

아모레퍼시픽 (090430)

애널리스트데이 후기 코멘트

2026년 9월 14일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	195,000 원 (유지)
✓ 상승여력	38.8%	✓ 현재주가 (9월 11일)	140,500 원

신한생각 글로벌 성장 본격화의 원년이 될 2027년

전일 애널리스트 데이 통해 중장기 성장전략에 대해 공유. 2026년이 브랜드·조직 재정비의 해였다면 2027년부터는 글로벌 성장 본격화하는 단계라 강조. 2027년 매출 +10%, OPM 11~12% 수준을 목표로 제시. 미국·일본·유럽 중심으로 유통채널 및 마케팅 전략 재편에 기대가 모아짐

성장축은 미국, 더마, 헤어케어!

미국이 가장 중요한 성장축. 기존 세포라 중심에서 TikTok·Amazon 중심의 SAT 전략으로 전환하고, 콘텐츠→소셜 확산→구매전환 구조를 구축할 계획. 2027년 미국 매출 +20% 성장 목표, 두 자릿수 영업이익률 달성 목표 제시. 일본은 드럭스토어·돈키호테 등 오프라인 채널 확대와 온라인 채널 병행하면서 라네즈·코스알렉스·설화수·헤라 등으로 포트폴리오 확대할 계획. 2027년 일본 매출 +30%, 하이싱글 영업이익률 목표 제시

EMEA는 Amazon·TikTok 및 부츠(Boots)·더글라스·슈퍼드럭 등 주요 리테일 채널 확대를 통해 브랜드 확산할 계획. 2027년 EMEA 매출 +30%, 이익률 20% 이상 달성 목표 제시. 중국은 외형 성장보다 수익성 개선에 집중. 려가 중국 이익을 이끄는 핵심 사업이며, 라네즈·이니스프리는 흑자 구조로 전환해 히어로 SKU에 집중할 계획. 카테고리 측면에선 고기능성 스킨케어와 헤어케어 포트폴리오 확대할 계획 언급

Valuation & Risk: 더 나아질 하반기와 내년에 베풀

2027년 실적 성장의 핵심은 지역 믹스 변화와 브랜드의 확장으로 요약됨. 채널 전략의 변화가 실제 매출/이익 성장으로 이어지는지 지속 체크 필요

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	3,885.1	4,252.8	4,874.8	5,518.2	6,224.6
영업이익 (십억원)	220.5	335.8	505.0	625.8	746.3
순이익 (십억원)	593.2	235.7	377.4	480.7	566.1
ROE (%)	11.7	4.4	6.8	8.3	9.2
배당수익률 (%)	1.1	1.0	1.4	1.7	2.0
PER (배)	12.4	37.1	27.2	21.3	18.1
PBR (배)	1.4	1.5	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA (배)	13.0	11.2	9.5	8.0	6.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[화장품]

박현진 연구위원
✉ hpark@shinhan.com

권재윤 연구원
✉ chaeyun.k@shinhan.com

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	8,218.2십억원
발행주식수(유동비율)	58.5백만주 (49.8%)
52주 최고가/최저가	165,100 원/96,200 원
일평균 거래액 (60일)	42,887백만원
외국인 지분율	26.6%

주요주주 (%)	
아모레퍼시픽그룹 외 17인	50.0
국민연금공단	8.4

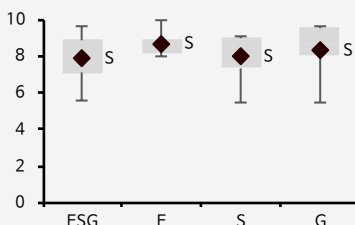
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	2.3	25.7	17.2	10.7
상대	(6.0)	41.2	(43.3)	(30.9)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



아모레퍼시픽 애널리스트데이 핵심 요약: 멀티 브랜드의 글로벌 스케일업



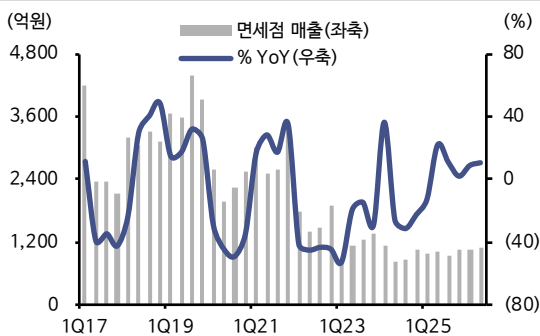
자료: 회사 자료, 신한투자증권

아모레퍼시픽 분기, 연간 실적 전망

(억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
연결매출	10,675	10,050	10,169	11,634	11,358	11,759	11,736	13,895	42,528	48,748	55,182
국내	5,773	5,536	5,566	5,876	6,264	6,108	6,127	6,427	22,752	24,925	25,528
해외	4,697	4,325	4,409	5,662	4,971	5,516	5,414	7,371	19,091	23,272	27,590
아시아	2,658	2,640	2,428	2,647	2,696	2,827	2,795	2,999	10,373	11,316	12,433
유럽	553	441	527	889	644	720	796	1,214	2,410	3,374	4,130
북미	1,572	1,344	1,568	1,826	1,747	2,104	1,960	2,771	6,310	8,582	11,027
%YoY	17.1	11.1	4.1	6.6	6.4	17.0	15.4	19.4	9.5	14.6	13.2
국내	2.4	8.1	4.1	7.4	8.5	10.3	10.1	9.4	5.5	9.6	2.4
해외	40.9	14.5	2.9	7.8	5.8	27.5	22.8	30.2	14.7	21.9	18.6
아시아	12.7	16.8	2.6	(2.4)	1.4	7.1	15.1	13.3	7.0	9.1	9.9
유럽	219.7	18.2	(3.3)	45.5	16.5	63.3	51.0	36.6	41.6	40.0	22.4
북미	79.0	10.3	7.0	8.4	11.1	56.5	25.0	51.7	20.3	36.0	28.5
국내비중	54.1	55.1	54.7	50.5	55.1	51.9	52.2	46.3	53.5	51.1	46.3
해외비중	44.0	43.0	43.4	48.7	43.8	46.9	46.1	53.0	44.9	47.7	50.0
중국비중	12.4	13.2	10.4	12.1	10.1	10.6	9.9	11.6	12.1	10.6	9.6
영업이익	1,177	737	919	525	1,267	1,173	1,253	1,357	3,358	5,050	6,258
국내	494	402	594	(42)	815	596	686	390	1,449	2,487	2,889
해외	696	360	427	617	567	718	668	1,017	2,099	2,971	3,777
영업이익률	11.0	7.3	9.0	4.5	11.2	10.0	10.7	9.8	7.9	10.4	11.3
국내	8.6	7.3	10.7	(0.7)	13.0	9.8	11.2	6.1	6.4	10.0	11.3
해외	14.8	8.3	9.7	10.9	11.4	13.0	12.3	13.8	11.0	12.8	13.7
%YoY	61.9	1,654.8	41.0	(33.1)	7.6	59.3	36.3	158.5	52.3	50.4	23.9
국내	0.6	164.8	23.8	(111.5)	65.1	48.0	15.5	흑전	(2.3)	71.7	16.2
해외	120.3	605.9	72.9	43.8	(18.5)	99.4	56.5	64.9	101.4	41.5	27.1

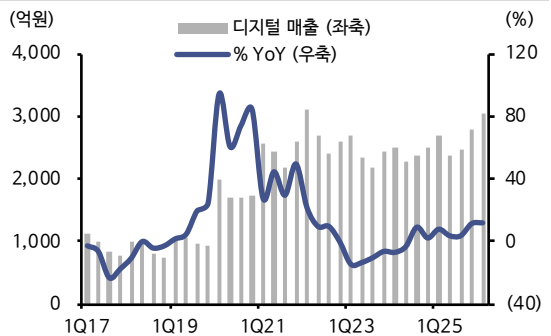
자료: 신한투자증권

면세점 채널 매출 성장 추이



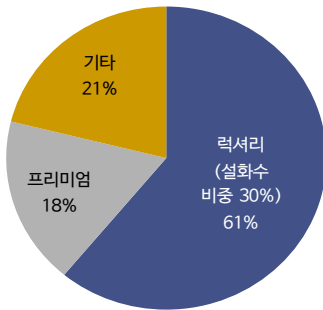
자료: 회사 자료, 신한투자증권

디지털 채널 매출 성장 추이



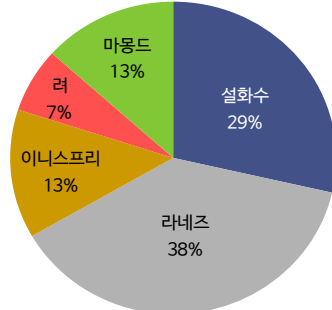
자료: 회사 자료, 신한투자증권

국내 부문별 매출 비중



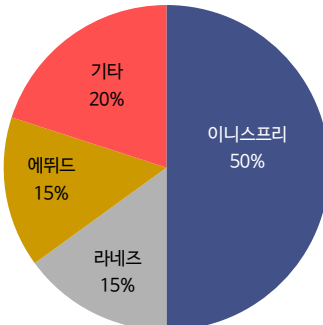
자료: 회사 자료, 신한투자증권

중국 브랜드별 매출 비중



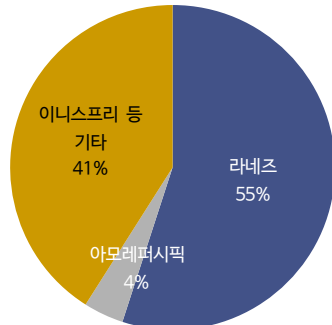
자료: 회사 자료, 신한투자증권

일본 브랜드별 매출 비중



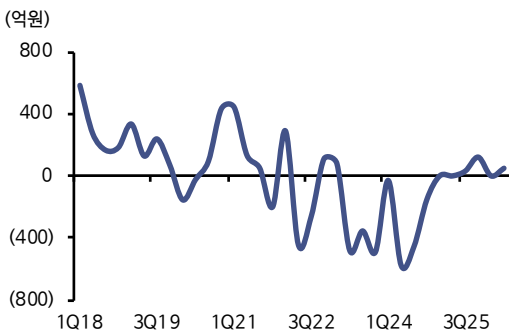
자료: 회사 자료, 신한투자증권

미국 브랜드별 매출 비중



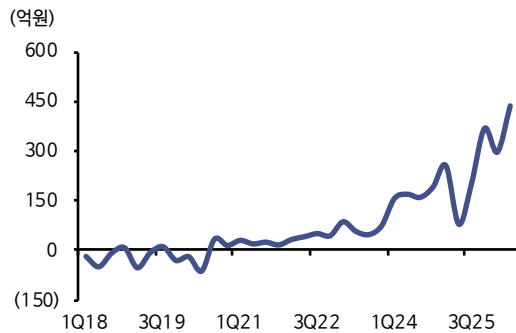
자료: 회사 자료, 신한투자증권

중국법인 영업이익 추정



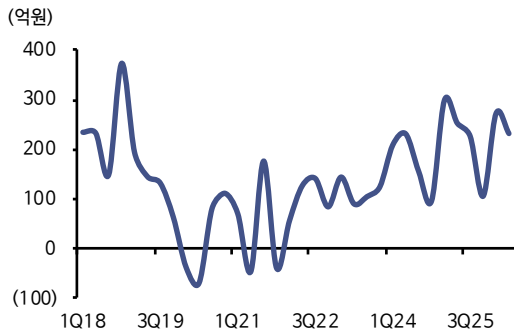
자료: 회사 자료, 신한투자증권

북미법인 영업이익 추정



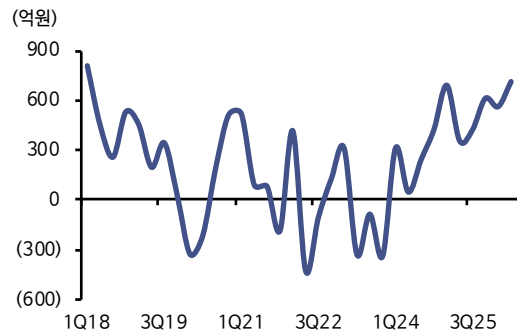
자료: 회사 자료, 신한투자증권

기타 아시아 영업이익 추정



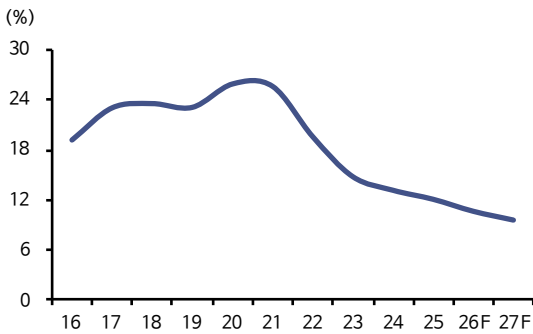
자료: 회사 자료, 신한투자증권

해외 영업이익



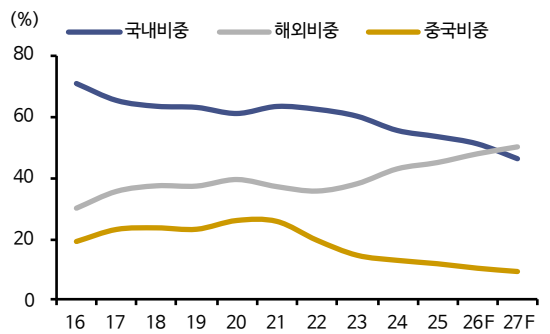
자료: 회사 자료, 신한투자증권

중국법인 매출 비중 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

국내법인 및 해외법인 매출 비중 추이



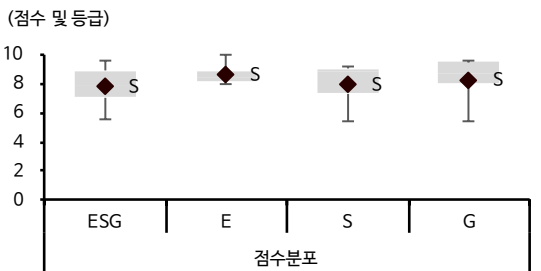
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

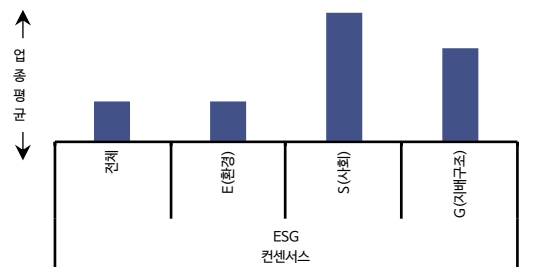
- ◆ 글로벌 탄소중립 목표에 기여하고, 정책 강화에 따른 재무적 리스크 최소화 위해 2050 온실가스 넷제로 구현 노력
- ◆ 기후변화로 이상 고온 현상이 썬케어/쿨링 기능성 제품 시장 수요에 대한 니즈를 변화시켜 관련 제품 추가 판매 기회
- ◆ 2023~25년 회계연도 결산기에 대한 조정배당성향은 74.7%, 75.1%, 74.7%로 목표대비 이행률은 모두 100%를 달성

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

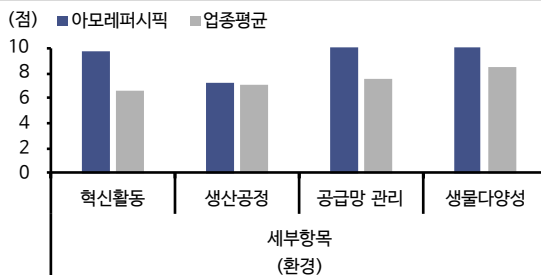
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

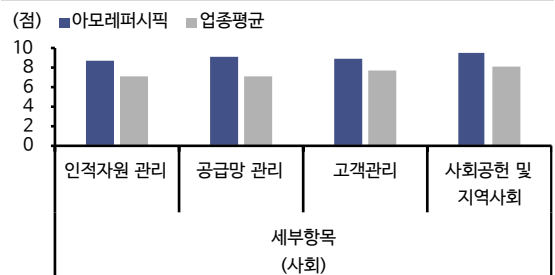
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



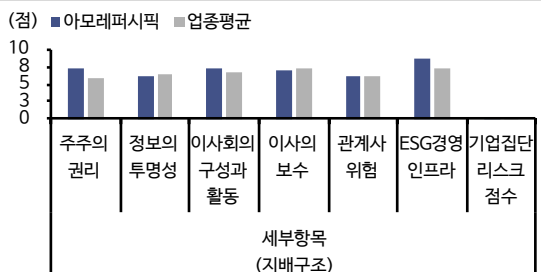
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



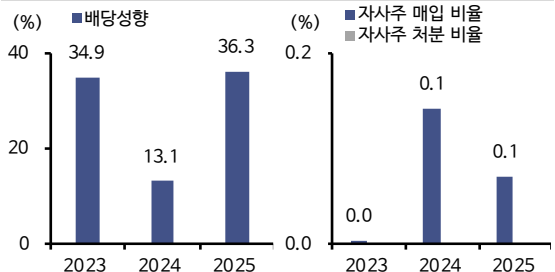
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

배당성향 및 자사주 매입/소각 비율



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	6,783.5	6,961.2	7,289.7	7,673.2	8,158.6
유동자산	1,734.8	2,003.7	2,120.0	2,348.4	2,669.5
현금및현금성자산	451.5	524.6	517.4	598.0	756.9
매출채권	386.3	358.0	410.4	464.5	524.0
재고자산	497.8	480.1	528.1	597.8	674.3
비유동자산	5,048.7	4,957.5	5,169.7	5,324.8	5,489.1
유형자산	2,296.4	2,248.2	2,394.0	2,511.9	2,627.3
무형자산	1,773.9	1,722.6	1,757.6	1,786.6	1,826.6
투자자산	73.7	65.9	73.8	82.0	91.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,457.5	1,457.8	1,561.8	1,621.4	1,700.8
유동부채	1,095.7	1,120.9	1,182.3	1,262.6	1,361.2
단기차입금	306.2	256.3	191.3	140.8	95.8
매입채무	96.0	109.4	125.4	141.9	160.1
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	361.8	336.9	379.5	358.7	339.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	72.8	45.4	45.4	31.8	31.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	5,326.0	5,503.5	5,727.9	6,051.8	6,457.8
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	623.2	633.0	630.3	630.3	630.3
기타자본	(18.3)	(10.6)	(10.6)	(10.6)	(10.6)
기타포괄이익누계액	11.9	17.4	(17.1)	(32.1)	(27.1)
이익잉여금	4,601.0	4,775.0	5,017.9	5,333.1	5,706.2
지배주주지분	5,252.4	5,449.3	5,655.1	5,955.3	6,333.3
비지배주주지분	73.6	54.2	72.8	96.5	124.5
*충차입금	440.2	350.1	292.2	235.4	198.4
*순차입금(순현금)	(335.0)	(745.4)	(809.0)	(959.7)	(1,170.1)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	334.5	583.8	704.4	777.3	885.6
당기순이익	601.6	247.3	396.0	504.4	594.0
유형자산상각비	257.4	268.1	335.2	356.1	378.6
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	(14.1)	(2.3)	(3.2)	(7.7)	(1.6)
자산처분손실(이익)	(2.6)	(22.7)	(23.1)	(23.4)	(23.6)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(392.5)	0.8	(3.0)	(3.0)	(3.0)
운전자본변동	(164.4)	12.6	2.4	(49.2)	(58.8)
(법인세납부)	(87.3)	(90.9)	(154.0)	(196.2)	(225.9)
기타	136.4	170.9	154.1	196.3	225.9
투자활동으로인한현금흐름	(312.2)	(295.3)	(588.6)	(528.8)	(548.0)
유형자산증가(CAPEX)	(81.0)	(64.6)	(85.0)	(95.5)	(105.0)
유형자산감소	0.8	0.9	0.5	1.5	1.0
무형자산감소(증가)	(20.5)	1.2	(35.0)	(29.0)	(40.0)
투자자산감소(증가)	265.2	(203.5)	(4.9)	(5.2)	(6.0)
기타	(476.7)	(29.3)	(464.2)	(400.6)	(398.0)
FCF	404.5	583.4	622.1	699.7	801.7
재무활동으로인한현금흐름	(98.8)	(222.4)	(201.6)	(236.3)	(253.4)
차입금증가(감소)	34.0	(49.6)	(57.9)	(56.8)	(37.0)
자기주식처분(취득)	10.9	5.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(63.1)	(92.3)	(85.5)	(134.5)	(165.5)
기타	(80.6)	(85.5)	(58.2)	(45.0)	(50.9)
기타현금흐름	0.0	0.0	63.6	48.4	63.6
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	21.7	6.9	15.0	20.0	11.0
현금증가(감소)	(54.8)	73.0	(7.2)	80.6	158.8
기초현금	506.4	451.5	524.6	517.4	598.0
기말현금	451.5	524.6	517.4	598.0	756.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,885.1	4,252.8	4,874.8	5,518.2	6,224.6
증감률 (%)	5.7	9.5	14.6	13.2	12.8
매출원가	1,138.4	1,176.7	1,312.4	1,470.6	1,658.8
매출총이익	2,746.7	3,076.1	3,562.4	4,047.7	4,565.8
매출총이익률 (%)	70.7	72.3	73.1	73.4	73.4
판매관리비	2,526.3	2,740.2	3,057.4	3,421.9	3,819.4
영업이익	220.5	335.8	505.0	625.8	746.3
증감률 (%)	103.8	52.3	50.4	23.9	19.3
영업이익률 (%)	5.7	7.9	10.4	11.3	12.0
영업외손익	400.3	8.0	45.0	74.8	73.7
금융손익	81.4	2.2	8.8	27.8	32.4
기타영업외손익	302.4	6.6	18.3	18.1	12.2
중속 및 관계기업관련손익	16.5	(0.8)	18.0	29.0	29.0
세전계속사업이익	620.8	343.8	550.0	700.6	820.0
법인세비용	19.2	96.5	154.0	196.2	225.9
계속사업이익	601.6	247.3	396.0	504.4	594.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	601.6	247.3	396.0	504.4	594.0
증감률 (%)	246.0	(58.9)	60.1	27.4	17.8
순이익률 (%)	15.5	5.8	8.1	9.1	9.5
(지배주주)당기순이익	593.2	235.7	377.4	480.7	566.1
(비지배주주)당기순이익	8.5	11.6	18.6	23.7	27.9
총포괄이익	600.4	269.1	361.5	489.4	599.0
(지배주주)총포괄이익	592.8	257.2	345.5	467.7	572.5
(비지배주주)총포괄이익	7.5	11.9	16.0	21.7	26.6
EBITDA	477.9	603.9	840.2	981.9	1,124.9
증감률 (%)	32.7	26.4	39.1	16.9	14.6
EBITDA 이익률 (%)	12.3	14.2	17.2	17.8	18.1

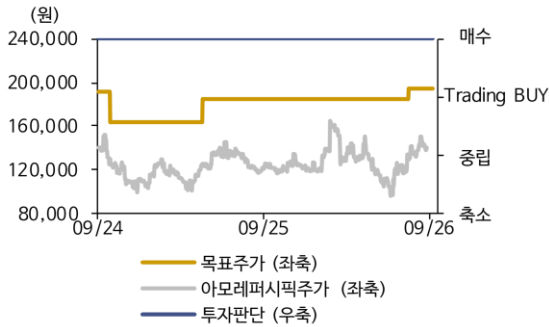
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	8,540	3,391	5,436	6,938	8,174
EPS (지배순이익, 원)	8,418	3,223	5,166	6,594	7,770
BPS (자본총계, 원)	77,132	79,702	82,952	87,643	93,523
BPS (지배지분, 원)	76,066	78,917	81,897	86,245	91,720
DPS (원)	1,125	1,240	1,950	2,400	2,800
PER (당기순이익, 배)	12.3	35.2	25.8	20.3	17.2
PER (지배순이익, 배)	12.4	37.1	27.2	21.3	18.1
PBR (자본총계, 배)	1.4	1.5	1.7	1.6	1.5
PBR (지배지분, 배)	1.4	1.5	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA (배)	13.0	11.2	9.5	8.0	6.8
배당성향 (%)	13.1	36.3	35.6	34.4	34.1
배당수익률 (%)	1.1	1.0	1.4	1.7	2.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	12.3	14.2	17.2	17.8	18.1
영업이익률 (%)	5.7	7.9	10.4	11.3	12.0
순이익률 (%)	15.5	5.8	8.1	9.1	9.5
ROA (%)	9.5	3.6	5.6	6.7	7.5
ROE (지배순이익, %)	11.7	4.4	6.8	8.3	9.2
ROIC (%)	8.3	5.9	9.6	10.1	11.5
안정성					
부채비율 (%)	27.4	26.5	27.3	26.8	26.3
순차입금비율 (%)	(6.3)	(13.5)	(14.1)	(15.9)	(18.1)
현금비율 (%)	41.2	46.8	43.8	47.4	55.6
이자보상배율 (배)	7.8	15.0	27.7	41.8	60.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	16.2	25.9	53.7	59.7	59.6
재고자산회수기간 (일)	41.9	42.0	37.7	37.2	37.3
매출채권회수기간 (일)	31.9	31.9	28.8	28.9	29.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

아모레퍼시픽(090430)



일자	투자 의견	목표 주가 (₩)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 08월 07일	매수	192,000	(31.9)	(20.7)
2024년 10월 10일	매수	163,000	(29.7)	(20.4)
2025년 04월 11일		6개월경과	(29.0)	(23.7)
2025년 05월 02일	매수	185,000	(31.0)	(21.2)
2025년 11월 03일		6개월경과	(28.7)	(10.8)
2026년 05월 04일		6개월경과	(37.0)	(27.4)
2026년 07월 31일	매수	195,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박현진, 권채윤)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 09월 11일 기준)

매수 (매수)	94.40%	Trading BUY (중립)	2.24%	중립 (중립)	3.36%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------