

아모레퍼시픽(090430)

중립(유지)

주가 강세, 향후 관전 포인트는 실적과 밸류에이션

자사주 매입 공시, 관광객 및 업황 회복 기대감으로 주가 큰 폭 상승

- 전일 아모레P, G 주가 9%, 11% 상승. 자사주 취득 공시와 업황 회복 기대감
- 아모레퍼시픽, 아모레G는 각각 1,000억원, 500억원 규모의 자사주 취득 공시. 19일 종가 기준 보통주의 0.9% 수준임. 2월 21일부터 3개월간 취득 예정. 주가 안정 및 주주 가치 제고를 위한 목적이라는 점에서 긍정적
- 1월 양호한 면세점 매출 및 관광객 회복으로 인한 영업 환경 회복 기대감도 작용. 1월 면세점 매출액은 15억달러로 전년 대비 10.5% 증가. 외국인 면세점 매출액은 12억달러로 전년 대비 13% 증가. 1월 중국인 입국자수는 전년대비 35% 증가 예상 보도, 관광객 시장 회복 기대감 형성

펀더멘털 변화 감지는 아직, 밸류에이션 점검 필요

- 한편 유의미한 펀더멘털 변화는 나타나지 않음. 1월 동사의 면세점 매출액은 15% 내외 증가한 것으로 추정되나 내수와 중국 매출액은 4분기와 유사, 부진한 것으로 파악. 내수와 중국 모두 브랜드 및 매장 리뉴얼 단행하고 있으나 유의미한 성과는 하반기 이후가 될 전망
- 면세점 데이터는 춘절 시기가 달라 1~2월 합산 매출로 볼 필요. 전자상거래법의 실질 영향은 크지 않은 것으로 평가되나 2018년 외국인 면세점 매출 증가율이 45%였음을 감안 시 증가세는 둔화, 완만한 성장 국면
- 중국인 관광객은 작년 1월 기저가 가장 낮아 유의미한 비교 어려움. 또한 사드로 인한 방한 금지 이후 국내 화장품의 대중국 판매는 리셀러 위주로 재편, 단체 관광객 회복 시 개별 업체 실적과의 상관 관계도 검증 필요
- 주가 상승의 가장 큰 요인은 큰 폭의 주가 하락에 따른 저가 매수와 순환매 영향으로 판단. 주가의 급등락이 나타날 수 있는 구간이나 현 주가는 2019년 PER 32배 수준으로 글로벌사 평균 26배 대비 프리미엄. 중장기적인 전망 개선 또는 실적 향상이 없는 밸류에이션 상승은 어려울 전망

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	5,645	5,124	5,278	5,784	6,354
증가율(%)	18.4	(9.2)	3.0	9.6	9.9
영업이익(십억원)	848	596	482	576	696
순이익(십억원)	639	394	330	430	521
EPS(원)	9,267	5,711	4,790	6,231	7,549
증가율(%)	10.7	(38.4)	(16.1)	30.1	21.2
EBITDA(십억원)	1,029	820	762	865	990
PER(x)	34.7	53.3	42.2	32.4	26.8
EV/EBITDA(x)	19.5	23.2	16.3	14.3	12.2
PBR(x)	5.7	5.1	3.2	3.0	2.7
ROE(%)	17.7	9.8	7.7	9.4	10.6
DY(%)	0.5	0.4	0.6	0.7	0.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

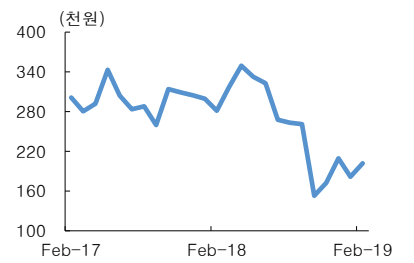
Stock Data

KOSPI(2/20)	2,230
주가(2/20)	202,000
시가총액(십억원)	11,809
발행주식수(백만)	58
52주 최고/최저(원)	351,500/150,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	60,765
유동주식비율/외국인지분율(%)	52.4/33.3
주요주주(%)	아모레퍼시픽그룹 외 3인 47.6
국민연금	6.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	17.1	(20.8)	(26.7)
KOSPI 대비(%p)	12.1	(20.0)	(19.0)

주가추이



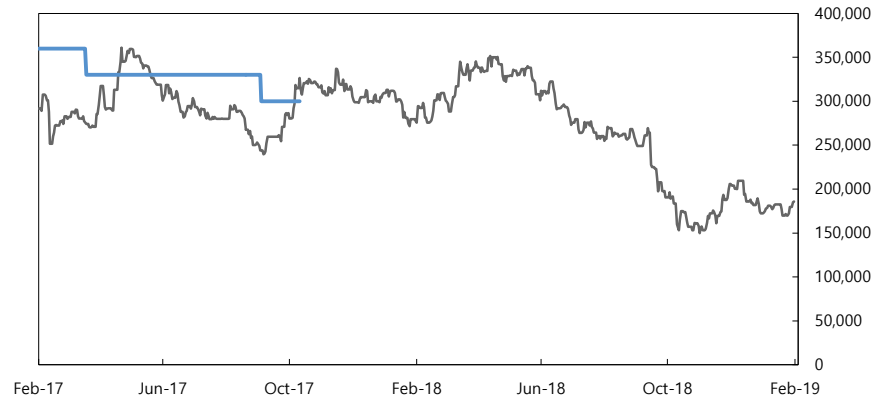
자료: FnGuide

나은채

ec.na@truefriend.com

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
아모레퍼시픽 (090430)	2017.02.02	매수	360,000원	-21.2	-14.6
	2017.04.07	매수	330,000원	-9.1	9.4
	2017.09.23	매수	300,000원	-7.8	8.8
	2017.10.31	중립	-	-	-
	2018.10.31	1년경과	-	-	-



Compliance notice

- 당사는 2019년 2월 20일 현재 아모레퍼시픽 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 아모레퍼시픽 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2018. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.