

화장품

아모레퍼시픽 090430

좋아진 국내 체력!

Oct 30 2026

BUY

유지

3Q26 Review: 좋아진 국내 체력!

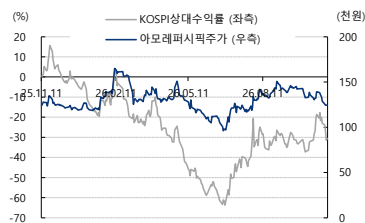
TP 210,000 원

유지

Company Data

현재가(10/29)	124,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	165,100 원
52 주 최저가(보통주)	96,200 원
KOSPI (10/29)	5,937.66p
KOSDAQ (10/29)	753.23p
자본금	345 억원
시가총액	76,629 억원
발행주식수(보통주)	5,849 만주
발행주식수(우선주)	1,056 만주
평균거래량(60 일)	16.4 만주
평균거래대금(60 일)	218 억원
외국인지분(보통주)	26.19%
주요주주	
아모레퍼시픽그룹 외 18 인	49.98%
국민연금공단	10.11%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.8	-12.0	3.2
상대주가	0.9	-0.9	-29.0

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.13조원(YoY 11%), 1,152억원(YoY 25%)으로 시장기대치 부합. 특히 국내 수익성이 교보추정치를 크게 상회했음 (교보 추정 OPM 11.4% Vs. 실제 13.6%).

① 국내 매출액 및 영업이익은 각각 6.2천억원(YoY 12%), 846억원(YoY 42%, OPM 13.6%) 시현. 채널별로는 이커머스 10%대, MBS 30%대, 면세 10%대 증가 추산. 면세는 인바운드 관광객 증가 효과 긍정적. 국내 수익성이 YoY +2.9%p, QoQ +3.8%p으로 매우 견조했는데, 이는 이커머스/MBS/면세 채널 비중 확대에 따른 믹스 개선+영업 레버리지 효과에 기인. 지속적으로 개선해온 비용 효율화 효과도 긍정적. ② 해외 매출액 및 영업이익은 각각 5.0천억원(YoY 12%), 485억원(YoY 14%) 시현. 1) 중국은 설화수 오프라인 매장 효율화 영향으로 YoY 2% 감소했으나, 수익성은 MSD 수준 유지. 4분기에는 매출이 오 랜만에 성장세로 전환되고, 수익성도 HSD 수준으로 개선될 전망. 2) 미주 YoY 17% 시현. 라네즈 YoY 10% 감소에도, 이니스프리/에스트라/설화수/아이오펜 중심 성장. 북미 온라인은 YoY 50% 성장. 다만, 최근 미주 브랜드 론칭 증가, 온라인 마케팅 강화로 수익성은 MSD 시현. COSRX는 프라이메이 시점 차이에도 YoY 8% 증가. 3) EMEA YoY 10% 시현. COSRX는 YoY 30% 대 성장했으나, 라네즈/이니스프리는 하락. 4분기에도 전년 높았던 실리콘투향 매출 기저로 부담 전망. 4) 그 외 일본은 YoY 30% 이상, 아시아 10% 이상 성장하며 긍정적. 특히 일본에서는 COSRX가 메가와리 판매 호조로 세자릿수 성장한 것으로 파악됨. 5) COSRX 전체 매출액 YoY 30%, OPM 20% 시현. 지역별로 일본 세자릿수, 아세안 50%대, EMEA 30%대, 미주 8%로 전반적으로 양호했음.

투자의견 BUY 및 목표주가 210,000원 유지

아모레퍼시픽의 국내 매출 및 이익 성장세가 고무적임. 특히 국내 수익성이 전년 대비 약 3%p 개선되며 이익 체력이 한 단계 높아진 것으로 판단됨. 해외에서는 라네즈의 부진이 다소 아쉬우나, COSRX가 재차 회복 국면에 진입했으며, 이니스프리/에스트라 등 멀티 브랜드들 성과가 동시다발적으로 이루어지고 있는 점이 긍정적임.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,885	4,253	4,739	5,304	5,993
YoY(%)	5.7	9.5	11.4	11.9	13.0
영업이익(십억원)	220	336	490	589	696
OP 마진(%)	5.7	7.9	10.3	11.1	11.6
순이익(십억원)	602	247	386	457	537
EPS(원)	9,937	3,805	5,937	7,289	8,611
YoY(%)	241.0	-61.7	56.0	22.8	18.1
PER(배)	10.5	31.4	21.0	17.1	14.5
PCR(배)	11.4	10.6	9.5	8.5	7.9
PBR(배)	1.4	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	12.9	11.1	9.1	7.8	6.5
ROE(%)	11.7	4.4	6.5	7.4	8.2

[화장품/음식료] 권우정

3771-9082,

20240006@iprovost.com

[도표 1] 아모레퍼시픽 3Q26 Re

(단위: 십억원, %)

구분	3Q26P	3Q25	YoY	Consen	%Diff	2Q26	QoQ
매출액	1,129.5	1,016.9	11.1	1135.7	(0.5)	1175.9	(3.9)
영업이익	115.2	91.9	25.4	116.4	(1.0)	117.3	(1.8)
세전이익	71.0	98.8	(28.1)	121.2	(41.4)	119.9	(40.8)
(지배)순이익	56.2	66.0	(14.8)	88.2	(36.2)	88.3	(36.3)
OPM%	10.2	9.0		10.3		10.0	
NPM%	5.0	6.5		7.8		7.5	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	25	26F	27F
매출액	1,067.5	1,005.0	1,016.9	1,163.4	1,135.8	1,175.9	1,129.5	1,297.7	4,252.8	4,738.8	5,303.9
1. 국내	577.3	553.6	556.6	587.6	626.4	610.8	620.5	634.6	2,275.1	2,492.3	2,682.4
2. 해외	469.6	436.4	440.8	566.2	497.1	551.6	495.5	652.0	1,913.0	2,196.2	2,577.5
중국[추정]	96.2	92.4	75.0	99.5	81.8	88.3	73.5	104.4	363.1	348.0	365.4
YoY	17.1%	11.1%	4.1%	6.6%	6.4%	17.0%	11.1%	11.5%	9.5%	11.4%	11.9%
1. 국내	2.4%	8.1%	4.1%	7.4%	8.5%	10.3%	11.5%	8.0%	5.5%	9.5%	7.6%
2. 해외	39.4%	14.4%	2.9%	7.8%	5.9%	26.4%	12.4%	15.2%	14.4%	14.8%	17.4%
중국[추정]	-15.0%	32.0%	8.0%	-15.0%	-15.0%	-4.5%	-2.0%	5.0%	-1.8%	-4.2%	5.0%
영업이익	117.7	73.7	91.9	52.5	126.7	117.3	115.2	130.6	335.8	489.8	589.1
1. 국내	49.4	40.2	59.4	(4.1)	81.5	59.6	84.6	60.3	144.9	286.0	323.8
2. 해외	69.6	36.0	42.7	61.7	56.7	71.8	48.5	78.3	210.0	255.3	325.3
YoY	62.0%	1673.4%	41.0%	-33.0%	7.6%	59.3%	25.4%	148.4%	52.3%	45.9%	20.3%
1. 국내	0.6%	164.5%	23.8%	TR	65.0%	48.3%	42.4%	TB	-2.3%	97.4%	13.2%
2. 해외	120.3%	605.9%	72.9%	43.8%	-18.5%	99.4%	13.6%	26.9%	101.3%	21.6%	27.4%
OPM	11.0%	7.3%	9.0%	4.5%	11.2%	10.0%	10.2%	10.1%	7.9%	10.3%	11.1%
1. 국내	8.6%	7.3%	10.7%	-0.7%	13.0%	9.8%	13.6%	9.5%	6.4%	11.5%	12.1%
2. 해외	14.8%	8.2%	9.7%	10.9%	11.4%	13.0%	9.8%	12.0%	11.0%	11.6%	12.6%
세전이익	141.0	52.4	98.8	51.6	152.7	119.9	71.0	135.6	343.8	479.2	609.1
YoY	37.9%	-89.8%	81.6%	TB	8.4%	128.7%	-28.1%	162.6%	-44.6%	39.4%	27.1%
(지배)순이익	110.8	35.8	66.0	23.1	108.5	88.3	56.2	107.3	235.7	360.4	439.3
YoY	41.0%	-93.3%	75.4%	TB	-2.0%	146.9%	-14.8%	364.5%	-60.3%	52.9%	21.9%
NPM	10.4%	3.6%	6.5%	2.0%	9.6%	7.5%	5.0%	8.3%	5.5%	7.6%	8.3%

자료: 교보증권 리서치센터

[아모레퍼시픽 090430]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,885	4,253	4,739	5,304	5,993
매출원가	1,138	1,177	1,311	1,468	1,658
매출총이익	2,747	3,076	3,428	3,836	4,335
매출총이익률 (%)	71	72	72	72	72
판매비와관리비	2,526	2,740	2,938	3,247	3,639
영업이익	220	336	490	589	696
영업이익률 (%)	6	8	10	11	12
EBITDA	478	604	714	777	853
EBITDA Margin (%)	12	14	15	15	14
영업외손익	400	8	-11	20	21
관계기업손익	16	-1	-1	-1	-1
금융수익	124	28	23	33	45
금융비용	-43	-26	-23	-24	-25
기타	302	7	-10	12	3
법인세비용차감전순손익	621	344	479	609	717
법인세비용	19	97	93	152	179
계속사업순손익	602	247	386	457	537
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	602	247	386	457	537
당기순이익률 (%)	15	6	8	9	9
비지배지분순이익	8	12	26	18	21
지배지분순이익	593	236	360	439	517
지배순이익률 (%)	15	6	8	8	9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	22	18	18	18
포괄순이익	600	269	405	475	556
비지배지분포괄이익	8	12	18	21	25
지배지분포괄이익	593	257	387	454	531

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	630	658	697
당기순이익	602	247	386	457	537
비현금항목의 가감	-56	421	406	420	406
감가상각비	257	268	224	188	157
외환손익	-14	-2	6	6	6
자본법평가손익	0	0	1	1	1
기타	-299	155	175	225	242
자산부채의 증감	-164	13	-69	-76	-87
기타현금흐름	-47	-97	-93	-144	-160
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	440	477	545
기초 현금	506	452	525	965	1,442
기말 현금	452	525	965	1,442	1,987
NOPLAT	214	242	395	442	522
FCF	226	458	550	554	592

자료: 아모레퍼시픽, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,735	2,004	2,509	3,058	3,687
현금및현금성자산	452	525	965	1,442	1,987
매출채권 및 기타채권	418	390	430	477	535
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	7,268	7,657	8,126
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	5,724	6,078	6,509
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	623	633	633	633	633
이익잉여금	4,601	4,775	5,050	5,404	5,835
기타자본변동	-18	-11	-11	-11	-11
비지배지분	74	54	57	60	65
자본총계	5,326	5,503	5,781	6,139	6,574
총차입금	379	302	317	333	349

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

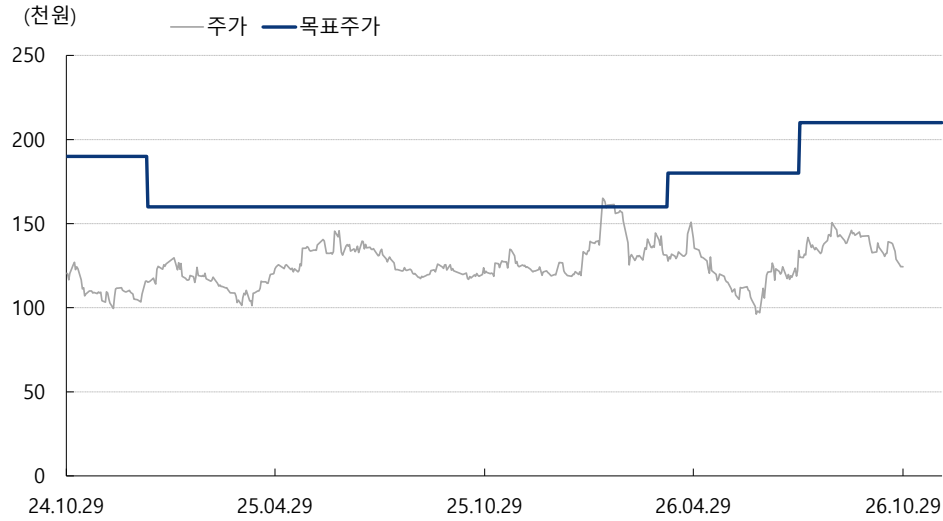
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,937	3,805	5,937	7,289	8,611
PER	10.5	31.4	21.0	17.1	14.5
BPS	76,066	78,917	82,898	88,023	94,269
PBR	1.4	1.5	1.5	1.4	1.3
EBITDAPS	6,921	8,746	10,344	11,253	12,353
EV/EBITDA	12.9	11.1	9.1	7.8	6.5
SPS	66,420	72,707	81,015	90,676	102,464
PSR	1.6	1.6	1.5	1.4	1.2
CFPS	3,269	6,627	7,966	8,018	8,579
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	11.4	11.9	13.0
영업이익 증가율	103.8	52.3	45.9	20.3	18.1
순이익 증가율	246.0	-58.9	56.2	18.3	17.6
수익성					
ROIC	5.8	5.8	10.0	11.5	13.9
ROA	9.4	3.4	5.1	5.9	6.5
ROE	11.7	4.4	6.5	7.4	8.2
안정성					
부채비율	27.4	26.5	25.7	24.7	23.6
순차입금비율	5.6	4.3	4.4	4.3	4.3
이자보상배율	7.8	15.0	20.9	24.1	27.3

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)	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	(28.40)	(8.28)
2025.01.08	매수	160,000	(27.74)	(26.50)	2026.07.02	매수	180,000	(29.12)	(8.28)
2025.01.16	매수	160,000	(23.67)	(18.94)	2026.07.31	매수	210,000	(33.28)	(28.29)
2025.02.07	매수	160,000	(27.84)	(18.94)	2026.09.29	매수	210,000	(34.46)	(28.29)
2025.05.02	매수	160,000	(24.27)	(8.94)	2026.10.30	매수	210,000		
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 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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: 2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	3.6%	0.0%	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