

화장품

아모레퍼시픽 090430

해외 본업 순항 중, COSRX도 재도약 준비 중

Oct 2, 2025

BUY

유지

해외 본업 순항 중, COSRX도 재도약 준비 중

TP 160,000 원

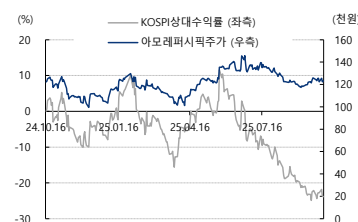
유지

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.0조원(YoY 2%), 857억원(YoY 32%) 전망.

Company Data

현재가(10/01)	123,200 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	147,700 원
52 주 최저가(보통주)	99,500 원
KOSPI (10/01)	3,455.83p
KOSDAQ (10/01)	845.34p
자본금	345 억원
시가총액	76,387 억원
발행주식수(보통주)	5,849 만주
발행주식수(우선주)	1,056 만주
평균거래량(60 일)	20.0 만주
평균거래대금(60 일)	245 억원
외국인지분(보통주)	22.57%
주요주주	
아모레퍼시픽그룹 외 18 인	50.15%
국민연금공단	7.42%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.4	16.3	-16.6
상대주가	-5.0	-15.1	-37.4

① 국내 매출액 및 영업이익은 각각 5.4천억원(YoY 2%), 488억원(YoY 2%) 추정. 채널별로는 면세 YoY 8%, MBS YoY 30%, 국내 온라인 YoY MSD% 증가 전망. 반면, 추석 시점 차이(작년 9월 Vs. 올해 10월)로 마트 채널 부진. 방문판매를 포함한 리테일도 부진.

② 해외 매출액 및 영업이익은 각각 4.4천억원(YoY 3%), 389억원(YoY 58%) 추정. 1) 중국은 전년 낮은 기저로 두 자릿수 매출 증가 전망. 이익은 2분기 비수기 시즌 감안시 전분기 대비 둔화되나, 흑자 기조 유지 전망. 2) 미주 본업은 YoY 20%대 성장 추정. 라네즈/이니스프리/에스트라/한울 모두 견조한 흐름 지속. 라네즈는 아마존 프라임데이에서 립스틱, 핑마스크, 립글로이밤 등 립 주력 제품 판매 견조했던 것으로 파악됨. 에스트라는 세포라 입점 점포 수는 2분기 440개-3분기 600개 이상으로 확대. 또한, 8월 캐나다/호주 지역 론칭, 9월 영국 론칭 등 성과 긍정적. 다만, 수익성은 에스트라, 한울 등 신규 브랜드 마케팅 투자 확대에 따른 LSD% 수준 추정. 3) EMEA 본업은 YoY 20%대 성장 추정. 라네즈 기존 제품 판매 확대가 성장 견인 전망. 4) COSRX 매출은 YoY -25%, OPM 25% 추산. 매출 부진은 1) 유럽 B2B 벤더 교체, 2) 동남아 가격 인상 이후 수요 둔화, 3) 미국 스네일 라인 부진에 기인함. 다만, 6월 출시한 헤어 라인 제품은 견조한 상황이며 9월부터 실리콘투와 협업을 통한 해외 매출 확대 지속할 전망.

투자의견 BUY 및 목표주가 160,000원으로 유지

라네즈, 에스트라, 한울 등 본업 중심의 해외 구조적 확대 흐름은 긍정적임. AP 본업 기준 미주 +20%대, EMEA +20%대 성장 긍정적임. 한편, COSRX 역시 가격 정상 마무리, 신규 카테고리 확장, 실리콘투와의 협업 재개로 성장률 회복 기대감 존재. 전반적인 체질 개선이 마무리되며 점진적으로 실적 개선 흐름 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	3,674	3,885	4,184	4,575	5,033
YoY(%)	-11.1	5.7	7.7	9.4	10.0
영업이익(십억원)	108	220	372	458	528
OP마진(%)	2.9	5.7	8.9	10.0	10.5
순이익(십억원)	174	602	276	353	409
EPS(원)	2,914	9,937	4,364	5,653	6,571
YoY(%)	33.9	241.0	-56.1	29.5	16.2
PER(배)	49.8	10.5	28.2	21.8	18.7
PCR(배)	19.0	10.9	27.2	21.5	18.7
PBR(배)	2.0	1.4	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	22.1	12.9	11.4	9.8	8.7
ROE(%)	3.7	11.7	5.0	6.1	6.8



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	911.5	904.8	977.2	1,091.7	1,067.5	1,005.0	998.9	1,112.6	3,674.0	3,885.1	4,184.1
1. 국내	563.6	511.9	534.5	547.0	577.3	553.6	544.1	562.7	2,210.8	2,157.0	2,237.6
1-1. 화장품	468.5	423.4	436.3	439.6	476.6	454.2	441.1	449.9	1,824.4	1,767.8	1,821.8
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	436.4	443.9	539.0	1,391.7	1,679.0	1,892.2
중국[추정]	113.2	70.0	69.5	117.0	96.2	92.4	79.9	126.4	542.6	369.7	394.9
YoY	-0.2%	-4.3%	9.9%	17.9%	17.1%	11.1%	2.2%	1.9%	-11.1%	5.7%	7.7%
1. 국내	2.1%	-7.8%	-1.6%	-2.4%	2.4%	8.1%	1.8%	2.9%	-14.4%	-2.4%	3.7%
1-1. 화장품	2.9%	-7.8%	-2.1%	-5.4%	1.7%	7.3%	1.1%	2.3%	-15.4%	-3.1%	3.1%
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%	14.4%	2.9%	1.8%	-5.9%	20.6%	12.7%
중국[추정]	-21.1%	-54.4%	-40.0%	-10.0%	-15.0%	32.0%	15.0%	8.0%	-28.6%	-31.9%	6.8%
영업이익	72.7	4.2	65.2	78.5	117.7	73.7	85.7	95.1	108.2	220.5	372.2
1. 국내	49.1	15.2	48.0	36.0	49.4	40.2	48.8	43.8	146.4	148.3	182.2
1-1. 화장품	47.4	20.6	44.0	31.3	52.0	38.8	45.8	38.8	136.0	143.3	175.4
1-2. 생활용품	1.7	(5.4)	4.0	4.7	(2.6)	1.4	3.0	5.0	10.3	5.0	6.8
2. 해외	31.6	5.1	24.7	42.9	69.6	36.0	38.9	53.3	(43.1)	104.3	197.8
YoY	12.9%	-29.5%	277.7%	279.6%	62.0%	1673.4%	31.5%	21.2%	-49.5%	103.8%	68.8%
1. 국내	27.5%	-58.7%	151.3%	-30.8%	0.6%	164.5%	1.7%	21.6%	-34.2%	1.3%	22.8%
1-1. 화장품	35.8%	-34.4%	101.8%	-34.7%	9.7%	88.4%	4.1%	23.9%	-36.7%	5.4%	22.4%
1-2. 생활용품	-51.4%	TR	TB	14.6%	TR	TB	-25.0%	6.4%	33.8%	-51.5%	35.9%
2. 해외	0.0%	TB	TB	TB	120.3%	605.9%	57.5%	24.3%	TR	TB	89.7%
OPM	8.0%	0.5%	6.7%	7.2%	11.0%	7.3%	8.6%	8.5%	2.9%	5.7%	8.9%
1. 국내	8.7%	3.0%	9.0%	6.6%	8.6%	7.3%	9.0%	7.8%	6.6%	6.9%	8.1%
1-1. 화장품	10.1%	4.9%	10.1%	7.1%	10.9%	8.5%	10.4%	8.6%	7.5%	8.1%	9.6%
1-2. 생활용품	1.8%	-6.1%	4.1%	4.4%	-2.6%	1.5%	2.9%	4.4%	2.7%	1.3%	1.8%
2. 해외	9.4%	1.3%	5.7%	8.1%	14.7%	8.2%	8.8%	9.9%	-3.1%	6.2%	10.5%
세전이익	102.2	513.8	54.4	-49.7	141.0	52.4	74.7	84.1	280.6	620.8	352.2
YoY	3.2%	2575.4%	42.5%	TR	37.9%	-89.8%	37.2%	TB	25.0%	121.2%	-43.3%
(지배)순이익	78.6	531.5	37.6	-54.5	110.8	35.8	56.7	63.9	180.1	593.2	267.2
YoY	-9.9%	2304.6%	34.4%	TR	41.0%	-93.3%	50.8%	TB	33.9%	229.4%	-55.0%
NPM	8.6%	58.7%	3.9%	-5.0%	10.4%	3.6%	5.7%	5.7%	4.9%	15.3%	6.4%

자료: 교보증권 리서치센터

[아모레퍼시픽 090430]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,674	3,885	4,184	4,575	5,033
매출원가	1,155	1,138	1,226	1,341	1,475
매출총이익	2,519	2,747	2,958	3,235	3,558
매출총이익률 (%)	68.6	70.7	70.7	70.7	70.7
판매비와관리비	2,411	2,526	2,586	2,777	3,030
영업이익	108	220	372	458	528
영업이익률 (%)	2.9	5.7	8.9	10.0	10.5
EBITDA	360	478	624	696	758
EBITDA Margin (%)	9.8	12.3	14.9	15.2	15.1
영업외손익	172	400	-20	-6	-6
관계기업손익	42	16	16	16	16
금융수익	162	124	17	23	29
금융비용	-19	-43	-28	-29	-29
기타	-12	302	-25	-16	-22
법인세비용차감전순이익	281	621	352	452	522
법인세비용	107	19	76	98	113
계속사업순이익	174	602	276	353	409
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	174	602	276	353	409
당기순이익률 (%)	4.7	15.5	6.6	7.7	8.1
비지배지분순이익	-6	8	8	11	13
지배지분순이익	180	593	267	343	396
지배순이익률 (%)	4.9	15.3	6.4	7.5	7.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-40	-1	0	0	0
포괄순이익	133	600	275	353	409
비지배지분포괄이익	-6	8	3	4	5
지배지분포괄이익	139	593	272	349	403

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	94	149	178
당기순이익	174	602	276	353	409
비현금항목의 가감	267	-28	22	25	25
감가상각비	252	257	252	238	229
외환손익	3	-14	-13	-13	-13
자본법평가손익	0	0	-16	-16	-16
기타	12	-272	-200	-184	-174
자산부채의 증감	-36	-192	-115	-125	-143
기타현금흐름	-57	-47	-88	-104	-114
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	233	273	286
기초 현금	450	506	452	684	957
기말 현금	506	452	684	957	1,242
NOPLAT	67	214	291	358	414
FCF	149	198	278	307	319

자료: 아모레퍼시픽, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,952	1,735	2,023	2,361	2,721
현금및현금성자산	506	452	684	957	1,242
매출채권 및 기타채권	324	418	449	489	535
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	7,002	7,299	7,642
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	5,442	5,707	6,025
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	794	623	623	623	623
이익잉여금	4,101	4,601	4,791	5,055	5,374
기타자본변동	-13	-18	-18	-18	-18
비지배지분	-25	74	76	80	84
자본총계	4,873	5,326	5,518	5,787	6,110
총차입금	295	379	386	393	400

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

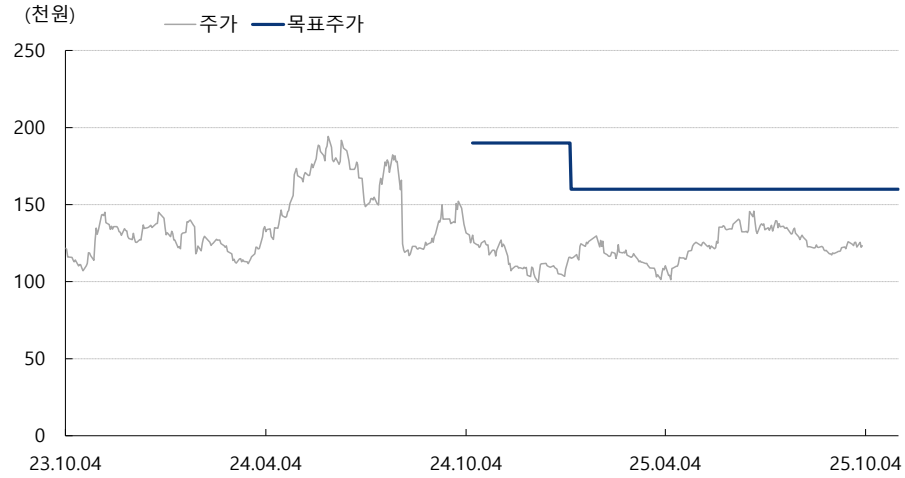
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,914	9,937	4,364	5,653	6,571
PER	49.8	10.5	28.2	21.8	18.7
BPS	70,933	76,066	78,811	82,647	87,262
PBR	2.0	1.4	1.6	1.5	1.4
EBITDAPS	5,214	6,921	9,035	10,076	10,976
EV/EBITDA	22.1	12.9	11.4	9.8	8.7
SPS	62,811	66,420	71,532	78,222	86,044
PSR	2.3	1.6	1.7	1.6	1.4
CFPS	2,154	2,869	4,025	4,443	4,614
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	7.7	9.4	10.0
영업이익 증가율	-49.5	103.8	68.8	22.9	15.5
순이익 증가율	34.5	246.0	-54.2	28.2	15.7
수익성					
ROIC	2.2	5.8	6.8	8.4	9.6
ROA	3.1	9.4	3.9	4.8	5.3
ROE	3.7	11.7	5.0	6.1	6.8
안정성					
부채비율	20.8	27.4	26.9	26.1	25.1
순차입금비율	5.0	5.6	5.5	5.4	5.2
이자보상배율	6.6	7.8	13.1	16.0	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	(23.90)	(8.94)					
2025.08.04	매수	160,000	(23.34)	(18.63)					
2025.10.01	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 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	3.8	1.5	0.0

[업종 투자의견]

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

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 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