

아모레퍼시픽 (090430.KS)

보릿고개 지나고 있다

2분기 시장 기대치 큰 폭 하회하는 실적 추정. 면세와 이커머스 채널 부진으로 국내 감익 폭 확대, 해외는 중국 온라인 재고 조정으로 설화수 적자전환 감안 필요. 하반기부터는 중국 설화수 매출 점진적 개선 전망

Analyst 정지윤
02)768-7705, jiyoon@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

하반기 포인트는 설화수 리뉴얼 효과

투자 의견 Buy 유지하나, 목표주가를 14만원으로 하향. 더딘 면세점과 중국 매출 회복을 감안해 2023E/2024F 영업이익 추정치를 각각 -19%, -12% 조정하였고, 럭셔리 브랜드(설화수) 리뉴얼 효과 확인 전까지 글로벌 화장품 Peer Group 대비 할인율 20%(기존 10%) 적용해 Target PER 32배 부여. 하반기 주가 터닝 포인트는 설화수 리뉴얼 효과. 2분기 현재 중국 C2C 트렌드는 호전되는 모습으로 설화수 매출 비중 확대 전망(1H23E: 31% → 2H23E: 46%)

2Q23 Preview - 2분기 실적 바닥 아닐 것

2분기 연결기준 매출액 9,467억원(flat y-y), 영업이익 337억원(흑자전환 y-y)으로 중국/면세 약세, 글로벌 마케팅 비용 집행으로 기존 추정치 하회 전망

국내 화장품 매출액 5,421억원(-14% y-y), 영업이익 321억원(-12% y-y) 추정. 면세(-31% y-y) 약세와 역직구 물량 조정으로 이커머스(-15% y-y) 매출 감소하며 감익 폭 확대. 생활용품 매출액 896억원(-7% y-y), 영업적자 18억원(적자축소 y-y) 추정. 저가 라인 단종을 작년 하반기 본격 진행했기에 3분기부터 수익성 개선 기대. 2분기 현재 신제품과 올리브영 채널 판매는 양호한 편

해외 매출액 3,824억원(+29% y-y), 영업이익 11억원(적자지속 y-y) 추정. 국별 매출 성장률(y-y)은 아시아 24%(중국 20%), EMEA 40%, 북미 60%. 특히, 중국은 온라인(Tmall) 채널에서 설화수 재고 조정(5세대 → 6세대)으로 온라인(비중 50%) 매출 볼륨 약할 것으로 판단해 2Q23E 중국 설화수 매출 +12% y-y 성장, 비중 31% 추정. 기타 전 지역에서는 양호한 매출 흐름 이어가

아모레퍼시픽 2분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E					3Q23F
					예상치	y-y	q-q	기준 추정	컨센서스	
매출액	946	936	1,088	914	947	0.1	3.6	1,075	1,006	1,033
영업이익	-20	19	57	64	34	흑전	-47.6	69	59	71
영업이익률	-2.1	2.0	5.2	7.0	3.6			6.4	5.9	6.8
세전이익	-19	59	22	99	43	흑전	-56.2	80	60	78
(지배)순이익	-31	24	24	87	27	흑전	-68.7	69	47	53

자료: 아모레퍼시픽, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	140,000원 (하향)		
현재가 (23/06/23)	101,100원		
업종	화장품		
KOSPI / KOSDAQ	2,570.10 / 874.84		
시가총액(보통주)	5,913.6십억원		
발행주식수(보통주)	58.5백만주		
52주 최고가('23/02/10)	153,000원		
최저가('22/10/26)	89,700원		
평균거래대금(60일)	33,547백만원		
배당수익률(2023E)	0.99%		
외국인지분율	24.7%		
주요주주			
아모레퍼시픽그룹 외 8인	50.1%		
국민연금공단	7.4%		
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-22.2	-24.3	-21.0
상대수익률 (%p)	-26.6	-31.8	-28.9

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	4,135	4,123	4,333	4,517
증감률	-15.0	-0.3	5.1	4.3
영업이익	214	262	322	354
증감률	-37.6	22.1	23.2	10.0
영업이익률	5.2	6.3	7.4	7.8
(지배)순이익	134	232	266	290
EPS	2,175	3,838	4,377	4,778
증감률	-30.6	76.4	14.0	9.2
PER	63.2	26.3	23.1	21.2
PBR	2.0	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	16.3	10.3	8.8	8.2
ROE	2.8	4.7	5.2	5.5
부채비율	21.4	20.6	20.3	20.0
순차입금	-334	-671	-993	-1,281

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

아모레퍼시픽은 아모레퍼시픽그룹 계열의 화장품, 생활용품을 제조, 판매 및 건강기능식품을 판매하는 사업을 영위. 2006년 6월 태평양의 화장품, 생활용품, 식품 부문을 인적 분할하여 설립. 연결대상 종속 회사로 해외 지주사 AGO를 비롯해 중국, 싱가포르, 일본, 프랑스, 태국, 인도네시아 등 현지법인이 있음. 주요 브랜드로는 화장품 부문의 설화수, 헤라, 아이오페, 한울 등, 생활용품 부문의 러, 미장센, 해피바스 등을 보유. 2021년 'COSRX' 지분 투자, 2022년 미국 럭셔리 클린뷰티 브랜드 'Tata Harper' 인수 등 더마 화장품 포트폴리오 강화 및 중국 외 지역의 매출처 다변화 진행 중

Share price drivers/Earnings Momentum

- 설화수, 라네즈, 헤라 등 브랜드 인지도 및 점유율 상승
- 북미, 유럽 등 중국 외 지역 매출처 다변화
- 인바운드 개선 및 면세점 채널 매출 회복
- 디지털 전환을 통한 사업 체질 혁신

Downside Risk

- 중국 내 브랜드 성장률 둔화 및 경쟁 심화
- 귀차오(애국 소비) 트렌드 강화
- 면세점 채널 매출 변동성 확대
- 중국 마케팅 비용 증가와 수익성 악화

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2023E	2024F	2023E	2024F	2023E	2024F
L'OREAL	33.8	31.0	7.4	6.7	22.7	22.5
ESTEE LAUDER	56.7	36.7	12.3	11.0	20.8	31.2
KAO	27.4	25.0	2.5	2.5	9.5	10.7
SHISEIDO	67.4	36.7	4.3	4.0	6.7	11.8
PROYA	40.0	30.9	4.3	4.0	24.4	24.7

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2021	2022	2023E	2024F	2025F
PER	53.3	63.2	26.3	23.1	21.2
PBR	2.4	2.0	1.4	1.4	1.3
PSR	2.0	1.9	1.4	1.4	1.3
ROE	4.2	2.8	4.7	5.2	5.5
ROIC	5.6	4.4	5.2	6.8	7.7

자료: NH투자증권 리서치본부

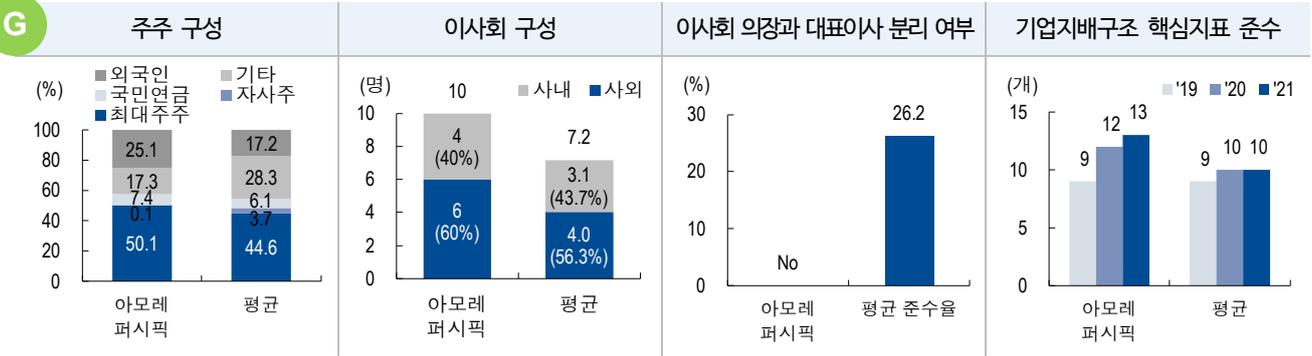
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

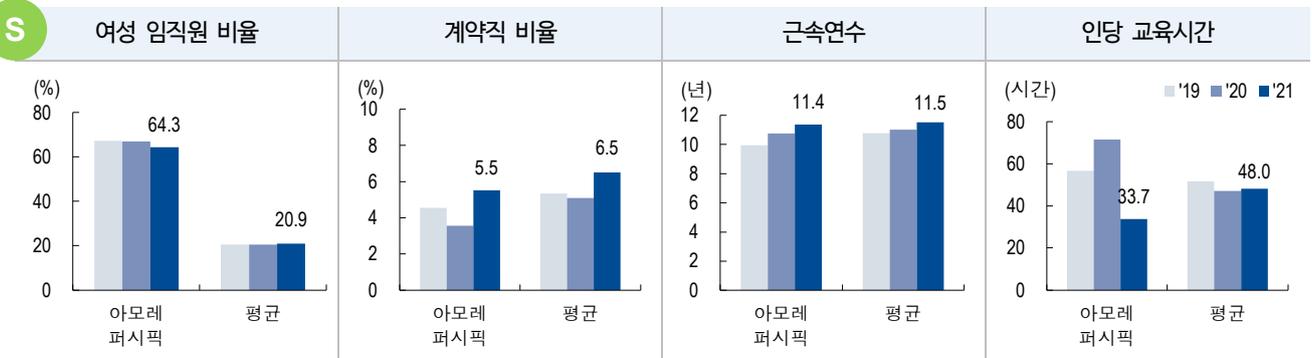
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	3,874	4,767	5,645	5,124	5,278	5,580	4,432	4,863	4,135
영업이익	564	773	848	596	482	428	143	343	214
영업이익률(%)	14.6	16.2	15.0	11.6	9.1	7.7	3.2	7.1	5.2
세전이익	530	778	857	567	453	371	25	298	224
순이익	385	585	646	398	335	224	22	181	129
지배지분순이익	379	578	639	394	332	239	35	194	134
EBITDA	700	920	1,029	820	748	913	602	705	503
CAPEX	267	215	495	769	405	247	183	91	99
Free Cash Flow	319	412	182	-256	241	472	371	600	52
EPS(원)	6,322	9,635	10,649	6,508	5,469	3,904	456	3,135	2,175
BPS(원)	41,421	48,475	56,202	60,186	64,072	65,050	64,736	68,950	69,494
DPS(원)	900	1,350	1,580	1,280	1,180	1,000	800	980	680
순차입금	-488	-785	-944	-538	-634	-647	-700	-443	-334
ROE(%)	14.0	18.6	17.7	9.8	7.7	5.4	0.8	4.2	2.8
ROIC(%)	19.0	26.0	27.1	15.7	10.9	7.6	2.8	5.6	4.4
배당성향(%)	13.9	13.7	14.4	19.0	20.8	24.3	132.0	29.5	29.6
배당수익률(%)	0.4	0.3	0.5	0.4	0.6	0.5	0.4	0.6	0.5
순차입금 비율(%)	-17.0	-23.3	-24.2	-12.9	-14.3	-14.4	-15.7	-9.3	-7.0

자료: 아모레퍼시픽, NH투자증권 리서치본부

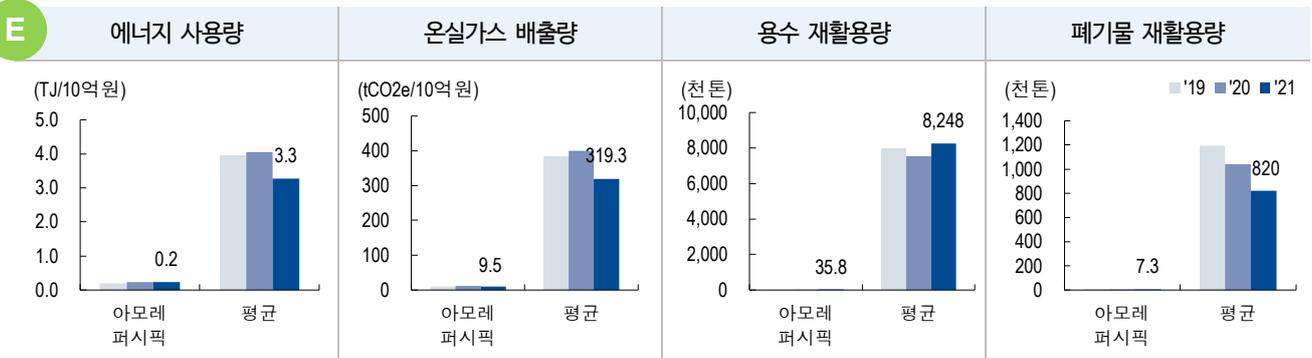
ESG Index & Event



주1: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 191개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: 아모레퍼시픽, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 191개사 중 지속가능경영보고서 공시한 111개사 대상
 자료: 아모레퍼시픽, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 191개사 중 지속가능경영보고서 공시한 111개사 대상
 자료: 아모레퍼시픽, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2023.2	- 아모레퍼시픽 중국법인은 7년 내 재생에너지를 100% 활용해 제품을 생산할 계획
S	2023.3	- CSR 사업 중 하나인 '희망가게'가 500호점을 오픈하며 사업 20주년을 맞이함
G	2020.4	- 아모레퍼시픽그룹이 100% 자회사 코스비전의 공장 신축에 필요한 자금 차입을 돕기 위해 750억원의 예금 담보를 무상으로 지원하여 공정거래위원회로부터 제재를 받음

자료: 언론보도, 아모레퍼시픽, NH투자증권 리서치본부

목표주가 및 실적 추정치 하향

2분기, 부진한 면세 채널과 더딘 중국 소비 회복

아모레퍼시픽에 대하여 투자 의견 Buy 유지하나, 목표주가를 기존 170,000원에서 140,000원으로 18% 하향한다. 목표주가 하향의 근거는 1) 예상보다 더딘 면세점과 중국 매출 회복을 감안해 2023E/2024F 영업이익 추정치를 각각 -19%, -12% 조정하였고, 2) 럭셔리 브랜드(설화수) 리뉴얼 효과 확인 전까지 글로벌 화장품 Peer Group 대비 할인율 20%(기존 10%)를 적용해 Target PER 32배 부여하였다. 하반기 주가 터닝 포인트는 설화수 리뉴얼 효과일 것이다. 2분기 현재 중국 C2C 트렌드는 호전되는 모습으로 설화수 매출 비중 확대 전망(1H23E: 31% → 2H23E: 42%)한다.

2분기 대비 하반기가 낫다. 중국 외 북미, 유럽, 일본 등 주요 국가의 매출 성장률은 여전히 견조하며, 생활용품 또한 하반기 저가 라인 정리에 따른 수익성 개선이 본격화할 전망이다. 중국 내 이니스프리는 2월부터 흑자 전환하였으며, 그 외 브랜드 또한 적자 폭을 크게 줄여 나가고 있다. 결국 하반기 '설화수' 리뉴얼 효과가 중요하겠다. 2분기 중국 '설화수' 매출 성장률(y-y)은 14%로 추정하며, 실제 2분기 중국 내 6세대 라인의 Tmall C2C 월별 트렌드는 기대 이상으로 2~3분기 기존 구세대 재고 조정 과정 후에 3분기부터 점진적인 리뉴얼 효과를 확인할 수 있을 전망이다.

표1. 아모레퍼시픽 상대가치 밸류에이션 (단위: 십억원, 배, 원)

항 목	기업가치 (십억원)	주당가치 (원)	비 고
12M Fwd 지배순이익	249	4,251	12M Fwd 지배순이익 추정치
Target PER	X 32.0	X 32.0	글로벌 화장품 기업 6개사 평균 PER 대비 20% 할인
아모레퍼시픽 총 기업가치	7,957	136,036	
총 발행주식 수	58,484,658	58,484,658	보통주 기준
목표주가		140,000	6/23 기준 업사이드 여력 38%

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 아모레퍼시픽 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2022	2023E	2024F	2025F
매출액	- 수정 후	4,135	4,123	4,333	4,517
	- 수정 전	-	4,400	4,673	4,921
	- 변동률	-	-6.3	-7.3	-8.2
영업이익	- 수정 후	214	262	322	354
	- 수정 전	-	322	366	413
	- 변동률	-	-18.6	-11.8	-14.1
영업이익률(수정 후)		5.2	6.3	7.4	7.8
EBITDA		503	540	596	602
(지배지분)순이익		134	232	266	290
EPS	- 수정 후	2,175	3,838	4,377	4,778
	- 수정 전	-	4,430	4,767	5,284
	- 변동률	-	-13.4	-8.2	-9.6
PER		63.2	26.3	23.1	21.2
PBR		2.0	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA		16.3	10.3	8.8	8.2
ROE		2.8	4.7	5.2	5.5

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준; 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 글로벌 화장품 Peer Group Valuation Table

(단위: 달러, 백만달러, 배, %)

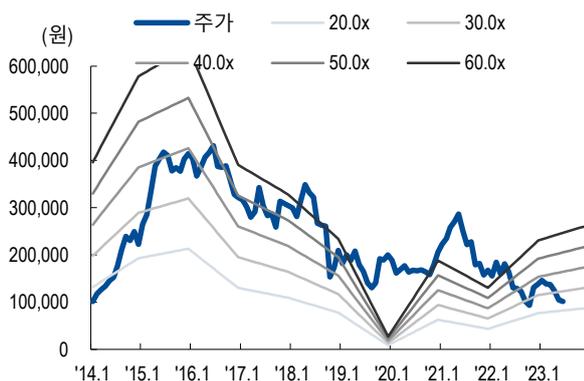
		L'OREAL	Estee Lauder	Kao	Shiseido	PROYA	Shanghai Jahwa
주가(달러)		442.4	191.9	37.2	46.1	14.8	4.0
시가총액		237,114	68,602	17,341	18,439	5,856	2,736
매출	2022	40,299	17,737	11,870	8,169	950	1,057
	2023E	45,091	15,837	11,044	7,253	1,107	1,185
	2024F	48,126	17,438	11,293	7,813	1,373	1,321
영업이익	2022	8,264	3,500	870	363	162	86
	2023E	8,860	1,781	864	442	178	119
	2024F	9,657	2,587	974	731	224	143
(지배)순이익	2022	6,183	2,643	678	266	130	81
	2023E	6,948	1,051	639	279	143	109
	2024F	7,541	1,819	717	498	180	129
PER (배)	2022	31.3	35.2	28.7	75.6	57.8	45.5
	2023E	33.8	56.7	27.4	67.4	40.0	25.7
	2024F	31.0	36.7	25.0	36.7	30.9	21.7
PBR (배)	2022	6.6	16.3	2.5	4.3	13.4	3.0
	2023E	7.4	12.3	2.5	4.3	9.4	2.5
	2024F	6.7	11.0	2.5	4.0	7.5	2.3
EV/EBITDA (배)	2022	19.5	20.3	12.0	22.5	38.9	23.8
	2023E	22.2	29.0	12.7	21.3	27.1	18.2
	2024F	20.3	21.4	11.3	16.2	21.1	16.1
ROE (%)	2022	23.1	45.4	9.1	6.1	27.4	7.6
	2023E	22.7	20.8	9.5	6.7	24.4	9.9
	2024F	22.5	31.2	10.7	11.8	24.7	10.7

주1: 6월 23일 종가 기준 컨센서스 및 환율 적용

주2: Estee Lauder는 6월 결산법인

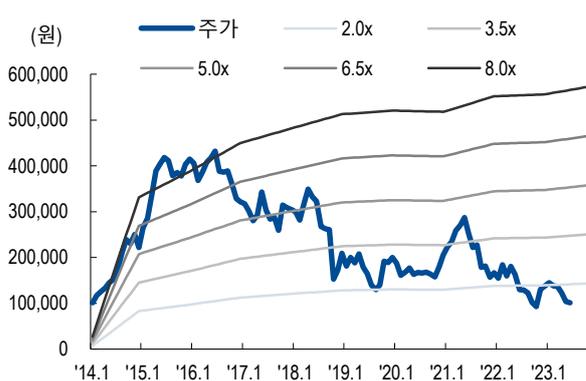
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림1. 아모레퍼시픽 12M Fwd PER Band



자료: NH투자증권 리서치본부

그림2. 아모레퍼시픽 12M Fwd Trailing PBR Band



자료: NH투자증권 리서치본부

구 분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23	2Q23E	3Q23F	4Q23F	2023E
매출액	1,165.0	945.7	936.4	1,087.8	4,134.9	913.7	945.2	1,033.1	1,232.1	4,124.1
증감률(y-y)	-7%	-20%	-16%	-18%	-15%	-22%	0%	10%	13%	0%
국내	732.8	627.8	587.1	633.6	2,581.3	552.2	542.1	619.9	693.0	2,407.2
증감률(y-y)	-10%	-15%	-19%	-21%	-16%	-25%	-14%	6%	9%	-7%
화장품	606.9	531.5	488.8	529.2	2,156.4	455.1	452.5	513.7	582.1	2,003.5
증감률(y-y)	-11%	-15%	-18%	-23%	-17%	-25%	-15%	5%	10%	-7%
데일리 뷰티	125.9	96.3	98.3	104.4	424.9	97.1	89.6	106.2	110.8	403.7
증감률(y-y)	-6%	-17%	-21%	-4%	-12%	-23%	-7%	8%	6%	-5%
해외	419.9	297.2	334.8	441.6	1,493.5	349.4	382.4	398.7	527.4	1,658.0
증감률(y-y)	-6%	-33%	-13%	-16%	-17%	-17%	29%	19%	19%	11%
아시아	379.6	255.5	274.2	372.7	1,282.0	275.2	316.8	329.0	446.8	1,367.9
증감률(y-y)	-10%	-39%	-22%	-24%	-24%	-28%	24%	20%	20%	7%
중국	291.5	130.3	149.4	223.6	794.8	151.4	156.8	184.6	273.2	766.0
증감률(y-y)	-9%	-58%	-40%	-33%	-35%	-48%	20%	24%	22%	-4%
북미	34.8	36.0	52.5	58.1	181.4	62.8	57.6	60.4	67.7	248.5
증감률(y-y)	63%	67%	97%	99%	83%	80%	60%	15%	17%	37%
EMEA	5.9	5.7	8.1	10.8	30.1	11.4	8.0	9.3	12.8	41.5
증감률(y-y)	5%	14%	59%	71%	37%	107%	40%	15%	19%	38%
기타/연결조정	12.3	20.7	14.5	12.6	60.1	12.1	20.8	14.5	11.7	59.0
증감률(y-y)	흑전	흑전	334%	4,975%	흑전	-2%	0%	0%	-7%	-2%
매출총이익	801.9	624.5	621.7	749.3	2,797.4	613.9	624.4	691.1	858.5	2,787.9
증감률(y-y)	-12%	-27%	-22%	-21%	-20%	-23%	0%	11%	15%	0%
매출총이익률	69%	66%	66%	69%	68%	67%	66%	67%	70%	68%
영업이익	158.0	-19.5	18.8	56.9	214.2	64.4	33.7	70.7	93.0	261.7
증감률(y-y)	-10%	적전	-63%	123%	-38%	-59%	흑전	276%	63%	22%
영업이익률	14%	-2%	2%	5%	5%	7%	4%	7%	8%	6%
국내	112.0	36.7	29.4	40.1	218.2	43.9	32.1	42.5	48.2	166.7
증감률(y-y)	-11%	-55%	-50%	18%	-27%	-61%	-12%	45%	20%	-24%
화장품	104.2	40.1	28.6	38.3	211.2	39.5	33.9	41.0	45.8	160.3
증감률(y-y)	-10%	-52%	-50%	-8%	-30%	-62%	-15%	44%	20%	-24%
데일리 뷰티	7.8	-3.4	0.8	1.8	7.0	4.4	-1.8	1.5	2.4	6.5
증감률(y-y)	-12%	적확	-47%	흑전	3,400%	-44%	적축	86%	31%	-8%
해외	42.1	-42.5	-9.2	17.7	8.1	26.6	-1.1	25.1	39.8	90.4
증감률(y-y)	-20%	적전	적전	흑전	-84%	-37%	적축	흑전	125%	1,016%
세전이익	162.3	-18.6	58.9	21.9	224.5	99.0	43.3	78.4	77.6	298.4
증감률(y-y)	-10%	적전	9%	흑전	-25%	-39%	흑전	33%	254%	33%
세전이익률	14%	-2%	6%	2%	5%	11%	5%	8%	6%	7%
지배순이익	117.4	-30.8	24.2	23.6	134.5	87.3	27.3	53.5	63.8	231.8
증감률(y-y)	-13%	적전	-39%	흑전	-31%	-26%	흑전	121%	170%	72%
순이익률	10%	-3%	3%	2%	3%	10%	3%	5%	5%	6%

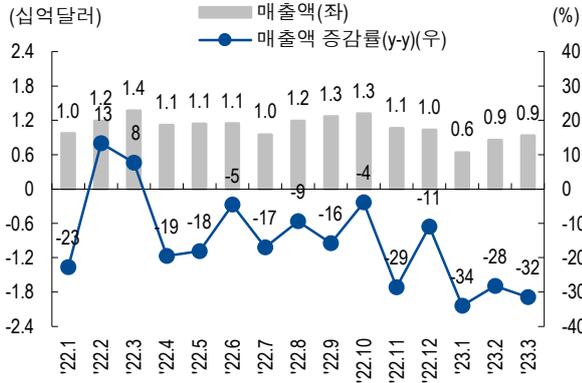
주1: 2023년 1분기부터 지역 구분을 유럽, 러시아 및 중동 지역을 포함한 EMEA로 변경 반영하였으며, 2022년은 기존 유럽 매출 기준

주2: 중국 매출은 당사 추정치 기준

주3: IFRS 연결기준

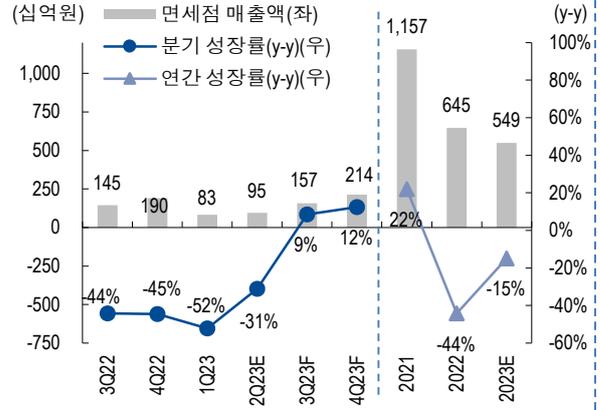
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 한국 월별 총 면세점 매출액 및 증감률 추이



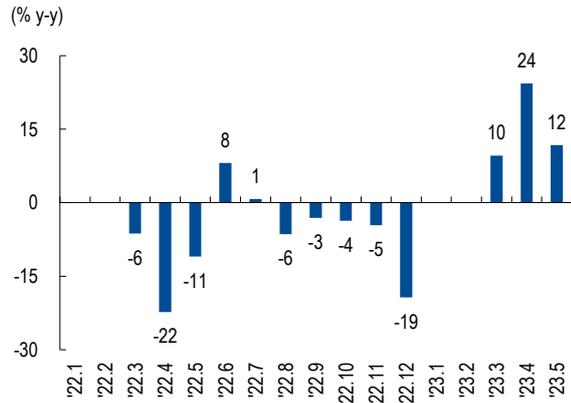
자료: 면세점협회, NH투자증권 리서치본부

그림4. 아모레퍼시픽 면세점 매출액 추정



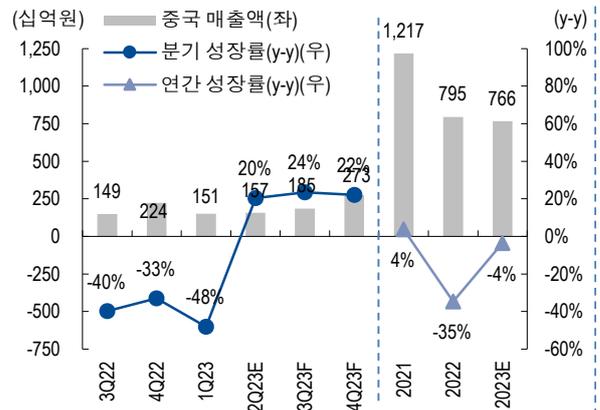
자료: 아모레퍼시픽, NH투자증권 리서치본부 추정

그림5. 중국 월별 화장품 소매판매 성장률 추이



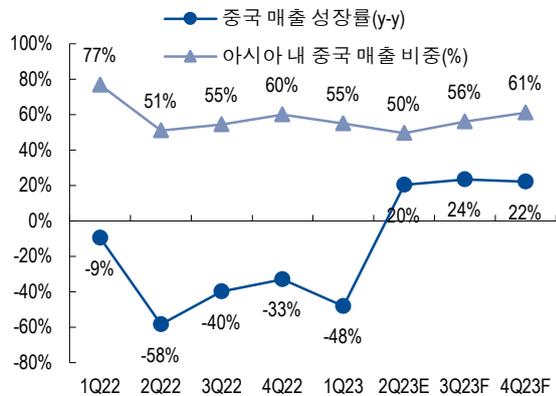
자료: 중국국가통계국, NH투자증권 리서치본부

그림6. 아모레퍼시픽 중국 매출액 추정



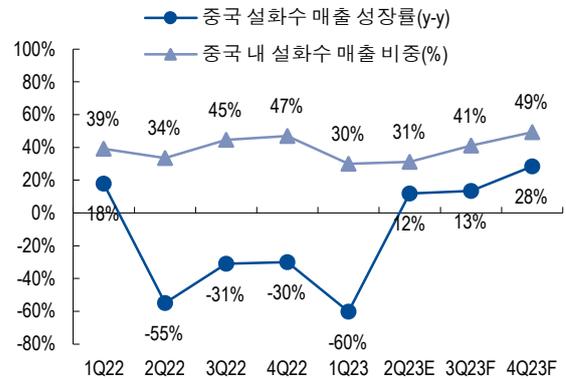
자료: 아모레퍼시픽, NH투자증권 리서치본부 추정

그림7. 아시아 내 중국 매출액 성장률 및 비중 추이



자료: 아모레퍼시픽, NH투자증권 리서치본부 추정

그림8. 중국 내 설화수 매출액 성장률 및 비중 추이



자료: 아모레퍼시픽, NH투자증권 리서치본부 추정

Statement of comprehensive income

(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
매출액	4,135	4,124	4,334	4,517
증감률 (%)	-15.0	-0.3	5.1	4.2
매출원가	1,338	1,336	1,395	1,455
매출총이익	2,797	2,788	2,938	3,063
Gross 마진 (%)	67.7	67.6	67.8	67.8
판매비와 일반관리비	2,583	2,526	2,616	2,708
영업이익	214	262	322	354
증감률 (%)	-37.6	22.2	23.2	10.0
OP 마진 (%)	5.2	6.3	7.4	7.8
EBITDA	503	540	596	602
영업외손익	10	37	20	19
금융수익(비용)	-12	-4	-6	-9
기타영업외손익	13	26	8	8
종속, 관계기업관련손익	9	15	18	20
세전계속사업이익	224	298	342	373
법인세비용	95	78	89	97
계속사업이익	129	221	253	276
당기순이익	129	221	253	276
증감률 (%)	-28.5	70.8	14.6	9.2
Net 마진 (%)	3.1	5.4	5.8	6.1
지배주주지분 순이익	134	232	266	290
비지배주주지분 순이익	-5	-11	-13	-14
기타포괄이익	-27	0	0	0
총포괄이익	102	221	253	276

Valuations/profitability/stability

	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
PER(배)	63.2	26.3	23.1	21.2
PBR(배)	2.0	1.4	1.4	1.3
PCR(배)	12.8	10.4	9.9	10.0
PSR(배)	1.9	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	16.3	10.3	8.8	8.2
EV/EBIT(배)	38.3	21.2	16.2	13.9
EPS(원)	2,175	3,840	4,379	4,778
BPS(원)	69,494	71,900	74,678	77,709
SPS(원)	70,691	70,506	74,088	77,225
자기자본이익률(ROE, %)	2.8	4.7	5.2	5.5
총자산이익률(ROA, %)	2.2	3.8	4.2	4.4
투하자본이익률(ROIC, %)	4.4	5.2	6.8	7.7
배당수익률(%)	0.5	1.0	1.1	1.2
배당성장률(%)	29.6	25.2	24.2	24.2
총현금배당금(십억원)	47	66	74	81
보통주 주당배당금(원)	680	1,000	1,100	1,200
순부채(현금)/자기자본(%)	-7.0	-13.6	-19.4	-24.1
총부채/자기자본(%)	21.4	20.6	20.3	20.0
이자발생부채	357	352	359	365
유동비율(%)	208.8	249.7	285.5	317.0
총발행주식수(백만)	69	69	69	69
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	137,500	101,100	101,100	101,100
시가총액(십억원)	8,553	6,255	6,255	6,255

Statement of financial position

(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
현금및현금성자산	450	787	1,107	1,394
매출채권	285	285	292	305
유동자산	1,735	2,070	2,416	2,735
유형자산	2,475	2,296	2,134	2,010
투자자산	299	299	308	321
비유동자산	4,067	3,880	3,736	3,635
자산총계	5,802	5,950	6,153	6,370
단기성부채	292	292	299	305
매입채무	81	80	83	86
유동부채	831	829	846	863
장기성부채	65	60	60	60
장기충당부채	14	14	15	15
비유동부채	191	186	193	198
부채총계	1,023	1,016	1,039	1,061
자본금	35	35	35	35
자본잉여금	792	792	792	792
이익잉여금	4,010	4,176	4,368	4,577
비지배주주지분	-19	-30	-43	-57
자본총계	4,779	4,934	5,114	5,309

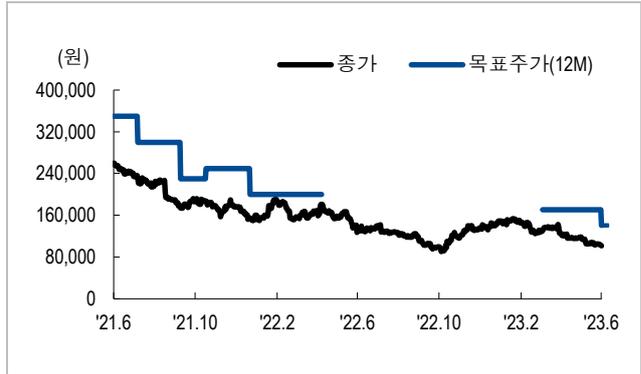
Cash flow statement

(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
영업활동 현금흐름	151	481	514	505
당기순이익	129	221	253	276
+ 유/무형자산상각비	289	279	274	247
+ 종속, 관계기업관련손익	-9	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	21	0	0	0
Gross Cash Flow	626	568	597	593
- 운전자본의증가(감소)	-345	-18	-12	-18
투자활동 현금흐름	-69	-91	-136	-151
+ 유형자산 감소	4	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-99	-100	-112	-123
+ 투자자산의매각(취득)	112	0	-9	-13
Free Cash Flow	52	382	403	382
Net Cash Flow	83	390	378	355
재무활동 현금흐름	-155	-52	-58	-68
자기자본 증가	-4	0	0	0
부채증감	-150	-52	-58	-68
현금의증가	-88	338	320	287
기말현금 및 현금성자산	450	787	1,107	1,394
기말 순부채(순현금)	-334	-671	-993	-1,282

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2023.06.22	Buy	140,000원(12개월)	-	-
2023.03.27	Buy	170,000원(12개월) 담당 Analyst 변경	-29.6%	-16.5%
2022.01.13	Buy	200,000원(12개월)	-30.1%	-4.5%
2021.11.08	Buy	250,000원(12개월)	-30.7%	-24.2%
2021.10.01	Buy	230,000원(12개월)	-19.5%	-16.3%
2021.07.29	Buy	300,000원(12개월)	-29.5%	-22.7%
2021.04.29	Buy	350,000원(12개월)	-23.6%	-15.1%

아모레퍼시픽 (090430.KS)



종목 투자등급 (Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급 (Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2023년 6월 23일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.2%	17.8%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '아모레퍼시픽'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.