

아모레G (002790 KS)

4Q18 Review: 실적 부진의 도미노

[필수소비재]

김혜미 Equity Analyst

hmkim@barofn.com

+822-6099-8664

HOLD (Downgrade)	
Target Price	66,000원
현재주가	68,500원
목표수익률	-3.6%

Key Data	2019년 01월 31일
산업분류	생활용품/제약
KOSPI	2,204.85

Trading Data	
시가총액 (십억원)	5,648.4
발행주식수 (백만주)	82.5
외국인 지분율 (%)	21.0
52주 고가 (원)	155,500
52주 저가 (원)	57,400
60일 일평균거래대금 (십억원)	13.9

주요주주 (%)	
서경배 외 8인	62.0
국민연금공단	4.0

4Q18P 매출액 yoy +4.1%, 영업이익 yoy -81.8% 시현

아모레G의 4Q18P 연결실적은 매출액 1조 3,976억원, 영업이익 164억원을 기록하며 당사 예상치 및 컨센서스를 대폭 하회하였다. (당사 추정치 괴리율: 매출액 2.6%, 영업이익 80.1%) 먼저, 화장품 부문은 매출과 영업이익이 각각 yoy +3.6%, -78.6%를 기록하였으며, 비화장품 부문 매출은 yoy +0.1% 성장, 영업이익은 -2억원으로 적자를 지속하였다. 동사의 매출 및 영업이익 내 비중이 절대적인 아모레퍼시픽이 국내 사업부문에 적자를 시현함에 따라 부진한 실적을 기록한 가운데, 이니스프리(매출 yoy -11.9%, 영업이익 yoy -68.1%)와 에뛰드(매출 yoy -15.4%, 영업이익 -95억원) 역시 실망스러운 상태가 지속되어 실적 훼손을 가속화하였다. 현재 내수 소비가 부진해 온라인을 제외한 로드샵 등 오프라인 채널의 정체가 계속되는데다, 중국인 인바운드 증가에도 불구하고 럭셔리 브랜드 위주의 선호도 확대로 진퇴양난의 상황이 이어졌기 때문이다. 특히 동사의 화장품 자회사들은 아모레퍼시픽을 제외하면 대부분 로드샵을 주요 채널로 보유한 매스 브랜드임을 감안할 때 올해도 실적이 답보할 가능성이 높다고 판단한다.

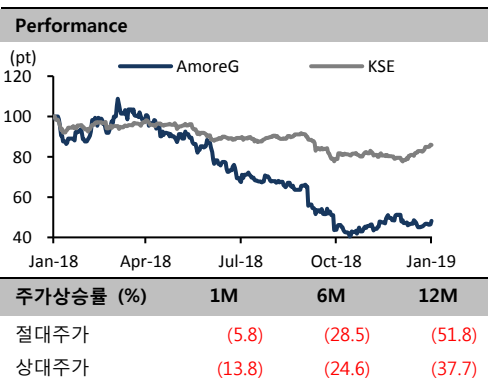
2019년 가이드스 매출액 yoy +10%, 영업이익 yoy +24% 제시

아모레G는 2019년 연결 실적 가이드스로 매출액 6조 7,000억원, 영업이익 6,800억원을 제시하였다. 이를 위해 동사는 “변화를 즐기자”라는 슬로건 아래 혁신 상품 개발, 고객 경험 강화, 디지털 집중 등의 구체적 전략으로 비전을 달성할 것임을 발표하였다. 앞서 언급한 대로 원브랜드 화장품 자회사들의 매출 향상 트리거가 부재한 상황이나, 타이트한 수익성 관리로 마진 향상을 유도하는 한편, 아모레퍼시픽의 해외 실적 개선으로 인한 성장에 힘입어 회사가 제시한 가이드스 이익은 충분히 달성할 수 있을 것으로 예상한다. 당사가 추정한 2019년 예상 실적은 매출액 6조 6,413억원(yoy +9.3%), 영업이익 7,458억원(yoy +35.7%)이다.

투자의견 Hold, 목표주가 66,000원 하향

실적전망 수정을 반영해 아모레G에 대한 목표주가를 66,000원으로 하향하며, 현 주가대비 상승여력 제한으로 투자의견 역시 보유로 하향한다.

Financial and Valuation Summary



Fiscal Year	2016	2017	2018P	2019F
매출액 (십억원)	6,697.6	6,029.1	6,078.2	6,641.3
증감률 YoY (%)	18.3	(10.0)	0.8	9.3
영업이익 (십억원)	1,082.8	731.5	549.4	745.8
영업이익률 (%)	16.2	12.1	9.0	11.2
순이익 (십억원)	342.4	202.6	142.3	219.4
EPS (원)	4,289.4	2,457.2	1,696.9	2,632.1
EPS 증감률 (%)	31.4	(42.7)	(30.9)	55.1
P/E (x)	31.0	57.4	40.4	26.0
EV/EBITDA (x)	7.5	10.8	7.3	4.1
ROE (%)	12.8	7.0	4.7	6.5
P/B (x)	4.2	4.2	2.0	1.7

Source: Dataguide, Baro Research Center

Exhibit 1. 아모레 G 4Q18P 실적 요약

(십억원)	4Q18F	4Q18P	차이	4Q17	증가율	3Q18	증가율
	(당사추정)	(회사잠정)	(%)	(실제치)	(yoy %)	(실제치)	(qoq %)
매출액	1,435.5	1,397.6	-2.6	1,342.1	4.1	1,462.6	-4.4
영업이익	82.3	16.4	-80.1	90.3	-81.8	84.7	-80.6
영업이익률(%)	5.7	1.2	-4.6%p	6.7	-5.6%p	5.8	-4.6%p
당기순이익	35.9	-20.5	적전	20.9	-198.1	53.8	적전
당기순이익률(%)	2.5	-1.5	-4.0%p	1.6	-3.0%p	3.7	-5.1%p

Source: 아모레 G, Baro Research Center

Exhibit 2. 아모레 G 실적 전망치 변경 내용

(십억원, 원)	변경 후		변경 전		차이(%)	
	2018P	2019F	2018P	2019F	2018P	2019F
매출액	6,078.2	6,641.3	6,116.0	6,720.1	-0.6	-1.2
영업이익	549.4	745.8	615.4	798.4	-10.7	-6.6
당기순이익	376.3	533.9	432.7	570.5	-13.0	-6.4
EPS(지배주주)	1,697.0	2,632.0	2,075.0	2,816.4	-18.2	-6.5
영업이익률 (%)	9.0	11.2	10.1	11.9	-1.0%p	-0.7%p
당기순이익률 (%)	6.2	8.0	7.1	8.5	-0.9%p	-0.5%p

Source: Baro Research Center

Exhibit 3. 아모레 G 주가 산출내역

내용	금액	비고
2019F EPS (원)	2,632	
Target PER (배)	25	아모레 P vs. 아모레 G historical PER 비교 시 아모레 G 실적 내 원브랜드(이니스프리, 에뛰드) 비중 확대 시기를 제외하면 아모레 P의 밸류에이션 프리미엄(20%)이 정당화
주당가치 (원)	65,800	
목표주가 (원)	66,000	

Source: Baro Research Center

Exhibit 4-1. 아모레 G 실적 전망 Table

		1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018P	2019F
매출액(억원)	TOTAL	16,643	15,537	14,626	13,976	17,923	16,710	16,151	15,630	60,291	60,782	66,413
	화장품	17,257	16,223	15,245	14,493	18,540	17,559	16,784	16,336	62,657	63,218	69,218
	아모레퍼시픽	14,316	13,437	12,784	12,242	15,642	14,762	14,267	13,775	51,238	52,779	58,446
	이니스프리	1,627	1,596	1,453	1,312	1,715	1,661	1,489	1,579	6,420	5,989	6,444
	에뛰드	648	572	475	488	574	503	457	469	2,591	2,183	2,003
	에스쁘아	124	107	103	87	114	103	105	114	432	421	436
	에스트라	282	295	229	195	243	315	244	220	1,141	1,001	1,022
	아모스프로페셔널	259	216	200	169	252	215	222	179	834	845	867
	비화장품	415	410	385	422	476	433	408	470	1,569	1,632	1,787
	아모레퍼시픽그룹	38	65	66	65	57	61	58	64	314	234	241
	퍼시픽글라스	172	129	156	176	194	156	167	185	541	633	703
	퍼시픽패키지	168	129	127	127	180	145	138	144	524	551	607
	오설록농장	36	87	36	54	45	71	44	77	190	213	237
	vov %	TOTAL	(10.3)	10.0	3.1	4.1	7.7	7.5	10.4	11.8	(10.0)	0.8
	화장품	(9.9)	9.4	3.7	3.6	7.4	8.2	10.1	12.7	(9.9)	0.9	9.5
	아모레퍼시픽	(8.8)	11.5	5.7	7.4	9.3	9.9	11.6	12.5	(9.2)	3.0	10.7
	이니스프리	(18.0)	4.0	2.9	(11.9)	5.4	4.1	2.5	20.3	(16.4)	(6.7)	7.6
	에뛰드	(20.3)	(2.4)	(22.6)	(15.4)	(11.5)	(12.0)	(3.8)	(3.8)	(18.2)	(15.7)	(8.3)
	에스쁘아	(0.6)	9.3	1.1	(18.7)	(8.2)	(3.7)	1.9	31.0	14.0	(2.7)	3.8
	에스트라	1.9	(15.2)	(14.5)	(21.4)	(13.8)	6.6	6.6	13.1	10.3	(12.2)	2.1
	아모스프로페셔널	0.9	4.3	(1.9)	2.4	(2.6)	(0.6)	10.7	5.7	5.3	1.4	2.6
	비화장품	(6.7)	22.5	4.6	0.2	14.8	5.5	5.9	11.5	(14.4)	4.0	9.6
	아모레퍼시픽그룹	(54.9)	(16.5)	(14.3)	(13.3)	49.9	(6.1)	(11.8)	(1.2)	(2.8)	(25.4)	2.8
	퍼시픽글라스	9.7	21.8	22.8	17.3	12.7	20.8	7.3	5.3	(12.3)	17.1	11.0
	퍼시픽패키지	(0.4)	20.7	5.0	0.8	7.0	12.2	8.5	13.3	(26.7)	5.2	10.0
	오설록농장	6.8	102.6	(16.3)	(22.9)	23.3	(18.6)	22.9	42.5	6.1	12.3	11.0
Sales portion %	화장품	103.7	104.4	104.2	103.7	103.4	105.1	103.9	104.5	103.9	104.0	104.2
	아모레퍼시픽	86.0	86.5	87.4	87.6	87.3	88.3	88.3	88.1	85.0	86.8	88.0
	이니스프리	9.8	10.3	9.9	9.4	9.6	9.9	9.2	10.1	10.6	9.9	9.7
	에뛰드	3.9	3.7	3.2	3.5	3.2	3.0	2.8	3.0	4.3	3.6	3.0
	에스쁘아	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
	에스트라	1.7	1.9	1.6	1.4	1.4	1.9	1.5	1.4	1.9	1.6	1.5
	아모스프로페셔널	1.6	1.4	1.4	1.2	1.4	1.3	1.4	1.1	1.4	1.4	1.3
	비화장품	2.5	2.6	2.6	3.0	2.7	2.6	2.5	3.0	2.6	2.7	2.7
	아모레퍼시픽그룹	0.2	0.4	0.5	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
	퍼시픽글라스	1.0	0.8	1.1	1.3	1.1	0.9	1.0	1.2	0.9	1.0	1.1
	퍼시픽패키지	1.0	0.8	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
	오설록농장	0.2	0.6	0.2	0.4	0.2	0.4	0.3	0.5	0.3	0.4	0.4
영업이익(억원)	TOTAL	2,781	1,703	847	164	2,816	1,944	1,768	930	7,315	5,495	7,458
	화장품	2,760	1,728	839	196	2,799	1,924	1,747	939	7,275	5,523	7,408
	아모레퍼시픽	2,359	1,458	765	238	2,456	1,618	1,510	1,093	5,964	4,819	6,677
	이니스프리	329	269	146	60	310	274	223	-35	1,078	804	773
	에뛰드	-15	-61	-92	-95	-52	-44	-39	-86	43	-262	-220
	에스쁘아	0	-5	-4	-9	1	2	3	-22	-18	-18	-15
	에스트라	11	24	-7	-19	10	27	10	-26	33	9	20
	아모스프로페셔널	76	43	32	20	73	46	40	14	175	171	173
	비화장품	-13	3	-3	-3	-2	7	9	-15	-47	-15	-1
	아모레퍼시픽그룹	-32	-15	-7	3	-12	-10	-6	-15	-39	-51	-43
	퍼시픽글라스	9	2	4	-4	6	5	5	-2	-15	11	14
	퍼시픽패키지	4	-4	-6	-3	-4	-4	-1	0	-22	-10	-9
	오설록농장	6	20	6	2	8	17	11	2	29	34	38
vov %	TOTAL	(26.5)	30.6	(36.0)	(81.9)	1.3	14.2	108.6	468.2	(32.4)	(24.9)	35.7
	화장품	(27.5)	33.5	(32.9)	(78.7)	1.4	11.4	108.1	378.6	(33.3)	(24.1)	34.1
	아모레퍼시픽	(25.5)	43.5	(24.3)	(69.1)	4.1	11.0	97.3	359.0	(29.7)	(19.2)	38.5
	이니스프리	(28.9)	21.4	(28.9)	(68.1)	(5.8)	1.9	53.2	(157.5)	(45.1)	(25.4)	(3.9)
	에뛰드	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	(85.6)	적전	적지
	에스쁘아	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	적지	적지	적지
	에스트라	(8.3)	(13.0)	적전	흑전	(11.5)	14.0	흑전	적전	56.5	(72.2)	124.7
	아모스프로페셔널	4.1	(1.4)	(30.9)	58.7	(4.0)	7.4	25.4	(27.6)	8.8	(2.5)	1.6
	비화장품	적지	흑전	적지	적전	적지	188.9	흑전	적지	적전	적지	적지
	아모레퍼시픽그룹	적지	적전	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
	퍼시픽글라스	흑전	흑전	흑전	(169.0)	(33.7)	139.8	28.7	(53.6)	적전	흑전	27.8
	퍼시픽패키지	(69.2)	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적전	적지	적지
	오설록농장	(25.0)	55.0	20.0	(31.0)	35.0	(14.9)	84.4	(14.0)	(27.5)	18.1	11.5
OP portion %	화장품	99.3	101.5	99.1	119.9	99.4	99.0	98.8	101.0	99.5	100.5	99.3
	아모레퍼시픽	84.8	85.6	90.3	145.5	87.2	83.2	85.4	117.5	81.5	87.7	89.5
	이니스프리	11.8	15.8	17.2	36.7	11.0	14.1	12.6	(3.7)	14.7	14.6	10.4
	에뛰드	(0.5)	(3.6)	(10.9)	(57.7)	(1.8)	(2.3)	(2.2)	(9.3)	0.6	(4.8)	(3.0)
	에스쁘아	(0.0)	(0.3)	(0.5)	(5.4)	0.0	0.1	0.2	(2.3)	(0.2)	(0.3)	(0.2)
	에스트라	0.4	1.4	(0.8)	(11.5)	0.3	1.4	0.6	(2.8)	0.4	0.2	0.3
	아모스프로페셔널	2.7	2.5	3.8	12.2	2.6	2.4	2.3	1.6	2.4	3.1	2.3
	비화장품	(0.4)	0.1	(0.3)	(1.6)	(0.1)	0.4	0.5	(1.6)	(0.6)	(0.3)	(0.0)
	아모레퍼시픽그룹	(1.1)	(0.9)	(0.8)	1.5	(0.4)	(0.5)	(0.3)	(1.6)	(0.5)	(0.9)	(0.6)
	퍼시픽글라스	0.3	0.1	0.5	(2.4)	0.2	0.2	0.3	(0.2)	(0.2)	0.2	0.2
	퍼시픽패키지	0.1	(0.3)	(0.7)	(1.9)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.3)	(0.2)	(0.1)
	오설록농장	0.2	1.2	0.7	1.2	0.3	0.9	0.6	0.2	0.4	0.6	0.5

Source: 아모레 G, Baro Research Center

Exhibit 4-2. 아모레 G 실적 전망 Table

		1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018P	2019F
OPM (%)	TOTAL	16.7	11.0	5.8	1.2	15.7	11.6	10.9	5.9	12.1	9.0	11.2
	화장품	16.0	10.6	5.5	1.4	15.1	11.0	10.4	5.7	11.6	8.7	10.7
	아모레퍼시픽	16.5	10.8	6.0	1.9	15.7	11.0	10.6	7.9	11.6	9.1	11.4
	이니스프리	20.2	16.9	10.0	4.6	18.1	16.5	15.0	(2.2)	16.8	13.4	12.0
	에뛰드	(2.3)	(10.7)	(19.4)	(19.4)	(9.0)	(8.7)	(8.5)	(18.3)	1.6	(12.0)	(11.0)
	에스쁘아	(0.1)	(4.7)	(4.0)	(10.1)	1.2	1.7	3.0	(18.9)	(4.1)	(4.3)	(3.5)
	에스트라	3.9	8.1	(3.1)	(9.6)	4.0	8.7	4.0	(12.0)	2.9	0.9	2.0
	아모스프로페셔널	29.3	19.9	15.9	11.8	28.9	21.5	18.0	8.1	21.0	20.2	20.0
	비화장품	(3.0)	0.6	(0.6)	(0.6)	(0.3)	1.7	2.2	(3.3)	(3.0)	(0.9)	(0.0)
	아모레퍼시픽그룹	(82.2)	(23.2)	(9.8)	3.8	(21.0)	(17.0)	(10.2)	(23.3)	(12.5)	(21.6)	(18.0)
	퍼시픽글라스	5.2	1.5	2.6	(2.3)	3.1	3.1	3.1	(1.0)	(2.7)	1.7	2.0
	퍼시픽패키지	2.4	(3.4)	(4.7)	(2.4)	(2.0)	(2.9)	(0.8)	(0.1)	(4.1)	(1.7)	(1.5)
	오설록농장	16.5	23.0	16.7	3.7	18.1	24.0	25.0	2.2	15.2	15.9	16.0
yoy %p	TOTAL	(3.7)	1.7	(3.5)	(5.6)	(1.0)	0.7	5.2	4.8	(4.0)	(3.1)	2.2
	화장품	(3.9)	1.9	(3.0)	(5.2)	(0.9)	0.3	4.9	4.4	(4.1)	(2.9)	2.0
	아모레퍼시픽	(3.7)	2.4	(2.4)	(4.8)	(0.8)	0.1	4.6	6.0	(3.4)	(2.5)	2.3
	이니스프리	(3.1)	2.4	(4.5)	(8.1)	(2.1)	(0.4)	5.0	(6.8)	(8.8)	(3.4)	(1.4)
	에뛰드	(13.1)	(9.9)	(18.2)	(13.5)	(6.7)	2.0	10.9	1.0	(7.7)	(13.7)	1.0
	에스쁘아	(4.1)	5.1	1.9	(3.7)	1.3	6.4	7.0	(8.8)	(1.4)	(0.2)	0.8
	에스트라	(0.4)	0.2	(4.2)	(5.6)	0.1	0.6	7.1	(2.3)	0.8	(2.0)	1.1
	아모스프로페셔널	0.9	(1.2)	(6.7)	4.2	(0.4)	1.6	2.1	(3.7)	0.7	(0.8)	(0.2)
	비화장품	4.2	1.3	3.4	(1.2)	2.7	1.1	2.9	(2.6)	(7.9)	2.1	0.9
	아모레퍼시픽그룹	(31.7)	(28.3)	(3.5)	(2.6)	61.2	6.2	(0.4)	(27.2)	(2.1)	(9.1)	3.6
	퍼시픽글라스	11.6	8.7	4.9	(6.1)	(2.1)	1.5	0.5	1.3	(5.8)	4.5	0.3
	퍼시픽패키지	(5.3)	7.4	5.2	6.3	(4.4)	0.5	3.9	2.3	(13.2)	2.4	0.2
	오설록농장	(7.0)	(7.0)	5.0	(0.4)	1.6	1.0	8.3	(1.5)	(7.0)	0.8	0.1

Source: 아모레 G, Baro Research Center

아모레 G(002790) 재무제표

대차대조표

결산기(십억원)	2016	2017	2018P	2019F	2020F
유동자산	2,942.6	2,526.0	2,426.4	2,785.3	3,299.5
현금성자산	1,809.1	1,405.7	1,455.9	1,708.6	2,114.1
매출채권	360.4	374.4	401.7	449.2	497.9
재고자산	478.2	457.6	457.4	511.5	566.9
비유동자산	4,145.8	4,809.2	4,895.2	5,065.7	5,232.3
투자자산	655.4	801.7	792.6	824.7	858.2
유형자산	2,773.9	3,247.0	3,309.6	3,368.8	3,422.9
무형자산	749.1	760.5	793.1	872.2	951.3
자산총계	7,088.4	7,335.2	7,321.7	7,851.0	8,531.9
유동부채	1,321.1	1,170.8	856.2	875.9	897.0
매입채무	499.4	331.2	250.3	280.0	310.3
유동성이자부채	205.7	179.6	160.6	132.6	104.6
비유동부채	200.4	232.4	234.1	241.8	249.8
비유동이자부채	3.0	42.9	44.6	44.6	44.6
부채총계	1,521.5	1,403.3	1,090.3	1,117.7	1,146.8
자본금	44.5	44.5	44.5	44.5	44.5
자본잉여금	695.6	695.6	695.6	695.6	695.6
이익잉여금	2,251.0	2,422.6	2,540.3	3,042.2	3,694.0
자본조정	(157.8)	(165.4)	(166.7)	(166.7)	(166.7)
자기주식	(139.7)	(139.7)	(139.7)	(139.7)	(139.7)
자본총계	5,566.9	5,932.0	6,231.4	6,733.3	7,385.1
투하자본	3,968.6	4,712.1	4,951.2	5,171.3	5,388.3
순차입금	(1,600.4)	(1,183.2)	(1,250.8)	(1,531.4)	(1,964.9)
ROA	5.2	2.8	1.9	2.9	3.5
ROE	12.8	7.0	4.7	6.5	7.3
ROIC	21.6	11.8	8.0	10.6	13.0

현금흐름표

결산기(십억원)	2016	2017	2018P	2019F	2020F
영업현금	876.7	589.7	672.9	788.2	942.3
당기순이익	811.5	489.5	376.3	533.9	683.8
자산상각비	221.0	268.3	75.4	305.8	310.9
운전자본증감	(212.6)	(145.0)	45.3	(58.5)	(59.6)
매출채권감소(증가)	(12.4)	(29.0)	31.6	(47.5)	(48.6)
재고자산감소(증가)	(91.5)	17.4	13.1	(54.1)	(55.4)
매입채무증가(감소)	0.1	(32.8)	(2.6)	29.6	30.3
투자현금	(814.1)	(243.5)	(647.1)	(489.0)	(490.9)
단기투자자산감소	(163.3)	464.0	(115.0)	(13.5)	(14.1)
장기투자증권감소	(135.3)	166.8	6.1	(0.4)	(0.4)
설비투자	(602.3)	(846.6)	(478.9)	(365.0)	(365.0)
유무형자산감소	(43.9)	(41.8)	(52.6)	(79.1)	(79.1)
재무현금	(98.9)	(87.3)	(111.5)	(60.0)	(60.0)
차입금증가	35.0	28.8	(19.3)	(28.0)	(28.0)
자본증가	(99.7)	(117.4)	(92.2)	(32.0)	(32.0)
배당금지급	99.7	117.4	92.2	32.0	32.0
현금 증감	(34.1)	238.6	(85.3)	239.1	391.4
총현금흐름(Gross CF)	1,337.9	1,033.6	760.9	846.6	1,002.0
(-) 운전자본증가(감소)	(145.3)	111.0	145.8	58.5	59.6
(-) 설비투자	602.3	846.6	478.9	365.0	365.0
(+) 자산매각	(43.9)	(41.8)	(52.6)	(79.1)	(79.1)
Free Cash Flow	837.0	34.1	83.6	344.1	498.3
(-) 기타투자	135.3	(166.8)	(6.1)	0.4	0.4
잉여현금	701.7	200.9	89.6	343.7	497.8

손익계산서

결산기(십억원)	2016	2017	2018P	2019F	2020F
매출액	6,697.6	6,029.1	6,078.2	6,641.3	7,365.1
증가율 (Y-Y,%)	18.3	(10.0)	0.8	9.3	10.9
영업이익	1,082.8	731.5	549.4	745.8	955.5
증가율 (Y-Y,%)	18.5	(32.4)	(24.9)	35.8	28.1
EBITDA	1,303.8	999.8	624.8	1,051.7	1,266.4
영업외손익	5.5	(33.2)	(14.5)	(4.3)	(5.7)
순이자수익	24.1	21.4	(1.4)	14.8	17.2
외화관련손익	(0.7)	(29.2)	(17.0)	(15.0)	(14.2)
지분법손익	1.6	1.1	1.0	0.8	0.8
세전계속사업손익	1,088.3	698.3	534.9	741.6	949.8
당기순이익	811.5	489.5	376.3	533.9	683.8
지배기업당기순이익	342.4	202.6	142.3	219.4	287.2
증가율 (Y-Y,%)	20.4	(39.7)	(23.1)	41.9	28.1
NOPLAT	807.5	512.8	386.5	537.0	687.9
(+) Dep	221.0	268.3	75.4	305.8	310.9
(-) 운전자본투자	(145.3)	111.0	145.8	58.5	59.6
(-) Capex	602.3	846.6	478.9	365.0	365.0
OpFCF	571.5	(176.5)	(162.9)	419.4	574.2
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	19.8	8.6	2.4	(0.3)	6.9
영업이익증가율(3Yr)	32.1	3.5	(15.6)	(11.7)	9.3
EBITDA증가율(3Yr)	27.7	6.3	(17.2)	(6.9)	8.2
순이익증가율(3Yr)	31.7	(0.5)	(17.7)	(13.0)	11.8
영업이익률(%)	16.2	12.1	9.0	11.2	13.0
EBITDA마진(%)	19.5	16.6	10.3	15.8	17.2
순이익률 (%)	12.1	8.1	6.2	8.0	9.3

주요투자지표

결산기	2016	2017	2018P	2019F	2020F
Per share Data					
EPS	4,289	2,457	1,697	2,632	3,455
BPS	31,869	33,714	35,023	40,668	48,000
DPS	460	360	360	360	360
Multiples(x,%)					
PER	31.0	57.4	40.4	26.0	19.8
PBR	4.2	4.2	2.0	1.7	1.4
EV/ EBITDA	7.5	10.8	7.3	4.1	3.1
배당수익률	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5
PCR	8.6	12.1	8.0	7.2	6.1
PSR	1.7	2.1	1.0	0.9	0.8
재무건전성 (%)					
부채비율	27.3	23.7	17.5	16.6	15.5
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	222.7	215.7	283.4	318.0	367.8
이자보상배율	n/a	n/a	398.6	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
자산구조					
투하자본(%)	61.7	68.1	68.8	67.1	64.4
현금+투자자산(%)	38.3	31.9	31.2	32.9	35.6
자본구조					
차입금(%)	3.6	3.6	3.2	2.6	2.0
자기자본(%)	96.4	96.4	96.8	97.4	98.0

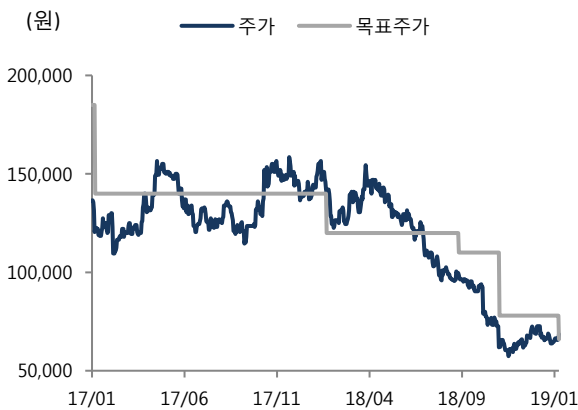
Source: Company Data, Baro Research Center

Note: EPS 는 완전회석 EPS

■ Compliance Notice

당사는 자료 작성일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
 당사는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 본 조사분석자료의 애널리스트는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 가지고 있지 않습니다.
 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

■ 아모레 G 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 추이



일자	투자 의견	목표주가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%)	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
2017-02-03	BUY	140,000	1년	-3.9	13.2
2017-04-25	HOLD	140,000	1년	-1.2	13.2
2017-07-27	HOLD	140,000	1년	-1.5	13.2
2017-10-31	HOLD	140,000	1년	5.4	-2.5
2018-01-15	HOLD	140,000	1년	6.7	1.4
2018-02-01	HOLD	120,000	1년	4.0	-20.4
2018-07-09	HOLD	120,000	1년	-15.2	-8.3
2018-08-27	HOLD	110,000	1년	-21.6	-10.5
2018-10-30	HOLD	78,000	1년	-16.5	-6.8
2019-02-01	HOLD	66,000	1년		

■ 투자의견 분류 및 적용기준

- 기업 (향후 12개월 기준)
 - 매수(Buy) : 기대수익률 15% 이상
 - 중립(Hold) : 기대수익률 ± 15% 내외
 - 매도(Sell) : 기대수익률 -15% 이하
- 산업 (향후 12개월 기준)
 - 비중확대(Overweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
 - 중립(Neutral) : 업종지수상승률이 시장수익률 수준
 - 비중축소(Underweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락

■ 투자등급 비율 (기준일: 2018.12.31)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
91.3%	8.7%	0.0%