



# 아모레퍼시픽 (090430)

애널리스트 간담회 후기: Global Re-Balancing의 두 축 라네즈와 COSRX

**Buy**(유지) 목표주가 160,000원, 현재 주가(11/29): 132,900원

Analyst 한유경 yujung.han@hanwha.com 3772-7152

전일 애널리스트 간담회에서 라네즈/COSRX 성장 전략 및 아모레퍼시픽 그룹의 글로벌 리밸런싱 전략이 공유되었습니다. 라네즈, COSRX 를 두 축으로 미국 그리고 Next Big 10 국가에서의 성장이 본격화되며 외형 성장과 손익 개선이 동반되는 건전한 지역 Portfolio 의 Re-Balancing 이 가능할 전망입니다. 많은 것이 달라지고 있기에 단기 실적 보다는 중장기 방향성에 대한 가치 판단이 필요한 시점입니다.

## 날개 달린 라네즈

- 라네즈는 1994년 런칭되어 현재 41개 시장, 4,560개 매장에서 판매 중. 북미뿐만 아니라 APAC, 유럽, 일본 등에서도 높은 성장세 기록 중. 지역별 매출 비중은 '21 APAC/유럽&일본/북미 6%/1%/5%→'23 12%/6%/25%
  - 미국에 2017년 런칭된 라네즈의 경우 2021년 대비 2023년 240% 성장. '립슬리핑마스크(LIP SLEEPING MASK)'가 +48% 성장하며 기여도가 높았으나 '립글로이밤(Lip Glow Balm)'도 +120%, '크림스킨'도 +25%, '워터뱅크크림'도 +19% 성장하며 립에서 스킨케어로 제품군 확대 중
  - 라틴아메리카, 중동, 사우디 등의 신시장 확대 본격화. 영국은 2023년 5월 SPACE NK 입점 이후 추가 채널 확대가 예정되어 있으며 멕시코는 2023년 9월 세포라에 입점해 판매 상위 Top 10 랭크 중
- 과거 아리따움, 면세, 백화점 등 고정비 부담이 높은 채널에서 최근 세포라, 쇼피, 아마존, @COSME 등 글로벌 뷰티 플랫폼의 비중이 늘며 채널의 변화가 가져오는 수익 구조 개선도 의미
- 북미, APAC, 유럽&일본 중심의 높은 외형 성장에 운영 조직 효율화 및 SKU 정리 등을 통한 운영 재원 추가 확보로 외형 성장과 손익 개선이 동반되는 실적 흐름 예상. 리브랜딩된 브랜드 컨셉에 맞는 신제품들은 2024년 출시 예상
- 2년 내 라네즈 연 매출액 1조원 돌파 기대

## 무한한 잠재력의 COSRX

- COSRX는 2013년 설립되어 2015년 아마존 첫 입점 후 2018년 아마존 직접 사업으로 전환. 2019년에는 쇼피, 2021년에는 틱톡 진출하며 신성장 채널에서의 선제적 대응을 이어오며 2014년 11억원에 불과했던 매출액은 2022년 2,004억원, 2023년(E) 4,667억원까지 급성장. 대표 라인은 스페셜/RX 라인으로 평균 판매 가격은 20~25불
- 제품 포트폴리오 확장, 오프라인 채널 포함 신규 채널 입점, 글로벌 물류 거점 확대 등으로 2027년 1조원 매출 목표
- 현재 총 140여개국에서, 140개 이상의 리테일러와 제품 판매 중. 2023년 상반기 기준 중국 매출 비중은 1%에 불과하며 특히 북미, 유럽 매출 비중이 48%, 14%를 차지하고 있어 연결 편입 후 지역 Re-Balancing 가속화 기대
- 아모레퍼시픽은 위와 같은 글로벌 리밸런싱 전략을 통해 지역별 매출액 비중을 2022년 한국/Greater China/미국 /Next Big 10/기타 65%/19%/4%/7%/5%→2027년 40%/18%/19%/18%/5%로 변화시키고자 함  
 (\*Next Big 10: 일본, 캐나다, 인도, 영국, EU, 태국, 호주, 중동, 인도네시아, 베트남)

[그림1] 라네즈의 혁신적인 제품 출시 1: WATER SLEEPING MASK(02 출시)



자료: 아모레퍼시픽, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 라네즈의 혁신적인 제품 출시 2: LIP SLEEPING MASK(10 출시)



자료: 아모레퍼시픽, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 라네즈의 혁신적인 제품 출시 3: CREAM SKIN(18 출시)



자료: 아모레퍼시픽, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 라네즈의 혁신적인 제품 출시 4: NEO CUSHION(20 출시)



자료: 아모레퍼시픽, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] COSRX의 대표 라인 스네일



자료: COSRX, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] COSRX의 대표 라인 RX



자료: COSRX, 한화투자증권 리서치센터

[ Compliance Notice ]

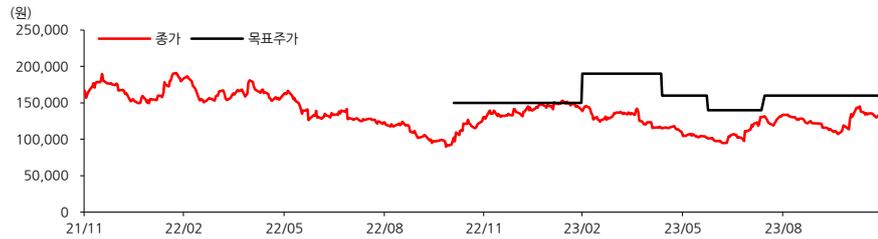
(공표일: 2023년 11월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 아모레퍼시픽 주가 및 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일시	2016.08.12	2022.11.02	2022.11.02	2022.12.01	2023.02.28	2023.04.18
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		한유정	150,000	150,000	190,000	190,000
일시	2023.05.12	2023.06.23	2023.08.14	2023.09.26	2023.11.01	2023.11.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	160,000	140,000	160,000	160,000	160,000	160,000

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.11.02	Buy	150,000	-10.02	2.00
2023.02.28	Buy	190,000	-31.30	-23.32
2023.05.12	Buy	160,000	-31.82	-26.13
2023.06.23	Buy	140,000	-23.80	-6.79
2023.08.14	Buy	160,000		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2023년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.6%	3.8%	0.6%	100.0%