

화장품

아모레퍼시픽 090430

국내 수익성과 COSRX 반등

Apr 7 2026

BUY

유지

1Q26 Preview: 국내 수익성과 COSRX 반등

TP 180,000 원

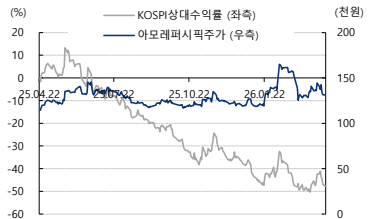
유지

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.12조원(YoY 5%), 1,241억원(YoY 5%)으로 시장 기대치 부합 예상.

Company Data

현재가(04/06)	131,200 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	165,100 원
52 주 최저가(보통주)	101,200 원
KOSPI (04/06)	5,450.33p
KOSDAQ (04/06)	1,047.37p
자본금	345 억원
시가총액	81,483 억원
발행주식수(보통주)	5,849 만주
발행주식수(우선주)	1,056 만주
평균거래량(60 일)	17.9 만주
평균거래대금(60 일)	244 억원
외국인지분(보통주)	25.97%
주요주주	
아모레퍼시픽그룹 외 18 인	50.14%
국민연금공단	8.42%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.3	7.6	18.9
상대주가	2.2	-29.9	-46.2

① 국내 매출액 및 영업이익은 각각 6.1천억원(YoY 6%), 658억원(YoY 33%) 추정. 채널별로 면세 YoY 3%, MBS YoY 20%+, 국내 온라인 YoY HSD% 증가 추산. 백화점도 인바운드 판매 호조로 소폭 증가 추산. 국내는 사업 효율화 효과로 수익성 개선 흐름을 지속하며 두 자릿수 이익률 전망. 참고로, 작년 희망퇴직에 따른 인건비 절감 효과는 분기 50억원 내외 추산. ② 해외 매출액 및 영업이익은 각각 5.0천억원(YoY 6%), 613억원(YoY -12%) 추정. 서구권 아이오페 론칭을 포함한 마케팅비 확대로 수익성은 다소 아쉬우나, COSRX 매출 반등(YoY +15%)은 긍정적. 1) 중국은 설화수 오프라인 효율화로 YoY -20% 감소하지만, 수익성 중심 운영으로 BEP 수준 유지 전망. 현재 설화수 백화점 매장은 50개 수준이며, 2분기까지 15개로 축소할 계획. 2) 미주 본업은 YoY MSD% 추정. 세포라 셀인 규모 축소 및 전년 라네즈 신제품 출시에 따른 높은 기저 영향으로 매출 성장 슬로우. 셀인 규모 축소는 B2B 특성상 일시적인 조정으로 파악되며, 셀아웃 트렌드는 견조. 1~2분기 합산으로 셀인 YoY 10% 성장 전망. 3) EMEA 본업은 YoY flat 추정. 구말 사업 종료, 일부 중동 전쟁 영향, 세포라 재고조정 등이 영향. 4) COSRX 매출은 YoY 15%, OPM 26% 추정. 펩타이드 라인이 유럽 지역 성과로 긍정적이었던 것으로 파악됨. 미국에서도 아마존 랭킹 재진입도 확인되며 반등 흐름 긍정적. 마케팅비 비중은 YoY 3%p 증가 전망.

투자 의견 BUY 및 목표주가 180,000원 유지

아모레퍼시픽의 국내 수익성은 오랜만에 안정적인 두 자릿 수 진입 전망. 1분기 기준 두 자릿수 수익성은 22년 1분기 이후 4년 만임. 마케팅비 및 사업 효율화에 대한 성과가 가시화 되는 구간이라고 판단함. 서구권에서 AP 본업 매출 성장률 둔화는 아쉽지만, 세포라 B2B 셀인 특성상 일시적인 조정 구간이라고 판단함. 한편, COSRX의 매출 반등(+15%)은 고무적인데, 이는 기존 스킨 라인 중심에서 펩타이드 라인으로 히어로 SKU 다양화 측면에서 긍정적이라고 판단함. 특히 유럽권에서 고성장세 주목해볼 만함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,885	4,253	4,466	4,913	5,256
YoY(%)	5.7	9.5	5.0	10.0	7.0
영업이익(십억원)	220	336	482	555	620
OP 마진(%)	5.7	7.9	10.8	11.3	11.8
순이익(십억원)	602	247	329	383	431
EPS(원)	9,937	3,805	5,466	6,399	7,233
YoY(%)	241.0	-61.7	43.7	17.1	13.0
PER(배)	10.5	31.4	24.0	20.5	18.1
PCR(배)	11.4	10.6	10.2	9.8	9.5
PBR(배)	1.4	1.5	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	12.9	11.1	9.9	8.9	7.8
ROE(%)	11.7	4.4	6.0	6.6	7.1



[화장품/음식료] 권우정
3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	1,067.5	1,005.0	1,016.9	1,163.4	1,120.5	1,035.7	1,075.2	1,234.6	3,885.1	4,252.8	4,466.0
1. 국내	577.3	553.6	556.6	587.6	611.4	560.3	559.6	578.9	2,157.0	2,275.1	2,310.3
2. 해외	469.6	436.4	440.8	566.2	498.0	464.4	504.6	644.7	1,671.9	1,913.0	2,111.6
중국[추정]	96.2	92.4	75.0	99.5	77.0	73.9	78.8	104.4	369.7	363.1	334.1
YoY	17.1%	11.1%	4.1%	6.6%	5.0%	3.1%	5.7%	6.1%	5.7%	9.5%	5.0%
1. 국내	2.4%	8.1%	4.1%	7.4%	5.9%	1.2%	0.5%	-1.5%	-2.4%	5.5%	1.5%
2. 해외	39.4%	14.4%	2.9%	7.8%	6.1%	6.4%	14.5%	13.9%	20.1%	14.4%	10.4%
중국[추정]	-15.0%	32.0%	8.0%	-15.0%	-20.0%	-20.0%	5.0%	5.0%	-31.9%	-1.8%	-8.0%
영업이익	117.7	73.7	91.9	52.5	124.1	106.1	126.0	126.0	220.5	335.8	482.2
1. 국내	49.4	40.2	59.4	(4.1)	65.8	58.6	65.3	46.3	148.3	144.9	236.0
2. 해외	69.6	36.0	42.7	61.7	61.3	50.5	63.7	82.7	104.3	210.0	258.2
YoY	62.0%	1673.4%	41.0%	-33.0%	5.4%	44.1%	37.1%	139.8%	103.8%	52.3%	43.6%
1. 국내	0.6%	164.5%	23.8%	TR	33.1%	45.8%	10.0%	TB	1.3%	-2.3%	62.9%
2. 해외	120.3%	605.9%	72.9%	43.8%	-11.9%	40.3%	49.1%	34.0%	TB	101.3%	22.9%
OPM	11.0%	7.3%	9.0%	4.5%	11.1%	10.2%	11.7%	10.2%	5.7%	7.9%	10.8%
1. 국내	8.6%	7.3%	10.7%	-0.7%	10.8%	10.5%	11.7%	8.0%	6.9%	6.4%	10.2%
2. 해외	14.8%	8.2%	9.7%	10.9%	12.3%	10.9%	12.6%	12.8%	6.2%	11.0%	12.2%
세전이익	141.0	52.4	98.8	51.6	113.1	95.1	115.0	115.0	620.8	343.8	438.2
YoY	37.9%	-89.8%	81.6%	TB	-19.8%	81.5%	16.4%	122.8%	121.2%	-44.6%	27.4%
(지배)순이익	110.8	35.8	66.0	23.1	85.9	72.3	87.3	87.4	593.2	235.7	332.8
YoY	41.0%	-93.3%	75.4%	TB	-22.5%	102.0%	32.3%	278.1%	229.4%	-60.3%	41.2%
NPM	10.4%	3.6%	6.5%	2.0%	7.7%	7.0%	8.1%	7.1%	15.3%	5.5%	7.5%

자료: 교보증권 리서치센터

[아모레퍼시픽 090430]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,885	4,253	4,466	4,913	5,256
매출원가	1,138	1,177	1,236	1,359	1,454
매출총이익	2,747	3,076	3,230	3,553	3,802
매출총이익률 (%)	70.7	72.3	72.3	72.3	72.3
판매비와관리비	2,526	2,740	2,748	2,998	3,182
영업이익	220	336	482	555	620
영업이익률 (%)	5.7	7.9	10.8	11.3	11.8
EBITDA	478	604	707	743	777
EBITDA Margin (%)	12.3	14.2	15.8	15.1	14.8
영업외손익	400	8	-44	-45	-46
관계기업손익	16	-1	-1	-1	-1
금융수익	124	28	23	32	42
금융비용	-43	-26	-23	-24	-25
기타	302	7	-43	-52	-62
법인세비용차감전순손익	621	344	438	510	574
법인세비용	19	97	110	128	144
계속사업순손익	602	247	329	383	431
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	602	247	329	383	431
당기순이익률 (%)	15.5	5.8	7.4	7.8	8.2
비지배지분순이익	8	12	-4	-5	-5
지배지분순이익	593	236	333	387	436
지배순이익률 (%)	15.3	5.5	7.5	7.9	8.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	22	18	18	18
포괄순이익	600	269	347	401	449
비지배지분포괄이익	8	12	15	18	20
지배지분포괄이익	593	257	331	383	429

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	335	584	596	593	619
당기순이익	602	247	329	383	431
비현금항목의 가감	-56	421	423	397	373
감가상각비	257	268	224	188	157
외환손익	-14	-2	6	6	6
지분법평가손익	0	0	1	1	1
기타	-299	155	192	201	208
자산부채의 증감	-164	13	-46	-66	-58
기타현금흐름	-47	-97	-110	-120	-127
투자활동 현금흐름	-312	-295	-28	-28	-28
투자자산	265	-204	0	0	0
유형자산	-81	-65	0	0	0
기타	-496	-27	-28	-28	-28
재무활동 현금흐름	-99	-222	-148	-148	-147
단기차입금	34	-50	13	13	14
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-63	-92	-86	-86	-86
기타	-70	-81	-76	-76	-76
현금의 증감	-55	73	435	435	493
기초 현금	506	452	525	960	1,395
기말 현금	452	525	960	1,395	1,888
NOPLAT	214	242	362	416	465
FCF	226	458	540	538	565

자료: 아모레퍼시픽, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,735	2,004	2,481	2,978	3,526
현금및현금성자산	452	525	960	1,395	1,888
매출채권 및 기타채권	418	390	407	444	473
재고자산	498	480	504	529	556
기타유동자산	367	610	610	610	610
비유동자산	5,049	4,957	4,760	4,599	4,438
유형자산	2,296	2,225	2,000	1,812	1,655
관계기업투자금	6	6	6	6	6
기타금융자산	68	60	60	60	60
기타비유동자산	2,679	2,667	2,693	2,720	2,717
자산총계	6,784	6,961	7,240	7,576	7,964
유동부채	1,096	1,121	1,147	1,175	1,205
매입채무 및 기타채무	530	610	621	633	647
차입금	306	256	269	283	297
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	259	254	257	259	262
비유동부채	362	337	340	343	347
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	362	337	340	343	347
부채총계	1,457	1,458	1,487	1,518	1,552
지배지분	5,252	5,449	5,697	5,999	6,349
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	623	633	633	633	633
이익잉여금	4,601	4,775	5,022	5,324	5,675
기타자본변동	-18	-11	-11	-11	-11
비지배지분	74	54	57	60	63
자본총계	5,326	5,503	5,753	6,058	6,412
총차입금	295	379	386	393	400

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

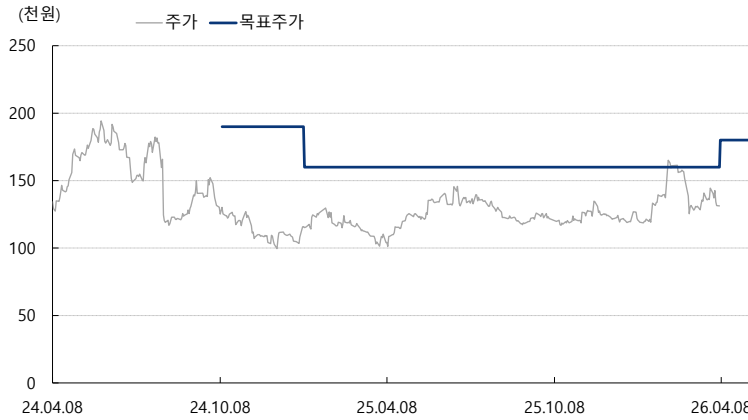
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,937	3,805	5,466	6,399	7,233
PER	10.5	31.4	24.0	20.5	18.1
BPS	76,066	78,917	82,499	86,871	91,950
PBR	1.4	1.5	1.6	1.5	1.4
EBITDAPS	6,921	8,746	10,233	10,758	11,258
EV/EBITDA	12.9	11.1	9.9	8.9	7.8
SPS	66,420	72,707	76,351	83,986	89,865
PSR	1.6	1.6	1.7	1.6	1.5
CFPS	3,269	6,627	7,816	7,791	8,180
DPS	1,125	1,240	1,240	1,240	1,240

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	5.7	9.5	5.0	10.0	7.0
영업이익 증가율	103.8	52.3	43.6	15.1	11.7
순이익 증가율	246.0	-58.9	32.9	16.4	12.6
수익성					
ROIC	5.8	5.8	9.1	10.9	12.5
ROA	9.4	3.4	4.7	5.2	5.6
ROE	11.7	4.4	6.0	6.6	7.1
안정성					
부채비율	27.4	26.5	25.8	25.1	24.2
순차입금비율	5.6	4.3	4.4	4.4	4.4
이자보상배율	7.8	15.0	20.6	22.7	24.4

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)	2026.04.07	매수	180,000		
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)					
2026.02.08	매수	180,000	(20.98)	(8.28)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조서자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조서자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조서자료의 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: 2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	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