



BUY (유지)

목표주가(12M) 200,000원(상향)
현재주가(4.30) 124,400원

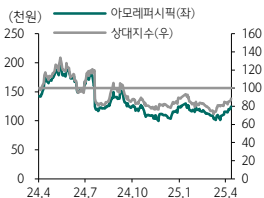
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,556.61
52주 최고/최저(원)	194,200/99,500
시가총액(십억원)	7,276.5
시가총액비중(%)	0.35
발행주식수(천주)	58,492.8
60일 평균 거래량(천주)	314.9
60일 평균 거래대금(십억원)	35.8
외국인지분율(%)	23.64
주요주주 지분율(%)	
아모레퍼시픽그룹 외 16 인	50.15
국민연금공단	7.42

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,297.4	4,648.5
영업이익(십억원)	402.6	471.0
순이익(십억원)	330.5	380.2
EPS(원)	4,834	5,571
BPS(원)	81,334	86,160

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,674.0	3,885.1	4,389.7	4,780.2
영업이익	108.2	220.5	429.2	503.4
세전이익	280.6	620.8	441.6	493.9
순이익	180.1	593.2	331.7	363.0
EPS	2,608	8,591	4,804	5,257
증감율	33.95	229.41	(44.08)	9.43
PER	55.60	12.20	25.62	23.42
PBR	2.04	1.38	1.54	1.46
EV/EBITDA	22.22	12.99	10.60	9.30
ROE	3.71	11.69	6.16	6.42
BPS	70,987	76,206	79,999	84,164
DPS	910	1,125	1,125	1,125



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

하나증권 리서치센터

2025년 05월 02일 | 기업분석_Earnings Review

아모레퍼시픽 (090430)

1Q25 Review: 백점 만점의 백점

1Q25 Review: 백점 만점의 백점

아모레퍼시픽의 1분기 실적은 연결 매출 1조 675억원(YoY+17%), 영업이익 1.2천억원(YoY+62%, 영업이익률 11%)을 시현, 컨센서스(995억원)을 18% 상회했다. 국내 호실적에 기반한 PS/인센티브 총당금 250억원*이 반영된 실적으로 이익 체력이 상당히 상승했다. 상회 요인은 선택과 집중의 일환으로, 자체 브랜드 호조로 ①북미/EMEA 지역의 높은 수익성, ②국내 성장 채널 집중에 따른 내수 수익성 상승과 ③중국 흑자 전환으로 인한 해외 이익 체력 개선 등으로 전사 수익성이 11%에 안착한 점이다. 특히 핵심 브랜드의 글로벌 확장이 본격화되면서 국내 생산기지의 가동률이 상승하였고, 이에 따라 매출총이익률은 15개 분기 만에 72%에 도달했다. 중국의 흑자 전환 또한 주목할 만하다. 고정비 축소와 선택적 비용 집행에 기반해 일회성 비용(약 20억원) 반영되었음에도 50억원에 육박하는 이익을 기록했다. ‘국내 성장 채널로의 점유율 확대 + 전방위적인 글로벌 확장 + 중국 체질 개선’ 등 백점 만점의 실적이었다. COSRX 실적은 매출 996억원, 영업이익 279억원 추산하며, COSRX 제외 본업의 실적은 매출 6% 성장, 영업이익 24% 성장한 것으로 파악된다. 영업 외적으로는 구매표 상표권 매각 무형자산 처분이익이 반영되며, 지배주주순이익은 1.1천억원(YoY+41%)을 기록했다.

국내 +2%, 해외 +40% 성장 달성

▶**국내**는 매출 5.7천억원(YoY+2%), 영업이익 494억원(YoY+1%, 이익률 9%) 기록했다. 면세는 감소했으나, MBS/이커머스 등이 성장, 손익이 개선되었다(총당금 250억원 반영). 채널별 매출 성장률(% YoY)은 MBS +20% 이상/순수 이커머스 +10% 이상/백화점 하이싱글 성장/면세 -21% 기록했다. ▶**해외**는 매출 4.7천억원(YoY+40%), 영업이익 696억원(YoY+120%, 이익률 15%) 달성했다. 북미/EMEA의 호실적과 중국의 흑자전환으로 해외 이익이 전체 이익의 59% 도달, 체력 상승이 주목된다. **[북미]**는 매출 1.6천억원(YoY+79%), 영업이익은 434억원(YoY+77%, 이익률 28%) 추산한다. COSRX 제외하더라도 30% 고성장했다. 라네즈의 신제품 효과가 폭발적인 가운데, 에스트라의 세포라 입점 효과도 더해졌다. 마케팅 비용이 확대되었음에도 매출 확대에 기인 높은 이익률 달성했다. **[유럽]**은 매출 553억원(YoY+220%), 영업이익은 148억원(YoY+227%, 이익률 27%) 시현했다. 라네즈가 80% 이상 성장한 가운데, 본업이 70% 이상 성장했다. **[중국]**은 매출 18% 감소하나, 효율적 비용 집행 등에 기인 흑자전환(YoY+125억원) 달성했다.

2025년: 전방위적인 글로벌 확장 본격화

아모레퍼시픽은 ‘중국 부담 축소 + 글로벌 확장 가속화’ 등으로 2025년 이익 모멘텀 본격화 기대한다. 중국의 체질 개선과 전방위적인 글로벌 확장(2025년은 미국/EMEA/일본 중심, 이후 인도/중동으로 확장)이 본격화 되면서 2025년에는 해외 이익 중심의 뚜렷한 증익 사이클이 전개될 전망이다. 2025년은 처음으로 해외 이익이 처음으로 국내 이익을 상회하는 전환점이 될 가능성이 높다. 아모레퍼시픽의 2025년 실적은 연결 매출 4.4조원(YoY+13%), 영업이익 4.3천억원(YoY+95%) 전망하며, 투자의견 BUY, 목표주가 20만원으로 상향한다.

도표 1. 아모레퍼시픽 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
연결 매출액	911.5	904.8	977.2	1,091.7	1,067.5	1,024.3	1,067.7	1,230.1	4,863.1	4,134.9	3,674.0	3,885.1	4,389.7	4,780.2
한국	563.6	511.9	534.5	547.0	577.3	536.3	553.9	617.8	3,075.7	2,581.4	2,210.8	2,157.0	2,285.3	2,406.9
- 화장품	468.4	423.4	436.4	439.6	476.6	443.4	452.9	507.1	2,593.3	2,156.4	1,824.5	1,767.8	1,880.0	1,987.5
- 생활용품	95.2	88.5	98.1	107.4	100.7	92.9	101.0	110.6	482.5	425.0	386.4	389.2	405.3	419.3
해외	336.8	381.4	431.3	529.3	473.0	475.6	501.5	595.7	1,802.3	1,482.8	1,391.8	1,678.7	2,045.8	2,311.9
- 아시아	231.7	222.3	230.2	299.8	260.5	280.1	272.8	337.9	1,681.3	1,270.5	1,053.2	983.9	1,151.3	1,304.0
* 중국 [추정치]	117.7	70.0	64.5	113.5	96.7	98.4	79.0	127.0	1,214.5	790.9	543.6	365.7	401.1	431.0
- EMEA	17.3	37.3	54.5	61.1	55.3	40.5	67.6	74.2	22.1	31.0	51.8	170.2	237.7	273.2
- 북미	87.8	121.8	146.6	168.4	157.2	155.0	161.1	183.6	98.9	181.3	286.8	524.6	656.8	734.7
COSRX [추정치]	-	95.0	150.0	137.0	99.6	126.0	135.0	123.3	-	-	-	382.0	483.9	567.8
% YoY 매출액	0%	-4%	10%	18%	17%	13%	9%	13%	10%	-15%	-11%	6%	13%	9%
한국	2%	-8%	-2%	-2%	2%	5%	4%	13%	14%	-16%	-14%	-2%	6%	5%
- 화장품	3%	-8%	-2%	-5%	2%	5%	4%	15%	17%	-17%	-15%	-3%	6%	6%
해외	-2%	2%	36%	48%	40%	25%	16%	13%	3%	-18%	-6%	21%	22%	13%
- 아시아	-14%	-22%	-2%	14%	12%	26%	18%	13%	2%	-24%	-17%	-7%	17%	13%
- EMEA	52%	183%	340%	313%	220%	9%	24%	21%	17%	40%	67%	229%	40%	15%
- 북미	40%	65%	107%	112%	79%	27%	10%	9%	29%	83%	58%	83%	25%	12%
COSRX	-	-	-	-	-	33%	-10%	-10%	-	-	-	-	27%	17%
연결 영업이익	72.7	4.2	65.2	78.5	117.7	74.7	108.4	128.4	343.4	214.2	108.2	220.5	429.2	503.4
한국	49.1	15.2	48.0	36.0	49.4	35.9	47.7	53.0	300.0	222.5	146.3	148.3	186.0	216.5
- 화장품	47.4	20.6	44.0	31.3	50.5	37.9	41.6	47.5	299.8	214.8	136.0	143.3	177.5	205.7
- 생활용품	1.7	-5.4	4.0	4.7	-1.1	-2.0	6.1	5.5	0.2	7.7	10.3	5.0	8.6	10.9
해외	31.6	5.1	24.7	42.9	69.6	43.8	65.7	80.4	50.7	-1.7	-43.1	104.3	259.6	306.9
- 아시아 [추정치]	2.5	-31.4	-16.3	4.2	11.5	10.2	9.9	20.9	41.0	-29.7	-76.3	-41.0	52.4	65.1
* 중국 [추정치]	-8.0	-39.2	-30.0	-15.0	4.5	4.0	2.7	7.0	31.9	-48.9	-105.5	-92.2	18.2	24.0
- EMEA [추정치]	4.5	6.3	9.8	13.4	14.8	8.8	16.2	17.3	1.8	4.5	3.4	34.1	57.2	68.0
- 북미 [추정치]	24.6	30.2	31.2	25.3	43.4	24.8	39.5	42.3	7.9	23.5	29.7	111.2	149.9	173.8
COSRX [추정치]	-	26.6	46.5	30.1	27.9	35.3	37.8	29.6	-	-	-	103.2	130.6	147.6
% YoY 영업이익	13%	-30%	278%	279%	62%	1700%	66%	64%	140%	-38%	-50%	104%	95%	17%
한국	28%	-59%	151%	-31%	1%	136%	-1%	47%	156%	-26%	-34%	1%	25%	16%
- 화장품	36%	-34%	102%	-35%	7%	84%	-6%	52%	166%	-28%	-37%	5%	24%	16%
해외	0%	흑전	흑전	흑전	120%	758%	166%	87%	250%	적전	적지	흑전	149%	18%
- 아시아	-80%	적지	적지	흑전	362%	흑전	흑전	401%	116%	적전	적지	적지	흑전	24%
- EMEA	71%	3071%	흑전	1020%	227%	39%	65%	29%	흑전	150%	-24%	898%	68%	19%
- 북미	51%	1412%	579%	271%	77%	-18%	27%	67%	흑전	196%	27%	274%	35%	16%
COSRX	-	-	-	-	-	33%	-19%	-2%	-	-	-	-	26%	13%
지배주주 순이익	78.6	531.5	37.6	-54.5	110.8	49.7	74.6	96.7	193.7	134.4	180.1	593.2	331.7	363.0
% Margin 매출총이익률	71%	71%	70%	71%	72%	72%	71%	72%	72%	68%	69%	71%	72%	73%
영업이익률	8%	0%	7%	7%	11%	7%	10%	10%	7%	5%	3%	6%	10%	11%
한국	9%	3%	9%	7%	9%	7%	9%	9%	10%	9%	7%	7%	8%	9%
- 화장품	10%	5%	10%	7%	11%	9%	9%	9%	12%	10%	7%	8%	9%	10%
- 생활용품	2%	-6%	4%	4%	-1%	-2%	6%	5%	0%	2%	3%	1%	2%	3%
해외	9%	1%	6%	8%	15%	9%	13%	14%	3%	0%	-3%	6%	13%	13%
- 아시아	1%	-14%	-7%	1%	4%	4%	4%	6%	2%	-2%	-7%	-4%	5%	5%
* 중국	-7%	-56%	-47%	-13%	5%	4%	3%	6%	3%	-6%	-19%	-25%	5%	6%
- EMEA	26%	17%	18%	22%	27%	22%	24%	23%	8%	15%	7%	20%	24%	25%
- 북미	28%	25%	21%	15%	28%	16%	25%	23%	8%	13%	10%	21%	23%	24%
COSRX	-	28%	31%	22%	28%	28%	28%	24%	-	-	-	27%	27%	26%
순이익률	9%	59%	4%	-5%	10%	5%	7%	8%	4%	3%	5%	15%	8%	8%

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

[참고] 1Q24에는 PS/인센티브 총당금 X

도표 2. 주요 지역별 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
한국	563.6	511.9	534.5	547.0	577.3	536.3	553.9	617.8	3,075.7	2,581.4	2,210.8	2,157.0	2,285.3	2,406.9
아시아	231.7	222.3	230.2	299.8	260.5	280.1	272.8	337.9	1,681.3	1,270.5	1,053.2	983.9	1,151.3	1,304.0
- 중국	117.7	70.0	64.5	113.5	96.7	98.4	79.0	127.0	1,214.5	790.9	543.6	365.7	401.1	431.0
EMEA	17.3	37.3	54.5	61.1	55.3	40.5	67.6	74.2	22.1	31.0	51.8	170.2	237.7	273.2
북미	87.8	121.8	146.6	168.4	157.2	155.0	161.1	183.6	98.9	181.3	286.8	524.6	656.8	734.7
% YoY														
한국	2%	-8%	-2%	-2%	2%	5%	4%	13%	14%	-16%	-14%	-2%	6%	5%
아시아	-14%	-22%	-2%	14%	12%	26%	18%	13%	2%	-24%	-17%	-7%	17%	13%
- 중국	-21%	-54%	-45%	-10%	-18%	41%	22%	12%	4%	-35%	-31%	-33%	10%	7%
EMEA	52%	183%	340%	313%	220%	9%	24%	21%	17%	40%	67%	229%	40%	15%
북미	40%	65%	107%	112%	79%	27%	10%	9%	29%	83%	58%	83%	25%	12%

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	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
면세점	118.4	81.0	85.5	102.2	98.1	87.0	90.0	110.0	1,156.5	650.9	451.1	387.1	385.1	404.4
면세 외	350.0	342.4	350.9	337.4	378.5	356.4	362.9	397.1	1,436.8	1,505.5	1,373.4	1,380.7	1,494.9	1,583.1
- 이커머스	177.9	147.5	174.4	212.6	199.1	166.0	194.2	234.2	809.2	829.1	701.4	712.3	793.5	842.2
% YoY														
면세점	43%	-27%	-30%	-24%	-17%	7%	5%	8%	22%	-44%	-31%	-14%	-1%	5%
면세 외	-6%	-2%	9%	2%	8%	4%	3%	18%	14%	5%	-9%	1%	8%	6%
- 이커머스	-8%	-4%	10%	8%	12%	13%	11%	10%	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

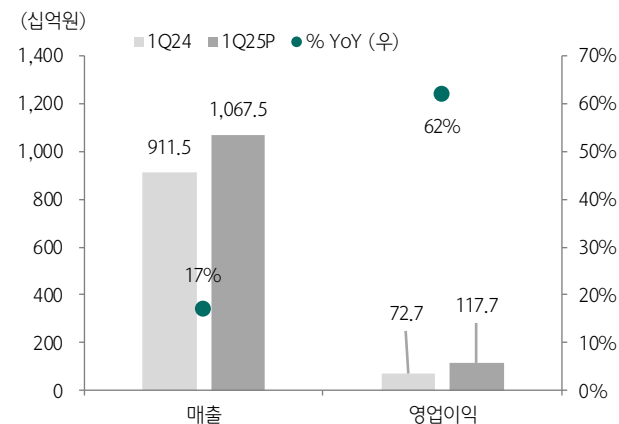
도표 4. 국내 브랜드별 매출액 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
력셔리	323.1	281.1	317.6	314.8	352.2	300.3	332.3	362.3	1,672.2	1,444.0	1,206.6	1,236.6	1,347.1	1,409.9
프리미엄	126.1	121.7	90.3	101.6	103.2	134.1	105.2	129.7	799.9	582.3	479.4	439.7	472.3	508.4
데일리뷰티	95.2	88.5	98.1	107.4	100.7	96.5	110.8	123.6	482.5	425.0	386.4	389.2	431.6	466.0
% YoY														
력셔리	4%	-7%	6%	6%	9%	7%	5%	15%	22%	-14%	-16%	2%	9%	5%
프리미엄	10%	3%	-19%	-26%	-18%	10%	17%	28%	13%	-27%	-18%	-8%	7%	8%
데일리뷰티	-2%	-8%	0%	12%	6%	9%	13%	15%	-3%	-12%	-9%	1%	11%	8%

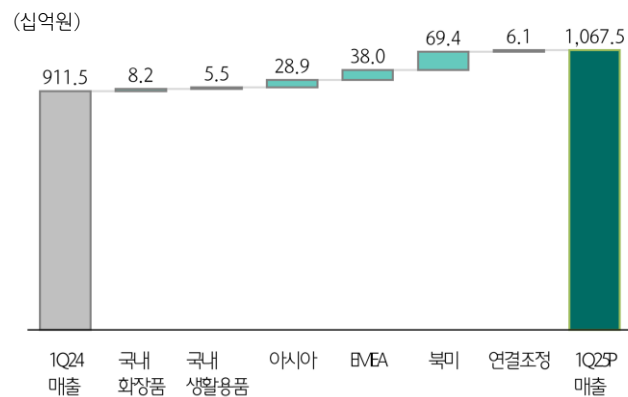
자료: 하나증권.

도표 5. 아모레퍼시픽 1Q25P 연결 실적 요약



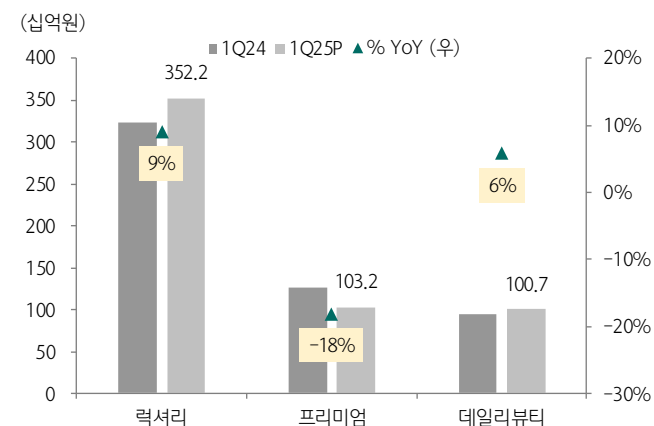
자료: 하나증권

도표 6. 아모레퍼시픽 1Q25P 연결 매출 변동 (YoY)



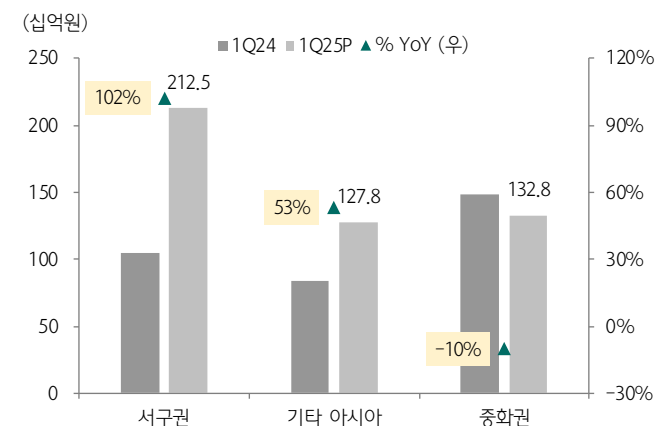
자료: 하나증권

도표 7. 아모레퍼시픽 1Q25P 국내 부문별 매출 요약



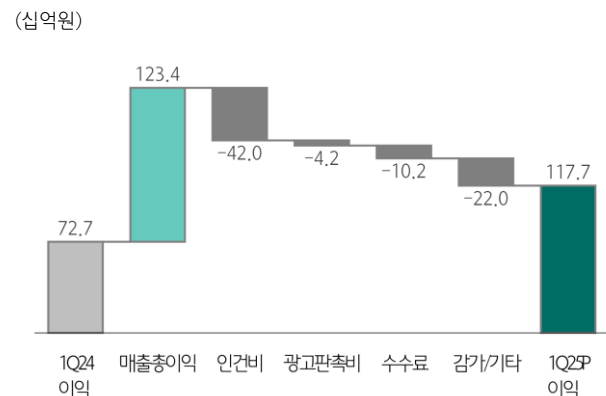
자료: 하나증권

도표 8. 아모레퍼시픽 1Q25P 해외 주요 권역 매출 요약



자료: 하나증권

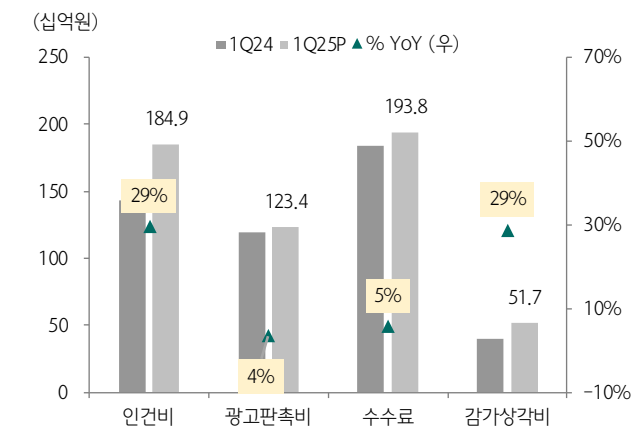
도표 9. 아모레퍼시픽 1Q25P 손익 변동 요약 (YoY)



주: 판매관리비 4Q23 6,264억원 → 4Q24P 7,010억원 (+746억원)

자료: 하나증권

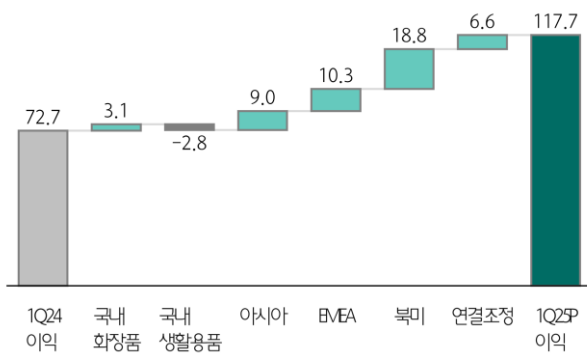
도표 10. 아모레퍼시픽 1Q25P 판매관리비 주요 항목 변동 요약



자료: 하나증권

도표 11. 아모레퍼시픽 1Q25P 연결 영업이익 변동 (YoY)

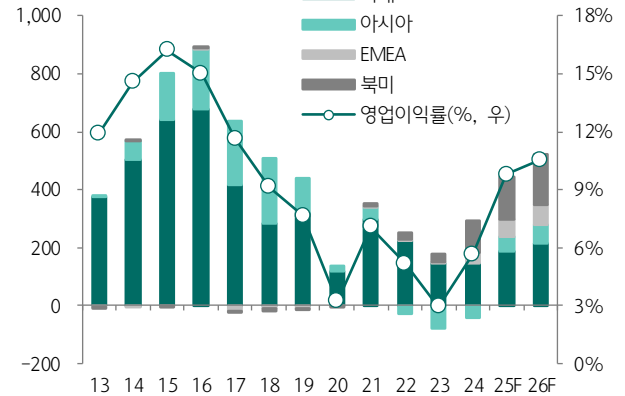
(십억원)



자료: 하나증권

도표 12. 아모레퍼시픽 법인별 영업이익 추이 및 전망

(십억원)



자료: 하나증권

도표 13. 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: 4Q24 북미 40% 중반까지 하락, EMEA 20% 중반 추정
지역/채널 관련	- 전사적으로 B2B 50% 초반, B2C 40% 후반, B2C 비중 상승 추세 - B2C(아마존/라자다/큐텐 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 큐텐 > 아세안 쇼피, B2B는 엘타/코스트코 등 - 미국 매출 중 아마존이 B2C로 가장 크며, 그 외 B2B는 엘타/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 14. 코스알엑스(COSRX)의 실적 추이 및 향후 전망

2024년

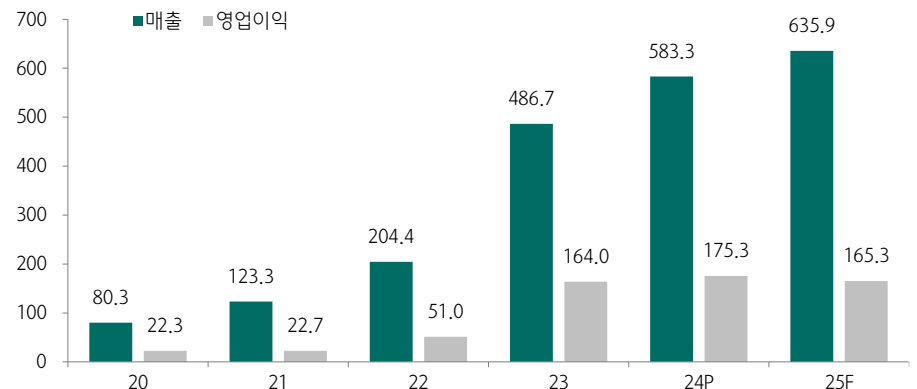
매출 +21%

영업이익률 30% 달성

2025년 매출 +8%

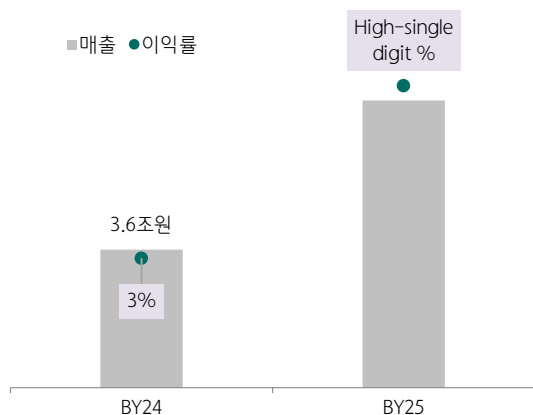
영업이익률 26% 전망

(십억원)



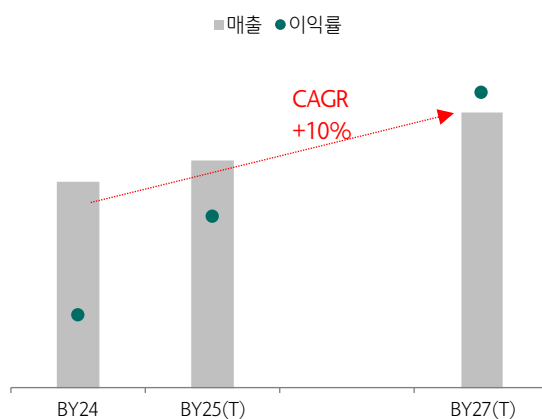
자료: 하나증권

도표 15. 아모레퍼시픽의 BY25 실적 전망



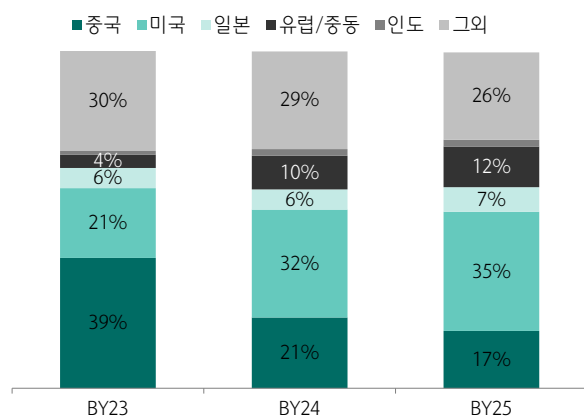
자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 16. 아모레퍼시픽의 BY27 증장기 목표



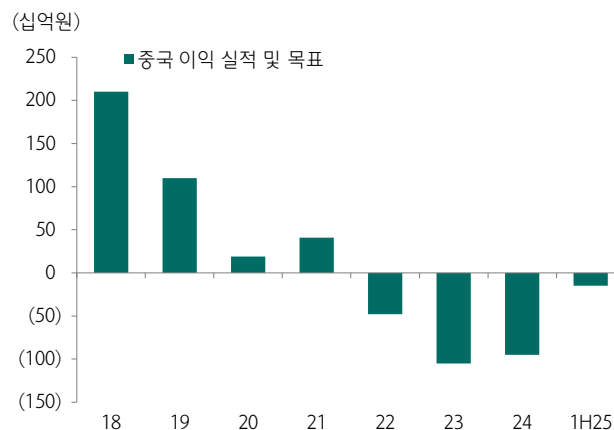
자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 17. 아모레퍼시픽의 글로벌 주요 국가별 매출 비중 목표



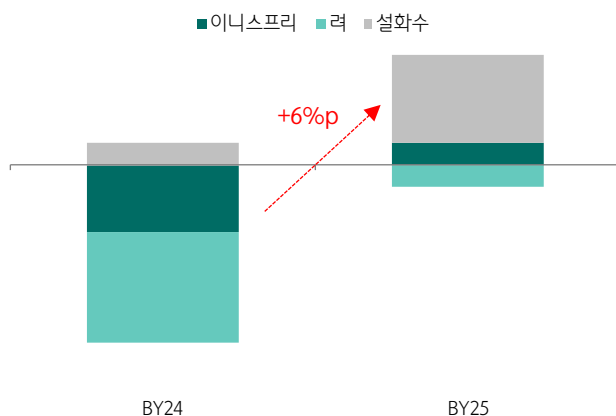
자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 18. 아모레퍼시픽의 중국 이익 및 목표



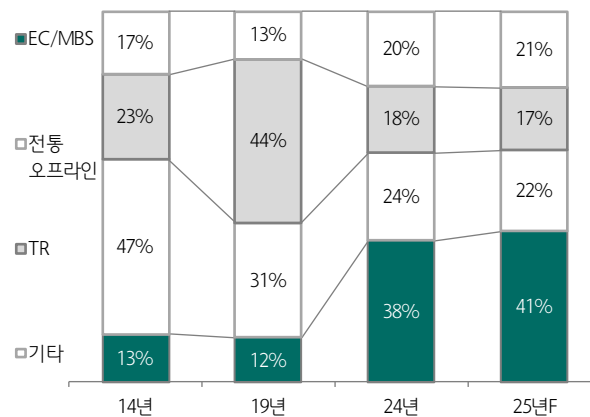
자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 19. 아모레퍼시픽의 핵심 브랜드 손익 변화 (경쟁력 강화)



자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 20. 아모레퍼시픽의 국내 채널 변화



자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 21. 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	49,099건	30,581건	4,571건	3,437건	1,823건
평점	4.6	4.7	4.7	4.5	4.6
가격	\$24.00	\$15.20	\$32.00	\$36.00	\$38.00
이미지					

이니스프리 주요 제품					
제품명	데일리 UV 디펜스 브로드 스펙트럼 SPF 36	화산송이 모공마스크	그린티 카페인 아이 세럼	그린티 아미노산 클렌징 폼	제주 왕벚꽃 약산성 잼 클렌저
용량	50ml	100ml	10ml	150ml	150ml
리뷰수	6,640건	843건	726건	494건	459건
평점	4.6	4.6	4.4	4.7	4.5
가격	\$18.00	\$18.00	\$22.00	\$14.00	\$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	1,270건	1,234건	1,107건	265건	256건
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 22. 아모레퍼시픽 미국 주요 브랜드별 대표 제품

헤라 주요 제품					
제품명	센슈얼 누드 립글로스	센슈얼 누드 밤	루즈 클래식 립스틱	센슈얼 파우더 매트 립스틱	센슈얼 파우더 매트 리퀴드 립스틱
용량	5g	3.5g	5g	5g	5g
리뷰수	214건	194건	118건	44건	28건
평점	4.5	4.5	4.2	3.7	3.5
가격	\$35.00	\$37.99	\$44.99	\$39.99	\$39.99
이미지					

프리메라 주요 제품					
제품명	레티놀 볼륨 립세럼	유스 래디언스 비타티놀 세럼	오일 투 폼 클렌저	비타티놀 세럼 겔 마스크	오가니언스 필링 폼
용량	12g	15g*2	200ml	5매	120ml
리뷰수	373건	202건	170건	123건	76건
평점	4	4.4	4.6	4.4	4.4
가격	\$23.99	\$64.99	\$25.99	\$24.99	\$22.99
이미지					

에스트라 주요 제품					
제품명	아토베리어 365 크림	아토베리어365 로션 플러스	아토베리어 365 세라마이드 크림 미스트	아토베리어 365 세라마이드하이드로수딩 크림	에이시카365 카밍 크림
용량	80ml	150ml	120ml	60ml	60ml
리뷰수	2,416건	467건	296건	234건	74건
평점	4.6	4.6	4.5	4.4	4.4
가격	\$27.35	\$32.00	\$21.00	\$32.00	\$30.99
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	87,436건	56,230건	50,093건	17,620건	8,368건
평점	4.5	4.4	4.5	4.5	4.5
가격	\$35.00	\$13.89	\$20.46	\$11.90	\$16.99
이미지					

자료: 아마존, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 23. 아모레퍼시픽 일본 주요 브랜드별 대표 제품

라네즈 주요 제품					
제품명	립 슬리핑 마스크	바운시 슬리핑 마스크	네오쿠션 N	립 글로이 밤	네오 에센셜 피니쉬 파우더 블러킹
용량	20g	60ml	15g	30ml	7g
판매량	281,401개	78,483개	92,269개	25,057개	8,962개
리뷰수	66,794건	15,593건	19,936건	4,371건	1,900건
평점	4.8	4.7	4.7	4.8	4.7
가격	¥2,365	¥3,960	¥3,300	¥1,870	¥3,300
이미지					
이니스프리 주요 제품					
제품명	레티놀 PDRN 어드밴스드 세럼	노세범 미네랄 파우더	그린티 시드 히알루론 세럼	레티놀 시카 리페어 앰플	포어블러 파우더
용량	25ml	8.5g	80ml	30ml	11g
판매량	35,290개	35,059개	200,685개	571,917개	48,868개
리뷰수	6,560건	5,556건	39,852건	114,136건	8,134건
평점	4.7	4.8	4.8	4.7	4.8
가격	\$4,400	¥1,287	¥2,889	¥3,132	¥1,782
이미지					
설화수 주요 제품					
제품명	자음생 크림	자음생 앰플	순행 클렌징폼 EX	자음 유액 EX	퍼펙팅 파운데이션
용량	10ml	20ml	100ml	150ml	35ml
판매량	1,038개	14,544개	6,326개	1,921개	10,361개
리뷰수	248건	4,207건	1,651건	383건	3,019건
평점	4.8	4.8	4.8	4.8	4.7
가격	¥1,490	¥18,000	¥5,040	¥8,208	¥7,980
이미지					
프리메라 주요 제품					
제품명	레티놀 볼륨 립 세럼	오가니언스 BR 소프트 필링 투 폼클렌저	페이셜 마일드 필링	비타티놀 세럼 겔 마스크	유스 래디언스 비타티놀 세럼
용량	12g	120ml	100ml	4매	15g
판매량	10,577개	1,077개	709	354개	6,057개
리뷰수	2,122건	217건	260	99건	1,278건
평점	4.7	4.7	4.8	4.8	4.7
가격	¥2,860	¥2,090	¥2,200	¥3,998	¥3,300
이미지					

자료: 큐텐, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 24. 아모레퍼시픽 일본 주요 브랜드별 대표 제품

에스트라 주요 제품					
제품명	아토베리어 365 크림	아토베리어 365 세라마이드 크림 미스트	테라크네 365 세럼	아토베리어 365 버블 클렌저	아토베리어 365 하이드로 에센스
용량	80ml	120ml	30ml	150ml	200ml
판매량	114,741개	29,842개	2,417개	3,837개	5,420개
리뷰수	23,624건	5,644건	350건	875건	2,500건
평점	4.8	4.7	4.7	4.7	4.7
가격	¥23,624	¥2,500	¥3,300	¥2,200	¥3,300
이미지					

마몽드 주요 제품					
제품명	플로라글로우 로즈 리퀴드 마스크	포어 슈링커 바쿠치올 크림	어메이징 딥 민트 클렌징밤	로즈 워터 토너	바쿠치올 레티놀 토너
용량	80ml	60ml	90ml	250ml	200ml
판매량	4,457개	18,363개	1,216개	13,229개	12,157개
리뷰수	1,047건	5,485건	402건	5,147건	3,546건
평점	4.7	4.7	4.7	4.8	4.7
가격	¥3,420	¥4,560	¥3,078	¥2,052	¥2,880
이미지					

COSRX 주요 제품					
제품명	RX 더 비타민 C23 세럼	RX 더 알파 알부틴 2	폴핏 프로폴리스 시너지 토너	RX 더 6 펩타이드 스킨부스터 세럼	RX 더 레티놀 0.3 크림
용량	20ml	50ml	280ml	150ml	20ml
판매량	118,014개	29,416개	109,799개	56,560개	25,311개
리뷰수	22,965건	5,327건	23,304건	13,018건	3,876건
평점	4.7	4.6	4.8	4.7	4.7
가격	¥2,067	¥2,210	¥1,579	¥2,067	¥2,367
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	4,389.7	4,780.2	
매출원가	1,337.5	1,155.1	1,138.4	1,239.9	1,302.3	
매출총이익	2,797.4	2,518.9	2,746.7	3,149.8	3,477.9	
판매비	2,583.2	2,410.7	2,526.3	2,720.6	2,974.5	
영업이익	214.2	108.2	220.5	429.2	503.4	
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	15.2	(3.9)	
세전이익	224.5	280.6	620.8	441.6	493.9	
법인세	95.2	106.8	19.2	97.2	123.5	
계속사업이익	129.3	173.9	601.6	344.4	370.4	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	129.3	173.9	601.6	344.4	370.4	
비지배주주지분 손이익	(5.2)	(6.2)	8.5	4.8	5.2	
지배주주순이익	134.5	180.1	593.2	331.7	363.0	
지배주주지분포괄이익	108.6	139.3	592.8	340.1	365.8	
NOPAT	123.4	67.0	213.7	334.8	377.6	
EBITDA	502.9	360.0	477.9	648.4	690.0	
성장성(%)						
매출액증가율	(14.97)	(11.15)	5.75	12.99	8.90	
NOPAT증가율	(40.82)	(45.71)	218.96	56.67	12.78	
EBITDA증가율	(28.69)	(28.42)	32.75	35.68	6.42	
영업이익증가율	(37.62)	(49.49)	103.79	94.65	17.29	
(지배주주)순이익증가율	(30.56)	33.90	229.37	(44.08)	9.44	
EPS증가율	(30.61)	33.95	229.41	(44.08)	9.43	
수익성(%)						
매출총이익률	67.65	68.56	70.70	71.75	72.76	
EBITDA이익률	12.16	9.80	12.30	14.77	14.43	
영업이익률	5.18	2.95	5.68	9.78	10.53	
계속사업이익률	3.13	4.73	15.48	7.85	7.75	

투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,947	2,608	8,591	4,804	5,257
BPS	69,619	70,987	76,206	79,999	84,164
CFPS	9,070	6,391	8,304	9,156	9,366
EBITDAPS	7,282	5,214	6,921	9,390	9,993
SPS	59,883	53,207	56,265	63,572	69,228
DPS	680	910	1,125	1,125	1,125
주가지표(배)					
PER	70.62	55.60	12.20	25.90	23.66
PBR	1.98	2.04	1.38	1.56	1.48
PCFR	15.16	22.69	12.62	13.59	13.28
EV/EBITDA	15.79	22.22	12.99	10.60	9.30
PSR	2.30	2.73	1.86	1.96	1.80
재무비율(%)					
ROE	2.81	3.71	11.69	6.16	6.42
ROA	2.26	3.08	9.36	4.75	4.93
ROIC	3.91	2.08	5.66	7.79	9.21
부채비율	21.39	20.81	27.37	28.27	28.48
순부채비율	(12.38)	(17.28)	(6.29)	(14.38)	(21.58)
이자보상배율(배)	17.47	6.64	7.82	37.62	49.02

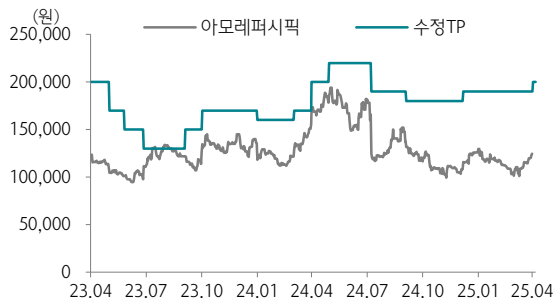
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F	
유동자산	1,735.0	1,952.2	1,734.8	2,336.2	2,904.8	
금융자산	948.8	1,192.4	775.3	1,252.1	1,724.4	
현금성자산	449.6	506.4	451.5	919.7	1,385.2	
매출채권	285.1	292.9	386.3	436.5	475.3	
재고자산	408.9	394.3	497.8	562.4	612.5	
기타유동자산	92.2	72.6	75.4	85.2	92.6	
비유동자산	4,066.8	3,934.3	5,048.7	4,837.1	4,656.4	
투자자산	299.1	379.9	73.7	81.3	87.1	
금융자산	51.8	92.8	67.9	74.7	80.0	
유형자산	2,475.3	2,441.6	2,296.4	2,077.2	1,890.7	
무형자산	357.8	340.7	1,773.9	1,773.9	1,773.9	
기타비유동자산	934.6	772.1	904.7	904.7	904.7	
자산총계	5,801.8	5,886.5	6,783.5	7,173.3	7,561.2	
유동부채	831.1	813.3	1,095.7	1,181.4	1,247.8	
금융부채	292.4	299.5	367.5	375.4	381.6	
매입채무	80.7	86.4	96.0	108.4	118.1	
기타유동부채	458.0	427.4	632.2	697.6	748.1	
비유동부채	191.4	200.5	361.8	399.3	428.4	
금융부채	64.8	50.9	72.8	72.8	72.8	
기타비유동부채	126.6	149.6	289.0	326.5	355.6	
부채총계	1,022.5	1,013.8	1,457.5	1,580.8	1,676.2	
지배주주지분	4,798.6	4,898.0	5,252.4	5,514.3	5,801.9	
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	
자본잉여금	791.6	793.9	623.2	623.2	623.2	
자본조정	(18.1)	(13.3)	(18.3)	(18.3)	(18.3)	
기타포괄이익누계액	(19.5)	(18.5)	11.9	11.9	11.9	
이익잉여금	4,010.1	4,101.4	4,601.0	4,862.9	5,150.4	
비지배주주지분	(19.3)	(25.3)	73.6	78.2	83.1	
자본총계	4,779.3	4,872.7	5,326.0	5,592.5	5,885.0	
순금융부채	(591.6)	(842.0)	(335.0)	(803.9)	(1,270.1)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	151.0	348.2	334.5	592.1	579.1
당기순이익	129.3	173.9	601.6	344.4	370.4
조정	366.8	209.9	(75.1)	219.2	186.6
감가상각비	288.6	251.8	257.4	219.2	186.6
외환거래손익	21.3	3.3	(14.1)	0.0	0.0
지분법손익	(8.9)	(38.6)	(392.5)	0.0	0.0
기타	65.8	(6.6)	74.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(345.1)	(35.6)	(192.0)	28.5	22.1
투자활동 현금흐름	(68.5)	(186.2)	(312.2)	(16.6)	(12.9)
투자자산감소(증가)	112.4	(99.4)	374.6	(7.8)	(6.1)
자본증가(감소)	(95.3)	(134.5)	(81.0)	0.0	0.0
기타	(85.6)	47.7	(605.8)	(8.8)	(6.8)
재무활동 현금흐름	(154.6)	(46.7)	(148.6)	(69.7)	(71.5)
금융부채증가(감소)	(32.9)	(6.8)	89.8	8.0	6.2
자본증가(감소)	(4.2)	2.3	(170.6)	0.0	0.0
기타재무활동	(49.9)	4.8	(4.9)	0.0	0.0
배당지급	(67.6)	(47.0)	(62.9)	(77.7)	(77.7)
현금의 증감	(72.0)	115.4	(126.3)	440.0	465.5
Unlevered CFO	626.3	441.3	573.4	632.3	646.7
Free Cash Flow	51.7	213.7	253.5	592.1	579.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아모레퍼시픽



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.2	BUY	200,000		
25.1.6	BUY	190,000	-39.23%	-31.74%
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%

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2025년 5월 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	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 02일