



BUY (유지)

목표주가(12M) 190,000원
현재주가(4.01) 105,900원

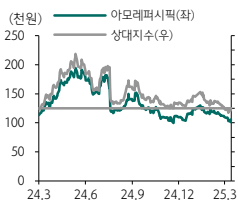
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,521.39
52주 최고/최저(원)	194,200/99,500
시가총액(십억원)	6,194.4
시가총액비중(%)	0.30
발행주식수(천주)	58,492.8
60일 평균 거래량(천주)	303.1
60일 평균 거래대금(십억원)	35.1
외국인지분율(%)	24.51
주요주주 지분율(%)	
아모레퍼시픽그룹 외 16 인	50.15
국민연금공단	7.42

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,309.0	4,663.0
영업이익(십억원)	398.3	474.7
순이익(십억원)	330.3	385.4
EPS(원)	4,795	5,591
BPS(원)	81,826	86,706

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025F
매출액	4,134.9	3,674.0	3,885.1	4,242.2
영업이익	214.2	108.2	220.5	422.6
세전이익	224.5	280.6	620.8	399.7
순이익	134.5	180.1	593.2	293.8
EPS	1,947	2,608	8,591	4,255
증감율	(30.61)	33.95	229.41	(50.47)
PER	70.62	55.60	12.20	24.89
PBR	1.98	2.04	1.32	1.28
EV/EBITDA	15.79	22.22	18.22	12.45
ROE	2.81	3.71	11.46	5.26
BPS	69,619	70,987	79,102	82,689
DPS	680	910	910	910



Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 04월 02일 | 기업분석_Earnings Preview

아모레퍼시픽 (090430)

영업이익을 두 자릿수 안착

1Q25 Preview: 컨센서스 상회 예상, 영업이익을 두 자릿수 안착

아모레퍼시픽의 1분기 실적은 연결 매출 1조 262억원(YoY+13%), 영업이익 1.1천억원(YoY+49%, 영업이익률 11%) 전망되며, 컨센서스(980억원)를 상회할 전망이다. 상회 요인은 선택과 집중의 일환으로 생각되며, 자체 브랜드 수요 강세로 ①북미/EMEA → 높은 수익성, ②국내 성장 채널 집중 → 내수 수익성 상승, ③중국 적자 축소 → 해외 이익 체력 상승 등으로 전사 수익성이 11%에 안착, 시장 기대치를 넘어설 것으로 기대한다. 특히 중국 손실 축소와 글로벌 리밸런싱 강화로 해외 영업이익이 국내를 상회하기 시작한 점이 주목된다. COSRX의 부진은 아쉬우나 이는 주가에 기반영 판단하며, 라네즈와 이니스프리, 에스트라 등 주요 스킨케어 브랜드의 글로벌 확산이 가속화되며 COSRX의 실적 변동을 충분히 상쇄해 줄 것으로 기대한다. COSRX는 매출 1.1천억원(YoY-30%), 영업이익 306억원(YoY-49%, 영업이익률 28%) 추산한다.

국내 +1%, 해외 +32% 전망

▶**국내**는 매출 5.7천억원(YoY+1%), 영업이익 579억원(YoY+18%, 이익률 10%) 전망한다. 면세는 감소 예상하나, MBS/이커머스 등이 성장하며, 국내 매출은 성장할 것으로 보인다. ①**면세** 매출은 902억원(YoY-20%) 전망하며 대량 통관 물량은 역성장 하나, 관광객 수요는 견조한 흐름이다. ②**면세 외** 매출은 3.8천억원(YoY+8%) 추정한다. MBS가 25%, 이커머스는 7% 성장 예상된다. 설화수를 중심으로 한 백화점 수요 또한 호조세 파악된다. 고정비 축소 및 마케팅 비용의 효율적 집행 등으로 수익성이 전년대비 1.4%p 개선될 것으로 보인다. ▶**해외**는 매출 4.4천억원(YoY+32%), 영업이익 608억원(YoY+92%, 이익률 14%) 추정한다. 북미/EMEA의 높은 수익성과 중국의 적자 축소로 해외 이익 체력 상승이 주목된다. **[북미]**는 매출 1.6천억원(YoY+81%), 영업이익은 409억원(YoY+66%, 이익률 26%) 전망한다. COSRX 제외하더라도 20% 이상의 고성장이 지속되고 있다. 라네즈의 신제품 수요가 견조한 가운데, 에스트라의 세포라 입점 효과도 더해졌다. **[유럽]**은 매출 452억원(YoY+161%), 영업이익은 112억원(YoY+149%, 이익률 25%) 추정된다. 라네즈가 약 50% 성장할 것으로 예상되며, 이에 따라 본업이 40% 이상 성장하는 것으로 파악된다. **[중국]**은 매출 20% 감소하나, 수익성 중심의 경영 기조와 재고 환입 영향 축소 등으로 영업손실은 56억원(YoY+24억원) 전망한다.

기업가치는 하단, 이익 체력은 견고

COSRX에 대한 연간 매출 성장을 가정을 '15% 감소'로 하향 조정했으나, 북미 및 EMEA 지역의 본업 호조세가 이를 상쇄하며 이익 체력은 견고한 것으로 파악된다. 글로벌 리밸런싱이 가속화됨에 따라 동사의 브랜드 포트폴리오 강점이 더욱 두드러지고 있으며, 동시에 중국 시장에서의 손실 축소도 빠르게 진행되고 있어 이익 안정성은 점차 높아지고 있다. 반면 주가는 COSRX에 대한 우려를 반영하며 현재 밸류에이션 하단에 근접한 상황으로, 매력적인 투자 구간으로 판단된다. 투자의견은 BUY, 목표주가는 19만원을 유지한다.

도표 1. 아모레퍼시픽 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
연결 매출액	911.5	904.8	977.2	1,091.7	1,026.2	980.1	1,038.8	1,197.1	4,863.1	4,134.9	3,674.0	3,885.1	4,242.2	4,585.0
한국	563.6	511.9	534.5	547.0	571.3	511.0	529.7	588.3	3,075.7	2,581.4	2,210.8	2,157.0	2,200.4	2,290.4
- 화장품	468.4	423.4	436.4	439.6	475.2	418.1	428.7	477.7	2,593.3	2,156.4	1,824.5	1,767.8	1,799.6	1,879.7
- 생활용품	95.2	88.5	98.1	107.4	96.2	92.9	101.0	110.6	482.5	425.0	386.4	389.2	400.7	410.7
해외	336.8	381.4	431.3	529.3	443.0	456.8	496.7	592.2	1,802.3	1,482.8	1,391.8	1,678.8	1,988.6	2,238.6
- 아시아	231.7	222.3	230.2	299.8	238.7	261.2	268.0	334.4	1,681.3	1,270.5	1,053.2	984.0	1,102.3	1,248.4
* 중국 [추정치]	117.7	70.0	64.5	113.5	95.7	79.5	74.2	123.5	1,214.5	790.9	543.6	365.7	372.9	394.2
- EMEA	17.3	37.3	54.5	61.1	45.2	40.5	67.6	74.2	22.1	31.0	51.8	170.2	227.6	260.3
- 북미	87.8	121.8	146.6	168.4	159.0	155.0	161.1	183.6	98.9	181.3	286.8	524.6	658.6	729.9
COSRX [추정치]	-	95.0	150.0	137.0	109.4	126.0	135.0	123.3	-	-	-	382.0	493.7	567.8
% YoY 매출액	0%	-4%	10%	18%	13%	8%	6%	10%	10%	-15%	-11%	6%	9%	8%
한국	2%	-8%	-2%	-2%	1%	0%	-1%	8%	14%	-16%	-14%	-2%	2%	4%
- 화장품	3%	-8%	-2%	-5%	1%	-1%	-2%	9%	17%	-17%	-15%	-3%	2%	4%
해외	-2%	2%	36%	48%	32%	20%	15%	12%	3%	-18%	-6%	21%	18%	13%
- 아시아	-14%	-22%	-2%	14%	3%	18%	16%	12%	2%	-24%	-17%	-7%	12%	13%
- EMEA	52%	183%	340%	313%	161%	9%	24%	21%	17%	40%	67%	229%	34%	14%
- 북미	40%	65%	107%	112%	81%	27%	10%	9%	29%	83%	58%	83%	26%	11%
COSRX	-	-	-	-	-	33%	-10%	-10%	-	-	-	-	29%	15%
연결 영업이익	72.7	4.2	65.2	78.5	108.6	85.3	103.7	125.0	343.4	214.2	108.2	220.5	422.6	501.1
한국	49.1	15.2	48.0	36.0	57.9	30.4	46.6	50.9	300.0	222.5	146.3	148.3	185.7	215.6
- 화장품	47.4	20.6	44.0	31.3	54.2	34.2	40.4	45.4	299.8	214.8	136.0	143.3	174.2	201.9
- 생활용품	1.7	-5.4	4.0	4.7	3.6	-3.8	6.1	5.5	0.2	7.7	10.3	5.0	11.5	13.7
해외	31.6	5.1	24.7	42.9	60.8	64.9	67.1	84.2	50.7	-1.7	-43.1	104.3	276.9	325.6
- 아시아 [추정치]	2.5	-31.4	-16.3	4.2	8.6	22.5	16.4	31.0	41.0	-29.7	-76.3	-41.0	78.5	105.2
* 중국 [추정치]	-8.0	-39.2	-30.0	-15.0	-5.6	1.4	-1.5	5.9	31.9	-48.9	-105.5	-92.2	0.2	11.2
- EMEA [추정치]	4.5	6.3	9.8	13.4	11.2	10.6	16.2	17.3	1.8	4.5	3.4	34.1	55.4	63.4
- 북미 [추정치]	24.6	30.2	31.2	25.3	40.9	31.8	34.5	35.9	7.9	23.5	29.7	111.2	143.0	157.0
COSRX [추정치]	-	26.6	46.5	30.1	30.6	35.3	37.8	29.6	-	-	-	103.2	133.3	147.6
% YoY 영업이익	13%	-30%	278%	279%	49%	1954%	59%	59%	140%	-38%	-50%	104%	92%	19%
한국	28%	-59%	151%	-31%	18%	100%	-3%	41%	156%	-26%	-34%	1%	25%	16%
- 화장품	36%	-34%	102%	-35%	14%	66%	-8%	45%	166%	-28%	-37%	5%	22%	16%
해외	0%	흑전	흑전	흑전	92%	1172%	172%	96%	250%	적전	적지	흑전	165%	18%
- 아시아	-80%	적지	적지	흑전	245%	흑전	흑전	645%	116%	적전	적지	적지	흑전	34%
- EMEA	71%	3071%	흑전	1020%	149%	68%	65%	29%	흑전	150%	-24%	898%	62%	14%
- 북미	51%	1412%	579%	271%	66%	5%	11%	42%	흑전	196%	27%	274%	29%	10%
COSRX	-	-	-	-	-	33%	-19%	-2%	-	-	-	-	29%	11%
지배주주 순이익	78.6	531.5	37.6	-54.5	77.5	57.4	71.1	87.7	193.7	134.4	180.1	593.2	293.8	349.5
% Margin 매출총이익률	71%	71%	70%	71%	72%	72%	71%	72%	72%	68%	69%	71%	72%	73%
영업이익률	8%	0%	7%	7%	11%	9%	10%	10%	7%	5%	3%	6%	10%	11%
한국	9%	3%	9%	7%	10%	6%	9%	9%	10%	9%	7%	7%	8%	9%
- 화장품	10%	5%	10%	7%	11%	8%	9%	9%	12%	10%	7%	8%	10%	11%
- 생활용품	2%	-6%	4%	4%	4%	-4%	6%	5%	0%	2%	3%	1%	3%	3%
해외	9%	1%	6%	8%	14%	14%	14%	14%	3%	0%	-3%	6%	14%	15%
- 아시아	1%	-14%	-7%	1%	4%	9%	6%	9%	2%	-2%	-7%	-4%	7%	8%
* 중국	-7%	-56%	-47%	-13%	-6%	2%	-2%	5%	3%	-6%	-19%	-25%	0%	3%
- EMEA	26%	17%	18%	22%	25%	26%	24%	23%	8%	15%	7%	20%	24%	24%
- 북미	28%	25%	21%	15%	26%	20%	21%	20%	8%	13%	10%	21%	22%	22%
COSRX	-	28%	31%	22%	28%	28%	28%	24%	-	-	-	27%	27%	26%
순이익률	9%	59%	4%	-5%	8%	6%	7%	7%	4%	3%	5%	15%	7%	8%

자료: 하나증권, [참고] 2Q24 영업 외 일회성: 4월 COSRX 지분법이익 + COSRX 지분법 주식 처분익 4.2천억원 + COSRX 인수와 관련한 파생상품이익 860억원 반영됨

도표 2. 주요 지역별 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
한국	563.6	511.9	534.5	547.0	571.3	511.0	529.7	588.3	3,075.7	2,581.4	2,210.8	2,157.0	2,200.4	2,290.4
아시아	231.7	222.3	230.2	299.8	238.7	261.2	268.0	334.4	1,681.3	1,270.5	1,053.2	984.0	1,102.3	1,248.4
- 중국	117.7	70.0	64.5	113.5	95.7	79.5	74.2	123.5	1,214.5	790.9	543.6	365.7	372.9	394.2
설화수	39.7	14.6	18.2	41.3	35.7	19.0	23.6	45.4	440.8	312.4	147.7	113.8	123.9	133.8
이니스프리	11.3	5.5	3.8	6.2	8.5	6.0	4.1	6.7	240.4	117.1	65.9	26.9	25.3	26.6
라네즈/마몽드	44.8	30.2	26.0	43.5	31.4	33.3	28.6	47.0	376.8	218.1	238.8	144.5	140.2	147.2
EMEA	17.3	37.3	54.5	61.1	45.2	40.5	67.6	74.2	22.1	31.0	51.8	170.2	227.6	260.3
북미	87.8	121.8	146.6	168.4	159.0	155.0	161.1	183.6	98.9	181.3	286.8	524.6	658.6	729.9
% YoY														
한국	2%	-8%	-2%	-2%	1%	0%	-1%	8%	14%	-16%	-14%	-2%	2%	4%
아시아	-14%	-22%	-2%	14%	3%	18%	16%	12%	2%	-24%	-17%	-7%	12%	13%
- 중국	-21%	-54%	-45%	-10%	-19%	14%	15%	9%	4%	-35%	-31%	-33%	2%	6%
설화수	-10%	-50%	-55%	22%	-10%	30%	30%	10%	51%	-29%	-53%	-23%	9%	8%
이니스프리	-42%	-70%	-73%	-55%	-25%	8%	8%	8%	-39%	-51%	-44%	-59%	-6%	5%
라네즈/마몽드	-17%	-60%	-40%	-34%	-30%	10%	10%	8%	9%	-42%	9%	-39%	-3%	5%
EMEA	52%	183%	340%	313%	161%	9%	24%	21%	17%	40%	67%	229%	34%	14%
북미	40%	65%	107%	112%	81%	27%	10%	9%	29%	83%	58%	83%	26%	11%

자료: 하나증권 [참고] 중국법인 매출(이하 브랜드별 매출)은 추정치, COSRX 포함

도표 3. 국내 주요 채널 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
면세점	112.7	81.0	85.5	102.2	90.2	64.8	68.4	81.8	1,156.5	650.9	451.1	381.5	305.2	320.4
면세 외	355.7	342.4	350.9	337.4	385.0	353.2	360.3	395.9	1,436.8	1,505.5	1,373.4	1,386.3	1,494.4	1,559.3
- 이커머스	182.2	147.5	174.4	212.6	194.5	167.5	195.9	236.2	809.2	829.1	701.4	716.6	794.1	843.0
% YoY														
면세점	36%	-27%	-30%	-24%	-20%	-20%	-20%	-20%	22%	-44%	-31%	-15%	-20%	5%
면세 외	-4%	-2%	9%	2%	8%	3%	3%	17%	14%	5%	-9%	1%	8%	4%
- 이커머스	-6%	-4%	10%	8%	7%	14%	12%	11%	34%	2%	-15%	2%	11%	6%

자료: 하나증권 [참고] 해외 면세 비중은 면세점 매출의 10% 미만(중국 하이난은 2% 내외), 면세점 외 채널 매출은 추정치

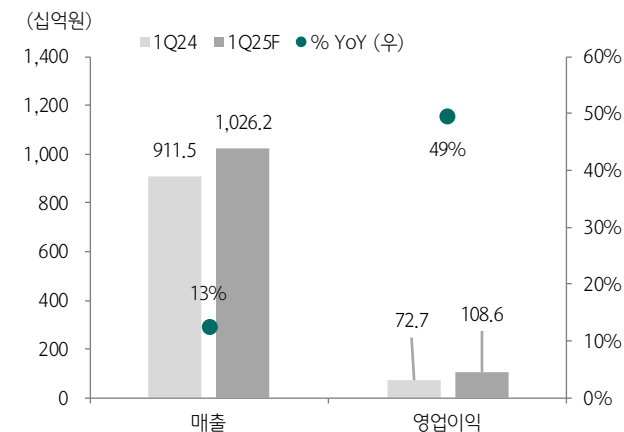
도표 4. 국내 브랜드별 매출액 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
력셔리	323.1	281.1	317.6	314.8	331.4	286.2	317.8	340.6	1,672.2	1,444.0	1,206.6	1,236.6	1,275.9	1,318.9
프리미엄	126.1	121.7	90.3	101.6	131.4	127.7	100.6	123.5	799.9	582.3	479.4	439.7	483.3	514.7
데일리뷰티	95.2	88.5	98.1	107.4	102.8	92.0	105.9	117.7	482.5	425.0	386.4	389.2	418.4	446.9
% YoY														
력셔리	4%	-7%	6%	6%	3%	2%	0%	8%	22%	-14%	-16%	2%	3%	3%
프리미엄	10%	3%	-19%	-26%	4%	5%	11%	22%	13%	-27%	-18%	-8%	10%	6%
데일리뷰티	-2%	-8%	0%	12%	8%	4%	8%	10%	-3%	-12%	-9%	1%	8%	7%

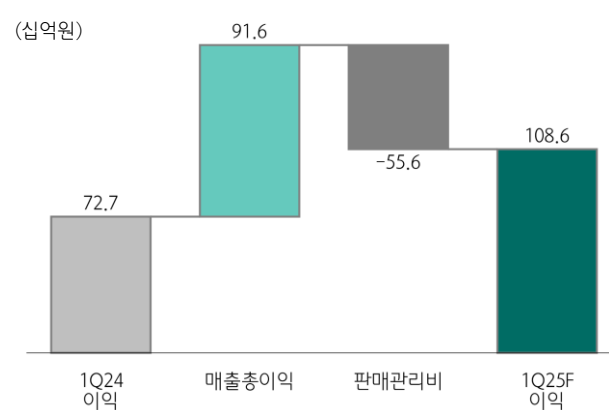
자료: 하나증권

도표 5. 아모레퍼시픽 1Q25F 연결 실적 요약



자료: 하나증권

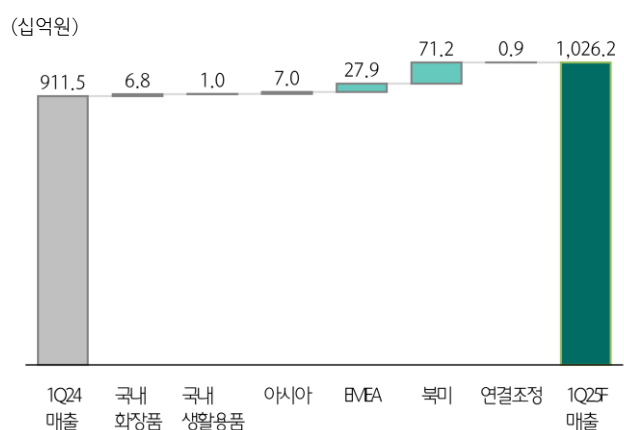
도표 6. 아모레퍼시픽 1Q25F 손익 변동 요약 (YoY)



주: 판매관리비 1Q24 5,732억원 → 1Q25F 6,288억원 (+556억원)

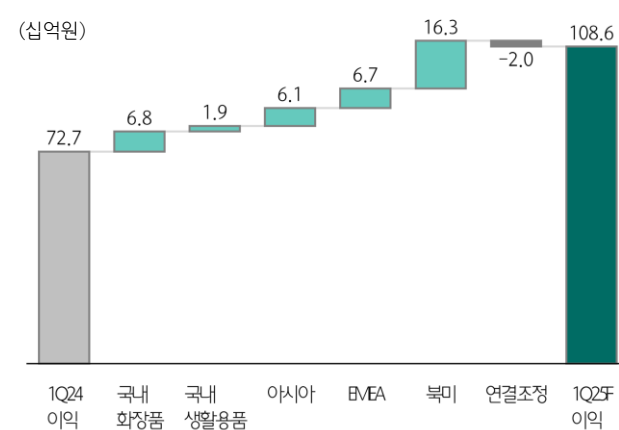
자료: 하나증권

도표 7. 아모레퍼시픽 1Q25F 연결 매출 변동 (YoY)



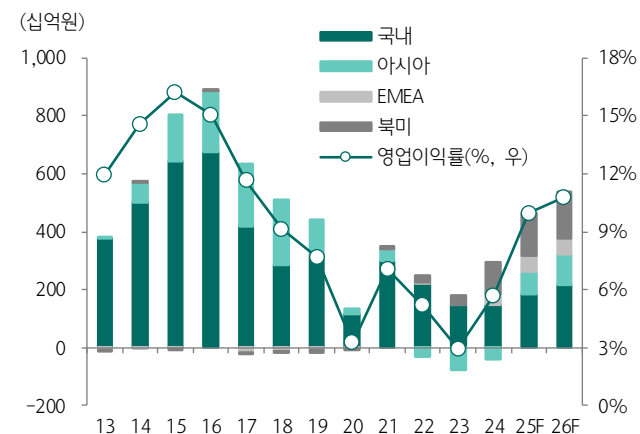
자료: 하나증권

도표 8. 아모레퍼시픽 1Q25F 연결 영업이익 변동 (YoY)



자료: 하나증권

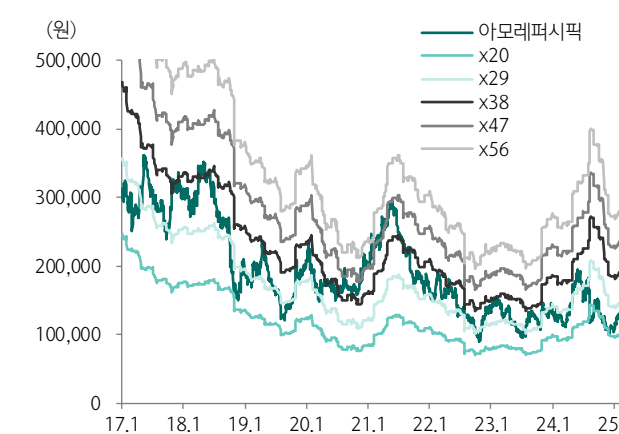
도표 9. 아모레퍼시픽 법인별 영업이익 추이 및 전망



[참고] COSRX 포함: 북미 > EMEA > 아세안 > 기타(한국/일본/인도 등)

자료: 하나증권

도표 10. 아모레퍼시픽 12MF P/E Band Chart



자료: Quantiverse, 하나증권

도표 11. COSRX 주요 사항 요약

구 분	비 고
기본적 사항	- 지분율: 최초 지분 취득 시 38%, 24년 5월 기준 84.8%, 25년 4월 기준 93.2% 예정 - 아모레퍼시픽 모두 보유 현금으로 매입. 2024년 4월 30일 기준으로 연결 편입 - 전상훈 대표이사, 계약상 2025년까지 함께 하는 구조, 스톡옵션 보유 중 - 임직원 약 160명, 대부분 ODM사 이용, 더RX라인은 아모레퍼시픽 생산
손익 관련	- 2023년 매출 4,867억원(YoY+138%), 영업이익 1,640억원(YoY+222%), 영업이익률 34% 기록 - 지역별 비중: (2023년 기준) 북미 50%, 아세안 10% 중후반, EMEA 10% 중반, 일본 5% 정도, 국내 5% 미만, 중국 1% 수준으로 나머지는 기타 등등 - 2024년 매출 5,870억원(YoY+21%), 영업이익 1,761억원(YoY+7%), 영업이익률 30% 시현 - 지역별 비중: 북미 40% 중반, EMEA 20% 중반 추정
지역/채널 관련	- 전사적으로 B2B 50% 초반, B2C 40% 후반, B2C 비중 상승 추세 - B2C(아마존/라자다/쿠팡 등) 이커머스 중심으로 외형성장 & B2B(벤더 통해) 고정비 절감하며 다국가 진출 - 글로벌 70개국 이상 진출, 국가별로 다양한 벤더 활용하여 재고 부담 X - B2C는 미국 아마존 > 일본 쿠팡 > 아세안 쇼피, B2B는 얼타/코스트코 등 - 미국 매출 중 아마존이 B2C로 가장 크며, 그 외 B2B는 얼타/코스트코가 있음 - 향후 남미/인도/오세아니아/CIS지역 등으로 확장 여지 존재
제품 관련	- 스네일 라인이 매출의 40% 수준 추정, 더RX라인(아모레퍼시픽과 협업) 20% 수준 - 더RX라인: 레티놀/비타민C/펩타이드 등 추가적으로 필요한 성분을 선택해서 쓰는 라인 - COSRX가 잘하는 것이 Add on 전략, 함께 사용 시 피부에 긍정적 기능을 하는 제품 군으로 함께 추천하는 개념 - 지역/채널뿐만 아니라 카테고리 확장도 여전히 열려 있음.

자료: 하나증권

도표 12. COSRX의 실적 추이 및 향후 전망

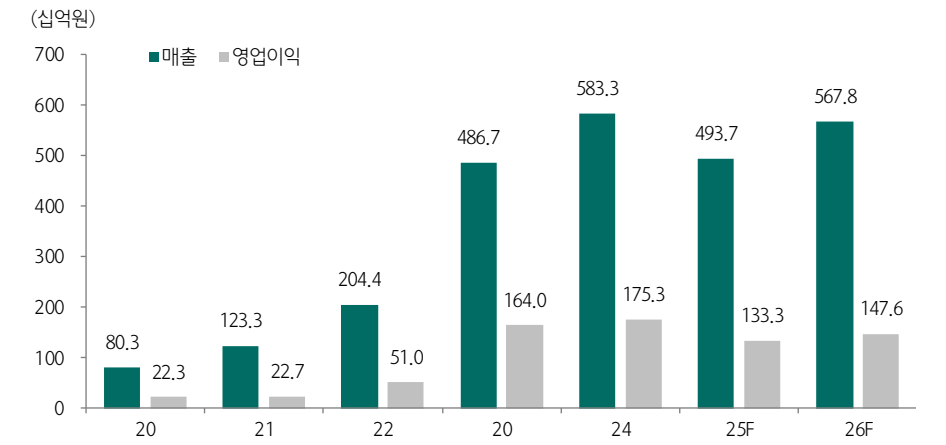
2024년

매출 +20%

영업이익률 30% 달성

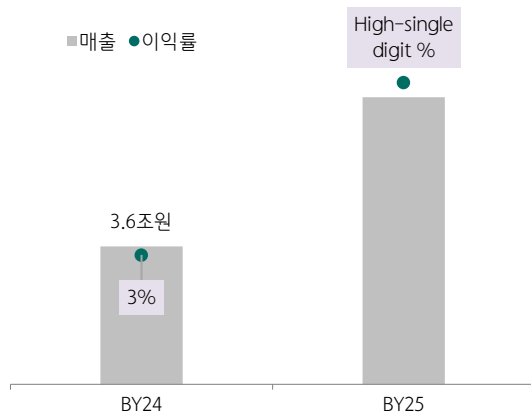
2025년 매출 -15%

영업이익률 27% 전망



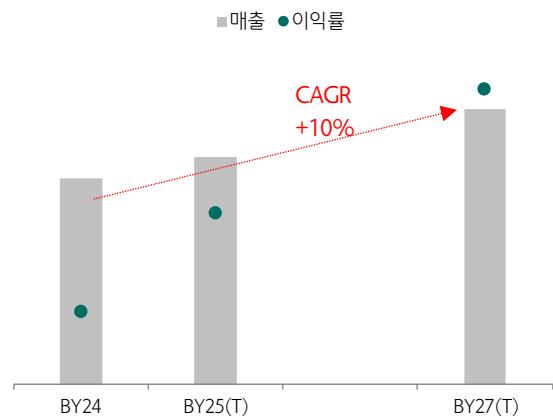
자료: 하나증권

도표 13. 아모레퍼시픽의 BY25 실적 전망



자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 14. 아모레퍼시픽의 BY27 중장기 목표



자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 15. 아모레퍼시픽 미국 주요 브랜드별 대표 제품

라네즈 주요 제품					
제품명	립 슬리핑 마스크	립 글로이 밤	워터 슬리핑 마스크	크림스킨 로션	워터뱅크 블루 히알루로닉 크림 모이스처라이저
용량	20g	10g	70ml	50ml	50ml
리뷰수	48,355건	30,068건	4,517건	3,367건	1,719건
평점	4.6	4.7	4.7	4.5	4.6
가격	\$24.00	\$19.00	\$32.00	\$36.00	\$38.00
이미지					

이니스프리 주요 제품					
제품명	데일리 UV 디펜스 브로드 스펙트럼 SPF 36	그린티 히알루론산 세럼	화산송이 모공마스크	그린티 카페인 아이 세럼	그린티 아미노산 클렌징 폼
용량	50ml	80ml	100ml	10ml	150ml
리뷰수	6,581건	1,146건	768건	672건	494건
평점	4.6	4.6	4.6	4.4	4.7
가격	\$18.00	\$30.00	\$18.00	\$22.00	\$14.00
이미지					

설화수 주요 제품					
제품명	순행 클렌징 오일	순행 클렌징 폼	윤조 에센스 6세대	옥용팩	자음생 크림
용량	200ml	200ml	60ml	120ml	10ml
리뷰수	1,248건	1,192건	1,087건	259건	246건
평점	4.4	4.6	4.5	4.6	4.4
가격	\$40.00	\$31.83	\$89.00	\$54.00	\$55.00
이미지					

자료: 아마존, 하나증권
주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 16. 아모레퍼시픽 미국 주요 브랜드별 대표 제품

헤라 주요 제품					
제품명	센슈얼 누드 밤	센슈얼 누드 립 글로스	루즈 클래식 립스틱	센슈얼 파우더 매트 립스틱	센슈얼 파우더 매트 리퀴드 립스틱
용량	3.5g	5g	5g	5g	5g
리뷰수	193건	203건	117건	44건	28건
평점	4.4	4.5	4.2	3.7	3.5
가격	\$23.99	\$25.89	\$26.99	\$39.99	\$39.99
이미지					

프리메라 주요 제품					
제품명	유스 래디언스 비타티놀 세럼	오일 투 폼 클렌저	비타티놀 세럼 겔 마스크	오가니언스 필링 폼	하이드로 글로우 트리트먼트 에센스
용량	15g*2	200ml	5매	120ml	150ml
리뷰수	195건	153건	115건	75건	71건
평점	4.3	4.6	4.4	4.4	4.2
가격	\$64.99	\$25.99	\$24.99	\$22.99	\$35.99
이미지					

COSRX 주요 제품					
제품명	스네일 뮤신 96% 파워 리페어링 에센스	아크네 폼플 패치	스네일 뮤신 92% 모이스처라이저	저산성 굿모닝 젤 클렌저	얼티밋 너리싱 라이스 오버나이트 스파 마스크
용량	100ml	96매	100g	150ml	60ml
리뷰수	85,009건	55,752건	48,945건	17,437건	8,181건
평점	4.6	4.4	4.5	4.5	4.5
가격	\$17.47	\$12.34	\$18.49	\$11.90	\$17.04
이미지					

자료: 아마존, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 17. 아모레퍼시픽 일본 주요 브랜드별 대표 제품

라네즈 주요 제품					
제품명	립 슬리핑 마스크	바운시 슬리핑 마스크	립 글로이 밤	네오쿠션 N	크림스킨 로션
용량	20g	60ml	30ml	15g	170ml
판매량	279,870개	77,703개	24,562개	91,420개	40,475개
리뷰수	66,160건	15,350건	4,230건	19,751건	8,435건
평점	4.8	4.7	4.8	4.7	4.7
가격	¥1,915	¥3,384	¥1,683	¥2,691	¥2,961
이미지					
이니스프리 주요 제품					
제품명	레티놀 시카 리페어 앰플	그린티 시드 히알루론 세럼	노세범 미네랄 파우더	노세범 미네랄 팩트 S	포어블러 파우더
용량	30ml	80ml	8.5g	8.5g	11g
판매량	571,917개	200,685개	35,059개	35,059개	48,868개
리뷰수	114,136건	39,852건	5,556건	5,556건	8,134건
평점	4.7	4.8	4.8	4.8	4.8
가격	¥3,132	¥2,889	¥1,287	¥1,287	¥1,782
이미지					
설화수 주요 제품					
제품명	자음생 앰플	순행 클렌징폼 EX	퍼펙팅 쿠션	퍼펙팅 베일베이스	퍼펙팅 파운데이션
용량	20ml	100ml	15g	30ml	35ml
판매량	14,455개	6,284개	5,077개	2,021개	10,063개
리뷰수	4,166건	1,637건	1,319건	549건	2,934건
평점	4.8	4.8	4.6	4.7	4.7
가격	¥14,580	¥4,082	¥5,735	¥6,804	¥6,804
이미지					
프리메라 주요 제품					
제품명	레티놀 볼륨 립 세럼	하이드로글로우 트리트먼트 에센스	유스 래디언스 비타티놀 세럼	비타티놀 세럼 겔 마스크	오가니언스 BR 리저브 세럼
용량	12g	150ml	15g	4매	30ml
판매량	10,577개	1,077개	6,057개	354개	584개
리뷰수	2,122건	217건	1,278건	99건	88건
평점	4.7	4.7	4.7	4.8	4.6
이미지					

자료: 큐텐, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 18. 아모레퍼시픽 일본 주요 브랜드별 대표 제품

에스트라 주요 제품					
제품명	아토베리어 365 크림	아토베리어 365 세라마이드 크림 미스트	아토베리어 365 하이드로 에센스	아토베리어 365 세라히알세럼	아토베리어 365 에멀전
용량	80ml	120ml	200ml	30ml	150ml
판매량	114,214개	29,318개	5,420개	1,975개	5,741개
리뷰수	23,223건	5,527건	2,470건	358건	1,552건
평점	4.8	4.7	4.7	4.7	4.8
가격	¥3,201	¥2,227	¥2,881	¥2,880	¥2,881
이미지					

마몽드 주요 제품					
제품명	플로라글로우 로즈 리퀴드 마스크	포어 슈링커 바쿠치올 크림	프로바이오틱스 세라마이드 스킨소프너	바쿠치올 레티놀 토너	로즈 워터 토너
용량	80ml	60ml	200ml	200ml	250ml
판매량	4,286개	18,064개	6,860개	12,148개	13,215개
리뷰수	970건	5,480건	2,022건	3,545건	5,143건
평점	4.7	4.7	4.8	4.7	4.8
가격	¥2,916	¥4,104	¥2,333	¥2,333	¥1,944
이미지					

COSRX 주요 제품					
제품명	플랫 프로폴리스 시너지 토너	RX 더 비타민 C23 세럼	RX 더 알파 알부틴 2	원스텝 패드 시리즈	RX 더 6 펩타이드 스킨부스터 세럼
용량	280ml	20ml	50ml	70매	150ml
판매량	108,791개	116,472개	28,156개	22,945개	55,892개
리뷰수	23,031건	22,634건	5,056건	5,460건	12,869건
평점	4.8	4.7	4.6	4.7	4.7
가격	¥1,566	¥1,980	¥2,151	¥1,692	¥1,980
이미지					

자료: 큐텐, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,134.9	3,674.0	3,885.1	4,242.2	4,585.0
매출원가	1,337.5	1,155.1	1,138.4	1,200.3	1,251.4
매출총이익	2,797.4	2,518.9	2,746.7	3,041.9	3,333.6
판매비	2,583.2	2,410.7	2,526.3	2,619.4	2,832.4
영업이익	214.2	108.2	220.5	422.6	501.1
금융손익	(11.6)	142.4	81.4	(0.9)	(3.6)
종속/관계기업손익	8.9	41.7	16.5	(2.0)	(2.0)
기타영업외손익	13.0	(11.6)	302.4	(20.0)	(20.0)
세전이익	224.5	280.6	620.8	399.7	475.5
법인세	95.2	106.8	19.2	99.9	118.9
계속사업이익	129.3	173.9	601.6	299.8	356.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	129.3	173.9	601.6	299.8	356.6
비지배주주지분 손이익	(5.2)	(6.2)	(21.5)	(10.7)	(12.8)
지배주주순이익	134.5	180.1	593.2	293.8	349.5
지배주주지분포괄이익	108.6	139.3	628.0	312.9	372.3
NOPAT	123.4	67.0	213.7	316.9	375.8
EBITDA	502.9	360.0	437.1	608.9	661.4
성장성(%)					
매출액증가율	(14.97)	(11.15)	5.75	9.19	8.08
NOPAT증가율	(40.82)	(45.71)	218.96	48.29	18.59
EBITDA증가율	(28.69)	(28.42)	21.42	39.30	8.62
영업이익증가율	(37.62)	(49.49)	103.79	91.66	18.58
(지배주주)순이익증가율	(30.56)	33.90	229.37	(50.47)	18.96
EPS증가율	(30.61)	33.95	229.41	(50.47)	18.97
수익성(%)					
매출총이익률	67.65	68.56	70.70	71.71	72.71
EBITDA이익률	12.16	9.80	11.25	14.35	14.43
영업이익률	5.18	2.95	5.68	9.96	10.93
계속사업이익률	3.13	4.73	15.48	7.07	7.78

투자지표		2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)						
EPS		1,947	2,608	8,591	4,255	5,062
BPS		69,619	70,987	79,102	82,689	87,130
CFPS		9,070	6,391	12,111	8,384	9,045
EBITDAPS		7,282	5,214	6,330	8,819	9,579
SPS		59,883	53,207	56,265	61,437	66,400
DPS		680	910	910	910	910
주가지표(배)						
PER		70.62	55.60	12.20	24.89	20.92
PBR		1.98	2.04	1.32	1.28	1.22
PCFR		15.16	22.69	8.65	12.63	11.71
EV/EBITDA		15.79	22.22	18.22	12.45	10.83
PSR		2.30	2.73	1.86	1.72	1.59
재무비율(%)						
ROE		2.81	3.71	11.46	5.26	5.97
ROA		2.26	3.08	9.61	4.44	5.04
ROIC		3.91	2.08	7.01	11.10	13.96
부채비율		21.39	20.81	19.43	19.73	19.78
순부채비율		(12.38)	(17.28)	(28.96)	(34.33)	(39.44)
이자보상배율(배)						
		17.47	6.64	12.95	37.03	48.80

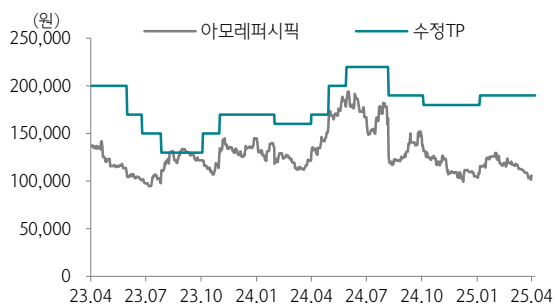
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F	
유동자산	1,735.0	1,952.2	2,724.0	3,174.9	3,655.6	
금융자산	948.8	1,192.4	1,920.6	2,297.9	2,707.8	
현금성자산	449.6	506.4	1,224.6	1,584.9	1,978.6	
매출채권	285.1	292.9	309.7	338.2	365.5	
재고자산	408.9	394.3	417.0	455.3	492.1	
기타유동자산	92.2	72.6	76.7	83.5	90.2	
비유동자산	4,066.8	3,934.3	3,738.6	3,587.7	3,461.5	
투자자산	299.1	379.9	400.9	436.3	470.3	
금융자산	51.8	92.8	97.3	104.9	112.1	
유형자산	2,475.3	2,441.6	2,225.0	2,038.6	1,878.3	
무형자산	357.8	340.7	340.7	340.7	340.7	
기타비유동자산	934.6	772.1	772.0	772.1	772.2	
자산총계	5,801.8	5,886.5	6,462.6	6,762.7	7,117.1	
유동부채	831.1	813.3	842.0	890.7	937.4	
금융부채	292.4	299.5	302.6	308.0	313.2	
매입채무	80.7	86.4	91.4	99.8	107.9	
기타유동부채	458.0	427.4	448.0	482.9	516.3	
비유동부채	191.4	200.5	209.1	223.7	237.6	
금융부채	64.8	50.9	50.9	50.9	50.9	
기타비유동부채	126.6	149.6	158.2	172.8	186.7	
부채총계	1,022.5	1,013.8	1,051.2	1,114.4	1,175.1	
지배주주지분	4,798.6	4,898.0	5,458.3	5,706.0	6,012.6	
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	
자본잉여금	791.6	793.9	793.9	793.9	793.9	
자본조정	(18.1)	(13.3)	(13.3)	(13.3)	(13.3)	
기타포괄이익누계액	(19.5)	(18.5)	(18.5)	(18.5)	(18.5)	
이익잉여금	4,010.1	4,101.4	4,661.7	4,909.4	5,216.0	
비지배주주지분	(19.3)	(25.3)	(46.9)	(57.7)	(70.6)	
자본총계	4,779.3	4,872.7	5,411.4	5,648.3	5,942.0	
순금융부채	(591.6)	(842.0)	(1,567.0)	(1,938.9)	(2,343.7)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	151.0	348.2	820.7	490.3	521.0
당기순이익	129.3	173.9	601.6	299.8	356.6
조정	366.8	209.9	216.6	186.3	160.4
감가상각비	288.6	251.8	216.6	186.3	160.3
외환거래손익	21.3	3.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(8.9)	(38.6)	0.0	0.0	0.0
기타	65.8	(6.6)	0.0	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(345.1)	(35.6)	2.5	4.2	4.0
투자활동 현금흐름	(68.5)	(186.2)	(31.1)	(52.5)	(50.4)
투자자산감소(증가)	112.4	(99.4)	(21.1)	(35.5)	(34.1)
자본증가(감소)	(95.3)	(134.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(85.6)	47.7	(10.0)	(17.0)	(16.3)
재무활동 현금흐름	(154.6)	(46.7)	(59.7)	(57.4)	(57.6)
금융부채증가(감소)	(32.9)	(6.8)	3.2	5.4	5.2
자본증가(감소)	(4.2)	2.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(49.9)	4.8	(0.0)	0.0	(0.0)
배당지급	(67.6)	(47.0)	(62.9)	(62.8)	(62.8)
현금의 증감	(72.0)	115.4	618.6	360.4	393.7
Unlevered CFO	626.3	441.3	836.3	579.0	624.6
Free Cash Flow	51.7	213.7	820.7	490.3	521.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아모레퍼시픽



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.6	BUY	190,000		
24.10.4	BUY	180,000	-36.44%	-27.61%
24.8.7	BUY	190,000	-31.08%	-19.89%
24.5.29	BUY	220,000	-22.10%	-11.73%
24.4.30	BUY	200,000	-12.13%	-5.70%
24.4.1	BUY	170,000	-18.04%	-8.29%
24.1.31	BUY	160,000	-25.01%	-19.13%
23.11.1	BUY	170,000	-21.46%	-14.71%
23.10.4	BUY	150,000	-23.77%	-15.73%
23.7.27	BUY	130,000	-3.62%	3.00%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2025년 4월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.04%	5.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 03월 30일