

아모레퍼시픽 (090430)

국내 견조, 해외 온도차

1Q26 Preview

동사 2026년 1분기 실적은 매출액 1조 1,030억원(+3% YoY), 영업이익 1,300억원(+10% YoY, OPM 12%)으로 영업이익 컨센서스 1,250억원에 부합할 것으로 예상된다. 국내 매출액은 6,250억원(+8% YoY), 영업이익 640억원(OPM 10%)이 예상되며, 면세가 전년 대비 소폭 성장 흐름을 보이고 있고, 이커머스 및 멀티브랜드샵 채널이 예상 대비 견조한 성장세를 나타내며 수익성 개선에 기여하고 있는 점이 긍정적이다. 특히 해당 채널은 백화점/방판 대비 마진 구조가 우수해 국내 OPM 개선 요인으로 작용하고 있다.

해외 지역별 온도차

해외는 지역별로 온도차가 존재한다. 중화권은 구조조정 영향으로 매출액 23% 감소가 예상되며 BEP 수준의 수익성이 전망된다. 미주는 유통사의 보수적인 매입 기조 영향으로 1분기 성장률은 +9% YoY가 예상된다. 유럽은 중동 전쟁 영향에 따른 마케팅 지연 및 유통사 매입 일정 지연, 채널 진입 지연 영향으로 1분기 매출액은 +3% YoY가 예상된다. 코스알엑스는 유럽 중심의 견조한 수요와 신제품 모멘텀에 힘입어 1분기에도 매출 10% 중반 성장과 영업이익률 20% 중반의 고수익성이 유지되며 전사 실적 방어에 기여할 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 178,000원 유지

동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 178,000원을 유지한다. 단기적으로는 미주·유럽의 물량 지연 및 마케팅 집행 영향으로 실적 모멘텀이 일부 제한될 수 있으나, 국내는 이커머스 및 멀티브랜드샵 중심의 고마진 채널 믹스 개선과 비용 효율화 효과가 지속되며 안정적인 이익 성장을 견인할 전망이다. 중장기적으로는 중국 비중 축소와 함께 유럽·일본 중심의 지역 믹스 개선, 코스알엑스의 고성장·고수익성 구조가 전사 마진 레벨을 점진적으로 끌어올릴 것으로 기대된다. 또한 최근 단행한 비올 관련 투자와 같이 메디컬 에스테틱 및 디바이스 영역으로의 확장은 화장품과의 시너지 창출 및 신규 성장 동력 확보 측면에서 긍정적으로 판단된다.



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **178,000원 (M)**

직전 목표주가 **178,000원**

현재주가 (4/7) **127,700원**

상승여력 **39%**

시가총액	74,695억원
총발행주식수	69,050,589주
60일 평균 거래대금	427억원
60일 평균 거래량	303,675주
52주 고/저	165,100원 / 101,200원
외인지분율	26.01%
배당수익률	1.04%
주요주주	아모레퍼시픽그룹 외 18인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.0)	5.8	22.8
상대	(1.4)	(12.4)	(48.0)
절대 (달러환산)	(4.8)	1.7	19.8

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	38,851	42,528	44,000	45,000
영업이익	2,205	3,358	4,300	4,700
지배순이익	5,932	2,357	2,430	2,690
PER	13.8	32.3	32.5	29.2
PBR	1.8	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	17.1	11.5	10.4	9.6
ROE	11.7	4.4	4.4	4.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	10,675	10,050	10,169	11,634	42,528	11,030	10,320	10,530	12,120	44,000
Korea	5,773	5,536	5,566	5,876	22,752	6,250	5,900	5,790	6,080	24,020
Overseas & Export	4,697	4,325	4,408	5,662	19,091	4,680	4,290	4,540	5,840	19,350
North America	1,572	1,344	1,568	1,826	6,310	1,710	1,470	1,680	1,900	6,760
EMEA	553	441	527	889	2,410	570	450	550	920	2,490
중화권	1,328	1,327	1,060	1,410	5,124	1,020	1,050	1,000	1,420	4,490
기타 아시아	1,244	1,213	1,254	1,537	5,247	1,380	1,320	1,310	1,600	5,610
매출액 YoY	17	11	4	7	9	3	3	4	4	3
Korea	2	8	4	7	5	8	7	4	3	6
Overseas & Export	41	14	3	8	15	-1	-2	3	3	1
North America	79	10	7	8	20	9	9	7	4	7
EMEA	219	18	-3	45	42	3	2	4	3	3
중화권	-10	23	9	-10	0	-23	-21	-6	1	-12
기타 아시아	55	9	-3	10	14	8	5	4	4	7
영업이익	1,177	737	919	525	3,358	1,300	840	1,030	1,130	4,300
Korea	494	402	594	-41	1,449	640	460	670	450	2,220
Overseas & Export	696	360	427	617	2,099	760	410	470	640	2,280

자료: 아모레퍼시픽, 유안타증권 리서치센터

아모레퍼시픽 (090430) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	38,851	42,528	44,000	45,000	49,259
매출원가	11,384	11,767	12,150	12,350	13,519
매출총이익	27,467	30,761	31,850	32,650	35,740
판매비	25,263	27,402	27,550	27,950	27,950
영업이익	2,205	3,358	4,300	4,700	7,790
EBITDA	4,779	6,039	6,981	7,381	10,471
영업외손익	4,003	80	-845	-834	-744
외환관련손익	273	-41	-300	-341	-341
이자손익	-162	-86	-17	42	133
관계기업관련손익	165	-8	21	22	22
기타	3,727	215	-548	-557	-557
법인세비용차감전순손익	6,208	3,438	3,455	3,866	7,046
법인세비용	192	965	893	1,026	1,889
계속사업순손익	6,016	2,473	2,562	2,840	5,157
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6,016	2,473	2,562	2,840	5,157
지배지분순이익	5,932	2,357	2,430	2,690	4,885
포괄순이익	6,004	2,691	2,780	3,058	5,375
지배지분포괄이익	5,928	2,572	2,657	2,922	5,136

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,345	5,838	5,720	6,224	8,074
당기순이익	6,016	2,473	2,562	2,840	5,157
감가상각비	2,574	2,681	2,681	2,681	2,681
외환손익	-141	-23	300	341	341
중속, 관계기업관련손익	0	0	-21	-22	-22
자산부채의 증감	-1,644	126	-637	-451	-917
기타현금흐름	-3,460	582	835	835	835
투자활동 현금흐름	-3,122	-2,953	-1,906	-1,983	-224
투자자산	2,652	-2,035	-715	-601	-176
유형자산 증가 (CAPEX)	-810	-646	-1,200	-1,400	0
유형자산 감소	8	9	0	0	0
기타현금흐름	-4,973	-281	9	19	-49
재무활동 현금흐름	-988	-2,224	-2,391	-2,552	-1,374
단기차입금	680	-628	-1,084	-1,100	28
사채 및 장기차입금	218	-273	96	-50	0
자본	-1,706	97	0	0	0
현금배당	-631	-923	-855	-855	-855
기타현금흐름	451	-497	-547	-547	-547
연결범위변동 등 기타	217	69	-2,627	-723	335
현금의 증감	-548	730	-1,204	967	6,811
기초 현금	5,064	4,515	5,246	4,042	5,009
기말 현금	4,515	5,246	4,042	5,009	11,820
NOPLAT	2,205	3,358	4,300	4,700	7,790
FCF	2,535	5,193	4,520	4,824	8,074

자료: 유안타증권

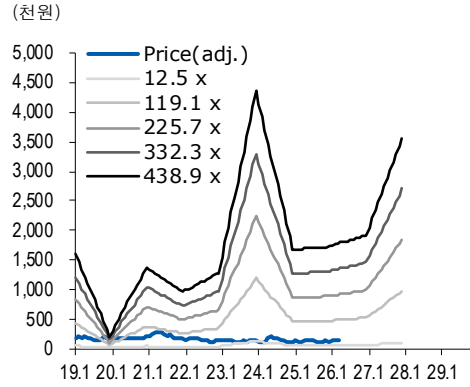
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	17,348	20,037	19,178	20,379	28,188
현금및현금성자산	4,515	5,246	4,042	5,009	11,820
매출채권 및 기타채권	4,184	3,896	4,030	4,122	4,512
재고자산	4,978	4,801	4,967	5,080	5,561
비유동자산	50,487	49,575	48,809	48,130	45,625
유형자산	22,964	22,248	20,767	19,486	16,805
관계기업 등 지분관련 자산	58	56	58	59	65
기타투자자산	679	603	1,317	1,917	2,087
자산총계	67,835	69,612	67,988	68,509	73,813
유동부채	10,957	11,209	7,463	5,763	6,255
매입채무 및 기타채무	5,303	6,104	4,200	3,800	4,160
단기차입금	3,062	2,563	1,563	563	563
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3,618	3,369	3,565	3,584	3,876
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	14,575	14,578	11,028	9,346	10,131
지배지분	52,524	54,493	56,286	58,339	62,586
자본금	345	345	345	345	345
자본잉여금	6,232	6,330	6,330	6,330	6,330
이익잉여금	46,010	47,750	49,325	51,160	55,190
비지배지분	736	542	674	824	1,096
자본총계	53,260	55,035	56,960	59,163	63,683
순차입금	-3,350	-7,454	-7,269	-9,406	-16,276
총차입금	4,402	3,501	2,513	1,363	1,391

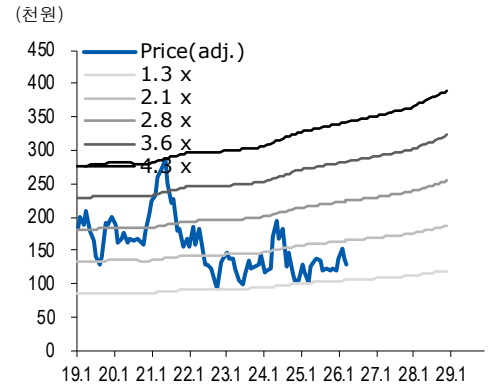
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,937	3,805	3,930	4,375	8,126
BPS	76,149	78,989	81,673	84,652	90,816
EBITDAPS	6,921	8,746	10,110	10,689	15,164
SPS	56,265	61,590	63,721	65,170	71,338
DPS	1,125	1,240	1,240	1,240	1,240
PER	13.8	32.3	32.5	29.2	15.7
PBR	1.8	1.6	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	17.1	11.5	10.4	9.6	6.1
PSR	2.4	2.0	2.0	2.0	1.8

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	5.7	9.5	3.5	2.3	9.5
영업이익 증가율 (%)	103.8	52.3	28.0	9.3	65.7
지배순이익 증가율 (%)	229.4	-60.3	3.1	10.7	81.6
매출총이익률 (%)	70.7	72.3	72.4	72.6	72.6
영업이익률 (%)	5.7	7.9	9.8	10.4	15.8
지배순이익률 (%)	15.3	5.5	5.5	6.0	9.9
EBITDA 마진 (%)	12.3	14.2	15.9	16.4	21.3
ROIC	5.8	5.8	8.0	8.4	14.8
ROA	9.4	3.4	3.5	3.9	6.9
ROE	11.7	4.4	4.4	4.7	8.1
부채비율 (%)	27.4	26.5	19.4	15.8	15.9
순차입금/자기자본 (%)	-6.4	-13.7	-12.9	-16.1	-26.0
영업이익/금융비용 (배)	7.8	15.0	25.2	42.7	99.6

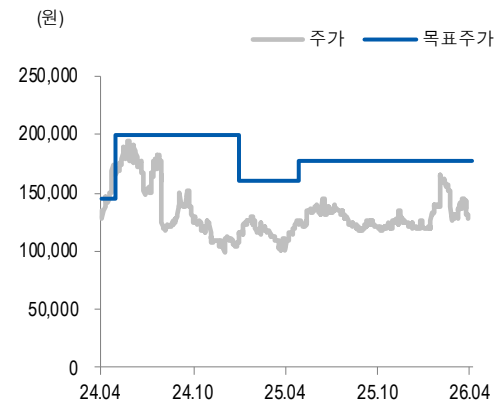
P/E band chart



P/B band chart



아모레퍼시픽 (090430) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-08	BUY	178,000	1년		
2025-05-07	BUY	178,000	1년		
2025-01-06	BUY	160,000	1년	-27.75	-18.94
2024-05-07	BUY	200,000	1년	-29.48	-2.90
2024-02-05	BUY	145,000	1년	-11.11	19.59

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.