

화장품

# 아모레퍼시픽 090430

## 국내와 COSRX 실적 호조

Apr 30 2026

**BUY**

유지

### 1Q26 Review: 국내와 COSRX 실적 호조

**TP 180,000 원**

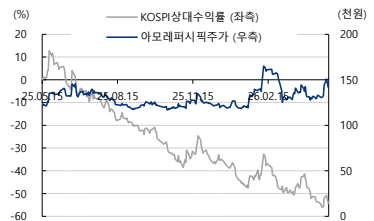
유지

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.13조원(YoY 6%), 1,267억원(YoY 8%)으로 시장기대치 부합. 금번 실적에서 국내 수익성 개선과 COSRX 매출 성장률 반등(YoY +25%)이 매우 긍정적이었음. 다만, 해외 마케팅 투자 확대에 따른 수익성 악화는 부담 요인.

### Company Data

현재가(04/29)	141,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	165,100 원
52 주 최저가(보통주)	116,900 원
KOSPI (04/29)	6,690.90p
KOSDAQ (04/29)	1,220.26p
자본금	345 억원
시가총액	87,903 억원
발행주식수(보통주)	5,849 만주
발행주식수(우선주)	1,056 만주
평균거래량(60 일)	27.5 만주
평균거래대금(60 일)	377 억원
외국인지분(보통주)	26.03%
주요주주	
아모레퍼시픽그룹 외 18 인	50.14%
국민연금공단	8.42%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.1	17.3	14.9
상대주가	-20.4	-28.4	-56.0

① 국내 매출액 및 영업이익은 각각 6.3천억원(YoY 9%), 815억원(YoY 65%, OPM 13%) 시현. 채널별로는 이커머스 하이틴%, 백화점 MSD%, 면세 YoY HSD%. MBS 30% 증가 추산. 이커머스는 네이버, 쿠팡 채널 호조로 견조했으며, 백화점은 매장 수 감소에도 인바운드 판매 증가로 긍정적. MBS는 관광 상권 위주 인바운드 판매 호조였으며, 마스크/에센스/선케어 글로벌 카테고리 강세. OPM 13.0%(YoY +4.4%p)로 교보 예상치(10.8%)를 상회했는데, 이는 할인율 축소 및 작년 인력 효율화 영향. ② 해외 매출액 및 영업이익은 각각 5.0천억원(YoY 6%), 567억원(YoY -18%) 시현. 1) 중국은 설화수 오프라인 효율화로 YoY -15% 감소했지만, 수익성은 LSD% 흑자 기조 유지. 2) 미주 본업은 YoY HSD% 성장. 라네즈가 4분기 프로모션 수요 집중에 따른 기저 부담 및 세포라의 보수적인 매입기조 영향으로 YoY 감소했지만, 에스트라/설화수/이니스프리 성장이 상쇄. 3) EMEA 본업은 YoY LSD% 성장 추산. 라네즈/이니스프리/에스트라 중심 고성과 긍정적. 4) COSRX 매출은 YoY 25%, OPM 25% 추산. 미주 매출 YoY 성장률이 4분기 MSD% 감소 → 1분기 25% 증가로 크게 반등한 점 긍정적이며, EMEA 30%, 일본 30% 등 고성과 긍정적임. RX라인 비중(30% 중반)이 스네일 라인을 상회하며 고성과 중.

### 투자의견 BUY 및 목표주가 180,000원 유지

국내 매출 성장률이 견조한 가운데, 수익성이 큰 폭 개선되고 있는 점 긍정적. COSRX도 우려 요인이었던 북미 매출이 6개 분기 만에 턴어라운드 성공함. RX라인이 기존 스네일 라인 비중을 추월하며 긍정적. 해외 AP 본업이 라네즈 셀인 부진 및 마케팅 투자 확대에 기대 대비 다소 아쉬웠지만, 2분기 반등 예상. 참고로, 사측은 2분기 해외 성장률 가이드를 각각 북미 +20%, EMEA +40% 성장으로 제시했음.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,885	4,253	4,573	5,030	5,382
YoY(%)	5.7	9.5	7.5	10.0	7.0
영업이익(십억원)	220	336	485	559	625
OP마진(%)	5.7	7.9	10.6	11.1	11.6
순이익(십억원)	602	247	367	394	444
EPS(원)	9,937	3,805	5,854	6,309	7,137
YoY(%)	241.0	-61.7	53.9	7.8	13.1
PER(배)	10.5	31.4	24.2	22.4	19.8
PCR(배)	11.4	10.6	9.9	10.0	9.7
PBR(배)	1.4	1.5	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	12.9	11.1	10.7	9.7	8.6
ROE(%)	11.7	4.4	6.4	6.5	7.0



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

[도표 1] 아모레퍼시픽 1Q26 Re

(단위: 십억원, %)

구분	1Q26P	1Q25	YoY	Consen	%Diff	4Q25	QoQ
매출액	1,135.8	1,067.5	6.4	1127.1	0.8	1163.4	(2.4)
영업이익	126.7	117.7	7.6	124.5	1.7	52.6	141.1
세전이익	152.7	141.0	8.3	130.9	16.6	51.6	195.8
(지배)순이익	108.5	110.8	(2.1)	99.0	9.6	23.1	369.7
OPM%	11.2	11.0		11.0		4.5	
NPM%	9.6	10.4		8.8		2.0	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
<b>매출액</b>	<b>1,067.5</b>	<b>1,005.0</b>	<b>1,016.9</b>	<b>1,163.4</b>	<b>1,135.8</b>	<b>1,073.9</b>	<b>1,099.9</b>	<b>1,263.3</b>	<b>3,885.1</b>	<b>4,252.8</b>	<b>4,572.9</b>
1. 국내	577.3	553.6	556.6	587.6	626.4	592.4	598.3	634.6	2,157.0	2,275.1	2,451.7
2. 해외	469.6	436.4	440.8	566.2	497.1	470.5	490.6	617.7	1,671.9	1,913.0	2,075.9
중국[추정]	96.2	92.4	75.0	99.5	81.8	73.9	78.8	104.4	369.7	363.1	338.9
<b>YoY</b>	<b>17.1%</b>	<b>11.1%</b>	<b>4.1%</b>	<b>6.6%</b>	<b>6.4%</b>	<b>6.9%</b>	<b>8.2%</b>	<b>8.6%</b>	<b>5.7%</b>	<b>9.5%</b>	<b>7.5%</b>
1. 국내	2.4%	8.1%	4.1%	7.4%	8.5%	7.0%	7.5%	8.0%	-2.4%	5.5%	7.8%
2. 해외	39.4%	14.4%	2.9%	7.8%	5.9%	7.8%	11.3%	9.1%	20.1%	14.4%	8.5%
중국[추정]	-15.0%	32.0%	8.0%	-15.0%	-15.0%	-20.0%	5.0%	5.0%	-31.9%	-1.8%	-6.7%
<b>영업이익</b>	<b>117.7</b>	<b>73.7</b>	<b>91.9</b>	<b>52.5</b>	<b>126.7</b>	<b>99.6</b>	<b>130.7</b>	<b>128.0</b>	<b>220.5</b>	<b>335.8</b>	<b>484.9</b>
1. 국내	49.4	40.2	59.4	(4.1)	81.5	65.2	69.8	50.8	148.3	144.9	267.3
2. 해외	69.6	36.0	42.7	61.7	56.7	44.3	63.8	80.2	104.3	210.0	245.1
<b>YoY</b>	<b>62.0%</b>	<b>1673.4%</b>	<b>41.0%</b>	<b>-33.0%</b>	<b>7.6%</b>	<b>35.2%</b>	<b>42.2%</b>	<b>143.6%</b>	<b>103.8%</b>	<b>52.3%</b>	<b>44.4%</b>
1. 국내	0.6%	164.5%	23.8%	TR	65.0%	62.2%	17.6%	TB	1.3%	-2.3%	84.5%
2. 해외	120.3%	605.9%	72.9%	43.8%	-18.5%	23.2%	49.5%	30.0%	TB	101.3%	16.7%
<b>OPM</b>	<b>11.0%</b>	<b>7.3%</b>	<b>9.0%</b>	<b>4.5%</b>	<b>11.2%</b>	<b>9.3%</b>	<b>11.9%</b>	<b>10.1%</b>	<b>5.7%</b>	<b>7.9%</b>	<b>10.6%</b>
1. 국내	8.6%	7.3%	10.7%	-0.7%	13.0%	11.0%	11.7%	8.0%	6.9%	6.4%	10.9%
2. 해외	14.8%	8.2%	9.7%	10.9%	11.4%	9.4%	13.0%	13.0%	6.2%	11.0%	11.8%
<b>세전이익</b>	<b>141.0</b>	<b>52.4</b>	<b>98.8</b>	<b>51.6</b>	<b>152.7</b>	<b>88.6</b>	<b>119.7</b>	<b>117.0</b>	<b>620.8</b>	<b>343.8</b>	<b>477.9</b>
YoY	37.9%	-89.8%	81.6%	TB	8.4%	69.0%	21.1%	126.6%	121.2%	-44.6%	39.0%
<b>(지배)순이익</b>	<b>110.8</b>	<b>35.8</b>	<b>66.0</b>	<b>23.1</b>	<b>108.5</b>	<b>67.3</b>	<b>90.9</b>	<b>88.9</b>	<b>593.2</b>	<b>235.7</b>	<b>355.6</b>
YoY	41.0%	-93.3%	75.4%	TB	-2.0%	88.0%	37.7%	284.6%	229.4%	-60.3%	50.9%
NPM	10.4%	3.6%	6.5%	2.0%	9.6%	6.3%	8.3%	7.0%	15.3%	5.5%	7.8%

자료: 교보증권 리서치센터

[아모레퍼시픽 090430]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,885	4,253	4,573	5,030	5,382
매출원가	1,138	1,177	1,265	1,392	1,489
매출총이익	2,747	3,076	3,308	3,638	3,893
매출총이익률 (%)	70.7	72.3	72.3	72.3	72.3
판매비와관리비	2,526	2,740	2,823	3,080	3,268
영업이익	220	336	485	559	625
영업이익률 (%)	5.7	7.9	10.6	11.1	11.6
EBITDA	478	604	709	746	782
EBITDA Margin (%)	12.3	14.2	15.5	14.8	14.5
영업외손익	400	8	-7	-45	-46
관계기업손익	16	-1	-1	-1	-1
금융수익	124	28	23	32	42
금융비용	-43	-26	-23	-24	-25
기타	302	7	-6	-52	-62
법인세비용차감전순손익	621	344	478	514	579
법인세비용	19	97	111	119	134
계속사업순손익	602	247	367	394	444
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	602	247	367	394	444
당기순이익률 (%)	15.5	5.8	8.0	7.8	8.3
비지배지분순이익	8	12	11	12	14
지배지분순이익	593	236	356	382	431
지배순이익률 (%)	15.3	5.5	7.8	7.6	8.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	22	18	18	18
포괄순이익	600	269	385	413	462
비지배지분포괄이익	8	12	17	18	21
지배지분포괄이익	593	257	368	394	442

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	625	604	632
당기순이익	602	247	367	394	444
비현금항목의 가감	-56	421	424	388	364
감가상각비	257	268	224	188	157
외환손익	-14	-2	6	6	6
지분법평가손익	0	0	1	1	1
기타	-299	155	193	193	199
자산부채의 증감	-164	13	-55	-67	-58
기타현금흐름	-47	-97	-111	-111	-117
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	449	429	486
기초 현금	506	452	525	974	1,403
기말 현금	452	525	974	1,403	1,889
NOPLAT	214	242	372	429	479
FCF	226	458	541	550	579

자료: 아모레퍼시픽, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,735	2,004	2,504	2,995	3,538
현금및현금성자산	452	525	974	1,403	1,889
매출채권 및 기타채권	418	390	416	454	483
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	7,263	7,594	7,976
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	5,719	6,016	6,361
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	623	633	633	633	633
이익잉여금	4,601	4,775	5,045	5,342	5,687
기타자본변동	-18	-11	-11	-11	-11
비지배지분	74	54	57	60	63
자본총계	5,326	5,503	5,776	6,076	6,424
총차입금	379	302	317	333	349

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

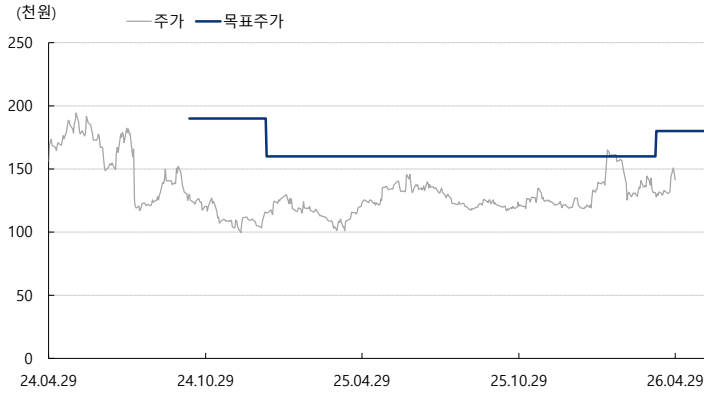
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,937	3,805	5,854	6,309	7,137
PER	10.5	31.4	24.2	22.4	19.8
BPS	76,066	78,917	82,828	87,124	92,122
PBR	1.4	1.5	1.7	1.6	1.5
EBITDAPS	6,921	8,746	10,273	10,810	11,323
EV/EBITDA	12.9	11.1	10.7	9.7	8.6
SPS	66,420	72,707	78,179	85,997	92,017
PSR	1.6	1.6	1.8	1.6	1.5
CFPS	3,269	6,627	7,840	7,960	8,379
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	7.5	10.0	7.0
영업이익 증가율	103.8	52.3	44.4	15.2	11.8
순이익 증가율	246.0	-58.9	48.4	7.5	12.7
수익성					
ROIC	5.8	5.8	9.4	11.2	12.9
ROA	9.4	3.4	5.0	5.1	5.5
ROE	11.7	4.4	6.4	6.5	7.0
안정성					
부채비율	27.4	26.5	25.7	25.0	24.2
순차입금비율	5.6	4.3	4.4	4.4	4.4
이자보상배율	7.8	15.0	20.7	22.9	24.5

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	(22.38)	(8.28)
2024.11.01	매수	190,000	(40.14)	(33.16)	2026.04.30	매수	180,000		
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 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\_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