

(Analyst) 배송이 songyi.bae@miraeeasset.com

**MIRAE ASSET**  
 미래에셋증권

090430 · 화장품

# 아모레퍼시픽

## 새로운 성장의 축

(유지)

매수

목표주가

180,000원 ▲

상승여력

42.4%

현재주가(23/10/31)

126,400원

KOSPI	2,277.99	시가총액(십억원)	7,393	발행주식수(백만주)	58	외국인 보유비중(%)	25.5
-------	----------	-----------	-------	------------	----	-------------	------

### Report summary

#### 3Q23 Review: 일회성 비용을 제외하면 양호한 실적

3Q23 실적은 매출액 8,888억원(YoY -5%), 영업이익 173억원(YoY -8%)으로 기대치를 하회했다. 매출단에서는 중국이 기저에도 불구하고 YoY -18% 하락했고, 이익단에서는 일회성 인건비가 300억원 이상 반영되었다. 일회성 비용을 제외하면 국내 OPM이 10%에 달해 이익 체력은 양호한 수준으로 판단한다.

#### 코스알엑스 잔여 지분 취득. 2024F 해외 매출 성장률 YoY +40%, 비 중국 비중 70%

동사는 관계회사 코스알엑스에 대해 잔여 지분을 취득해 2024년 5월부터 연결 인식할 예정이다. 코스알엑스는 매출의 90%가 해외에서 발생하며 대부분이 비 중국향이다. 2024년F 코스알엑스는 매출액 5,643억원(YoY +21%), 영업이익 1,919억원(OPM 34%)을 기록할 것으로 기대된다. 기존 아모레퍼시픽의 이익 규모와 맞먹는 실적이 비 중국 해외 실적으로 편입되면서 2024F 연결 해외 매출은 YoY +40%, 비 중국 비중은 70%까지 확대될 전망이다.

### Key data

#### Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.6	2.5	36.4
상대주가	12.1	12.6	37.3

#### Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (십억원)	4,863	4,135	3,753	4,502	5,100
영업이익 (십억원)	343	214	127	376	492
영업이익률 (%)	7.1	5.2	3.4	8.4	9.6
순이익 (십억원)	194	134	169	300	383
EPS (원)	3,312	2,299	2,889	5,135	6,551
ROE (%)	4.2	2.8	3.5	6.0	7.2
P/E (배)	50.4	59.8	43.8	24.6	19.3
P/B (배)	2.0	1.7	1.5	1.4	1.3
배당수익률 (%)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
 자료: 아모레퍼시픽, 미래에셋증권 리서치센터

## 3Q23 Review

### [국내]

매출액 5,432억원(YoY -8%), 영업이익 191억원(YoY -35%)을 기록했다. 매출은 전반적으로 예상 수준이었으며, 면세가 YoY -15% 하락했으나 QoQ로는 소폭 회복하는 흐름을 이어갔다. 이익이 기대치를 다소 벗어났는데 일회성 인건비가 300억원 이상 반영된 영향이다. 일회성 비용을 제거하면 국내 영업이익률은 10% 수준으로 추정된다. 면세 수익성 위축에도 불구하고 온라인 수익성이 개선된 것으로 파악된다.

국내 영업이익률은 분기별로 부침은 있지만 연간 기준으로 꾸준히 HSD% 이상을 유지하고 있다. 금번 일회성 비용도 비용 정예화 성격이 있는 만큼 수익성은 양호한 흐름을 이어갈 것으로 기대한다.

### [해외]

매출액 3,177억원(YoY -4%), 영업적자 83억원(적자축소, YoY +7억원)을 기록했다. 지역별로는 중국이 낮은 베이스에도 불구하고 YoY -18% 하락해 부진했고, 직전 분기에 이어 세 자릿수 적자를 기록했다. 다만 적자 규모는 전략적인 방향성이 수익성 방어로 전환되면서 점진적으로 축소 중이다. 유럽과 미국은 각각 YoY +41%, +35%로 고성장했다. 라네즈 중심으로 성장 모멘텀이 유지되고 있으며, 일본도 라네즈 강세와 신규 브랜드 진출 효과로 30% 이상 성장했다.

### [투자판단]

수 개 분기동안 중국 하락과 비 중국 지역 성장이 나타나면서 금번 분기 지역별 비중은 중국 37%, 기타 아시아 37%, 미국+유럽 26%로 다변화되었다. 중국은 여전히 불확실성이 높지만 사측은 1H24까지 미국 성장률 40% 수준을 유지할 수 있을 것으로 전망하고 있다. 중국 역성장에 전사 실적이 휘청하던 구간도 끝이 보이고 있다. 후술할 코스알엑스 연결 편입에 비롯해 비 중국 지역 중심의 성장 모멘텀이 더욱 명확해졌다. 대형 화장품 브랜드사 중 유일하게 비 중국 모멘텀을 향유할 수 있는 종목이다. 매수를 추천한다.

## 코스알엑스 잔여 지분 취득

동사는 지난 2021년 지분 투자한 코스알엑스에 대해 잔여 지분 취득을 결정했다. 동사의 코스알엑스 지분율은 기존 38%에서 2024년 4월 85%, 2025년 4월 93%로 확대될 예정이며, 이에 코스알엑스 실적도 2024년 5월부터 연결 편입될 예정이다. 금번 결정에 대해 긍정적으로 평가한다. 실적과 밸류에이션 동반 상승 예상한다.

### 1)싸게 샀다.

2021년 최초 지분 투자 당시 코스알엑스의 기업 가치는 5천억원 수준으로 거래되었다(2021년 매출액 1,223억원, 영업이익 227억원. 지분 38%를 1,800억원에 거래). 2023년 코스알엑스의 실적은 매출액 4,667억원, 영업이익 1,553억원을 예상하고 있다. 이익 기준 7배가 늘었고 2024년 이후로도 성장 모멘텀이 유효하기 때문에 콜옵션 행사 시 재무적 부담이 우려되었으나, 금번 양수 금액에 따르면 아모레퍼시픽은 1.4조 원 수준의 기업 가치로 코스알엑스 지분을 추가 취득하게 되었다(1차 추가 매수 지분 47%, 양수 금액 6,080억원 / 2차 추가 매수 지분 9%, 양수 금액 1,471억원). 2024년 코스알엑스는 2천억원 가까운 영업이익을 창출할 것으로 예상된다. 싸게 잘 샀다.

### 2)즉각적인 해외 실적 성장 및 지역 다변화 효과가 기대된다.

코스알엑스는 매출의 90%가 해외에서 발생하고 있다. 지역별로도 북미 48%, 동남아 17%, 아시아 13%, 유럽 9%로 다변화 되어있고 중국 의존도가 낮다. 코스알엑스 연결 효과로 아모레퍼시픽의 2024년F 해외 매출은 YoY +40% 큰 폭 성장할 것으로 기대되며, 특히 비 중국 해외 매출 성장이 YoY +63%로 두드러지겠다. 해외 매출에서 중국이 차지하는 비중도 기존 50% 이상에서 30% 수준으로 크게 낮아질 전망이다.

### 3)밸류에이션도 여유가 생겼다.

전일 주가 급등에도 불구하고 코스알엑스 연결 효과로 실적 추정치가 상향되면서 현재 주가는 12MF PER 26배이다. 절대적으로 낮은 밸류에이션은 아니지만 과거 해외 확장 구간의 멀티플을 적용할 수 있는 환경이 되었다. 목표주가 산정에 활용한 Target PER 35배는 아모레퍼시픽의 해외 사업 확장기(2014~2016년)의 평균값이다. 당시 아모레퍼시픽의 해외 매출은 CAGR 30% 이상 신장했으며, 2023F~2025F 해외 매출은 CAGR 30% 이상 유사한 수준으로 고성장할 것으로 기대된다.

표 1. 아모레퍼시픽 코스알엑스 주식매수청구권 행사 내용

	1차 추가 매수 (2024년 4월 30일)	2차 추가 매수 (2025년 4월 30일)
양수 주식수(주)	240,000	48,000
양수 금액(억원)	6,080	1,471
양수 지분비율	47.1%	9.3%
누계 지분	84.8%	93.2%
기업 가치(억원)	12,909	15,817

Note: 누계 지분: 2021.09.17에 기 매수한 주식수(192,000주) 포함 기준

자료: 아모레퍼시픽, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 코스알엑스 실적 전망

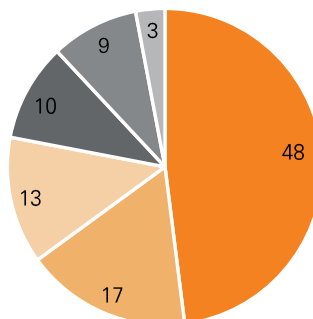
(억원)

	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	80	123	204	467	564	628
YoY %		53.5	65.8	128.3	20.9	11.4
영업이익	22	23	51	155	192	214
OPM %	27.8	18.4	25.0	33.3	34.0	34.1
순이익	17	18	37	124	153	171
NPM %	20.7	14.6	18.0	26.6	27.2	27.3

자료: 아모레퍼시픽, 미래에셋증권 리서치센터

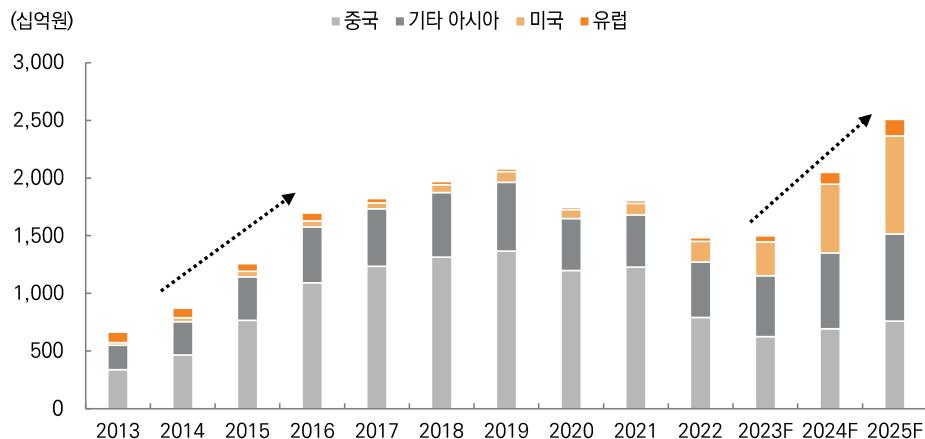
그림 1. 코스알엑스 지역별 매출 비중(1H23 기준)

■ 북미 ■ 동남아 ■ 아시아 ■ 국내 ■ 유럽 ■ 기타



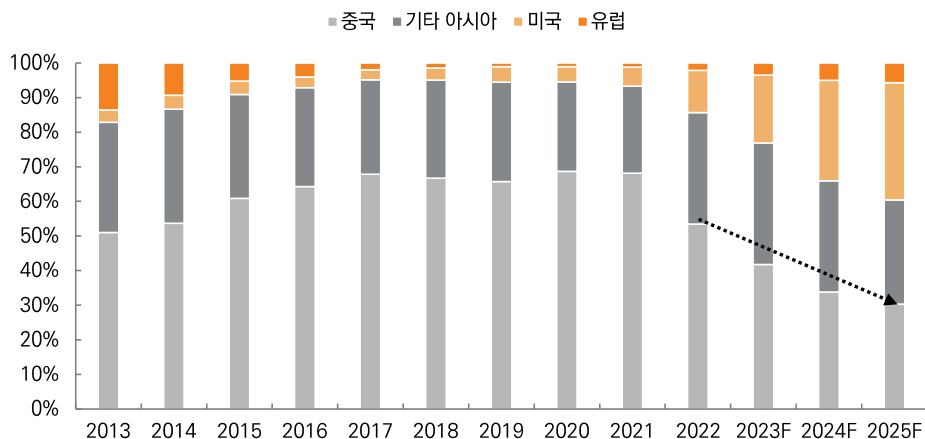
자료: 아모레퍼시픽, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 아모레퍼시픽 해외 매출 지역별 전망



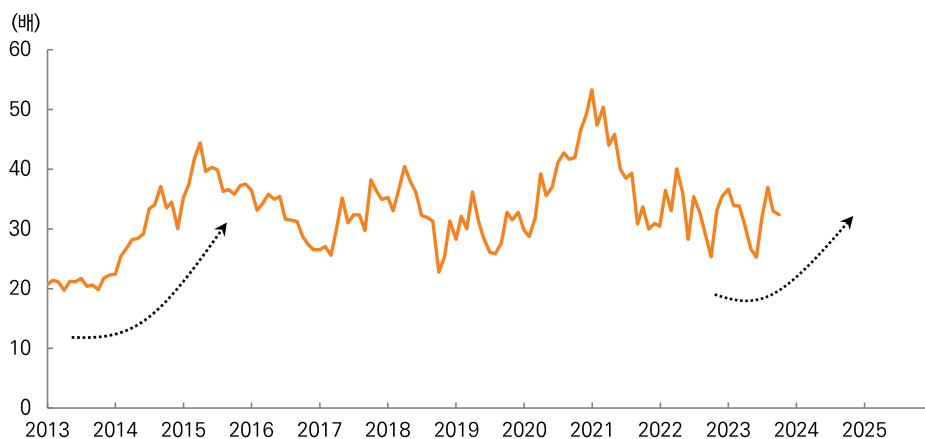
Note: 코스알엑스 현재 지역별 구성비 유지한다고 가정  
 자료: 아모레퍼시픽, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 아모레퍼시픽 해외 매출 지역별 비중 전망



Note: 코스알엑스 현재 지역별 구성비 유지한다고 가정  
 자료: 아모레퍼시픽, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 아모레퍼시픽 12MF PER 추이



자료: Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 아모레퍼시픽 연간 실적 전망

(십억원)

	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,432	4,863	4,135	3,753	4,502	5,100
국내	2,706	3,076	2,581	2,194	2,383	2,484
화장품	2,210	2,593	2,156	1,799	1,989	2,087
생활용품	496	483	425	395	393	397
해외	1,745	1,802	1,483	1,499	2,098	2,590
영업이익	143	343	214	127	376	492
국내	117	300	218	141	176	186
화장품	113	300	211	135	169	178
생활용품	5	0	7	7	7	8
해외	18	52	8	(14)	211	323
세전이익	25	298	224	191	411	503
순이익	22	181	129	164	316	387
지배주주순이익	35	194	134	169	300	383
영업이익률(%)	3.2	7.1	5.2	3.4	8.4	9.7
국내	4.3	9.8	8.5	6.4	7.4	7.5
화장품	4.2	9.7	8.2	6.1	7.1	7.2
생활용품	0.9	0.0	1.6	1.7	1.8	1.9
해외	1.0	2.9	0.6	(0.9)	10.1	12.5
매출액(YoY %)	(20.6)	9.7	(15.0)	(9.2)	20.0	13.3
국내	(26.3)	17.3	(16.8)	(16.6)	10.6	4.9
해외	(16.0)	3.3	(17.7)	1.1	40.0	23.4
영업이익(YoY %)	(66.6)	140.1	(37.6)	(40.9)	197.4	30.8
국내	(63.3)	156.0	(27.3)	(35.2)	24.4	5.8
해외	(82.8)	189.4	(84.2)	적전	흑전	52.8
순이익(YoY %)	(85.3)	451.3	(30.6)	25.6	77.8	27.6

Note: 코스알엑스는 해외에 포함

자료: 아모레퍼시픽, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 아모레퍼시픽 분기 실적 전망

(십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022년	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2023년
매출액	1,165	946	936	1,088	4,135	914	945	889	1,005	3,753
국내	733	628	587	634	2,581	552	555	543	544	2,194
화장품	607	532	489	529	2,156	455	459	446	439	1,799
생활용품	126	96	98	105	425	97	96	98	105	395
해외	420	292	330	442	1,483	349	372	318	459	1,499
영업이익	158	(20)	19	57	214	64	6	17	39	127
국내	112	37	29	40	218	44	37	19	42	141
화장품	104	40	29	38	211	40	31	22	42	135
생활용품	8	(3)	1	2	7	4	5	(3)	(0)	7
해외	42	(43)	(9)	18	8	27	(33)	(8)	0	(14)
세전이익	162	(19)	59	22	224	99	19	38	34	191
순이익	120	(37)	22	25	129	90	19	27	28	164
지배주주순이익	117	(31)	24	24	134	87	22	28	32	169
영업이익률(%)	13.6	(2.1)	2.0	5.2	5.2	7.0	0.6	1.9	3.9	3.4
국내	15.3	5.8	5.0	6.3	8.5	8.0	6.6	3.5	7.7	6.4
화장품	17.2	7.5	5.9	7.2	9.8	8.7	6.8	4.9	9.6	7.5
생활용품	6.2	(3.5)	0.8	1.7	1.6	4.5	5.6	(2.8)	(0.4)	1.7
해외	10.0	(14.6)	(2.8)	4.0	0.6	7.6	(8.8)	(2.6)	0.1	(0.9)
세전이익률(%)	13.9	(2.0)	6.3	2.0	5.4	10.8	2.0	4.3	3.4	5.1
순이익률(%)	10.3	(3.9)	2.3	2.3	3.1	9.8	2.0	3.0	2.8	4.4
매출액(YoY %)	(7.0)	(19.6)	(15.6)	(17.9)	(15.0)	(21.6)	(0.0)	(5.1)	(7.6)	(9.2)
국내	(9.9)	(15.4)	(18.6)	(20.7)	(16.1)	(24.6)	(11.6)	(7.5)	(14.2)	(15.0)
해외	(6.1)	(34.4)	(14.2)	(16.0)	(17.7)	(16.8)	27.5	(3.6)	4.0	1.1
영업이익(YoY %)	(10.4)	(121.4)	(62.6)	122.9	(37.6)	(59.3)	흑전	(8.0)	(31.5)	(40.9)
국내	(10.6)	(55.3)	(49.9)	17.9	(27.3)	(60.8)	0.3	(35.0)	3.7	(35.2)
해외	(19.5)	적전	적전	흑전	(84.2)	(36.8)	적지	적지	(98.4)	(272.2)
순이익(YoY %)	(13.1)	적전	(39.3)	흑전	(30.6)	(25.7)	(171.8)	15.7	33.6	25.6

Note: 코스알렉스는 해외에 포함

자료: 아모레퍼시픽, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 아모레퍼시픽 실적 추정 상세

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023F	2024F	2025F
매출액	914	945	889	1,005	1,036	1,132	1,090	1,243	3,753	4,502	5,100
국내	552	555	543	544	620	605	585	572	2,194	2,383	2,484
전문점	18	18	17	13	16	16	15	12	66	59	55
방판	89	71	76	70	91	72	81	71	307	314	318
백화점	51	52	46	41	52	52	46	41	189	190	191
면세점	83	111	125	137	137	150	152	153	456	592	628
온라인	224	213	152	201	235	228	164	215	790	842	903
해외	349	372	318	459	412	522	500	664	1,499	2,098	2,590
아시아	275	285	235	357	305	304	250	380	1,152	1,239	1,326
중국	151	157	117	200	173	166	123	212	626	674	728
유럽	11	13	12	15	15	18	16	20	52	69	87
미국	63	74	71	87	91	109	95	118	295	414	549
코스알엑스						91	138	147		376	628
YoY %	(21.6)	(0.0)	(5.1)	(7.6)	13.4	19.8	22.6	23.8	(9.2)	20.0	13.3
국내	(24.6)	(11.6)	(7.5)	(14.2)	12.3	9.0	7.7	5.3	(15.0)	8.6	4.2
전문점	(22.0)	(15.0)	(12.0)	(7.7)	(10.5)	(10.5)	(10.5)	(10.5)	(15.0)	(10.5)	(7.4)
방판	(8.0)	(8.0)	(12.0)	(7.4)	2.0	1.0	6.0	0.8	(8.9)	2.5	1.3
백화점	3.0	(2.0)	(3.3)	(1.9)	0.5	0.5	0.5	0.5	(1.0)	0.5	0.5
면세점	(52.9)	(19.6)	(14.9)	(28.0)	65.0	35.0	22.0	12.1	(30.0)	30.0	6.0
온라인	(23.0)	(25.0)	(14.0)	(14.7)	5.0	7.0	8.0	6.9	(20.0)	6.6	7.3
해외	(16.8)	27.5	(3.6)	4.0	17.8	40.2	57.3	44.7	1.1	40.0	23.4
아시아	(27.4)	14.0	(12.5)	(4.2)	11.0	6.5	6.4	6.4	(9.3)	7.5	7.0
중국	(48.3)	18.3	(17.9)	(10.5)	14.0	6.0	5.0	6.2	(21.0)	7.8	8.0
유럽	93.2	123.7	40.9	37.8	32.6	32.6	32.6	32.6	65.2	32.6	26.1
미국	80.5	105.3	34.7	50.3	45.3	48.1	35.0	35.5	62.5	40.6	32.5
코스알엑스											67.0
영업이익	64	6	17	39	93	73	80	129	127	376	492
국내	44	37	19	42	62	39	30	45	141	176	186
해외	27	(33)	(8)	0	34	36	53	89	(14)	211	323
아시아	11	(38)	(20)	(5)	11	3	5	10	(51)	29	36
중국	2	(39)	(23)	(12)	2	1	1	2	(72)	5	12
유럽	3	2	0	2	3	2	1	2	6	9	11
미국	13	2	5	11	19	4	10	13	31	46	61
코스알엑스						31	47	50		128	214
OPM %	7.0	0.6	1.9	3.9	9.0	6.5	7.3	10.4	3.4	8.4	9.7
국내	8.0	6.6	3.5	7.7	9.9	6.5	5.1	7.9	6.4	7.4	7.5
해외	7.6	(8.8)	(2.6)	0.1	8.2	6.9	10.5	13.4	(0.9)	10.1	12.5
아시아	4.0	(13.2)	(8.4)	(1.3)	3.6	0.9	2.0	2.7	(4.4)	2.3	2.8
중국	1.5	(25.0)	(20.0)	(5.8)	1.1	0.5	0.5	1.0	(11.5)	0.8	1.6
유럽	22.0	12.0	2.0	12.0	22.0	12.6	4.0	11.8	11.8	12.4	12.5
미국	21.0	2.1	6.7	13.1	21.0	4.0	10.0	10.6	10.5	11.0	11.1
코스알엑스						34.0	34.1	33.9		34.0	34.1

Note: 지역별 손익은 당사 추정치

자료: 아모레퍼시픽, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 아모레퍼시픽 Valuation Table

(원)

구분	내용	비고
12MF EPS	4,951	
Target PER(배)	35 해외 확장기(2013~2015년) 평균값 적용	
적정 주가	175,694	
목표 주가	180,000	
현재 주가	126,400	
상승 여력(%)	42.4	

자료: 미래에셋증권 리서치센터



## 아모레퍼시픽 (090430)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>4,135</b>	<b>3,753</b>	<b>4,502</b>	<b>5,100</b>
매출원가	1,338	1,176	1,256	1,397
매출총이익	2,797	2,577	3,246	3,703
판매비와관리비	2,583	2,450	2,870	3,210
조정영업이익	214	127	376	492
영업이익	214	127	376	492
비영업손익	10	64	35	11
금융손익	-3	-8	-14	-19
관계기업등 투자손익	9	44	20	0
세전계속사업손익	224	191	411	503
계속사업법인세비용	95	27	94	116
계속사업이익	129	164	316	387
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>129</b>	<b>164</b>	<b>316</b>	<b>387</b>
지배주주	134	169	300	383
비지배주주	-5	-5	16	4
<b>총포괄이익</b>	<b>102</b>	<b>164</b>	<b>316</b>	<b>387</b>
지배주주	109	187	361	442
비지배주주	-6	-23	-45	-55
EBITDA	503	394	621	722
FCF	52	336	374	427
EBITDA 마진율 (%)	12.2	10.5	13.8	14.2
영업이익률 (%)	5.2	3.4	8.4	9.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.2	4.5	6.7	7.5

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	<b>1,735</b>	<b>1,948</b>	<b>1,872</b>	<b>2,104</b>
현금 및 현금성자산	450	743	440	512
매출채권 및 기타채권	306	278	357	411
재고자산	409	372	477	553
기타유동자산	570	555	598	628
<b>비유동자산</b>	<b>4,067</b>	<b>3,918</b>	<b>4,415</b>	<b>4,634</b>
관계기업투자등	247	228	822	1,110
유형자산	2,475	2,328	2,204	2,124
무형자산	358	378	398	403
<b>자산총계</b>	<b>5,802</b>	<b>5,866</b>	<b>6,288</b>	<b>6,738</b>
<b>유동부채</b>	<b>831</b>	<b>788</b>	<b>913</b>	<b>1,004</b>
매입채무 및 기타채무	81	78	87	98
단기금융부채	292	287	302	313
기타유동부채	458	423	524	593
<b>비유동부채</b>	<b>191</b>	<b>182</b>	<b>210</b>	<b>229</b>
장기금융부채	65	65	65	65
기타비유동부채	126	117	145	164
<b>부채총계</b>	<b>1,023</b>	<b>970</b>	<b>1,122</b>	<b>1,233</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>4,798</b>	<b>4,920</b>	<b>5,173</b>	<b>5,510</b>
자본금	35	35	35	35
자본잉여금	792	792	792	792
이익잉여금	4,010	4,132	4,385	4,722
<b>비지배주주지분</b>	<b>-19</b>	<b>-24</b>	<b>-8</b>	<b>-5</b>
<b>자본총계</b>	<b>4,779</b>	<b>4,896</b>	<b>5,165</b>	<b>5,505</b>

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>151</b>	<b>456</b>	<b>494</b>	<b>577</b>
당기순이익	129	164	316	387
비현금수익비용가감	497	302	353	365
유형자산감가상각비	289	267	244	230
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	208	35	109	135
영업활동으로인한자산및부채의변동	-345	24	-66	-40
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	2	26	-74	-53
재고자산 감소(증가)	55	37	-106	-76
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-53	-3	9	12
법인세납부	-125	-27	-94	-116
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-69</b>	<b>-129</b>	<b>-780</b>	<b>-327</b>
유형자산처분(취득)	-95	-120	-120	-150
무형자산감소(증가)	-36	-20	-20	-5
장단기금융자산의 감소(증가)	23	11	-32	-25
기타투자활동	39	0	-608	-147
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-155</b>	<b>-52</b>	<b>-32</b>	<b>-37</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-33	-5	15	10
자본의 증가(감소)	-4	0	0	0
배당금의 지급	-68	-47	-47	-47
기타재무활동	-50	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>-88</b>	<b>293</b>	<b>-303</b>	<b>72</b>
기초현금	538	450	743	440
기말현금	450	743	440	512

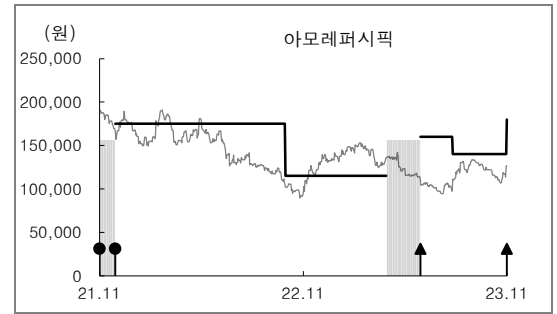
자료: 아모레퍼시픽, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	59.8	43.8	24.6	19.3
P/CF (x)	12.8	15.9	11.0	9.8
P/B (x)	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA (x)	16.6	17.4	11.6	9.8
EPS (원)	2,299	2,889	5,135	6,551
CFPS (원)	10,707	7,974	11,443	12,850
BPS (원)	82,185	84,268	88,599	94,347
DPS (원)	680	680	680	680
배당성향 (%)	30.7	24.2	12.6	10.3
배당수익률 (%)	0.5	0.5	0.5	0.5
매출액증가율 (%)	-15.0	-9.2	20.0	13.3
EBITDA증가율 (%)	-28.7	-21.7	57.5	16.4
조정영업이익증가율 (%)	-37.6	-40.9	197.4	30.8
EPS증가율 (%)	-30.6	25.6	77.8	27.6
매출채권 회전율 (회)	14.2	13.8	15.2	14.2
재고자산 회전율 (회)	9.2	9.6	10.6	9.9
매입채무 회전율 (회)	13.1	14.9	15.3	15.1
ROA (%)	2.2	2.8	5.2	5.9
ROE (%)	2.8	3.5	6.0	7.2
ROIC (%)	3.8	3.0	9.4	12.0
부채비율 (%)	21.4	19.8	21.7	22.4
유동비율 (%)	208.8	247.3	205.1	209.5
순차입금/자기자본 (%)	-4.2	-18.0	-11.4	-12.1
조정영업이익/금융비용 (x)	17.5	2.7	7.8	9.8

## 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
아모레퍼시픽 (090430)				
2023.11.01	매수	180,000	-	-
2023.07.27	매수	140,000	-12.82	-4.36
2023.05.30	매수	160,000	-36.22	-33.00
2023.03.31	분석 대상 제외		-	-
2022.09.30	중립	115,000	11.80	33.04
2021.11.29	중립	175,000	-13.38	9.14
2021.09.30	분석 대상 제외		-	-



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

## 투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.81%	7.24%	3.29%	0.66%

\* 2023년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 아모레퍼시픽 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.