

아모레퍼시픽 (090430.KS)

4Q24 Review: 해외 열일

투자의견

BUY(유지)

목표주가

200,000 원(유지)

현재주가

126,300 원(02/05)

시가총액

7,388 (십억원)

유통/화장품/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 4Q24P 매출액 1.09조원(+17.9%, 이하 yoy), 영업이익 785억원(+279.7%), OPM 7.2% 기록
- 영업이익은 국내 면세 채널 부진 했으나 북미, 비중국 아시아권의 매출 호조가 이익 견인하며 해외 손익 흑자전환 달성
- 지배순손실은 550억원 기록. 북미 법인(타타하퍼, 호주래셔널) 관련 손상차손 1,328억원 반영하며 적자전환
- 국내 매출액 4,470억원(-2.4%, 이하 yoy), 해외 매출액 5,293억원(+48%, 비중 49%)
- 국가별 매출액: 중국 962억원(-28%), 서구권 2,295억원(+144%), 코스알엑스 1,415억원(-10%)
- 화장품** 매출액은 4,396억원(-5.4%), 영업이익은 313억원(-34.7%),
- 생활용품** 매출액 1,074억원(+12.2%), 영업이익 47억원(+14.6%)
- 2024P 매출액 3.89조원(+5.7%, 이하 yoy), 영업이익 2,205억원(+103.8%), OPM 5.7% 기록
- 2025년 계획: 1) 중국 온오프라인 구조조정 완료되며 연간 BEP 달성 기대, 라네즈 매장 철수, 설화수 매장 축소, 온라인 거래구조 변경, 할인율 축소, 2) 북미 시장에서 라네즈, 이니스프리, 코스알엑스의 고성장 예상, 3) 마케팅비 국가별 효율적 집행 기조
- 투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 200,000원 유지

주가(원, 02/06)	126,300
시가총액(십억원)	7,388
발행주식수	58,493천주
52주 최고가	200,500원
최저가	99,500원
52주 일간 Beta	0.82
60일 일평균거래대금	300억원
외국인 지분율	26.9%
배당수익률(2024E)	0.8%

주주구성	
아모레퍼시픽그룹 (외 17인)	50.2%
국민연금공단 (외 1인)	6.4%
자사주 (외 1인)	0.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	9.1	-23.8	1.1
상대기준	7.1	-24.4	2.7

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	200,000	200,000	-
영업이익(24)	221	220	▲
영업이익(25)	388	393	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	4,135	3,674	3,885	4,240
영업이익	214	108	221	388
세전손익	224	281	621	404
당기순이익	129	174	602	323
EPS(원)	2,299	3,079	10,141	5,726
증감률(%)	-30.6	33.9	229.4	-43.5
PER(배)	59.8	47.1	12.5	22.1
ROE(%)	2.8	3.7	11.7	6.2
PBR(배)	2.0	2.0	1.7	1.6
EV/EBITDA(배)	16.6	23.7	19.3	18.7

자료: 유진투자증권

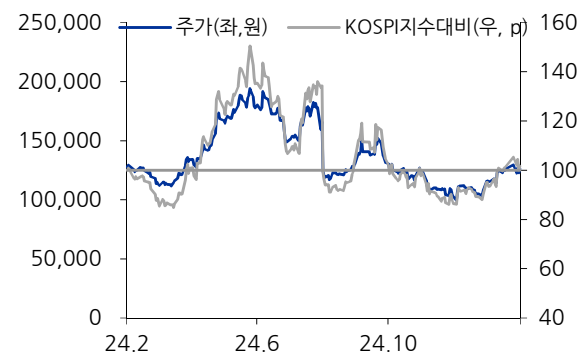
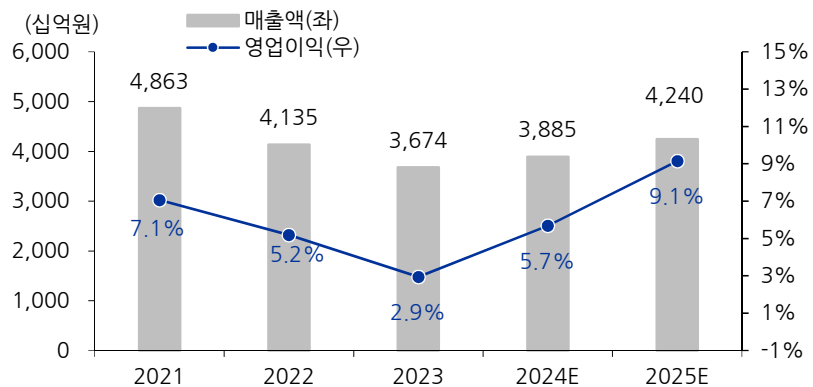


도표 1. 아모레퍼시픽 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	914	945	889	926	911	905	977	1,092	3,674	3,885	4,240
국내	552	555	543	560	564	512	534	547	2,211	2,157	2,235
화장품	455	459	446	465	469	423	436	440	1,824	1,768	1,841
생활용품	97	96	98	96	95	89	98	107	386	389	393
해외	345	372	318	357	337	382	431	529	1,392	1,679	1,952
코스알엑스	-	-	-	-	-	94	169	142	-	405	699
영업이익	64	6	17	21	73	4	65	79	108	221	388
%	7.0	0.6	1.9	2.2	8.0	0.5	6.7	7.2	2.9	5.7	9.1
국내	38	37	19	52	49	15	48	36	146	148	186
화장품	35	31	22	48	47	21	44	31	136	143	176
생활용품	4	5	-3	4	2	-5	4	5	10	5	10
해외	32	-33	-8	-34	32	5	25	43	-43	104	237
코스알엑스	-	0	0	0	-	28	49	38	-	115	196
지배순이익	87	22	28	43	79	531	38	-55	180	593	335
%	9.6	2.3	3.2	4.6	8.6	58.7	3.9	-5.0	4.9	15.3	7.9
yoy											
매출액	-21.6	0.0	-5.1	-14.9	-0.2	-4.3	9.9	17.9	-11.1	5.7	9.1
국내	-24.6	-11.6	-7.5	-11.6	2.1	-7.8	-1.6	-2.4	-14.4	-2.4	3.6
화장품	-25.0	-13.6	-8.9	-12.2	2.9	-7.8	-2.1	-5.4	-15.4	-3.1	4.2
생활용품	-22.9	-0.4	-0.6	-8.4	-2.0	-7.7	0.4	12.2	-9.1	0.7	1.1
해외	-17.9	27.5	-3.6	-18.4	-2.3	2.5	35.8	48.3	-5.9	20.6	16.2
코스알엑스	-	-	-	-	12.9	-29.5	277.7	279.7	-	103.8	75.9
영업이익	-59.3	흑전	-8.2	-63.7	27.9	-58.7	151.3	-30.8	-49.5	14	25.4
국내	-65.7	0.3	-34.6	16.6	35.8	-34.4	101.8	-34.7	-34.2	5.4	23.0
해외	-24.9	적지	적지	적전	-51.4	적전	흑전	14.6	적전	-51.5	96.3
코스알엑스	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	70.4
지배순이익	-0.3	흑전	0.2	80.8	0.0	흑전	흑전	흑전	33.9	흑전	127.4

자료: 회사자료, 유진투자증권/ 주: 코스알엑스는 국내 및 해외 실적에 포함

도표 2. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권



아모레퍼시픽(051900.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	5,802	5,887	6,584	6,888	7,179
유동자산	1,735	1,952	1,645	2,319	2,560
현금성자산	557	681	198	818	1,081
매출채권	317	324	404	428	418
재고자산	409	394	491	520	508
비유동자산	4,067	3,934	4,939	4,569	4,619
투자자산	1,234	1,152	904	941	979
유형자산	2,475	2,442	2,384	2,377	2,385
기타	358	341	1,651	1,251	1,255
부채총계	1,023	1,014	1,261	1,299	1,303
유동부채	831	813	899	925	917
매입채무	395	374	407	431	421
유동성이자부채	292	299	351	351	351
기타	144	140	141	143	144
비유동부채	191	201	362	374	387
비유동이자부채	65	51	63	63	63
기타	127	150	299	311	324
자본총계	4,779	4,873	5,323	5,589	5,876
지배지분	4,799	4,898	5,271	5,536	5,824
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	792	794	626	626	626
이익잉여금	4,010	4,101	4,632	4,898	5,185
기타	(38)	(32)	(22)	(22)	(22)
비지배지분	(19)	(25)	53	53	53
자본총계	4,779	4,873	5,323	5,589	5,876
총차입금	357	350	414	414	414
순차입금	(200)	(330)	217	(403)	(667)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	151	348	(256)	328	384
당기순이익	129	174	602	323	351
자산상각비	289	252	193	7	(7)
기타비현금성손익	208	16	(1,334)	26	28
운전자본증감	(345)	(36)	(564)	(28)	14
매출채권감소(증가)	2	(13)	(70)	(24)	10
재고자산감소(증가)	55	(11)	(31)	(30)	12
매입채무증가(감소)	(53)	7	30	25	(10)
기타	(349)	(19)	(492)	1	1
투자현금	(69)	(186)	(39)	359	(47)
단기투자자산감소	212	(82)	335	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	(3)	(5)	(5)
설비투자	99	134	60	0	0
유형자산처분	4	27	2	0	0
무형자산처분	(36)	(39)	187	400	(4)
재무현금	(155)	(99)	(71)	(69)	(76)
차입금증가	(83)	(49)	(0)	0	0
자본증가	(71)	(47)	(74)	(69)	(76)
배당금지급	68	47	63	69	76
현금 증감	(88)	57	(364)	618	261
기초현금	538	450	506	142	760
기말현금	450	506	142	760	1,021
Gross Cash flow	626	441	341	356	371
Gross Investment	625	140	938	(333)	31
Free Cash Flow	1	301	(597)	689	340

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	4,135	3,674	3,885	4,240	4,494
증가율(%)	(15.0)	(11.1)	5.7	9.1	6.0
매출원가	1,338	1,155	1,138	1,200	1,268
매출총이익	2,797	2,519	2,747	3,040	3,225
판매 및 일반관리비	2,583	2,411	2,526	2,652	2,811
기타영업손익	(18)	(7)	5	5	6
영업이익	214	108	221	388	414
증가율(%)	(37.6)	(49.5)	103.8	75.9	6.9
EBITDA	503	360	414	395	407
증가율(%)	(28.7)	(28.4)	14.9	(4.6)	3.1
영업외손익	10	172	400	16	24
이자수익	9	12	4	15	16
이자비용	12	16	0	0	0
지분법손익	9	39	17	(3)	(3)
기타영업외손익	5	138	380	4	10
세전순이익	224	281	621	404	438
증가율(%)	(24.6)	25.0	121.2	(34.9)	8.4
법인세비용	95	107	19	81	88
당기순이익	129	174	602	323	351
증가율(%)	(28.5)	34.5	246.0	(46.3)	8.4
지배주주지분	134	180	593	335	363
증가율(%)	(30.6)	33.9	229.4	(43.5)	8.4
비지배지분	(5)	(6)	8	(12)	(13)
EPS(원)	2,299	3,079	10,141	5,726	6,209
증가율(%)	(30.6)	33.9	229.4	(43.5)	8.4
수정EPS(원)	2,299	3,079	9,960	5,526	5,991
증가율(%)	(30.6)	33.9	223.5	(44.5)	8.4

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,299	3,079	10,141	5,726	6,209
BPS	69,494	70,933	76,329	80,178	84,337
DPS	680	910	1,000	1,100	1,200
밸류에이션(배, %)					
PER	59.8	47.1	12.5	22.1	20.3
PBR	2.0	2.0	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	16.6	23.7	19.3	18.7	17.5
배당수익율	0.5	0.6	0.8	0.9	1.0
PCR	15.2	22.7	25.6	24.5	23.5
수익성(%)					
영업이익율	5.2	2.9	5.7	9.1	9.2
EBITDA이익율	12.2	9.8	10.6	9.3	9.1
순이익율	3.1	4.7	15.5	7.6	7.8
ROE	2.8	3.7	11.7	6.2	6.4
ROIC	2.9	1.6	4.4	5.9	6.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(4.2)	(6.8)	4.1	(7.2)	(11.3)
유동비율	208.8	240.0	182.9	250.6	279.3
이자보상배율	17.5	6.6	n/a	n/a	n/a
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	12.7	11.5	10.7	10.2	10.6
재고자산회전율	9.2	9.1	8.8	8.4	8.7
매입채무회전율	7.5	9.6	10.0	10.1	10.5



종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자 의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역				아모레퍼시픽(051900.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비
2024-09-30	Buy	200,000	1년	-41.7	-31.4
2025-01-21	Buy	200,000	1년	-37.2	-35.2
2025-02-07	Buy	200,000	1년		

아모레퍼시픽 주가 추이

당당 애널리스트: 이해니

