

화장품

아모레퍼시픽 090430

오래 기다리셨습니다

Feb 9, 2026

BUY

유지

TP 180,000 원

상향

Company Data

현재가(02/06)	137,300 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	145,700 원
52 주 최저가(보통주)	101,200 원
KOSPI (02/06)	5,089.14p
KOSDAQ (02/06)	1,080.77p
자본금	345 억원
시가총액	85,494 억원
발행주식수(보통주)	5,849 만주
발행주식수(우선주)	1,056 만주
평균거래량(60 일)	33.8 만주
평균거래대금(60 일)	440 억원
외국인지분(보통주)	24.68%
주요주주	
아모레퍼시픽그룹 외 18 인	50.15%
국민연금공단	7.42%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.6	6.6	8.7
상대주가	0.2	-33.0	-45.8

4Q25 Review: 일회성 인건비 제외시 호실적!

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.16조원(YoY 7%), 525억원(YoY -33%)으로 시장기대치 하회했으나, 이는 희망퇴직 비용 536억원 반영 기인. 이를 제외시 영업이익은 YoY +35% 증가하는 호실적을 기록함. 26년 인건비는 연간 200억원 개선이 전망됨.

① 국내 매출액 및 영업이익은 각각 5.9천억원(YoY 7%), -41억원(YoY 적자전환, 일회성 제외시 495억원 YoY 38%, OPM 8.4%) 시현. 채널별로는 면세 YoY 2%, MBS YoY 20%+, 국내 온라인 YoY HSD% 증가 추산. 백화점도 인바운드 판매 호조로 긍정적이었음. 크로스보더는 마몽드, 일리운 유럽 신규 진출 및 미장센 전반적인 브랜드 판매 호조로 두 자릿수 증가. 희망퇴직 비용 제외시 국내는 마케팅, 판촉 효율화 기인해 수익성 개선 진입 구간으로 판단. 또한 26년에 인건비는 연간 200억원 개선되는 효과가 존재할 것으로 전망됨. ② 해외 매출액 및 영업이익은 각각 5.7천억원(YoY 8%), 617억원(YoY 44%) 시현. 서구권 구매패 사업 종료 관련 비용과 마케팅 비용 증가에도, 중국/기타아시아쪽 성장 견인. 1) 중국은 전년 상대적으로 높은 기저 및 설화수 오프라인 효율화로 YoY -15% 감소 시현. 다만, 수익성 중심 운영으로 흑자 지속. 2) 미주 본업은 YoY High-teen 성장. 라네즈/에스트라 중심 고성과 긍정적. 3) EMEA 본업은 YoY 30%대 성장 추산. 라네즈/이니스프리/에스트라 중심 고성과 긍정적. 4) COSRX 매출은 YoY 10%, OPM 25% 추산. 미주 매출 MSD% 하락 수준으로 방어했으며, 유럽에서 실리콘투와 파트너십 긍정적으로 작용한 것으로 파악됨. 펩타이드 라인 제품 판매 올라오면서 기존 제품 수요도 긍정적으로 증가 중인 것으로 파악됨.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 180,000원으로 상향

아모레퍼시픽의 목표주가를 기존 16만원에서 18만원으로 상향 조정. 목표주가는 2026년 EPS에 Target P/E 29.3배(에스티로더, 시세이도 평균 P/E) 적용. 아모레퍼시픽은 그동안 중국 구조조정과 COSRX 실적 부진으로 해외 본업 성과가 주목받지 못했음. 그러나 4분기 COSRX의 매출 성장률 반등과 해외 본업 성과와 더불어 국내 수익성 개선까지 탄탄해진 기초 체력이 긍정적인 구간으로 판단함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	3,674	3,885	4,253	4,540	4,994
YoY(%)	-11.1	5.7	9.5	6.8	10.0
영업이익(십억원)	108	220	336	515	616
OP마진(%)	2.9	5.7	7.9	11.3	12.3
순이익(십억원)	174	602	247	353	429
EPS(원)	2,914	9,937	3,825	5,912	7,217
YoY(%)	33.9	241.0	-61.5	54.5	22.1
PER(배)	49.8	10.5	31.2	23.2	19.0
PCR(배)	19.0	10.9	28.3	19.6	16.1
PBR(배)	2.0	1.4	1.5	1.7	1.6
EV/EBITDA(배)	22.1	12.9	11.8	10.3	8.8
ROE(%)	3.7	11.7	4.4	6.4	7.4



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 아모레퍼시픽 4Q25 Re

(단위: 십억원, %)

구분	4Q25P	4Q24	YoY%	Consen	Diff%	3Q25	QoQ%
매출액	1,163.4	1,091.7	6.6	1132.3	2.7	1016.9	14.4
영업이익	52.5	78.5	(33.0)	79.3	(33.7)	91.9	(42.8)
세전이익	51.6	(49.7)	흑전	57.7	(10.6)	98.8	(47.8)
(지배)순이익	23.1	(54.5)	흑전	59.4	(61.1)	66.0	(65.0)
OPM%	4.5	7.2		7.0		9.0	
NPM%	2.0	(5.0)		5.2		6.5	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25P	26F
매출액	1,067.5	1,005.0	1,016.9	1,163.4	1,149.5	1,065.9	1,081.9	1,242.9	3,885.1	4,252.8	4,540.2
1. 국내	577.3	553.6	556.6	587.6	606.9	560.3	559.6	578.9	2,157.0	2,275.1	2,305.8
1-1. 화장품	476.6	454.2	441.1	449.9	503.2	464.6	453.5	462.8	1,767.8	1,821.8	1,884.1
1-2. 생활용품	100.7	92.9	103.0	112.8	103.7	95.7	106.1	116.2	389.2	409.4	421.7
2. 해외	469.6	436.4	440.8	566.2	531.6	494.6	511.2	653.0	1,671.9	1,913.0	2,190.4
중국[추정]	96.2	92.4	75.0	99.5	91.4	98.9	80.3	106.4	369.7	363.1	377.0
YoY	17.1%	11.1%	4.1%	6.6%	7.7%	6.1%	6.4%	6.8%	5.7%	9.5%	6.8%
1. 국내	2.4%	8.1%	4.1%	7.4%	5.1%	1.2%	0.5%	-1.5%	-2.4%	5.5%	1.3%
1-1. 화장품	1.7%	7.3%	1.1%	2.3%	5.6%	2.3%	2.8%	2.9%	-3.1%	3.1%	3.4%
1-2. 생활용품	5.8%	5.0%	5.0%	5.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	0.7%	5.2%	3.0%
2. 해외	39.4%	14.4%	2.9%	7.8%	13.2%	13.3%	16.0%	15.3%	20.1%	14.4%	14.5%
중국[추정]	-15.0%	32.0%	8.0%	-15.0%	-5.0%	7.0%	7.0%	7.0%	-31.9%	-1.8%	3.8%
영업이익	117.7	73.7	91.9	52.5	129.7	108.8	135.4	141.1	220.5	335.8	515.0
1. 국내	49.4	40.2	59.4	31.5	58.0	46.3	65.3	52.1	148.3	180.5	221.7
1-1. 화장품	52.0	38.8	45.8	40.1	56.4	46.7	48.5	48.2	143.3	176.7	199.8
1-2. 생활용품	(2.6)	1.4	3.0	5.0	3.0	5.0	3.0	5.0	5.0	6.8	16.0
2. 해외	69.6	36.0	42.7	61.7	74.7	65.5	73.1	92.0	104.3	210.0	305.2
YoY	62.0%	1673.4%	41.0%	-33.0%	10.2%	47.7%	47.4%	168.5%	103.8%	52.3%	53.3%
1. 국내	0.6%	164.5%	23.8%	-12.5%	17.4%	15.2%	10.0%	65.4%	1.3%	21.7%	22.8%
1-1. 화장품	9.7%	88.4%	4.1%	28.2%	8.5%	20.3%	5.8%	20.2%	5.4%	23.3%	13.0%
1-2. 생활용품	TR	TB	-25.0%	6.4%	TB	258.7%	0.0%	0.0%	-51.5%	35.9%	135.5%
2. 해외	120.3%	605.9%	72.9%	43.8%	7.3%	81.9%	71.1%	49.1%	TB	101.3%	45.3%
OPM	11.0%	7.3%	9.0%	4.5%	11.3%	10.2%	12.5%	11.4%	5.7%	7.9%	11.3%
1. 국내	8.6%	7.3%	10.7%	5.4%	9.6%	8.3%	11.7%	9.0%	6.9%	7.9%	9.6%
1-1. 화장품	10.9%	8.5%	10.4%	8.9%	11.2%	10.0%	10.7%	10.4%	8.1%	9.7%	10.6%
1-2. 생활용품	-2.6%	1.5%	2.9%	4.4%	2.9%	5.2%	2.8%	4.3%	1.3%	1.7%	3.8%
2. 해외	14.8%	8.2%	9.7%	10.9%	14.1%	13.2%	14.3%	14.1%	6.2%	11.0%	13.9%
세전이익	141.0	52.4	98.8	51.6	118.7	97.8	124.4	130.1	620.8	343.8	471.0
YoY	37.9%	-89.8%	81.6%	TB	-15.8%	86.5%	25.9%	152.0%	121.2%	-44.6%	37.0%
(지배)순이익	110.8	35.8	66.0	23.1	90.2	74.3	94.5	98.8	593.2	235.7	357.7
YoY	41.0%	-93.3%	75.4%	TB	-18.6%	107.6%	43.2%	327.7%	229.4%	-60.3%	51.8%
NPM	10.4%	3.6%	6.5%	2.0%	7.8%	7.0%	8.7%	7.9%	15.3%	5.5%	7.9%

자료: 교보증권 리서치센터

[아모레퍼시픽 090430]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,674	3,885	4,253	4,540	4,994
매출원가	1,155	1,138	1,246	1,330	1,463
매출총이익	2,519	2,747	3,007	3,210	3,531
매출총이익률 (%)	68.6	70.7	70.7	70.7	70.7
판매비와관리비	2,411	2,526	2,671	2,695	2,914
영업이익	108	220	336	515	616
영업이익률 (%)	2.9	5.7	7.9	11.3	12.3
EBITDA	360	478	587	753	846
EBITDA Margin (%)	9.8	12.3	13.8	16.6	16.9
영업외손익	172	400	8	-44	-45
관계기업손익	42	16	16	16	16
금융수익	162	124	16	22	29
금융비용	-19	-43	-28	-29	-29
기타	-12	302	4	-54	-62
법인세비용차감전순이익	281	621	344	471	571
법인세비용	107	19	97	118	143
계속사업순이익	174	602	247	353	429
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	174	602	247	353	429
당기순이익률 (%)	4.7	15.5	5.8	7.8	8.6
비지배지분순이익	-6	8	12	-5	-5
지배지분순이익	180	593	236	358	434
지배순이익률 (%)	4.9	15.3	5.5	7.9	8.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-40	-1	0	0	0
포괄순이익	133	600	247	353	428
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	59	159	198
당기순이익	174	602	247	353	429
비현금항목의 가감	267	-28	43	45	54
감가상각비	252	257	252	238	229
외환손익	3	-14	-13	-13	-13
자본법평가손익	0	0	-16	-16	-16
기타	12	-272	-179	-164	-145
자산부채의 증감	-36	-192	-122	-114	-143
기타현금흐름	-57	-47	-109	-124	-143
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	194	298	324
기초 현금	450	506	452	645	944
기말 현금	506	452	645	944	1,268
NOPLAT	67	214	242	386	462
FCF	149	198	221	345	368

자료: 아모레퍼시픽, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,952	1,735	1,991	2,345	2,742
현금및현금성자산	506	452	645	944	1,268
매출채권 및 기타채권	324	418	456	485	531
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	6,970	7,282	7,664
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	5,410	5,690	6,047
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	794	623	623	623	623
이익잉여금	4,101	4,601	4,759	5,039	5,395
기타자본변동	-13	-18	-18	-18	-18
비지배지분	-25	74	76	80	85
자본총계	4,873	5,326	5,486	5,770	6,132
총차입금	295	379	386	393	400

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

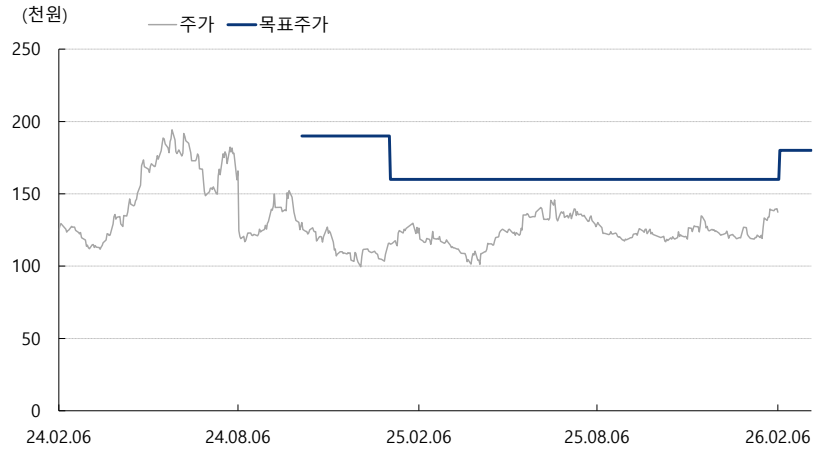
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,914	9,937	3,825	5,912	7,217
PER	49.8	10.5	31.2	23.2	19.0
BPS	70,933	76,066	78,354	82,410	87,572
PBR	2.0	1.4	1.5	1.7	1.6
EBITDAPS	5,214	6,921	8,508	10,908	12,249
EV/EBITDA	22.1	12.9	11.8	10.3	8.8
SPS	62,811	66,420	72,707	77,620	85,382
PSR	2.3	1.6	1.6	1.8	1.6
CFPS	2,154	2,869	3,205	4,999	5,323
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	9.5	6.8	10.0
영업이익 증가율	-49.5	103.8	52.3	53.3	19.7
순이익 증가율	34.5	246.0	-58.9	42.8	21.3
수익성					
ROIC	2.2	5.8	5.6	9.0	10.7
ROA	3.1	9.4	3.4	5.0	5.8
ROE	3.7	11.7	4.4	6.4	7.4
안정성					
부채비율	20.8	27.4	27.0	26.2	25.0
순차입금비율	5.0	5.6	5.5	5.4	5.2
이자보상배율	6.6	7.8	11.8	18.0	21.3

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	(23.33)	(15.75)					
2026.01.13	매수	160,000	(22.63)	(12.69)					
2026.02.07	매수	180,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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: 2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	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 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하