

Company Update

Analyst 조경진

RA 고혁진

02) 6915-5464

ckjins@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	200,000원
현재가 (10/29)	124,400원

KOSPI (10/29)	5,937.66pt
시가총액	7,663십억원
발행주식수	69,051천주
액면가	500원
52주 최고가	165,100원
최저가	96,200원
60일 일평균거래대금	33십억원
외국인 지분율	26.1%
배당수익률 (2026F)	1.0%

주주구성	
아모레퍼시픽그룹 외 18	49.98%
국민연금공단	10.50%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	-1%	-29%
절대기준	-13%	-12%	3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	200,000	200,000	-
EPS(26)	4,568	5,523	▼
EPS(27)	5,981	6,451	▼

아모레퍼시픽 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

아모레퍼시픽 (090430)

재정비 효과의 초입

3Q26 Review: 국내 이익 성장 견조, 해외 더마 카테고리 성장 확대

동사의 3Q26 연결 매출액은 1조 1,295억원(+11.1% 이하 YoY), 영업이익은 1,152억원(+25.4%, OPM 10.2%)으로 영업이익 컨센서스 1,164억원에 부합하는 실적을 기록했다. [국내] 매출액은 6,205억원(+11.5%), 영업이익은 846억원(+42.4%)을 기록했다. 온라인과 MBS(Multi Brand Shop) 채널의 두 자릿수 성장과 인바운드 관광객 증가에 따른 면세 매출 확대가 실적을 견인했다. [해외] 매출액은 4,955억원(+12.4%), 영업이익은 485억원(+13.6%)을 기록했다. 지역별로는 미주 1,832억원(+16.9%), EMEA 579억원(+9.9%), 중화권 1,044억원(-1.5%), 기타 아시아 1,499억원(+19.6%)을 기록했다. 미주와 기타 아시아의 성장세가 두드러진 가운데, 중화권은 매출 감소에도 흑자 기조를 유지했다. 브랜드별로는 에스트라와 일리운 브랜드의 고 성장으로 글로벌 더마 카테고리 매출액이 50% 이상 증가했으며, 비중은 20% 중반까지 확대됐다. 연말 홀리데이 시즌까지 콘텐츠 마케팅을 강화해 신규 고객 유입과 매출 성장을 가속화할 전망이다. 미주 지역은 라네즈 립카테고리 판매 부진으로 매출 10% 감소 및 비중도 30%로 축소됐으나 이니스프리, 에스트라, 아이오펜, 설화수 등 브랜드의 성장세가 이어지고 있다. 세포라와 라네즈 중심에서 성장 브랜드 위주의 마케팅을 강화할 것으로 예상하고, 유럽은 세포라를 비롯한 메이저 오프라인 유통망과 영국 아마존, 틱톡샵 등 온라인 확대를 추진하고 에스트라 브랜드 안착을 목표로 하고 있다. 그 외 전분기 대비 원화 강세에 따른 외화 관련 손실 442억원이 발생했다.

투자의견 매수와 목표주가 20만원 유지

현 주가는 2027년 예상 실적 기준 PER 20.8배 수준이다. 멀티브랜드, 멀티카테고리 전략으로 핵심 권역의 성장을 확대하고 있으며, 고수익 채널 매출 확대와 비용 효율화로 이익 성장이 지속될 전망이다. 아마존·틱톡 등 디지털 마케팅 투자도 강화하고 있다. 2027년 매출액 10% 성장과 영업이익률 11~12%를 가이드선으로 제시했으며, 더마 중심의 성장 지속과 비용 효율화로 이익 개선세가 지속될 전망이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,885	4,253	4,729	5,260	5,820
영업이익	220	336	490	575	725
세전이익	621	344	468	575	726
지배주주순이익	593	236	315	413	513
EPS(원)	8,591	3,413	4,568	5,981	7,434
증가율(%)	229.4	-60.3	33.8	30.9	24.3
영업이익률(%)	5.7	7.9	10.4	10.9	12.5
순이익률(%)	15.5	5.8	7.6	8.5	9.7
ROE(%)	11.7	4.4	5.7	7.1	8.2
PER	12.2	35.0	27.2	20.8	16.7
PBR	1.4	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	13.4	11.9	9.9	8.8	6.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

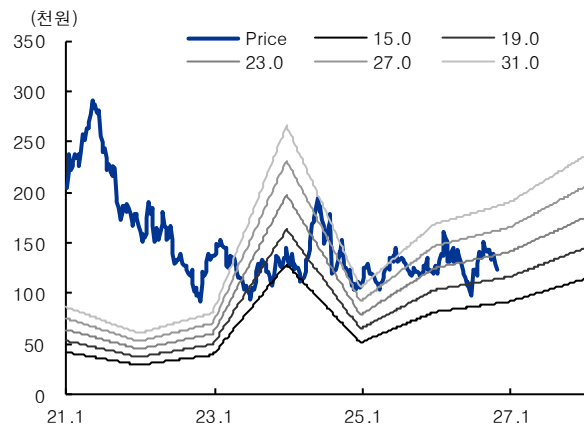
표 1. 아모레퍼시픽의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,067.5	1,005.0	1,016.9	1,163.4	1,135.8	1,175.9	1,129.5	1,287.8	4,252.8	4,729.0	5,260.0
% YoY	17.1	11.1	4.1	6.6	6.4	17.0	11.1	10.7	9.5	11.2	11.2
국내	577.3	553.6	556.6	587.7	626.4	610.8	620.5	596.5	2,275.2	2,454.2	2,680.7
% YoY	2.4	8.1	4.1	7.4	8.5	10.3	11.5	1.5	5.5	7.9	9.2
Sales of %	54.1	55.1	54.7	50.5	55.2	51.9	54.9	46.3	53.5	51.9	51.0
해외	469.7	432.5	440.9	566.2	497.1	551.6	495.4	691.3	1,977.6	2,274.8	2,579.3
% YoY	39.4	13.2	2.9	7.8	5.8	27.5	12.4	22.1	14.4	15.0	13.4
Sales of %	44.0	43.0	43.4	48.7	43.8	46.9	43.9	53.7	46.5	48.1	49.0
영업이익	117.7	73.7	91.9	52.5	126.7	117.3	115.2	131.5	335.8	490.7	574.6
% YoY	62.0	1673.4	41.0	-33.0	7.6	59.3	25.4	150.2	52.3	46.1	17.1
영업이익률(%)	11.0	7.3	9.0	4.5	11.2	10.0	10.2	10.2	7.9	10.4	10.9
국내	49.4	40.2	59.4	-4.1	81.5	59.6	84.6	33.0	144.9	258.7	297.7
% YoY	0.6	164.5	23.8	적자전환	65.0	48.3	42.4	흑자전환	-2.3	78.5	15.1
국내 영업이익률(%)	8.6	7.3	10.7	-0.7	13.0	9.8	13.6	5.5	6.4	10.5	11.1
해외	69.6	36.0	42.7	61.7	56.7	71.8	48.5	84.9	210.0	261.9	313.6
% YoY	120.3	605.9	72.9	43.8	-18.5	99.4	13.6	37.6	101.3	24.7	19.7
해외 영업이익률(%)	14.8	8.3	9.7	10.9	11.4	13.0	9.8	12.3	10.6	11.7	12.2

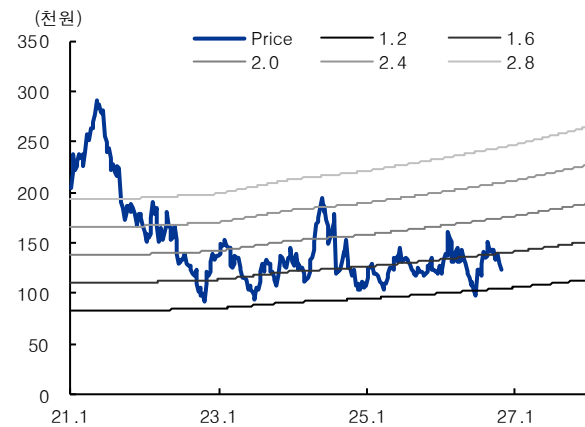
자료: 아모레퍼시픽, IBK투자증권

그림 1. 아모레퍼시픽의 12MF P/E 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 2. 아모레퍼시픽의 12MF P/B 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

아모레퍼시픽 (090430)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,885	4,253	4,729	5,260	5,820
증가율(%)	5.7	9.5	11.2	11.2	10.6
매출원가	1,138	1,177	1,305	1,441	1,599
매출총이익	2,747	3,076	3,424	3,819	4,221
매출총이익률 (%)	70.7	72.3	72.4	72.6	72.5
판매비	2,526	2,740	2,944	3,245	3,495
판매비율(%)	65.0	64.4	62.3	61.7	60.1
영업이익	220	336	490	575	725
증가율(%)	103.8	52.3	45.9	17.2	26.3
영업이익률(%)	5.7	7.9	10.4	10.9	12.5
순금융손익	81	2	6	0	0
이자손익	-16	-9	0	0	0
기타	97	11	6	0	0
기타영업외손익	302	7	22	0	0
중속/관계기업손익	16	-1	-51	1	1
세전이익	621	344	468	575	726
법인세	19	97	108	127	160
법인세율	3.1	28.2	23.1	22.1	22.0
계속사업이익	602	247	361	448	566
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	602	247	361	448	566
증가율(%)	246.0	-58.9	45.8	24.3	26.3
당기순이익률 (%)	15.5	5.8	7.6	8.5	9.7
지배주주당기순이익	593	236	315	413	513
기타포괄이익	-1	22	17	0	0
총포괄이익	600	269	378	448	566
EBITDA	478	604	725	762	885
증가율(%)	32.7	26.4	20.0	5.1	16.1
EBITDA마진율(%)	12.3	14.2	15.3	14.5	15.2

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,591	3,413	4,568	5,981	7,434
BPS	76,066	78,917	82,427	87,169	93,364
DPS	1,125	1,240	1,240	1,240	1,240
밸류에이션(배)					
PER	12.2	35.0	27.2	20.8	16.7
PBR	1.4	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	13.4	11.9	9.9	8.8	6.9
성장성지표(%)					
매출증가율	5.7	9.5	11.2	11.2	10.6
EPS증가율	229.4	-60.3	33.8	30.9	24.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
ROE	11.7	4.4	5.7	7.1	8.2
ROA	9.5	3.6	5.0	5.9	6.9
ROIC	16.5	6.0	9.1	11.6	15.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	27.4	26.5	27.5	28.6	29.3
순차입금 비율(%)	-2.2	-5.4	-10.2	-17.4	-25.6
이자보상배율(배)	7.8	15.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.4	11.4	12.2	12.0	12.0
재고자산회전율	8.7	8.7	9.1	8.9	8.9
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,735	2,004	2,536	3,167	3,951
현금및현금성자산	452	525	834	1,338	1,987
유가증권	47	74	58	64	71
매출채권	386	358	415	462	511
재고자산	498	480	559	621	687
비유동자산	5,049	4,957	4,839	4,742	4,620
유형자산	2,296	2,225	2,116	1,929	1,769
무형자산	1,774	1,723	1,710	1,710	1,710
투자자산	74	66	129	133	136
자산총계	6,784	6,961	7,375	7,909	8,571
유동부채	1,096	1,121	1,219	1,354	1,499
매입채무및기타채무	96	109	109	121	134
단기차입금	306	256	253	281	311
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	362	337	371	406	444
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	1,457	1,458	1,589	1,761	1,943
지배주주지분	5,252	5,449	5,692	6,019	6,447
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	623	633	633	633	633
자본조정등	-18	-11	-17	-17	-17
기타포괄이익누계액	12	17	42	42	42
이익잉여금	4,601	4,775	4,999	5,326	5,754
비지배주주지분	74	54	94	129	182
자본총계	5,326	5,503	5,786	6,148	6,628
비이자부채	1078	1156	1286	1430	1582
총차입금	379	302	303	331	361
순차입금	-119	-297	-589	-1,071	-1,697

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	335	584	539	542	625
당기순이익	602	247	361	448	566
비현금성 비용 및 수익	-28	421	359	187	159
유형자산감가상각비	257	268	235	188	160
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-192	13	-134	-94	-99
매출채권등의 감소	-53	28	-55	-46	-49
재고자산의 감소	-42	-14	-95	-62	-66
매입채무등의 증가	-27	14	-1	12	13
기타 영업현금흐름	-47	-97	-47	1	-1
투자활동 현금흐름	-312	-295	-162	-109	-58
유형자산의 증가(CAPEX)	-81	-65	-38	0	0
유형자산의 감소	1	1	9	0	0
무형자산의 감소(증가)	-21	1	-13	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	-1	-35	-53	1
기타	-208	-231	-85	-56	-59
재무활동 현금흐름	-99	-222	-90	71	81
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-99	-222	-90	71	81
기타 및 조정	21	6	23	0	1
현금의 증가	-55	73	310	504	649
기초현금	506	452	525	834	1,338
기말현금	452	525	834	1,338	1,987

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

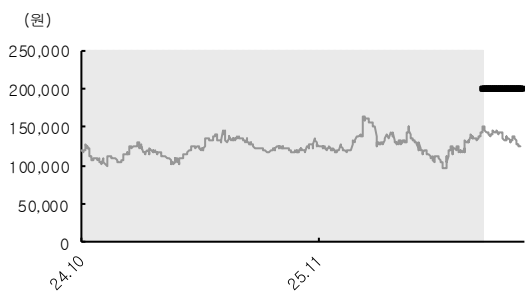
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

아모레퍼시픽	추천일자	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2026.08.28	매수	200,000	-31.13	-26.40
	2026.10.30	매수	200,000		