

화장품

아모레퍼시픽 090430

2Q25 Pre: 변함없는 해외 확대 스토리

Jul 2, 2025

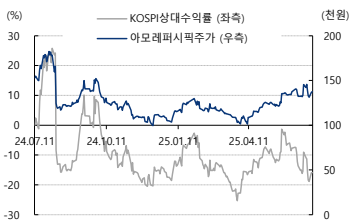
BUY 유지

TP 160,000 원 유지

Company Data

현재가(07/01)	137,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	182,300 원
52 주 최저가(보통주)	99,500 원
KOSPI (07/01)	3,089.65p
KOSDAQ (07/01)	783.67p
자본금	345 억원
시가총액	85,258 억원
발행주식수(보통주)	5,849 만주
발행주식수(우선주)	1,056 만주
평균거래량(60 일)	44.6 만주
평균거래대금(60 일)	617 억원
외국인지분(보통주)	23.29%
주요주주	
아모레퍼시픽그룹 외 16 인	50.15%
국민연금공단	7.42%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.8	31.2	-17.7
상대주가	-10.2	1.9	-25.3

2Q25 Pre: 변함없는 해외 확대 스토리

2분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 1.0조원(YoY 13%), 689억원(YoY 1,559%)으로 추정. AP 해외 본업 매출이 미주/EMEA 중심으로 +11% 성장, COSRX는 가격 정상화 과정에서 회복 지연되며 YoY -26% 추정. 전년 중국 구조조정 등으로 기저 낮지만, 경영주기 마감에 따른 성과급 지급 및 해외 마케팅비 투자 집행 감안 필요

① 국내 매출액 및 영업이익은 각각 5,288억원(YoY 3%), 353억원(YoY 132%) 전망. 전반적으로 1분기와 비슷한 분위기 시현 중. 면세 채널은 YoY 10% 증가 전망. 작년 낮아진 기저로 성장 전환 긍정적. MBS는 YoY 15% 증가 추정. 백화점/방판은 카운셀러 및 매장 수 감소에도 점당 매출 개선으로 YoY flat 흐름으로 전망.

② 해외 매출액 및 영업이익은 각각 4,828억원(YoY 27%), 406억원(YoY 696%) 추정. 1) 중국은 러 중심 판매 견조한 것으로 파악되며 매출 YoY 20% 증가 전망. 이익단은 BEP 수준 흑자 지속 전망. 2) 미주 본업은 YoY 10%대 성장 추정. 라네즈/설화수는 두 자릿수 성장 지속 전망. 1분기 세포라 내 에스트라 440개 점포 입점, 2분기 한울 300개 점포 입점했으며, 향후 신규 브랜드들의 매출 기여 확대 기대. 다만, 신규 브랜드 투자 및 라네즈 신제품 마케팅 투자 등으로 이익단은 다소 보수적일 듯. 다만, 향후 브랜드 확대를 위한 선제적 투자라는 점에서 하반기 성장 모멘텀으로 작용할 전망. 3) EMEA 본업은 YoY 20%대 성장 전망. 라네즈 중심 브랜드력 확대 및 신제품 출시 기인. 4) COSRX 매출은 YoY -26%, OPM 20% 후반 추정. 미주/아세안 가격 정상화 작업에 이후 매출 회복 다소 지연 중인 것으로 파악됨. 6월부터 신제품 론칭(하이드로겔 마스크, 헤어 제품)에 따라 하반기 매출 회복을 기대함

투자의견 BUY 및 목표주가 160,000원으로 유지

2분기는 선제적인 브랜드 마케팅 투자에 따라 영업이익이 다소 아쉽지만, 이는 하반기에 매출 성장 모멘텀으로 작용할 전망이다. 동사는 라네즈 브랜드를 성공적으로 미국을 포함한 글로벌 전역에 안착시킨 경험을 바탕으로, 미국에서 Next 라네즈를 육성해 나갈 것. COSRX도 매출 회복이 더딘 점은 아쉽지만, 신제품/카테고리 다각화로 브랜드력을 확대해 나갈 것

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	3,674	3,885	4,380	4,818	5,300
YoY(%)	-11.1	5.7	12.7	10.0	10.0
영업이익(십억원)	108	220	409	472	530
OP마진(%)	2.9	5.7	9.3	9.8	10.0
순이익(십억원)	174	602	360	398	444
EPS(원)	2,914	9,937	5,866	6,500	7,287
YoY(%)	33.9	241.0	-41.0	10.8	12.1
PER(배)	49.8	10.5	23.4	21.2	18.9
PCR(배)	19.0	10.9	18.7	17.5	15.9
PBR(배)	2.0	1.4	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	22.1	12.9	12.0	10.7	9.6
ROE(%)	3.7	11.7	6.6	6.9	7.3



[화장품/음식료] 권유평
3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	911.5	904.8	977.2	1,091.7	1,067.5	1,022.6	1,081.9	1,207.9	3,674.0	3,885.1	4,380.0
1. 국내	563.6	511.9	534.5	547.0	577.3	528.8	552.3	562.7	2,210.8	2,157.0	2,221.1
1-1. 화장품	468.5	423.4	436.3	439.6	476.6	435.9	449.3	449.9	1,824.4	1,767.8	1,811.7
1-2. 생활용품	95.2	88.5	98.1	107.4	100.7	92.9	103.0	112.8	386.4	389.2	377.5
2. 해외	336.8	381.5	431.3	529.4	473.0	482.8	518.6	634.2	1,391.7	1,679.0	2,108.7
중국[추정]	113.2	70.0	69.5	117.0	96.2	84.0	75.0	126.4	542.6	369.7	381.6
YoY	-0.2%	-4.3%	9.9%	17.9%	17.1%	13.0%	10.7%	10.6%	-11.1%	5.7%	12.7%
1. 국내	2.1%	-7.8%	-1.6%	-2.4%	2.4%	3.3%	3.3%	2.9%	-14.4%	-2.4%	3.0%
1-1. 화장품	2.9%	-7.8%	-2.1%	-5.4%	1.7%	2.9%	3.0%	2.3%	-15.4%	-3.1%	2.5%
1-2. 생활용품	-2.0%	-7.7%	0.4%	12.2%	5.8%	5.0%	5.0%	5.0%	-9.1%	0.7%	-3.0%
2. 해외	-2.3%	2.5%	35.8%	48.3%	40.4%	26.6%	20.3%	19.8%	-5.9%	20.6%	25.6%
중국[추정]	-21.1%	-54.4%	-40.0%	-10.0%	-15.0%	20.0%	8.0%	8.0%	-28.6%	-31.9%	3.2%
영업이익	72.7	4.2	65.2	78.5	117.7	68.9	112.9	109.3	108.2	220.5	408.9
1. 국내	49.1	15.2	48.0	36.0	49.4	35.3	49.7	38.1	146.4	148.3	172.5
1-1. 화장품	47.4	20.6	44.0	31.3	48.0	32.5	45.3	32.9	136.0	143.3	158.8
1-2. 생활용품	1.7	(5.4)	4.0	4.7	1.4	2.8	4.4	5.2	10.3	5.0	13.8
2. 해외	31.6	5.1	24.7	42.9	69.6	40.6	70.2	78.2	(43.1)	104.3	258.6
YoY	12.9%	-29.5%	277.7%	279.6%	62.0%	1559.0%	73.3%	39.3%	-49.5%	103.8%	85.5%
1. 국내	27.5%	-58.7%	151.3%	-30.8%	0.6%	132.4%	3.6%	5.8%	-34.2%	1.3%	16.3%
1-1. 화장품	35.8%	-34.4%	101.8%	-34.7%	1.3%	58.0%	3.0%	5.2%	-36.7%	5.4%	10.8%
1-2. 생활용품	-51.4%	TR	TB	14.6%	-17.6%	TB	10.2%	9.8%	33.8%	-51.5%	175.1%
2. 해외	0.0%	TB	TB	TB	120.3%	695.7%	184.3%	82.4%	TR	TB	148.0%
OPM	8.0%	0.5%	6.7%	7.2%	11.0%	6.7%	10.4%	9.1%	2.9%	5.7%	9.3%
1. 국내	8.7%	3.0%	9.0%	6.6%	8.6%	6.7%	9.0%	6.8%	6.6%	6.9%	7.8%
1-1. 화장품	10.1%	4.9%	10.1%	7.1%	10.1%	7.5%	10.1%	7.3%	7.5%	8.1%	8.8%
1-2. 생활용품	1.8%	-6.1%	4.1%	4.4%	1.4%	3.0%	4.3%	4.6%	2.7%	1.3%	3.6%
2. 해외	9.4%	1.3%	5.7%	8.1%	14.7%	8.4%	13.5%	12.3%	-3.1%	6.2%	12.3%
세전이익	102.2	513.8	54.4	-49.7	141.0	77.9	121.9	109.3	280.6	620.8	450.1
YoY	3.2%	2575.4%	42.5%	TR	37.9%	-84.8%	124.0%	TB	25.0%	121.2%	-27.5%
(지배)순이익	78.6	531.5	37.6	-54.5	110.8	61.5	96.3	86.4	180.1	593.2	355.0
YoY	-9.9%	2304.6%	34.4%	TR	41.0%	-88.4%	155.9%	TB	33.9%	229.4%	-40.1%
NPM	8.6%	58.7%	3.9%	-5.0%	10.4%	6.0%	8.9%	7.2%	4.9%	15.3%	8.1%

자료: 교보증권 리서치센터

[아모레퍼시픽 090430]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,674	3,885	4,380	4,818	5,300
매출원가	1,155	1,138	1,283	1,412	1,553
매출총이익	2,519	2,747	3,097	3,406	3,747
매출총이익률 (%)	68.6	70.7	70.7	70.7	70.7
판매비와관리비	2,411	2,526	2,688	2,934	3,217
영업이익	108	220	409	472	530
영업이익률 (%)	2.9	5.7	9.3	9.8	10.0
EBITDA	360	478	661	710	759
EBITDA Margin (%)	9.8	12.3	15.1	14.7	14.3
영업외손익	172	400	41	25	26
관계기업손익	42	16	16	16	16
금융수익	162	124	18	25	32
금융비용	-19	-43	-28	-29	-29
기타	-12	302	35	12	6
법인세비용차감전순손익	281	621	450	497	555
법인세비용	107	19	90	99	111
계속사업순손익	174	602	360	398	444
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	174	602	360	398	444
당기순이익률 (%)	4.7	15.5	8.2	8.3	8.4
비지배지분순이익	-6	8	5	6	6
지배지분순이익	180	593	355	392	438
지배순이익률 (%)	4.9	15.3	8.1	8.1	8.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-40	-1	0	0	0
포괄순이익	133	600	360	397	444
비지배지분포괄이익	-6	8	5	5	6
지배지분포괄이익	139	593	355	392	438

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	348	335	159	189	211
당기순이익	174	602	360	398	444
비현금항목의 가감	267	-28	34	24	20
감가상각비	252	257	252	238	229
외환손익	3	-14	-13	-13	-13
지분법평가손익	0	0	-16	-16	-16
기타	12	-272	-188	-185	-180
자산부채의 증감	-36	-192	-135	-129	-145
기타현금흐름	-57	-47	-100	-103	-108
투자활동 현금흐름	-186	-312	-675	-690	-706
투자자산	-94	265	-2	-2	-2
유형자산	-134	-81	-150	-165	-182
기타	43	-496	-523	-523	-523
재무활동 현금흐름	-99	-99	-133	-133	-133
단기차입금	21	34	3	3	3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-47	-63	-78	-78	-78
기타	-72	-70	-59	-59	-59
현금의 증감	57	-55	302	318	326
기초 현금	450	506	452	754	1,072
기말 현금	506	452	754	1,072	1,398
NOPLAT	67	214	327	378	424
FCF	149	198	294	322	327

자료: 아모레퍼시픽, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,952	1,735	2,112	2,501	2,902
현금및현금성자산	506	452	754	1,072	1,398
매출채권 및 기타채권	324	418	468	513	561
재고자산	394	498	523	549	576
기타유동자산	727	367	367	367	367
비유동자산	3,934	5,049	4,979	4,938	4,921
유형자산	2,442	2,296	2,195	2,122	2,074
관계기업투자금	287	6	8	10	12
기타금융자산	93	68	68	68	68
기타비유동자산	1,113	2,679	2,708	2,738	2,768
자산총계	5,887	6,784	7,091	7,438	7,824
유동부채	813	1,096	1,115	1,136	1,147
매입채무 및 기타채무	374	530	540	550	550
차입금	244	306	309	312	315
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	195	259	266	273	281
비유동부채	201	362	369	376	385
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	201	362	369	376	385
부채총계	1,014	1,457	1,483	1,512	1,532
지배지분	4,898	5,252	5,530	5,844	6,205
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	794	623	623	623	623
이익잉여금	4,101	4,601	4,878	5,193	5,553
기타자본변동	-13	-18	-18	-18	-18
비지배지분	-25	74	78	82	87
자본총계	4,873	5,326	5,607	5,926	6,292
총차입금	295	379	386	393	400

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

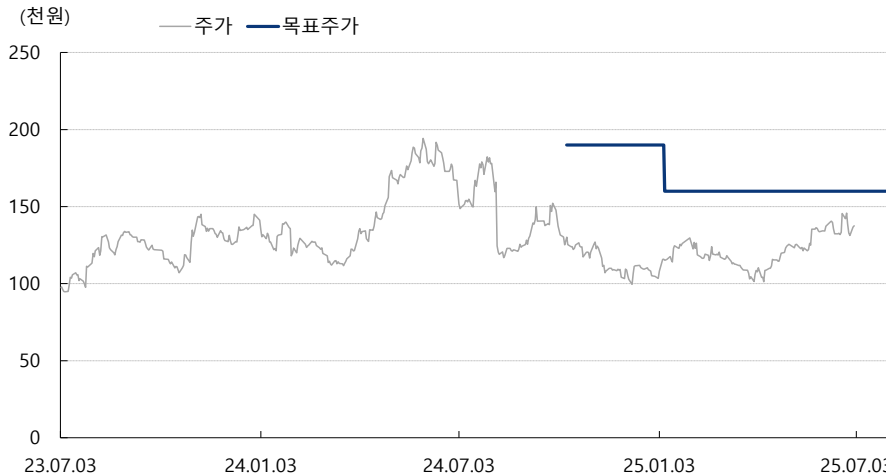
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,914	9,937	5,866	6,500	7,287
PER	49.8	10.5	23.4	21.2	18.9
BPS	70,933	76,066	80,083	84,638	89,858
PBR	2.0	1.4	1.7	1.6	1.5
EBITDAPS	5,214	6,921	9,567	10,288	10,998
EV/EBITDA	22.1	12.9	12.0	10.7	9.6
SPS	62,811	66,420	74,881	82,372	90,609
PSR	2.3	1.6	1.8	1.7	1.5
CFPS	2,154	2,869	4,261	4,660	4,728
DPS	910	1,125	1,125	1,125	1,125

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-11.1	5.7	12.7	10.0	10.0
영업이익 증가율	-49.5	103.8	85.5	15.5	12.2
순이익 증가율	34.5	246.0	-40.1	10.4	11.7
수익성					
ROIC	2.2	5.8	7.6	8.8	9.8
ROA	3.1	9.4	5.1	5.4	5.7
ROE	3.7	11.7	6.6	6.9	7.3
안정성					
부채비율	20.8	27.4	26.5	25.5	24.4
순차입금비율	5.0	5.6	5.4	5.3	5.1
이자보상배율	6.6	7.8	14.4	16.5	18.3

아모레퍼시픽 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.10.10	매수	190,000	(35.55)	(33.42)					
2024.11.01	매수	190,000	(40.14)	(33.16)					
2025.01.08	매수	160,000	(27.74)	(26.50)					
2025.01.16	매수	160,000	(23.67)	(18.94)					
2025.02.07	매수	160,000	(27.84)	(18.94)					
2025.05.02	매수	160,000	(24.27)	(8.94)					
2025.07.02	매수	160,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하