

아모레퍼시픽 (090430)

見月忘指 - 손가락보다 달을 보자

유통/의류/화장품 Analyst 오린아
02. 3779-0053
lina.oh@ebestsec.co.kr



Check Point

- 메르스 영향 파악
- 중국 사업 현황 점검

Update

- 메르스 영향
 - 4~5월은 1분기 기조를 이어간 것으로 보이나, 6월은 메르스 영향 받을 것으로 예상
 - 채널별로는 면세점에 영향이 있을 것으로 파악되나, 면세를 제외한 다른 채널은 크게 영향이 없다고 판단
- 중국 사업 현황
 - 이니스프리 고성장, 라네즈의 두자릿수 매출 성장으로 중국 사업 마진율은 약 20% 초반대로 추정됨
 - 관세는 수출가에 적용됨. 따라서 관세 인하가 소매가에 미치는 영향은 약 1% 수준에 불과한 것으로 파악
 - 따라서 소매가에 적용되는 소비세(30%) 및 증치세(17%) 부담에 따라 면세점 수요는 메르스 이슈를 제외하고는 지속적일 것
 - 중장기적 관점에서는 관세 인하에 따른 현지 가격 경쟁력 확보로 볼륨 성장을 기대함
 - 동사는 Short-term으로 국내에서 고성장 하는 것보다, 궁극적으로 중국 현지 성장을 중요하게 평가하고 있음

Call

- 1 2Q15 매출액 1조 1,780억원(YoY +21.8%), 영업이익 2,280억원(YoY 50.8%) 기록할 것으로 예상(이베스트투자증권 추정치)
- 2 메르스 이슈로 단기간 주가 흐름은 부진하겠으나 조정 시 저가 매수 기회라고 판단
- 3 투자의견 Buy, 목표주가 465,000원 유지

Buy(maintain)

목표주가	465,000 원		
현재가 (원)	390,000	KOSPI	2,034.86pt
시가총액 (억원)	227,988	절대수익률 (% YTD)	75.6
90 일 거래대금 (억원)	950.28	상대수익률 (% YTD)	69.4
외국인 지분율 (%)	29.2	배당수익률 (%)	0.3

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	○	

상대주가



재무데이터(K-IFRS 연결기준)

(억원)	2013	2014	2015E	2016E
매출액	3,100	3,874	4,899	6,035
영업이익	370	564	914	1,119
순이익	267	385	668	860
ROE (%)	11.0	14.0	21.0	22.4
PER (x)	21.8	34.2	34.5	26.5
PBR (x)	2.7	5.4	7.6	6.2

자료: 이베스트투자증권 리서치센터



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:오린아)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다..

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	87.4% 12.6%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2014. 4. 1 ~ 2015. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)