	-	0.0	0.1	0.3	0.5	0.6	0.7

자료: Euromonitor, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	38,740	47,666	59,406	72,260	72,260
매출원가	10,282	11,694	14,575	17,728	17,728
매출총이익	28,458	35,972	44,832	54,531	54,531
판매비및관리비	22,821	28,243	35,124	42,280	42,280
영업이익(보고)	5,638	7,729	9,708	12,251	12,251
영업이익(핵심)	5,638	7,729	9,708	12,251	12,251
영업외손익	-335	54	149	237	237
이자수익	137	156	195	237	237
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	73	125	0	0	0
이자비용	26	31	31	31	31
외환손실	61	172	0	0	0
관계기업지분손익	2	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-156	-71	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	0	99	0	0	0
기타	-304	-53	-15	31	31
법인세차감전이익	5,302	7,783	9,857	12,488	12,488
법인세비용	1,451	1,935	2,701	3,422	3,022
유효법인세율 (%)	27.4%	24.9%	27.4%	27.4%	24.2%
당기순이익	3,851	5,848	7,156	9,067	9,466
지배주주지분순이익(억원)	3,791	5,775	7,067	8,954	9,349
EBITDA	6,998	9,198	11,069	13,761	13,877
현금순이익(Cash Earnings)	5,212	7,317	8,518	10,577	11,092
수정당기순이익	3,965	5,827	7,156	9,067	9,466
증감율(% YoY)					
매출액	25.0	23.0	24.6	21.6	0.0
영업이익(보고)	52.4	37.1	25.6	26.2	0.0
영업이익(핵심)	52.4	37.1	25.6	26.2	0.0
EBITDA	41.8	31.4	20.3	24.3	0.8
지배주주지분 당기순이익	41.5	52.3	22.4	26.7	4.4
EPS	41.5	52.3	5.5	26.7	4.4
수정순이익	48.8	47.0	22.8	26.7	4.4

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	5,861	6,275	7,898	9,910	11,146
당기순이익	3,851	5,848	7,156	9,067	9,466
감가상각비	1,361	1,469	1,362	1,510	1,626
무형자산상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-8	86	0	0	0
자산처분손익	145	121	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-3	-1,673	-612	-661	59
기타	515	426	-8	-6	-4
투자활동현금흐름	-4,907	-2,169	-4,126	-3,894	-3,100
투자자산의 처분	-1,511	503	-726	-794	0
유형자산의 처분	42	17	0	0	0
유형자산의 취득	-2,672	-2,153	-3,400	-3,100	-3,100
무형자산의 처분	-546	-607	0	0	0
기타	-220	70	0	0	0
재무활동현금흐름	-463	-694	-680	-757	-1,162
단기차입금의 증가	-28	-68	0	0	0
장기차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-455	-627	-932	-1,059	-1,187
기타	20	0	252	302	24
현금및현금성자산의순증가	485	3,446	3,092	5,258	6,884
기초현금및현금성자산	2,940	3,426	6,872	9,964	15,222
기말현금및현금성자산	3,426	6,872	9,964	15,222	22,106
Gross Cash Flow	5,864	7,948	8,510	10,571	11,088
Op Free Cash Flow	2,234	2,842	4,397	6,643	7,871

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	14,273	18,332	24,254	32,608	39,497
현금및현금성자산	3,426	6,872	9,971	15,235	22,124
유동금융자산	2,937	2,453	3,058	3,719	3,719
매출채권및유동채권	2,841	3,748	4,671	5,682	5,682
재고자산	3,049	3,239	4,037	4,911	4,911
기타유동비금융자산	2,020	2,019	2,517	3,061	3,061
비유동자산	24,273	26,099	28,588	30,671	32,145
장기매출채권및기타비유동채권	1,034	1,336	1,665	2,026	2,026
투자자산	3,770	3,678	3,800	3,933	3,933
유형자산	17,436	18,706	20,744	22,334	23,808
무형자산	1,742	2,116	2,116	2,116	2,116
기타비유동자산	292	263	263	263	263
자산총계	38,546	44,431	52,842	63,279	71,642
유동부채	6,511	8,719	10,631	12,734	12,793
매입채무및기타유동채무	4,645	5,564	6,934	8,435	8,435
단기차입금	338	247	247	247	247
유동성장기차입금	0	755	755	755	755
기타유동부채	1,528	2,153	2,694	3,297	3,355
비유동부채	3,251	1,989	2,263	2,591	2,615
장기매입채무및비유동채무	101	94	117	142	142
사채및장기차입금	1,207	514	514	514	514
기타비유동부채	1,944	1,381	1,633	1,935	1,959
부채총계	9,763	10,708	12,894	15,324	15,407
자본금	345	345	345	345	345
주식발행초과금	7,127	7,127	7,127	7,127	7,127
이익잉여금	21,364	26,231	32,373	40,277	48,451
기타자본	-249	-247	-247	-247	-247
지배주주지분자본총계	28,587	33,456	39,599	47,503	55,676
비지배주주지분자본총계	196	267	349	453	559
자본총계	28,783	33,723	39,948	47,955	56,235
순차입금	-4,818	-7,809	-11,513	-17,439	-24,327
총차입금	1,544	1,516	1,516	1,516	1,516

투자지표

(단위: 원, %, %)

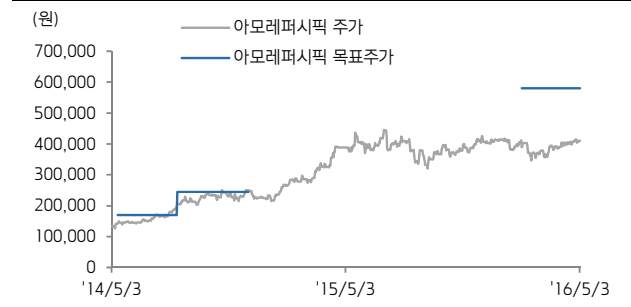
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	6,485	9,879	12,089	15,317	15,992
BPS	48,034	48,475	57,376	68,828	80,670
주당EBITDA	11,759	15,455	16,039	19,939	20,107
CFPS	8,757	12,294	12,342	15,325	16,072
DPS	9,000	1,350	1,550	1,750	2,750
주가배수(배)					
PER	34.2	42.0	34.0	26.8	25.7
PBR	4.6	8.6	7.2	6.0	5.1
EV/EBITDA	19.8	28.5	23.3	18.3	17.7
PCFR	25.4	33.7	33.6	27.0	25.8
수익성(%)					
영업이익률(보고)	14.6	16.2	16.3	17.0	17.0
영업이익률(핵심)	14.6	16.2	16.3	17.0	17.0
EBITDA margin	18.1	19.3	18.6	19.0	19.2
순이익률	9.9	12.3	12.0	12.5	13.1
자기자본이익률(ROE)	14.1	18.7	19.4	20.6	18.2
투자자본이익률(ROIC)	18.9	26.0	28.9	33.1	32.4
안정성(%)					
부채비율	33.9	31.8	32.3	32.0	27.4
순차입금비율	-16.7	-23.2	-28.8	-36.4	-43.3
이자보상배율(배)	217.5	252.0	316.5	399.4	399.4
활동성(배)					
매출채권회전율	14.5	14.5	14.1	14.0	12.7
재고자산회전율	13.2	15.2	16.3	16.2	14.7
매입채무회전율	9.4	9.3	9.5	9.4	8.6

- 당사는 5월 2일 현재 '아모레퍼시픽' 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.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
아모레퍼시픽 (090430)	2014/02/20	BUY(Maintain)	135,000원
	2014/05/12	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/07/01	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/08/13	BUY(Maintain)	245,000원
	담당자 변경 2015/12/03	BUY(Reinitiate)	580,000원
	2016/02/02	BUY(Maintain)	580,000원
	2016/05/03	BUY(Maintain)	580,000원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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 (2015/3/1~2015/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%