

# 아모레퍼시픽 (090430)

정한솔 hansoljung@dashin.com

투자 의견

BUY

매수, 신규

6개월

목표주가

170,000

신규

현재주가

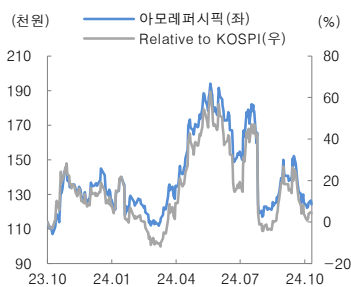
124,300

(24.10.22)

화장품업종

KOSPI	2,570.70
시가총액	7,634십억원
시가총액비중	0.36%
자본금(보통주)	29십억원
52주 최고/최저	194,200원 / 107,100원
120일 평균거래대금	587억원
외국인지분율	30.78%
주요주주	아모레퍼시픽그룹 외 16 인 50.15%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.7	-30.1	-12.3	16.1
상대수익률	-8.9	-24.8	-10.3	7.2



Initiation

## 끝이 보이는 부진

- 중국 영업적자 확대로 COSRX 편입에도 24년 실적 부진할 전망
- 글로벌 리밸런싱 전략에 따라 서구권 매출 확대 모멘텀 유효
- 중국 구조조정 마무리 시 적자 규모 축소 → 25년 하반기 턴어라운드

### 투자 의견 BUY, 목표주가 170,000원 제시

투자 의견 'BUY', 목표주가 170,000원을 제시. 목표주가는 12MF EPS 6,181원에 Target PER 28배(글로벌 화장품 Peer 12MF 평균 PER) 적용

중국 시장 비중을 줄이고, 북미와 EMEA 지역 중심으로 매출을 확대하는 글로벌 리밸런싱 전략 추진 중. 북미에서는 라네즈/이니스프리/COSRX 중심 성장 지속, 또한, EMEA는 영국 시장에 본격 진출해 라네즈/이니스프리 유통망을 확장하며 고성장세. 동사 실적 악화의 주요인 중국법인인 거래구조 변경과 오프라인 매장 축소 등 비용효율화 과정에서 일회성 비용 발생과 매출 축소로 적자 지속. 구조조정 마무리 시 적자 규모가 축소될 전망

동사 주가는 COSRX와 자체 브랜드의 서구권 매출 확대 기대감과 중국 실적 우려가 혼재되어 변동성 확대. 안정적인 주가 상승을 위해서는 1) COSRX 북미 오프라인 확대와 북미 외 지역 성장성 증빙 2) 중국 구조조정 마무리 이후 실적 개선 가시화가 필요

### 3Q24 Preview

3Q24 매출액 9,663억원(YoY 9%), 영업이익 393억원(YoY +128%, OPM 4.1%) 전망. COSRX 제외 시 영업이익은 중국 적자 확대에 YoY 적자 확대 [국내] 국내 면세 채널은 B2B 물량 축소 운영으로 전분기과 유사한 매출과 마진 예상. 국내 내수 소비 위축으로 전통채널 역성장 예상하나, MBS(H&B)/이커머스 중심 성장은 지속 [해외] 코스알엑스 제외 매출액 YoY -15%, 영업적자 -300억원 수준 예상. 중국은 재고 환입(약 200억원), 일회성 구조조정 비용 등이 발생하면서 약 500억원 수준의 영업적자 예상. 미국, 유럽 등 서구권은 라네즈/이니스프리 중심으로 견조한 매출 성장을 전망. COSRX는 매출은 견조하나 전반적으로 해외 마케팅 비용이 증가하며 수익성 하락 전망

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	4,135	3,674	3,849	4,337	4,571
영업이익	214	108	202	432	505
세전순이익	224	281	758	458	486
총당기순이익	129	174	644	357	379
지배지분순이익	134	180	678	377	400
EPS	2,177	2,915	11,446	6,280	6,676
PER	63.2	49.7	10.7	19.6	18.4
BPS	69,494	70,933	79,860	84,416	89,307
PBR	2.0	2.0	1.6	1.5	1.4
ROE	2.8	3.7	13.0	6.6	6.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

## 투자포인트

### 글로벌 리밸런싱 전략

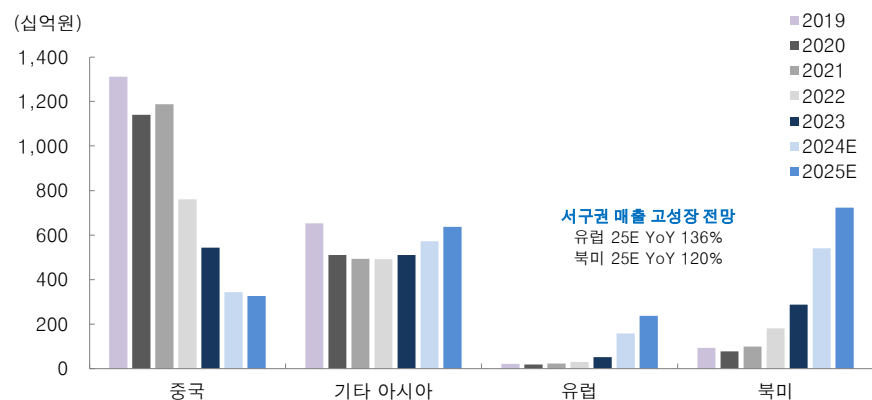
#### 서구권 중심 매출 확대

중국 시장의 비중을 줄이고, K-뷰티가 확산되면서 높은 성장성이 예상되는 북미, EMEA 지역 중심으로 매출을 확대하는 ‘글로벌 리밸런싱 전략’을 시행중이다.

북미는 라네즈/이니스프리/COSRX를 중심으로 매출 성장이 예상된다. COSRX를 제외한 미국 매출에서 라네즈는 50% 이상, 이니스프리는 10%중반의 비중을 차지하고 있는 것으로 파악된다. 라네즈는 미국 세포라 전매장에 입점을 완료했고, 이니스프리는 약 80% 수준의 입점률로 아직 오프라인 확장 여력이 남아있다고 판단한다.

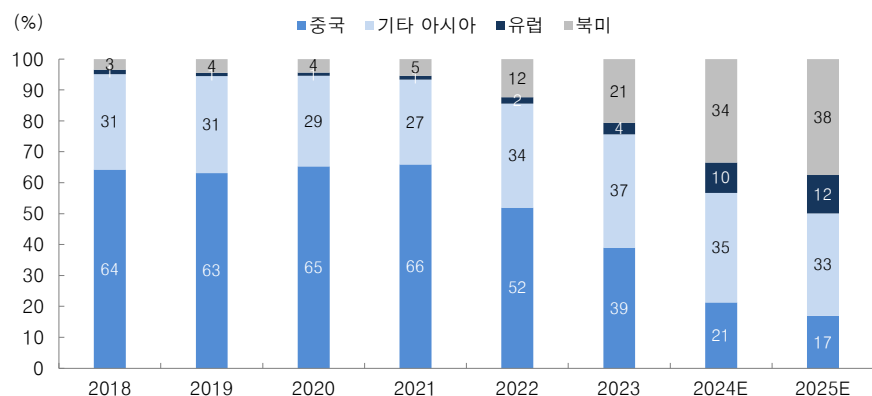
영국 시장을 본격적으로 진출하며 EMEA 매출 확대하고 있다. 라네즈의 경우, 2023년 상반기 영국 럭셔리 뷰티 멀티브랜드숍 스페이스 엔케이에 공식 입점했다. 올해 상반기에는 영국 대표 드럭스토어 Boots 온·오프라인에서도 라네즈를 선보이었고, 추후 이니스프리 입점도 예상된다. 영국 시장에서 유통망을 다양하게 구축하며 상반기 EMEA 매출은 YoY 30% 이상 성장하는 등 앞으로의 성장이 기대된다.

그림 111. 해외 매출액 추이 및 전망



주: COSRX 포함 대신증권 추정치, 자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

그림 112. 해외 매출액 비중 추이 및 전망 → 서구권 ↑ 중국 ↓



주: COSRX 포함 대신증권 추정치  
자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

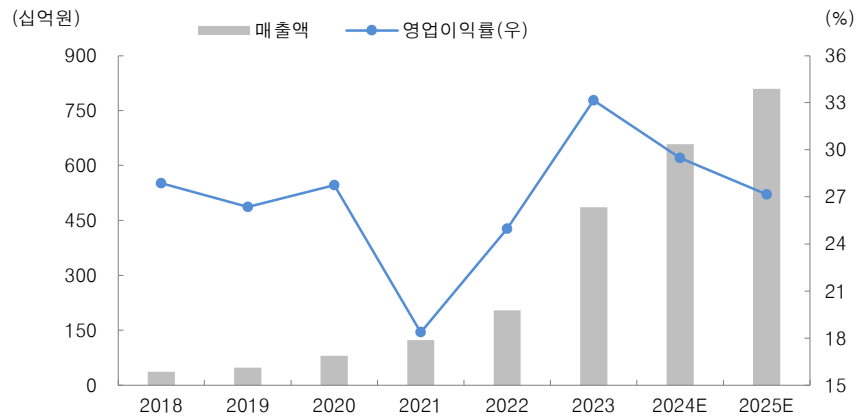
## COSRX 성장 지속

24/5월부터 연결 편입된 COSRX 효과로 아모레퍼시픽의 서구권 매출 확대가 가속화되고 있다. 2023년 COSRX 매출액은 4,862억원(YoY 138%), 영업이익 1,612억원(YoY 216%, OPM 33%)을 기록했다. 북미·동남아·유럽·일본 등 140여개국에 진출하여, 해외 매출이 90% 이상을 차지한다. 특히 북미와 유럽 매출 비중이 60%를 넘는 것으로 추정된다.

COSRX 제품은 미국 아마존 Beauty&Personal Care 베스트셀러 순위에서 다수 포진되어 있다. COSRX는 아마존을 통해 쌓은 인지도를 바탕으로 코스트코 등 오프라인 채널 입점을 통해 북미 성장을 이어갈 전망이다. K-뷰티 확산으로 유럽 등 북미 외 지역에서도 견조한 매출 성장세가 이어지고 있다.

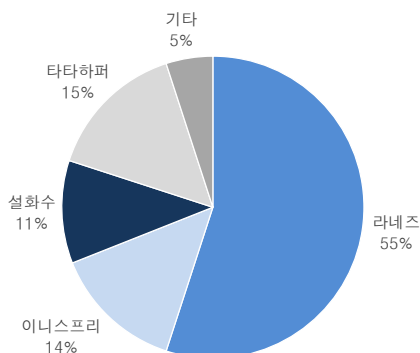
다만, 인수 전 대비 매출성장률과 영업이익률 둔화를 예상한다. COSRX 제품이 여전히 미국 아마존 베스트셀러에 다수 존재하고 있으나, 최근 글로벌 화장품 시장에서 K-뷰티 침투율이 높아지며 경쟁이 심화됨에 따라 마케팅 비용을 감안해 보수적으로 추정했다.

그림 113. COSRX 연간 실적 추이 및 전망



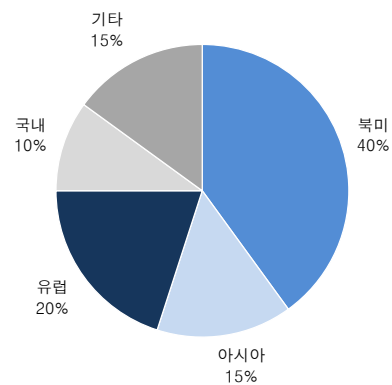
자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

그림 114. 북미 브랜드별 매출 비중



주: COSRX 제외 대신증권 추정치  
자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

그림 115. COSRX 지역별 매출 비중



주: 대신증권 추정치  
자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

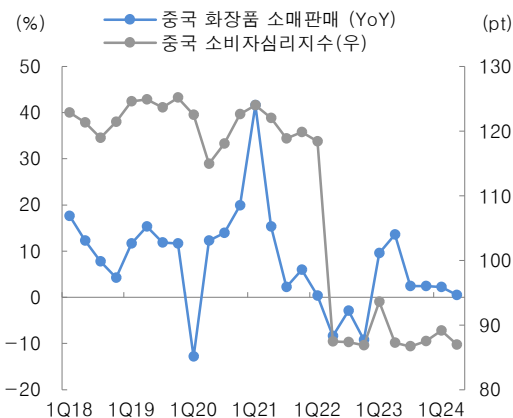
## 중국 사업 구조 개편 마무리

### 중국 부진의 끝자락, 기다림 필요

설화수를 포함하여 주요 브랜드 거래구조(총판 → 소매) 변경, 오프라인 매장 축소, 인력 재배치 등 중국법인 수익성 개선을 위한 효율화 작업을 진행하고 있다. 올해 하반기까지 재고 환입 등 관련 일회성 비용이 발생하면서 3Q24 적자폭이 확대 될 것으로 예상된다. 연내 거래구조 변경이 마무리될 것으로 예상되어 3분기를 저점으로 적자 규모는 점차 축소될 전망이다.

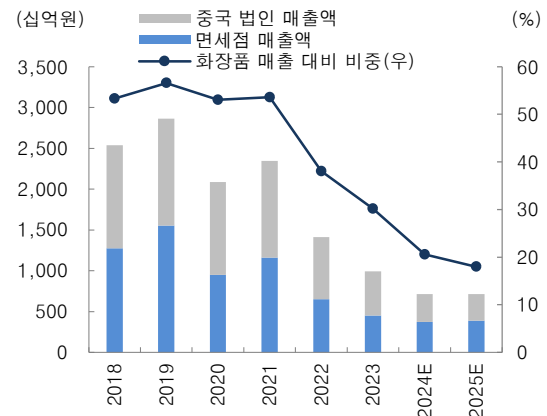
올해 연간 적자 규모는 약 1,300억원 수준으로 예상한다.(1H24 -535억원, 2H24E -707억원 추정) 구조조정 마무리 이후 내년 하반기부터 정상화를 기대한다. 2025년 중국은 영업적자 개선되며 매출액 3,258억원(YoY -5%), 영업이익 BEP 수준을 전망한다. 중국 정부의 경기부양책으로 중국 소비 개선 시 실적 개선이 더 빠르게 나타난다면 실적 상향 가능성은 열려있으나, 여전히 화장품 소비가 부진할 가능성과 중국 내 동사 브랜드력 약화를 고려하여 2025년 하반기 턴어라운드를 가정했다.

그림 116. 중국 화장품 소매판매 및 소비자심리지수



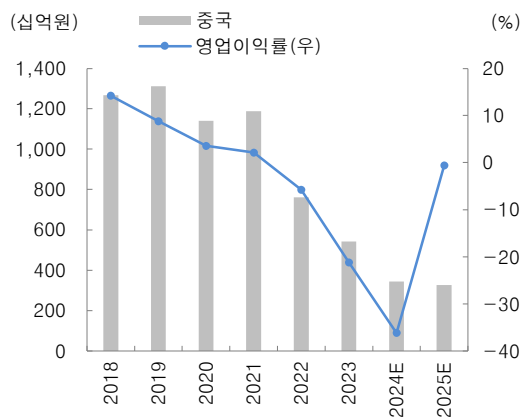
자료: CEC, 대신증권 Research Center

그림 117. 중국/면세점 매출액 추이 및 전망



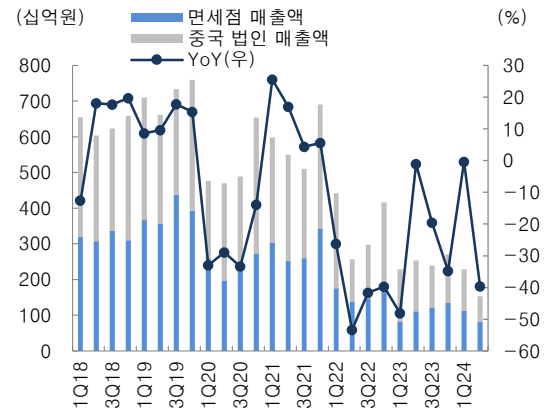
자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

그림 118. 중국법인 연간 실적 추이 및 전망



자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

그림 119. 중국/면세점 분기별 매출액 추이



자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

## 실적전망 및 밸류에이션

### 예견된 부진

#### 3Q24 Preview

3Q24 매출액 9,663억원(YoY 9%), 영업이익 393억원(YoY +128%, OPM 4.1%) 전망한다. COSRX 제외 시 영업이익은 중국 적자 확대에 YoY 적자확대를 예상한다.

[국내] 매출액 5,150억원(YoY-5%), 영업이익 214억원 (YoY 12%, OPM 5.7%) 예상된다. 국내 면세 채널은 B2B 물량 축소 운영으로 전분기와 유사한 매출과 마진이 예상된다. 국내 내수 소비 위축에 따라 백화점/방판 등 전통채널이 역성장하였으나, MBS(H&B)/이커머스 중심 성장은 지속된 것으로 파악된다. 특히, 국내 이커머스는 그동안 견조했던 반면 글로벌 역지구 전략적 축소에 따라 전체 이커머스 매출은 상반기 역성장 하였으나, 이번 분기부터 기저소멸로 (+) 성장이 가능할 전망이다.

[해외] 매출액 4,379억원(YoY 38%), 영업이익 117억원 (YoY 흑전, OPM 2.7%) 예상된다. 코스알엑스 제외 매출액 2,705천억원(YoY-15%), 영업적자 -300억원 수준을 예상한다. 중국은 온/오프라인 채널 효율화 작업으로 온라인 거래 구조 변경에 따른 재고 환입(약 200억원), 일회성 구조조정 비용 등이 발생하면서 약 500억원 수준의 영업적자(QoQ 확대)가 예상된다. 미국, 유럽 등 서구권은 라네스/이니스프리 중심으로 견조한 매출 성장이 이어지며 북미 15%, 유럽 17% 성장을 전망한다.

COSRX는 매출액 1,674억원, 영업이익 435억원(OPM 26%) 예상한다. 3분기 아마존 프라임데이와 4분기 홀리데이 시즌을 앞두고 전반적으로 해외 마케팅 비용이 증가하며 수익성은 QoQ 소폭 하락할 전망이다.

#### 투자의견 'BUY', 목표주가 170,000원 제시

투자의견 'BUY', 목표주가 170,000원을 제시한다. 목표주가는 12MF EPS 6,181원에 Target PER 28배를 적용해 산출했다. Target PER은 글로벌 화장품 Peer 12MF 평균 PER 값이다. 중국법인 구조조정으로 비용 리스크가 남아있으나, COSRX 편입 효과로 일부 상쇄 가능할 것이다. 서구권 매출 확대에 의한 지역 다변화로 피어 그룹으로 글로벌 화장품 기업을 선정했다.

동사 주가는 COSRX와 자체 브랜드의 서구권 매출 확대 기대감과 중국 실적 우려가 혼재되어 변동성을 보이고 있다. 안정적인 주가 상승을 위해서는 1) COSRX 북미 오프라인 확대와 북미 외 지역 성장성 증명 2) 중국 구조조정 마무리 이후 실적 개선 가시화가 필요할 것이다.

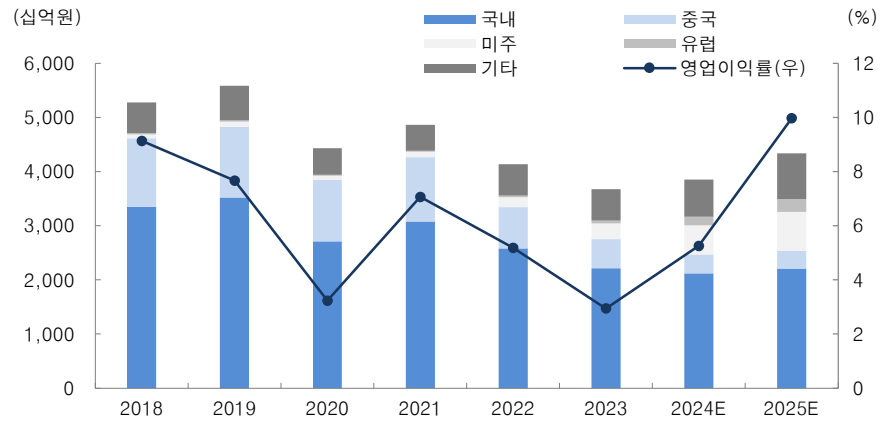
표 18. 아모레퍼시픽 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

구분	비고	
12MF EPS(원)	6,181	
Target PER	28	글로벌 Peer 12MF PER 적용
<b>목표주가(원)</b>	<b>170,000</b>	
현재주가(원)	124,300	2024.10.22
상승여력(%)	36.7	

주: 글로벌 Peer로 L'Oréal, Estée Lauder, ELF Beauty, Shiseido 선정  
자료: 대신증권 Research Center

그림 120. 지역별 실적 추이 및 전망



자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

그림 121. 지역별 영업이익 추이 및 전망

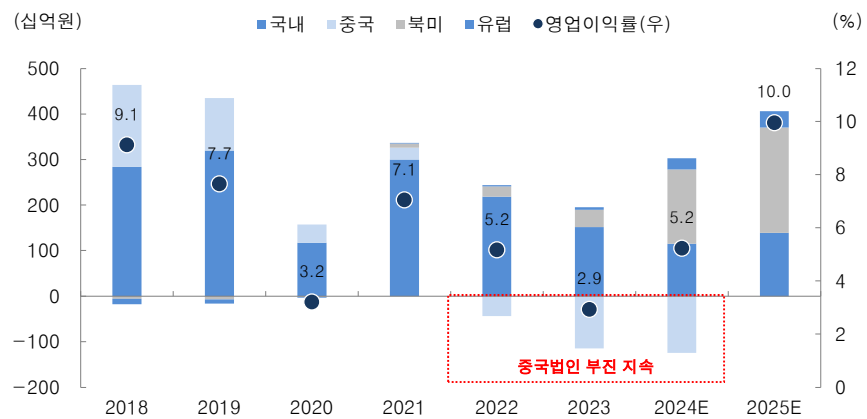
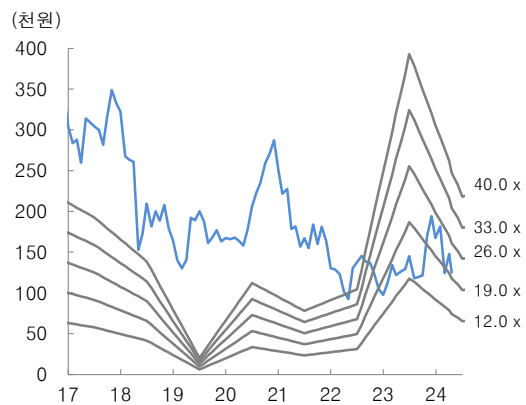
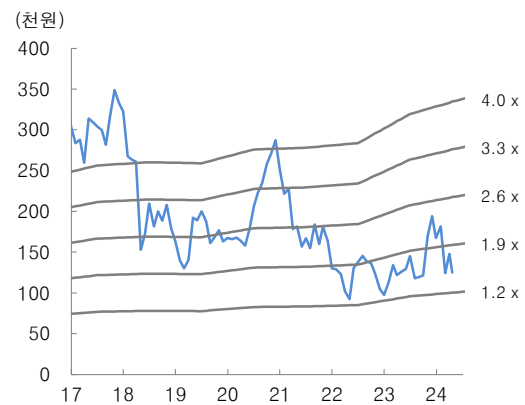
주: 대신증권 추정치  
자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

그림 122. 아모레퍼시픽 PER Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 123. 아모레퍼시픽 PBR Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

표 19. 아모레퍼시픽 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>914</b>	<b>945</b>	<b>889</b>	<b>926</b>	<b>911</b>	<b>905</b>	<b>966</b>	<b>1,066</b>	<b>3,674</b>	<b>3,849</b>	<b>4,337</b>
국내	552	555	543	560	564	512	515	530	2,211	2,120	2,206
화장품	455	459	446	465	468	423	422	437	1,825	1,751	1,829
Daily Beauty	97	96	98	96	95	89	93	93	386	369	377
해외	345	372	318	357	337	381	438	529	1,392	1,685	2,068
중국	146	143	117	137	115	71	70	87	543	344	326
북미	63	74	71	79	88	122	145	187	287	541	722
COSRX 제외	63	74	71	79	88	87	81	95	287	351	386
유럽	11	13	12	15	17	37	45	59	52	158	238
COSRX 제외	11	13	12	15	17	18	15	19	52	68	76
COSRX	—	—	—	—	—	88	167	203	—	458	809
YoY (%)	-21.6	0.0	-5.1	-14.9	-0.2	-4.3	8.7	15.2	-11.1	4.8	12.7
국내	-24.6	-11.6	-7.5	-11.6	2.1	-7.8	-5.2	-5.5	-14.4	-4.1	4.0
화장품	-25.0	-13.6	-8.8	-12.2	2.9	-7.8	-5.2	-6.0	-15.4	-4.0	4.5
Daily Beauty	-22.9	-0.4	-0.7	-8.4	-2.0	-7.7	-5.0	-3.0	-9.1	-4.4	2.0
해외	-17.9	25.3	-5.1	-19.2	-2.3	2.4	37.8	48.3	-6.8	21.1	22.7
중국	-45.0	20.5	-22.2	-39.4	-21.0	-50.0	-40.3	-36.4	-28.6	-36.7	-5.2
북미	80.5	105.3	34.7	36.9	39.8	64.8	105.0	135.0	58.2	88.7	33.5
COSRX 제외	—	—	—	—	—	17.2	15.0	20.1	58.2	22.4	10.0
유럽	107.3	131.6	53.1	37.0	51.8	182.6	260.0	300.0	72.1	205.9	49.9
COSRX 제외	—	—	—	—	—	35.9	17.0	25.9	72.1	32.0	10.8
COSRX	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	76.9
<b>영업이익</b>	<b>64</b>	<b>6</b>	<b>17</b>	<b>21</b>	<b>73</b>	<b>4</b>	<b>39</b>	<b>86</b>	<b>108</b>	<b>202</b>	<b>432</b>
국내	44	37	19	52	49	15	21	29	152	115	139
화장품	35	31	22	48	47	21	24	29	136	122	137
Daily Beauty	4	5	-3	4	2	-5	-3	0	10	-6	2
해외	32	-33	-8	-34	32	5	12	53	-43	101	311
중국	2	-40	-22	-55	-9	-45	-49	-22	-115	-124	-2
COSRX	—	—	—	—	—	24	44	55	—	122	220
YoY (%)	-59.3	흑전	-8.2	-63.7	12.9	-28.7	127.6	315.1	-49.5	86.7	114.1
국내	-60.8	0.3	-35.0	29.7	11.8	-58.7	12.2	-43.4	-30.4	-24.1	20.6
화장품	-68.8	-21.7	-23.8	13.8	35.8	-34.4	10.6	-38.5	-39.0	-10.6	12.6
Daily Beauty	-55.1	흑전	적전	64.0	-51.4	적전	적지	적전	33.8	적전	흑전
해외	-24.9	적지	적지	적전	0.0	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	207.5
중국	-92.9	적지	적지	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
COSRX	—	—	—	—	—	—	—	—	—	-24.0	79.4
<b>영업이익률 (%)</b>	<b>7.0</b>	<b>0.6</b>	<b>1.9</b>	<b>2.2</b>	<b>8.0</b>	<b>0.5</b>	<b>4.1</b>	<b>8.0</b>	<b>2.9</b>	<b>5.2</b>	<b>10.0</b>
국내	8.0	6.6	3.5	9.3	8.7	3.0	4.2	5.6	6.9	5.4	6.3
화장품	7.7	6.8	4.9	10.3	10.1	4.9	5.7	6.7	7.5	6.9	7.5
Daily Beauty	3.6	5.6	-2.8	4.3	1.8	-6.1	-2.9	0.0	2.7	-1.7	0.5
해외	9.2	-8.8	-2.6	-9.4	9.4	-6.5	-11.8	-0.6	0.0	-1.7	7.3
중국	1.4	-28.1	-18.8	-40.3	-7.4	-63.1	-70.0	-25.0	-21.2	-36.1	-0.6
COSRX	—	—	—	—	—	27.5	26.0	27.0	—	26.7	27.2

자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

## 재무제표

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	4,135	3,674	3,849	4,337	4,571
매출원가	1,338	1,155	1,107	1,233	1,261
매출총이익	2,797	2,519	2,742	3,103	3,310
판매비와관리비	2,583	2,411	2,540	2,671	2,804
영업이익	214	108	202	432	505
영업이익률	5.2	2.9	5.2	10.0	11.1
EBITDA	503	360	396	602	654
영업외손익	10	172	556	26	-19
관계기업손익	9	42	20	0	0
금융수익	23	162	133	62	12
외환관련이익	60	31	28	28	28
금융비용	-34	-19	-27	-22	-16
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	13	-12	430	-15	-15
법인세비용차감전순손익	224	281	758	458	486
법인세비용	-95	-107	-114	-101	-107
계속사업순손익	129	174	644	357	379
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	129	174	644	357	379
당기순이익률	3.1	4.7	16.7	8.2	8.3
비재배분순이익	-5	-6	-34	-19	-20
재배분순이익	134	180	678	377	400
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-4	0	0	0
포괄순이익	102	133	644	357	379
비재배분포괄이익	-6	-6	-34	-19	-20
재배분포괄이익	109	139	678	377	400

## Valuation 지표

(단위: 원 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,177	2,915	11,446	6,280	6,676
PBR	63.2	49.7	10.7	19.6	18.4
BPS	69,494	70,933	79,860	84,416	89,307
PBR	20	20	1.6	1.5	1.4
EBITDAPS	7,282	5,214	5,729	8,716	9,468
EV/EBITDA	15.8	22.2	15.2	9.3	7.8
SPS	59,883	53,207	55,742	62,803	66,203
PSR	2.3	2.7	2.2	2.0	1.9
CFPS	9,070	6,391	12,594	7,910	8,010
DPS	680	910	910	910	910

## 재무비율

(단위: 원 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	-15.0	-11.1	4.8	12.7	5.4
영업이익 증가율	-37.6	-49.5	86.7	114.1	16.9
순이익 증가율	-28.5	34.5	270.3	-44.5	6.1
수익성					
ROIC	3.7	2.0	5.4	11.0	13.3
ROA	3.6	1.9	3.2	6.4	7.1
ROE	2.8	3.7	13.0	6.6	6.7
안정성					
부채비율	21.4	20.8	19.4	19.5	19.4
순차입금비율	-12.4	-17.3	-30.0	-35.8	-41.6
이자보상배율	17.5	6.6	11.6	25.6	31.3

자료: 이모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

## 재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,735	1,952	2,806	3,343	3,879
현금및현금성자산	450	506	1,220	1,494	1,705
매출채권 및 기타채권	317	324	337	375	393
재고자산	409	394	413	465	491
기타유동자산	569	727	835	1,009	1,291
비유동자산	4,067	3,934	3,745	3,584	3,448
유형자산	2,475	2,442	2,248	2,079	1,930
관계기업투자금	247	287	287	287	287
기타비유동자산	1,344	1,206	1,210	1,218	1,230
자산총계	5,802	5,887	6,550	6,927	7,326
유동부채	831	813	837	868	894
매입채무 및 기타채무	395	374	378	390	395
차입금	223	244	265	285	306
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	213	195	194	193	193
비유동부채	191	201	228	260	298
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	191	201	228	260	298
부채총계	1,023	1,014	1,065	1,128	1,191
자배지분	4,799	4,898	5,514	5,829	6,167
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	792	794	794	794	794
이익잉여금	4,010	4,101	4,717	5,031	5,367
기타자본변동	-38	-32	-31	-30	-29
비자배지분	-19	-25	-28	-30	-32
자본총계	4,779	4,873	5,486	5,799	6,135
순차입금	-592	-842	-1,647	-2,078	-2,553

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	151	348	704	342	384
당기순이익	129	174	644	357	379
비현금항목의 가감	497	267	226	189	174
감가상각비	289	252	194	169	148
외환손익	21	3	-10	-10	-10
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	187	12	42	29	35
자산부채의 증감	-345	-36	-48	-99	-58
기타현금흐름	-130	-57	-118	-105	-111
투자활동 현금흐름	-69	-186	-81	-151	-262
투자자산	183	-96	-16	-19	-22
유형자산	-95	-108	0	0	0
기타	-156	17	-66	-132	-240
재무활동 현금흐름	-155	-99	-114	-114	-114
단기차입금	23	21	21	21	21
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-68	-47	-63	-63	-63
기타	-109	-72	-72	-72	-72
현금의 증감	-88	57	714	273	211
기초 현금	538	450	506	1,220	1,494
기말 현금	450	506	1,220	1,494	1,705
NOPLAT	123	67	172	337	394
FCF	277	145	365	507	543



[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자 의견	기업 투자 의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

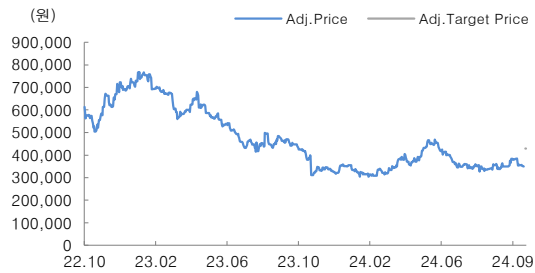
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	94.5%	5.5%	0.0%

(기준일자: 20241016)

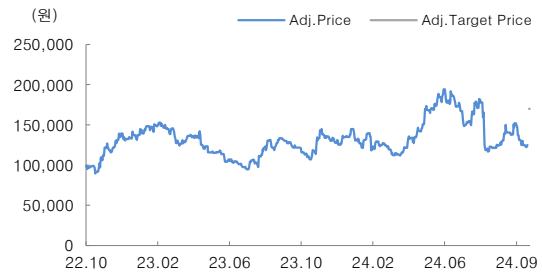
## [투자의견 및 목표주가 변경 내용]

## LG생활건강(051900) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



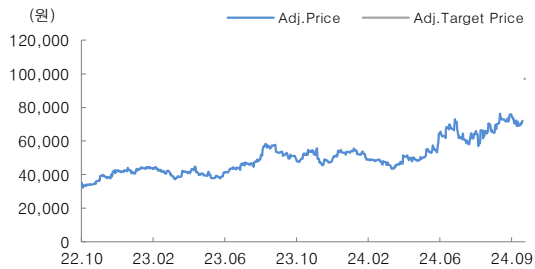
제시일자	24.10.24
투자의견	Buy
목표주가	430,000
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

## 아모레퍼시픽(090430) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



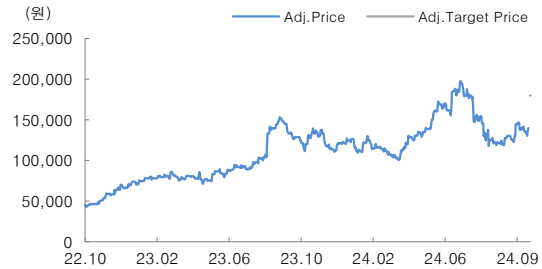
제시일자	24.10.24
투자의견	Buy
목표주가	170,000
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

## 한국콜마(161890) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.10.24
투자의견	Buy
목표주가	100,000
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

## 코스맥스(192820) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.10.24
투자의견	Buy
목표주가	180,000
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	