



BUY (유지)

목표주가(12M) 190,000원
현재주가(2.06) 126,300원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,536.75
52주 최고/최저(원)	194,200/99,500
시가총액(십억원)	7,387.6
시가총액비중(%)	0.36
발행주식수(천주)	58,492.8
60일 평균 거래량(천주)	264.2
60일 평균 거래대금(십억원)	30.1
외국인지분율(%)	26.93
주요주주 지분율(%)	
아모레퍼시픽그룹 외 16 인	50.15
국민연금공단	6.40

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	3,774.1	4,288.3
영업이익(십억원)	223.0	404.9
순이익(십억원)	686.9	333.1
EPS(원)	10,012	4,868
BPS(원)	79,402	83,581

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024P	2025F
매출액	4,134.9	3,674.0	3,885.1	4,328.8
영업이익	214.2	108.2	220.5	399.2
세전이익	224.5	280.6	620.6	401.8
순이익	134.5	180.1	594.2	295.3
EPS	1,947	2,608	8,605	4,277
증감율	(30.61)	33.95	229.95	(50.30)
PER	70.62	55.60	12.18	29.53
PBR	1.98	2.04	1.32	1.53
EV/EBITDA	15.79	22.22	18.22	12.96
ROE	2.81	3.71	11.47	5.29
BPS	69,619	70,987	79,102	82,713
DPS	680	910	910	910



Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 02월 07일 | 기업분석_Earnings Review

아모레퍼시픽 (090430)

해외 이익이 국내 이익을 상회

4Q24 Review: 양호한 실적 기록

아모레퍼시픽의 4분기 실적은 연결 매출 1조 917억원(YoY+18%), 영업이익 785억원(YoY +280%, 이익률 7%) 기록, 컨센서스(810억원)를 소폭 하회했으나 국내 호실적으로 인센티브 충당금(120억원)이 추가 반영된 영향이며 대체로 양호했다. 북미를 중심으로 해외가 전사 성장을 견인했으며, 해외 영업이익이 국내를 상회하기 시작했다. COSRX는 매출 1.4천억원(YoY-9%), 영업이익 301억원(YoY-28%, 이익률 22%) 추산한다. COSRX는 다소 아쉬웠으나, 라네즈와 이니스프리 중심 본업의 비중국 사업이 예상을 상회한 점이 특징적이다. 462억원의 당기순손실 기록했는데, 타타하퍼/래셔널 관련 손상차손(약 1.3천억원)이 반영된 영향이다.

▶**국내**는 매출 5.5천억원(YoY-2%), 영업이익 360억원(YoY-31%, 이익률 7%) 기록했다. 화장품과 생활용품 매출은 각각 -5%, +12% 시현했다. 화장품은 면세 매출 감소와 인센티브 충당금 확대로 영업이익이 감소했으며, 생활용품은 프리미엄 제품 중심 외형 확대로 수익성이 소폭 개선되었다. **[채널별]** 매출 성장률은 이커머스/MBS가 +10%/+30% 이상 성장, 면세/방판은 각각 -24%/-10% 기록했다. ▶**해외**는 매출 5.3천억원(YoY+48%), 영업이익 429억원(흑자전환, 이익률 8%)으로 호실적 달성했다. 북미/EMEA/일본/중국 대다수 기대를 상회했다. **[북미]**는 매출 1.7천억원(YoY+112%), 영업이익은 253억원(YoY+270%) 추산된다. COSRX 제외 시, 30% 이상 고성장 지속했다. 라네즈가 높은 기저에도 30% 이상 성장했으며, 립제품 외에 스킨케어도 좋았다. 이니스프리는 20% 후반, 설화수는 10% 이상 성장했다. **[유럽]**은 매출 611억원(YoY+313%), 영업이익은 134억원(YoY +1020%) 파악된다. 여전히 라네즈가 2배 이상 성장 중이며, 본업이 80% 이상 성장했다. **[중국]**은 매출 10% 감소, 영업손실 150억원(YoY+330억원) 기록했다. 재고환입 및 구조조정 비용(약 80억원) 반영됐으며, 실제 손실은 100억원 이하까지 축소되었다. 거래구조 변경 및 효율화 등으로 마케팅 비용(약 370억원, YoY-60%) 또한 상당히 축소됐다. 구조조정은 일단락 된 것으로 파악된다. ▶**COSRX**는 매출 9% 감소, 영업이익 또한 28% 감소했다. 채널/유통 재고 재정부로 북미가 20% 이상 감소했으나, EMEA가 40% 이상 고성장 했다. 2024년 연간 매출 5.8천억원(YoY+20%), 영업이익 1.8천억원(YoY+7%, 이익률 30%)으로 호실적 기록, 이에 따라 일부 인센티브 또한 반영되었다.

2025년: 해외 이익이 국내 이익을 처음으로 상회

아모레퍼시픽은 '중국 부담 축소 + 글로벌 확장 가속화' 등으로 2025년 이익 모멘텀 본격화 될 것으로 기대한다. 중국 체질 개선으로 손익분기점 도달 기대하며, 비중국외의 경우 대부분의 지역에서 확장 속도 가속화 기대한다. 미국/EMEA/일본 중심으로 속도를 낼 것이다. 이에 따라 2025년 해외 이익이 사상 최대 기록할 것으로 보이며, 해외 이익이 국내 이익을 상회하는 첫 해가 될 것이다. 아모레퍼시픽의 2025년 실적은 연결 매출 4.3조원(YoY+11%), 영업이익 4천억원(YoY+81%) 전망, 투자 의견 BUY, 목표주가 19만원 유지한다. 한편 기업가치제고 계획의 일환으로 아모레G는 자사주 소각(발행주식의 3.13%) 발표했다.

도표 1. 아모레퍼시픽 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2020	2021	2022	2023	2024P	2025F
연결 매출액	911.5	904.8	977.2	1,091.7	1,057.3	995.0	1,058.7	1,216.7	4,432.2	4,863.1	4,134.9	3,674.0	3,885.1	4,327.7
한국	563.6	511.9	534.5	547.0	581.8	515.2	537.8	599.1	2,706.5	3,075.7	2,581.4	2,210.8	2,157.0	2,234.0
- 화장품	468.4	423.4	436.4	439.6	483.7	424.0	436.8	488.5	2,210.3	2,593.3	2,156.4	1,824.5	1,767.8	1,833.1
- 생활용품	95.2	88.5	98.1	107.4	98.1	91.2	101.0	110.6	496.1	482.5	425.0	386.4	389.2	400.9
해외	336.8	381.4	431.3	529.3	463.5	467.4	508.6	601.0	1,745.4	1,802.3	1,482.8	1,391.8	1,678.8	2,040.5
- 아시아	231.7	222.3	230.2	299.8	242.3	268.9	276.3	342.8	1,649.8	1,681.3	1,270.5	1,053.2	984.0	1,130.4
* 중국 [추정치]	117.7	70.0	64.5	113.5	95.7	79.5	74.2	123.5	1,167.5	1,214.5	790.9	543.6	365.7	372.9
- 유럽	17.3	37.3	54.5	61.1	48.1	35.9	62.7	69.8	18.9	22.1	31.0	51.8	170.2	216.5
- 북미	87.8	121.8	146.6	168.4	173.1	162.5	169.6	188.4	76.7	98.9	181.3	286.8	524.6	693.6
COSRX [추정치]	-	95.0	150.0	140.7	140.7	161.0	172.5	161.8	-	-	-	-	385.7	635.9
% YoY 매출액	0%	-4%	10%	18%	16%	10%	8%	11%	-21%	10%	-15%	-11%	6%	11%
한국	2%	-8%	-2%	-2%	3%	1%	1%	10%	-23%	14%	-16%	-14%	-2%	4%
- 화장품	3%	-8%	-2%	-5%	3%	0%	0%	11%	-26%	17%	-17%	-15%	-3%	4%
해외	-2%	2%	36%	48%	38%	23%	18%	14%	-16%	3%	-18%	-6%	21%	22%
- 아시아	-14%	-22%	-2%	14%	5%	21%	20%	14%	-16%	2%	-24%	-17%	-7%	15%
- 유럽	52%	183%	340%	313%	178%	-4%	15%	14%	-13%	17%	40%	67%	229%	27%
- 북미	40%	65%	107%	112%	97%	33%	16%	12%	-18%	29%	83%	58%	83%	32%
COSRX	-	-	-	-	-	69%	15%	15%	-	-	-	-	-	65%
연결 영업이익	72.7	4.2	65.2	78.5	99.7	79.0	97.7	122.0	143.0	343.4	214.2	108.2	220.5	398.4
한국	49.1	15.2	48.0	36.0	53.1	30.9	47.6	52.2	117.2	300.0	222.5	146.3	148.3	183.8
- 화장품	47.4	20.6	44.0	31.3	49.4	34.7	41.5	46.7	112.6	299.8	214.8	136.0	143.3	172.2
- 생활용품	1.7	-5.4	4.0	4.7	3.7	-3.7	6.1	5.5	4.6	0.2	7.7	10.3	5.0	11.6
해외	31.6	5.1	24.7	42.9	63.6	65.1	67.1	86.8	14.5	50.7	-1.7	-43.1	103.8	282.6
- 아시아 [추정치]	2.5	-31.4	-16.3	4.2	16.4	23.5	17.2	32.1	19.0	41.0	-29.7	-76.3	-41.0	89.2
* 중국 [추정치]	-8.0	-39.2	-30.0	-15.0	-5.6	1.4	-1.5	5.9	29.3	31.9	-48.9	-105.5	-92.2	0.2
- 유럽 [추정치]	4.5	6.3	9.8	13.4	12.5	6.1	12.5	16.0	-1.7	1.8	4.5	3.4	34.1	47.2
- 북미 [추정치]	24.6	30.2	30.7	25.3	34.7	35.4	37.4	38.6	-2.8	7.9	23.5	29.7	110.7	146.2
COSRX [추정치]	-	26.6	46.5	30.9	36.6	41.9	44.9	42.1	-	-	-	-	104.0	165.3
% YoY 영업이익	13%	-29%	278%	280%	37%	1799%	50%	55%	-67%	140%	-38%	-50%	104%	81%
한국	28%	-59%	151%	-31%	8%	103%	-1%	45%	-63%	156%	-26%	-34%	1%	24%
- 화장품	36%	-34%	102%	-35%	4%	68%	-6%	49%	-64%	166%	-28%	-37%	5%	20%
해외	0%	흑전	흑전	흑전	101%	1176%	172%	102%	-86%	250%	적전	적지	흑전	172%
- 아시아	-80%	적지	적지	흑전	556%	흑전	흑전	671%	-84%	116%	적전	적지	적지	흑전
- 유럽	71%	3071%	흑전	1020%	177%	-4%	28%	19%	적지	흑전	150%	-24%	898%	38%
- 북미	51%	1412%	568%	270%	41%	18%	22%	53%	적지	흑전	196%	27%	272%	32%
COSRX	-	-	-	-	-	57%	-4%	36%	-	-	-	-	-	59%
지배주주 순이익	78.6	531.5	37.6	-53.5	74.9	56.9	72.8	90.1	35.1	193.7	134.4	180.1	594.2	294.7
% Margin 매출총이익률	71%	71%	70%	71%	72%	72%	71%	72%	71%	72%	68%	69%	71%	72%
영업이익률	8%	0%	7%	7%	9%	8%	9%	10%	3%	7%	5%	3%	6%	9%
한국	9%	3%	9%	7%	9%	6%	9%	9%	4%	10%	9%	7%	7%	8%
- 화장품	10%	5%	10%	7%	10%	8%	9%	10%	5%	12%	10%	7%	8%	9%
- 생활용품	2%	-6%	4%	4%	4%	-4%	6%	5%	1%	0%	2%	3%	1%	3%
해외	9%	1%	6%	8%	14%	14%	13%	14%	1%	3%	0%	-3%	6%	14%
- 아시아	1%	-14%	-7%	1%	7%	9%	6%	9%	1%	2%	-2%	-7%	-4%	8%
* 중국	-7%	-56%	-47%	-13%	-6%	2%	-2%	5%	3%	3%	-6%	-19%	-25%	0%
- 유럽	26%	17%	18%	22%	26%	17%	20%	23%	-9%	8%	15%	7%	20%	22%
- 북미	28%	25%	21%	15%	20%	22%	22%	21%	-4%	8%	13%	10%	21%	21%
COSRX	-	28%	31%	22%	26%	26%	26%	26%	-	-	-	-	27%	26%
순이익률	9%	59%	4%	-5%	7%	6%	7%	7%	1%	4%	3%	5%	15%	7%

자료: 하나증권, [참고] 2Q24 영업외 일회성: 4월 COSRX 지분법이익 + COSRX 지분법 주식 처분익 4.2천억원 + COSRX 인수와 관련한 파생상품이익 860억원 반영됨

도표 2. 주요 지역별 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2020	2021	2022	2023	2024P	2025F
한국	563.6	511.9	534.5	547.0	581.8	515.2	537.8	599.1	2,706.5	3,075.7	2,581.4	2,210.8	2,157.0	2,234.0
아시아	231.7	222.3	230.2	299.8	242.3	268.9	276.3	342.8	1,649.8	1,681.3	1,270.5	1,053.2	984.0	1,130.4
- 중국	117.7	70.0	64.5	113.5	95.7	79.5	74.2	123.5	1,167.5	1,214.5	790.9	543.6	365.7	372.9
설화수	39.7	14.6	18.2	41.3	35.7	19.0	23.6	45.4	291.9	440.8	312.4	147.7	113.8	123.9
이니스프리	11.3	5.5	3.8	6.2	8.5	6.0	4.1	6.7	391.3	240.4	117.1	65.9	26.9	25.3
라네즈/마몽드	44.8	30.2	26.0	43.5	31.4	33.3	28.6	47.0	345.7	376.8	218.1	238.8	144.5	140.2
유럽	17.3	37.3	54.5	61.1	48.1	35.9	62.7	69.8	18.9	22.1	31.0	51.8	170.2	216.5
북미	87.8	121.8	146.6	168.4	173.1	162.5	169.6	188.4	76.7	98.9	181.3	286.8	524.6	693.6
% YoY														
한국	2%	-8%	-2%	-2%	3%	1%	1%	10%	-23%	14%	-16%	-14%	-2%	4%
아시아	-14%	-22%	-2%	14%	5%	21%	20%	14%	-16%	2%	-24%	-17%	-7%	15%
- 중국	-21%	-54%	-45%	-10%	-19%	14%	15%	9%	-13%	4%	-35%	-31%	-33%	2%
설화수	-10%	-50%	-55%	22%	-10%	30%	30%	10%	14%	51%	-29%	-53%	-23%	9%
이니스프리	-42%	-70%	-73%	-55%	-25%	8%	8%	8%	-32%	-39%	-51%	-44%	-59%	-6%
라네즈/마몽드	-17%	-60%	-40%	-34%	-30%	10%	10%	8%	-14%	9%	-42%	9%	-39%	-3%
유럽	52%	183%	340%	313%	178%	-4%	15%	14%	-13%	17%	40%	67%	229%	27%
북미	40%	65%	107%	112%	97%	33%	16%	12%	-18%	29%	83%	58%	83%	32%

자료: 하나증권 [참고] 중국법인 매출(이하 브랜드별 매출)은 추정치, COSRX 포함

도표 3. 국내 주요 채널 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2020	2021	2022	2023	2024P	2025F
면세점	112.7	81.0	85.5	102.2	90.2	72.9	77.0	92.0	948.8	1,156.5	650.9	451.1	381.5	332.1
면세 외	355.7	342.4	350.9	337.4	393.6	351.1	359.8	396.5	1,261.5	1,436.8	1,505.5	1,373.4	1,386.3	1,501.0
- 이커머스	182.2	147.5	174.4	212.6	199.4	171.7	200.8	242.3	605.0	809.2	829.1	701.4	716.6	814.2
% YoY														
면세점	36%	-27%	-30%	-24%	-20%	-10%	-10%	-10%	-39%	22%	-44%	-31%	-15%	-13%
면세 외	-4%	-2%	9%	2%	11%	3%	3%	18%	-13%	14%	5%	-9%	1%	8%
- 이커머스	-6%	-4%	10%	8%	9%	16%	15%	14%	30%	34%	2%	-15%	2%	14%

자료: 하나증권 [참고] 해외 면세 비중은 면세점 매출의 10% 미만(중국 하이난은 2% 내외), 면세점 외 채널 매출은 추정치

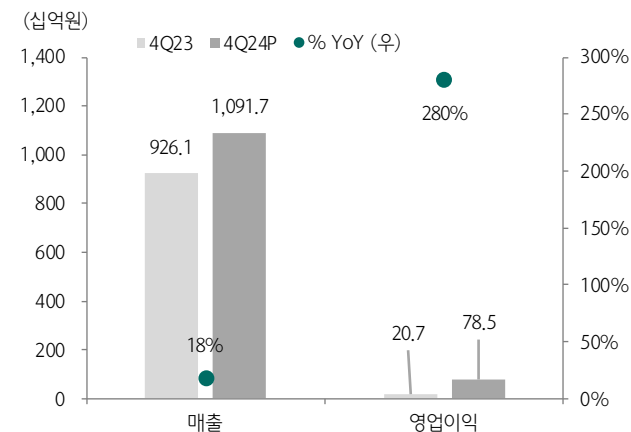
도표 4. 국내 브랜드별 매출액 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2020	2021	2022	2023	2024P	2025F
력셔리	323.1	281.1	317.6	314.8	331.6	288.5	309.2	341.6	1,375.0	1,672.2	1,444.0	1,206.6	1,236.6	1,270.9
프리미엄	126.1	121.7	90.3	101.6	133.8	128.8	123.7	137.8	710.0	799.9	582.3	479.4	439.7	524.1
데일리뷰티	95.2	88.5	98.1	107.4	104.7	90.2	96.8	107.8	496.1	482.5	425.0	386.4	389.2	399.5
% YoY														
력셔리	4%	-7%	6%	6%	3%	3%	-3%	8%	-29%	22%	-14%	-16%	2%	3%
프리미엄	10%	3%	-19%	-26%	6%	6%	37%	36%	-14%	13%	-27%	-18%	-8%	19%
데일리뷰티	-2%	-8%	0%	12%	10%	2%	-1%	0%	3%	-3%	-12%	-9%	1%	3%

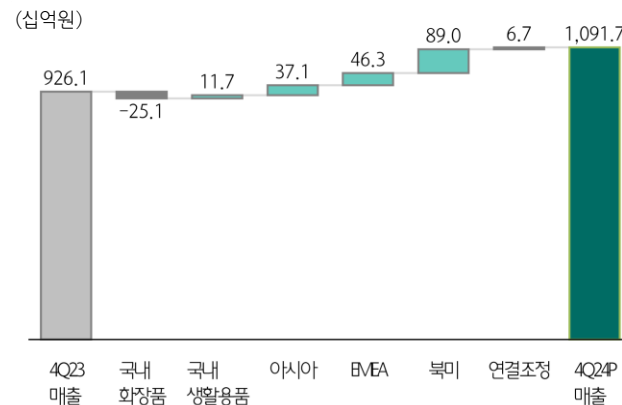
자료: 하나증권.

도표 5. 아모레퍼시픽 4Q24P 연결 실적 요약



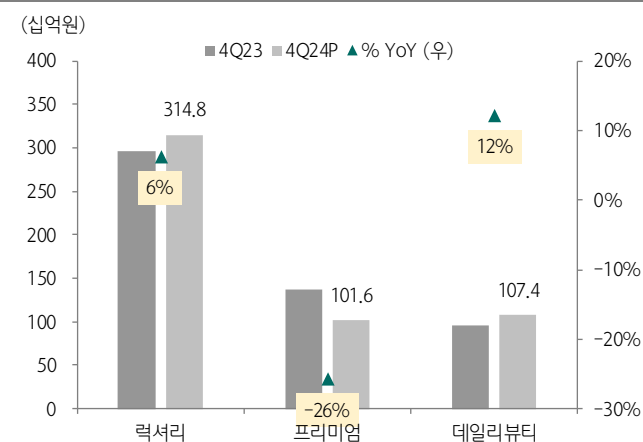
자료: 하나증권

도표 6. 아모레퍼시픽 4Q24P 연결 매출 변동 (YoY)



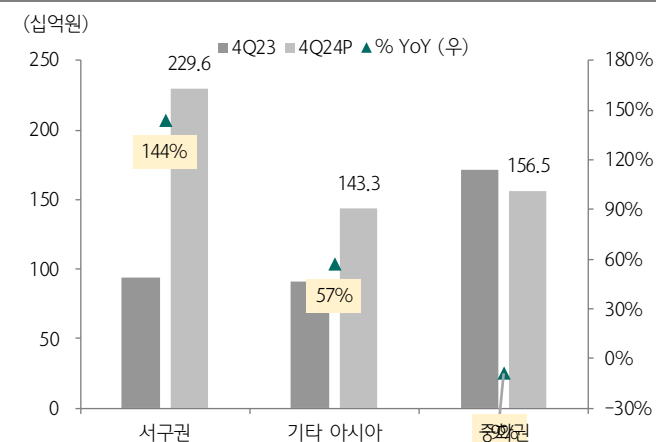
자료: 하나증권

도표 7. 아모레퍼시픽 4Q24P 국내 부문별 매출 요약



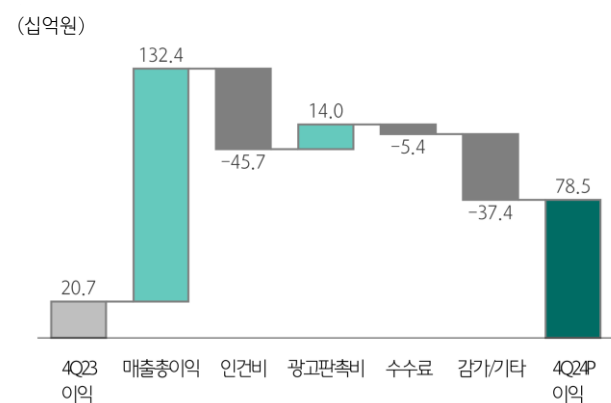
자료: 하나증권

도표 8. 아모레퍼시픽 4Q24P 해외 주요 권역 매출 요약



자료: 하나증권

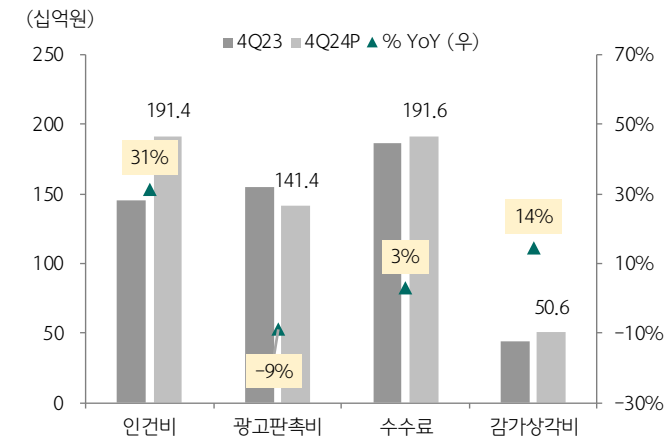
도표 9. 아모레퍼시픽 4Q24P 손익 변동 요약 (YoY)



주: 판매관리비 4Q23 6,264억원 → 4Q24P 7,010억원 (+746억원)

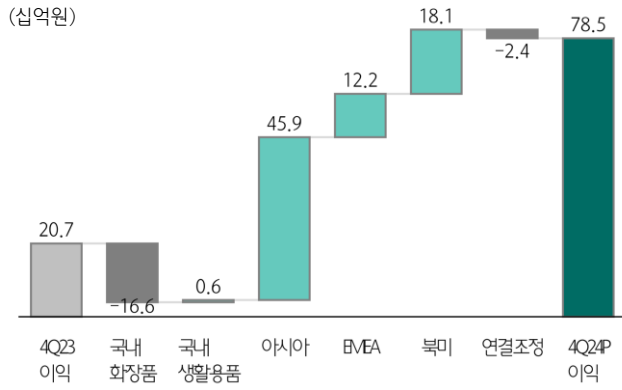
자료: 하나증권

도표 10. 아모레퍼시픽 4Q24P 판매관리비 주요 항목 변동 요약



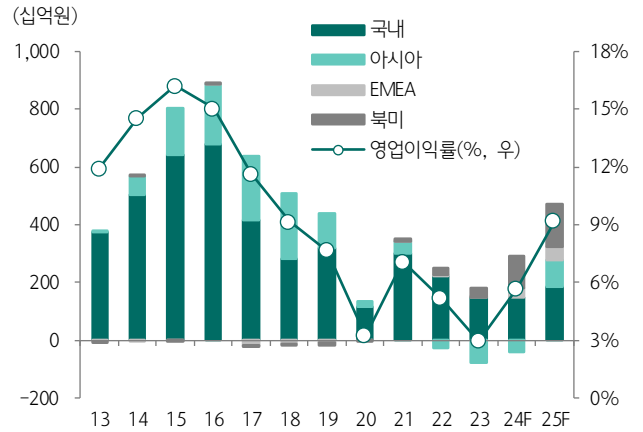
자료: 하나증권

도표 11. 아모레퍼시픽 4Q24P 연결 영업이익 변동 (YoY)



자료: 하나증권

도표 12. 아모레퍼시픽 법인별 영업이익 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 13. COSRX 주요 사항 요약

구 분	비 고
기본적 사항	- 지분율: 최초 지분 취득 시 38%, 24년 5월 기준 84.8%, 25년 4월 기준 93.2% 예정 - 아모레퍼시픽 모두 보유 현금으로 매입. 2024년 4월 30일 기준으로 연결 편입 - 전상훈 대표이사, 계약상 2025년까지 함께 하는 구조, 스톡옵션 보유 중 - 임직원 약 160명, 대부분 ODM사 이용, 더RX라인은 아모레퍼시픽 생산
손익 관련	- 2023년 매출 4,867억원(YoY+138%), 영업이익 1,640억원(YoY+222%), 영업이익률 34% 기록 - 지역별 비중: (2023년 기준) 북미 50%, 아세안 10% 중후반, EMEA 10% 중반, 일본 5% 정도, 국내 5% 미만, 중국 1% 수준으로 나머지는 기타 등등 - 2024년 매출 5,870억원(YoY+21%), 영업이익 1,761억원(YoY+7%), 영업이익률 30% 시현 - 지역별 비중: 4Q24 북미 40% 중반까지 하락, EMEA 20% 중반 추정
지역/채널 관련	- 전사적으로 B2B 50% 초반, B2C 40% 후반, B2C 비중 상승 추세 - B2C(아마존/라자다/쿠팡 등) 이커머스 중심으로 외형성장 & B2B(벤더 통해) 고정비 절감하며 다국가 진출 - 글로벌 70개국 이상 진출, 국가별로 다양한 벤더 활용하여 재고 부담 X - B2C는 미국 아마존 > 일본 쿠팡 > 아세안 쇼피, B2B는 얼타/코스트코 등 - 미국 매출 중 아마존이 B2C로 가장 크며, 그 외 B2B는 얼타/코스트코가 있음 - 향후 남미/인도/오세아니아/CIS지역 등으로 확장 여지 존재
제품 관련	- 스네일 라인이 매출의 40% 수준 추정, 더RX라인(아모레퍼시픽과 협업) 20% 수준 - 더RX라인: 레티놀/비타민C/펩타이드 등 추가적으로 필요한 성분을 선택해서 쓰는 라인 - COSRX가 잘하는 것이 Add on 전략, 함께 사용 시 피부에 긍정적 기능을 하는 제품 군으로 함께 추천하는 개념 - 지역/채널뿐만 아니라 카테고리 확장도 여전히 열려 있음.

자료: 하나증권

도표 14. 코스알엑스(COSRX)의 실적 추이 및 향후 전망

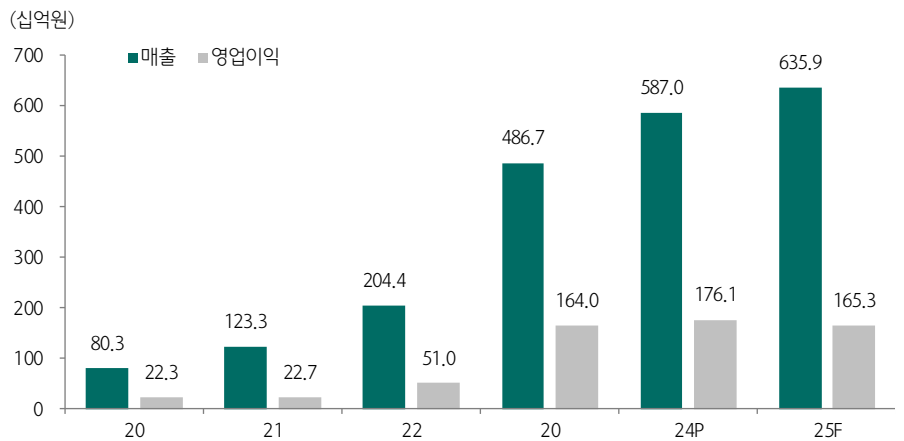
2024년

매출 +21%

영업이익률 30% 달성

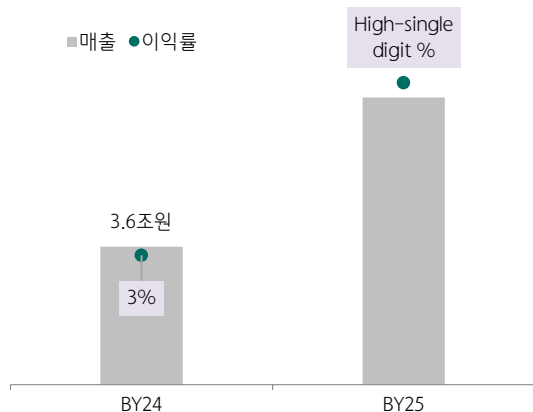
2025년 매출 +8%

영업이익률 26% 전망



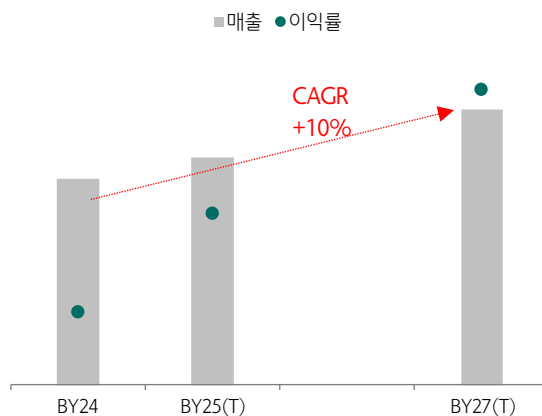
자료: 하나증권

도표 15. 아모레퍼시픽의 BY25 실적 전망



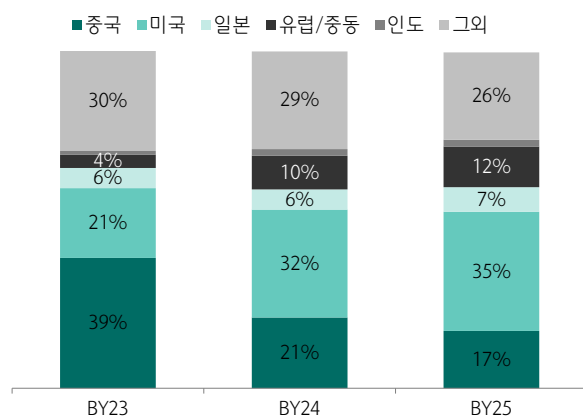
자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 16. 아모레퍼시픽의 BY27 증장기 목표



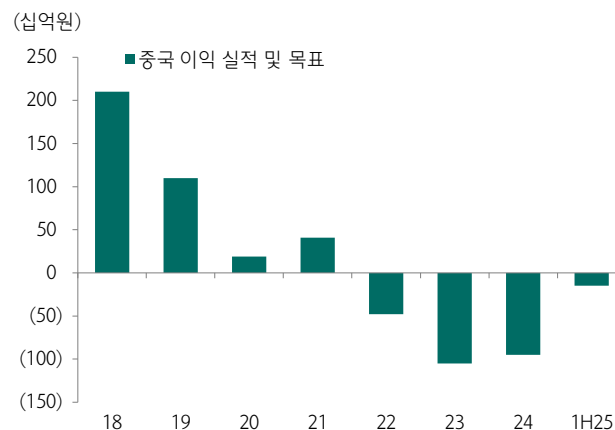
자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 17. 아모레퍼시픽의 글로벌 주요 국가별 매출 비중 목표



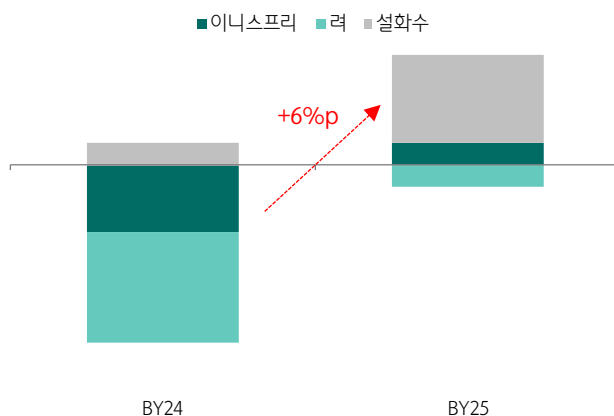
자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 18. 아모레퍼시픽의 중국 이익 및 목표



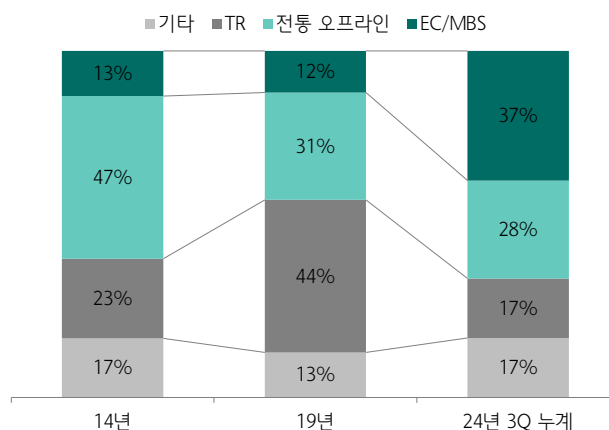
자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 19. 아모레퍼시픽의 핵심 브랜드 손익 변화 (경쟁력 강화)



자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 20. 아모레퍼시픽의 국내 채널 변화



자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 21. 아모레퍼시픽 미국 주요 브랜드별 대표 제품

라네즈 주요 제품					
제품명	립 슬리핑 마스크	립 글로이 밤	워터 슬리핑 마스크	크림스킨 토너	워터 뱅크 블루 히알루로닉 모이스처라이저
용량	20g	10g	70ml	50ml	50ml
리뷰수	47,402건	29,073건	4,375건	3,180건	1,499건
평점	4.6	4.7	4.7	4.5	4.6
가격	\$24.00	\$19.00	\$32.00	\$16.00	\$36.10
이미지					
이니스프리 주요 제품					
제품명	데일리 UV 디펜스 브로드 스펙트럼 SPF 36	그린티 히알루론산 세럼	화산송이 모공마스크	그린티 카페인 아이 세럼	그린티 아미노산 클렌징 폼
용량	50ml	80ml	100ml	10ml	150ml
리뷰수	6,483건	1,125건	649건	610건	381건
평점	4.6	4.6	4.6	4.4	4.7
가격	\$18.00	\$30.00	\$18.00	\$20.90	\$14.00
이미지					
설화수 주요 제품					
제품명	순행 클렌징 오일	순행 클렌징 폼	윤조 에센스 6세대	옥용팩	자음생 크림
용량	200ml	200ml	60ml	120ml	10ml
리뷰수	1,200건	1,136건	743건	248건	217건
평점	4.4	4.6	4.7	4.6	4.4
가격	\$40.00	\$38.00	\$89.00	\$54.00	\$52.00
이미지					
헤라 주요 제품					
제품명	센슈얼 누드 밤	센슈얼 누드 글로스	루즈 클래식 립스틱	센슈얼 파우더 매트 립스틱	센슈얼 파우더 매트 리퀴드 립스틱
용량	3.5g	5g	5g	5g	5g
리뷰수	182건	160건	113건	44건	28건
평점	4.3	4.4	4.2	3.7	3.5
가격	\$39.99	\$39.99	\$35.00	\$39.99	\$39.99
이미지					

자료: 아마존, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 22. 아모레퍼시픽 미국 주요 브랜드별 대표 제품

프리메라 주요 제품					
제품명	유스 래디언스 비타티놀 세럼	레티놀 볼륨 립 세럼	퍼펙트 오일 투 폼 클렌저	비타티놀 세럼 질 마스크	오가니언스 필링 폼
용량	15g*2	12g	200ml	5매	120ml
리뷰수	180건	186건	136건	71건	68건
평점	4.3	3.9	4.6	4.5	4.5
가격	\$64.99	\$23.99	\$25.99	\$24.99	\$22.99
이미지					
COSRX 주요 제품					
제품명	아토베리어 365 크림	아토베리어365 로션 플러스	아토베리어 365 세라마이드 크림 미스트	아토베리어 365 세라마이드 하이드로 수딩 크림	에이시카365 카밍 크림
용량	80ml	150ml	120ml	60ml	60ml
리뷰수	2,046건	409건	249건	207건	64건
평점	4.6	4.6	4.4	4.4	4.3
가격	\$32.00	\$39.99	\$21.00	\$32.00	\$30.99
이미지					
COSRX 주요 제품					
제품명	스네일 뮤신 96% 파워 리페어링 에센스	아크네 핼플 패치	스네일 뮤신 92% 모이스처라이저	얼티밋 너리싱 라이스 오버나이트 스파 마스크	AHA/BHA 트리트먼트 토너
용량	100ml	96매	100g	60ml	150ml
리뷰수	79,512건	55,532건	47,432건	7,906건	7,257건
평점	4.6	4.4	4.5	4.5	4.5
가격	\$18.48	\$12.50	\$20.99	\$17.29	\$15.50
이미지					

자료: 아마존, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 23. 아모레퍼시픽 일본 주요 브랜드별 대표 제품

라네즈 주요 제품						
제품명	립 슬리핑 마스크	네오쿠션 N	바운시 슬리핑 마스크	크림스킨 로션	립 글로이 밤	
용량	20g	15g	60ml	170ml	30ml	
판매량	247,872개	83,934개	54,746개	33,818개	15,776개	
리뷰수	59,170건	18,335건	11,088건	6,987건	2,721건	
평점	4.8	4.7	4.7	4.7	4.8	
가격	¥1,915	¥2,682	¥3,231	¥2,952	¥1,602	
이미지						
이니스프리 주요 제품						
제품명	레티놀 시카 리페어 앰플	그린티 시드 히알루론 세럼	노세범 미네랄 파우더	화산송이 포어 클레이 마스크	블랙티 유스 인헨싱 세럼	
용량	30ml	80ml	5g	100ml	30ml	
판매량	568,727개	193,528개	248,029개	100,837개	89,773개	
리뷰수	113,515건	38,659건	36,060건	24,108건	17,340건	
평점	4.7	4.8	4.8	4.6	4.7	
가격	¥3,149	¥2,581	¥809	¥1,404	¥2,743	
이미지						
설화수 주요 제품						
제품명	자음생 앰플	퍼펙팅 파운데이션	윤조 에센스 6세대	순행 클렌징폼 EX	퍼펙팅 쿠션	
용량	20ml	35ml	30ml	100ml	15g	
판매량	13,466개	10,063개	9,591개	5,984개	5,077개	
리뷰수	3,957건	2,934건	2,795건	1,564건	1,319건	
평점	4.8	4.7	4.8	4.8	4.6	
가격	¥14,580	¥6,804	¥10,206	¥4,082	¥5,735	
이미지						
프리메라 주요 제품						
제품명	레티놀 볼륨 립 세럼	유스 래디언스 비타티놀 세럼	퍼펙트 오일 투폼 클렌저	페이셜 마일드 필링	하이드로 글로우 트리트먼트 에센스	
용량	12g	15g	200ml	150ml	150ml	
판매량	5,555개	4,643개	685개	413개	644개	
리뷰수	1,176건	1,018건	247건	192건	132건	
평점	4.7	4.6	4.7	4.8	4.7	
가격	¥2,445	¥2,821	¥2,351	¥2,633	¥3,386	
이미지						

자료: 큐텐, 라쿠텐, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 24. 아모레퍼시픽 일본 주요 브랜드별 대표 제품

에스트라 주요 제품					
제품명	아토베리어 365 크림	아토베리어 365 세라마이드 크림	아토베리어 365 하이드로 에센스	에이시카 365 마이크로 세럼	아토베리어 365 에멀전
용량	80ml	120ml	200ml	40ml	150ml
판매량	69,336개	18,037개	3,610개	2,951개	3,628개
리뷰수	14,650건	3,339건	2,174건	1,471건	1,157건
평점	4.8	4.7	4.7	4.7	4.8
가격	¥2,881	¥2,182	¥2,881	¥3,457	¥2,881
이미지					
마몽드 주요 제품					
제품명	포어 슈링크 바쿠치올 크림	로즈 워터 토너	레티놀 앰플 토너	프로바이오틱스 세라마이드 스킨 소프너	블루 카모마일 크림
용량	60ml	250ml	150ml	200ml	60ml
판매량	18,064개	13,099개	12,088개	6,708개	3,192개
리뷰수	5,401건	5,118건	3,531건	1,998건	992건
평점	4.7	4.8	4.7	4.8	4.8
가격	¥3,488	¥1,652	¥2,203	¥2,203	¥3,121
이미지					
COSRX 주요 제품					
제품명	RX 더 레티놀 0.1 크림	RX 더 비타민 C23 세럼	폴핏 프로폴리스 시너지 토너	원스텝 패드 시리즈	RX 더 6 펩타이드 스킨 부스터 세럼
용량	20ml	20ml	280ml	70매*3	150ml
판매량	159,954개	102,958개	94,744개	56,810개	50,596개
리뷰수	29,786건	20,537건	20,461건	15,772건	11,789건
평점	4.6	4.7	4.8	4.7	4.7
가격	¥1,791	¥1,971	¥1,566	¥1,971	¥1,971
이미지					

자료: 큐텐, 라쿠텐, 하나증권
주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	4,134.9	3,674.0	3,885.1	4,328.8	4,749.4
매출원가	1,337.5	1,155.1	1,138.3	1,224.8	1,296.3
매출총이익	2,797.4	2,518.9	2,746.8	3,104.0	3,453.1
판매비	2,583.2	2,410.7	2,526.3	2,704.8	2,955.0
영업이익	214.2	108.2	220.5	399.2	498.0
금융손익	(11.6)	142.4	104.2	24.5	23.8
종속/관계기업손익	8.9	41.7	21.9	(2.0)	(2.0)
기타영업외손익	13.0	(11.6)	274.0	(20.0)	(20.0)
세전이익	224.5	280.6	620.6	401.8	499.8
법인세	95.2	106.8	26.0	100.4	124.9
계속사업이익	129.3	173.9	594.6	301.3	374.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	129.3	173.9	601.7	301.3	374.8
비지배주주지분 순이익	(5.2)	(6.2)	(21.5)	(10.8)	(13.4)
지배주주순이익	134.5	180.1	594.2	295.3	367.3
지배주주지분포괄이익	108.6	139.3	628.1	314.6	391.3
NOPAT	123.4	67.0	211.3	299.4	373.5
EBITDA	502.9	360.0	437.2	585.6	658.3
성장성(%)					
매출액증가율	(14.97)	(11.15)	5.75	11.42	9.72
NOPAT증가율	(40.82)	(45.71)	215.37	41.69	24.75
EBITDA증가율	(28.69)	(28.42)	21.44	33.94	12.41
영업이익증가율	(37.62)	(49.49)	103.79	81.04	24.75
(지배주주)순이익증가율	(30.56)	33.90	229.93	(50.30)	24.38
EPS증가율	(30.61)	33.95	229.95	(50.30)	24.39
수익성(%)					
매출총이익률	67.65	68.56	70.70	71.71	72.71
EBITDA이익률	12.16	9.80	11.25	13.53	13.86
영업이익률	5.18	2.95	5.68	9.22	10.49
계속사업이익률	3.13	4.73	15.30	6.96	7.89

투자지표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
주당지표(원)						
EPS	1,947	2,608	8,605	4,277	5,320	
BPS	69,619	70,987	79,102	82,713	87,426	
CFPS	9,070	6,391	12,211	8,416	9,398	
EBITDAPS	7,282	5,214	6,331	8,481	9,534	
SPS	59,883	53,207	56,265	62,691	68,781	
DPS	680	910	910	910	910	
주가지표(배)						
PER	70.62	55.60	12.18	29.53	23.74	
PBR	1.98	2.04	1.32	1.53	1.44	
PCFR	15.16	22.69	8.58	15.01	13.44	
EV/EBITDA	15.79	22.22	18.22	12.96	10.89	
PSR	2.30	2.73	1.86	2.01	1.84	
재무비율(%)						
ROE	2.81	3.71	11.47	5.29	6.26	
ROA	2.26	3.08	9.62	4.46	5.27	
ROIC	3.91	2.08	6.93	10.49	13.86	
부채비율	21.39	20.81	19.43	20.00	20.20	
순부채비율	(12.38)	(17.28)	(28.96)	(34.13)	(39.25)	
이자보상배율(배)	17.47	6.64	12.95	34.99	48.50	

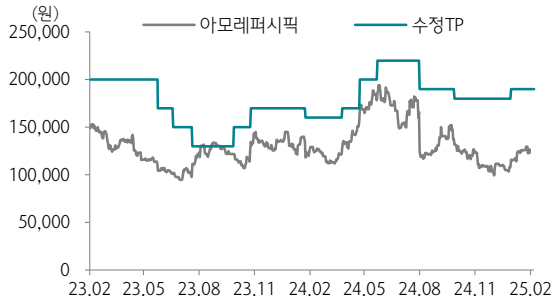
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,735.0	1,952.2	2,724.0	3,183.3	3,688.2
금융자산	948.8	1,192.4	1,920.6	2,288.3	2,706.4
현금성자산	449.6	506.4	1,224.6	1,571.2	1,969.4
매출채권	285.1	292.9	309.7	345.1	378.8
재고자산	408.9	394.3	417.0	464.6	509.7
기타유동자산	92.2	72.6	76.7	85.3	93.5
비유동자산	4,066.8	3,934.3	3,738.6	3,596.3	3,477.8
투자자산	299.1	379.9	400.9	444.9	486.7
금융자산	51.8	92.8	97.3	106.7	115.6
유형자산	2,475.3	2,441.6	2,225.0	2,038.6	1,878.3
무형자산	357.8	340.7	340.7	340.7	340.7
기타비유동자산	934.6	772.1	772.0	772.1	772.1
자산총계	5,801.8	5,886.5	6,462.6	6,779.6	7,166.0
유동부채	831.1	813.3	842.0	902.5	959.8
금융부채	292.4	299.5	302.6	309.3	315.7
매입채무	80.7	86.4	91.4	101.9	111.7
기타유동부채	458.0	427.4	448.0	491.3	532.4
비유동부채	191.4	200.5	209.1	227.2	244.3
금융부채	64.8	50.9	50.9	50.9	50.9
기타비유동부채	126.6	149.6	158.2	176.3	193.4
부채총계	1,022.5	1,013.8	1,051.2	1,129.7	1,204.2
지배주주지분	4,798.6	4,898.0	5,458.3	5,707.7	6,033.1
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	791.6	793.9	793.9	793.9	793.9
자본조정	(18.1)	(13.3)	(13.3)	(13.3)	(13.3)
기타포괄이익누계액	(19.5)	(18.5)	(18.5)	(18.5)	(18.5)
이익잉여금	4,010.1	4,101.4	4,661.8	4,911.1	5,236.5
비지배주주지분	(19.3)	(25.3)	(46.9)	(57.8)	(71.3)
자본총계	4,779.3	4,872.7	5,411.4	5,649.9	5,961.8
순금융부채	(591.6)	(842.0)	(1,567.0)	(1,928.0)	(2,339.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	151.0	348.2	820.8	492.9	540.1
당기순이익	129.3	173.9	601.7	301.3	374.8
조정	366.8	209.9	216.6	186.4	160.4
감가상각비	288.6	251.8	216.6	186.3	160.3
외환거래손익	21.3	3.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(8.9)	(38.6)	0.0	0.0	0.0
기타	65.8	(6.6)	0.0	0.1	0.1
영업활동 자산부채 변동	(345.1)	(35.6)	2.5	5.2	4.9
투자활동 현금흐름	(68.5)	(186.2)	(31.1)	(65.2)	(61.8)
투자자산감소(증가)	112.4	(99.4)	(21.1)	(44.1)	(41.8)
자본증가(감소)	(95.3)	(134.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(85.6)	47.7	(10.0)	(21.1)	(20.0)
재무활동 현금흐름	(154.6)	(46.7)	(59.7)	(56.1)	(56.5)
금융부채증가(감소)	(32.9)	(6.8)	3.2	6.7	6.3
자본증가(감소)	(4.2)	2.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(49.9)	4.8	(0.0)	(0.0)	0.0
배당지급	(67.6)	(47.0)	(62.9)	(62.8)	(62.8)
현금의 증감	(72.0)	115.4	618.6	346.7	398.2
Unlevered CFO	626.3	441.3	843.2	581.1	649.0
Free Cash Flow	51.7	213.7	820.8	492.9	540.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아모레퍼시픽



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.6	BUY	190,000		
24.10.4	BUY	180,000	-36.44%	-27.61%
24.8.7	BUY	190,000	-31.08%	-19.89%
24.5.29	BUY	220,000	-22.10%	-11.73%
24.4.30	BUY	200,000	-12.13%	-5.70%
24.4.1	BUY	170,000	-18.04%	-8.29%
24.1.31	BUY	160,000	-25.01%	-19.13%
23.11.1	BUY	170,000	-21.46%	-14.71%
23.10.4	BUY	150,000	-23.77%	-15.73%
23.7.27	BUY	130,000	-3.62%	3.00%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 2월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2025년 2월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.69%	6.85%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 04일