유진투자증권

Korea | 화장품 | 2025.07.07

아모레퍼시픽
(090430.KS)

2Q25 Preview: 작년 2분기는 잊자

투자의견
BUY(유지)

목표주가
180,000 원(상향)

현재주가
133,600 원(07/04)

시가총액
7,815(십억원)

유통/화장품/패션 이해니_ 02)368-6155_ hnlee@eugenefn.com

- **2Q25E 매출액 9,913억원(+9.6%, 이하 yoy), 영업이익 700억원(+1,584.6%), OPM 7.1% 전망**
- **국내 매출액 5,476억원(+7.0%), 영업이익 393억원(+158.4%), OPM 7.2% 전망**
- **해외 매출액 4,312억원(+13.0%), 영업이익 347억원(+579.7%), OPM 8.0% 전망**
- 서구권 매출액 1,798억원(+13.0%), 영업이익 252억원(-30.0%), OPM 14.0% 전망
- 아시아 매출액 2,514억원(+13.1%), 영업이익 94억원(흑전), OPM 3.8% 전망
- 코스알엑스 매출액 1,059억원(+9.5%), 영업이익 307억원(+9.5), OPM 29.0% 전망
- **화장품 국내:** MBS, 온라인 더블디짓 성장, 면세도 기저 낮아지며 더블디짓 성장. 데일리는 저가 제품 영향으로 플랫 예상
- **화장품 서구권:** 미주, 유럽 모두 더블디짓 성장, 다만 1분기 신제품 출시에 따른 2분기 마케팅 비용 집행으로 마진은 일시 하락
- **화장품 아세안:** 일본, 중화권 더블디짓 이상 성장, 일본과 중국 모두 비즈니스 구조 개편으로 흑자 구조 전환
- **코스알엑스:** 미국 아마존 가격 하락 일단락 되었으나 매출 끌어올릴 동력까지는 부재, 동남아 매출은 가격 인상으로 부진
- **투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 180,000원으로 상향**

주가(원, 07/04)	133,600
시가총액(십억원)	7,815
발행주식수(천주)	58,493천주
52주 최고가(원)	187,600원
최저가(원)	99,500원
52주 일간 Beta	0.85
60일 일평균거래대금(억원)	437억원
외국인 지분율(%)	0.0%
배당수익률(2024E)(%)	0.9%
주주구성	
정유경 (외 4인)	50.2%
국민연금공단 (외 1인)	7.4%
자사주신탁 (외 1인)	0.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-0.4	23.6	-10.2
상대기준	-10.6	-1.5	-18.3

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	180,000	170,000	▲
영업이익(25)	406	393	▲
영업이익(26)	463	442	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	3,674	3,885	4,262	4,532
영업이익	108	220	406	463
세전손익	281	621	420	475
당기순이익	174	602	336	380
EPS(원)	3,079	10,141	5,950	6,729
증감률(%)	33.9	229.4	-41.3	13.1
PER(배)	47.1	10.3	22.5	19.9
ROE(%)	3.7	11.7	6.5	6.9
PBR(배)	2.0	1.4	1.7	1.6
EV/EBITDA(배)	23.7	13.4	15.1	13.7

자료: 유진투자증권

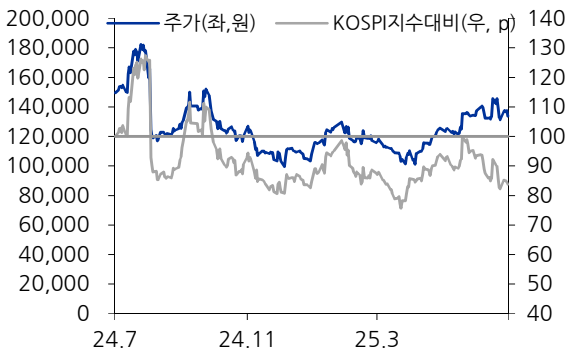
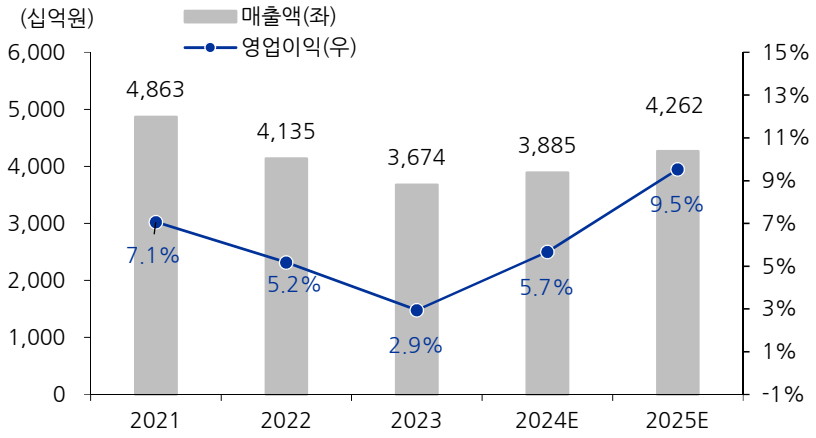


도표 1. **분기별 실적 추이 및 전망**

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	2Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**911.5**	**904.8**	**977.2**	**1,091.7**	**1,067.5**	**991.3**	**1,040.8**	**1,162.5**	**3,674.0**	**3,885.1**	**4,262.1**	**4,532.0**
국내	**563.7**	**511.9**	**534.4**	**547.0**	**577.3**	**547.6**	**552.4**	**590.0**	**2,210.8**	**2,157.0**	**2,267.3**	**2,348.0**
해외	**336.8**	**381.5**	**431.3**	**529.3**	**473.0**	**431.2**	**476.1**	**556.1**	**1,391.8**	**1,678.9**	**1,936.5**	**2,126.9**
서구권	105.1	159.1	201.1	229.5	212.5	179.8	220.8	233.7	338.6	694.8	846.8	958.9
아시아권	231.7	222.4	230.2	299.8	260.5	251.4	255.3	322.5	1,053.2	984.1	1,089.7	1,167.9
코스알엑스	-	**96.7**	**154.0**	**142.0**	**101.6**	**105.9**	**146.3**	**152.0**	-	**392.7**	**505.8**	**577.1**
영업이익	**72.7**	**4.2**	**65.2**	**78.5**	**117.7**	**70.0**	**92.3**	**126.1**	**108.2**	**220.5**	**406.1**	**463.1**
%	8.0	0.5	6.7	7.2	11.0	7.1	8.9	10.8	2.9	5.7	9.5	10.2
국내	**49.1**	**15.2**	**48.0**	**36.0**	**49.4**	**39.3**	**40.8**	**49.4**	**146.3**	**148.3**	**178.9**	**182.3**
해외	**31.6**	**5.1**	**24.7**	**42.9**	**69.6**	**34.7**	**64.8**	**64.9**	**(43.1)**	**104.3**	**233.9**	**260.6**
서구권	28.6	36.0	39.0	38.7	45.4	25.2	47.2	49.9	37.8	142.3	167.7	198.5
아시아권	3.1	(30.9)	(14.3)	4.2	24.2	9.4	17.6	15.0	(80.9)	(38.0)	66.2	62.1
코스알엑스	-	**28.0**	**47.7**	**30.5**	**27.4**	**30.7**	**38.0**	**35.3**	-	**106.3**	**131.5**	**149.9**
지배순이익	**78.6**	**531.5**	**37.6**	**(54.5)**	**110.8**	**63.4**	**66.4**	**107.4**	**180.1**	**593.2**	**348.0**	**393.6**
%	8.6	58.7	3.9	(5.0)	10.4	6.4	6.4	9.2	4.9	15.3	8.2	8.7
〈yoy〉												
매출액	**(0.2)**	**(4.3)**	**9.9**	**17.9**	**17.1**	**9.6**	**6.5**	**6.5**	**(11.1)**	**5.7**	**9.7**	**6.3**
국내	**2.1**	**(7.8)**	**(1.6)**	**(2.4)**	**2.4**	**7.0**	**3.4**	**7.9**	**(14.4)**	**(2.4)**	**5.1**	**3.6**
해외	**(2.3)**	**2.5**	**35.8**	**48.3**	**40.4**	**13.0**	**10.4**	**5.1**	**(5.9)**	**20.6**	**15.3**	**9.8**
서구권	41.6	82.7	142.0	143.6	102.2	13.0	9.8	1.8	76.2	58.8	105.2	21.9
아시아권	(14.4)	(22.0)	(1.9)	14.1	12.4	13.1	10.9	7.6	(16.8)	(6.6)	10.7	7.2
코스알엑스	-	-	-	-	-	**9.5**	**(5.0)**	**7.0**	-	-	**28.8**	**14.1**
영업이익	**12.9**	**(29.5)**	**277.7**	**279.6**	**62.0**	**1,584.6**	**41.6**	**60.6**	**(49.5)**	**103.8**	**84.2**	**14.1**
국내	**27.9**	**(58.7)**	**151.3**	**(30.8)**	**0.6**	**158.4**	**(14.9)**	**37.3**	**(34.2)**	**1.4**	**20.7**	**1.9**
해외	**0.0**	**흑전**	**흑전**	**흑전**	**120.3**	**579.7**	**162.3**	**51.3**	**적전**	**흑전**	**124.3**	**11.4**
서구권	79.4	844.5	508.9	232.2	59.1	(30.0)	21.1	29.0	30.9	276.5	17.9	18.4
아시아권	(80.6)	적지	적지	흑전	693.1	흑전	흑전	256.5	적지	적지	흑전	(6.3)
코스알엑스	-	-	-	-	-	**9.5**	**(20.3)**	**15.7**	-	-	**23.7**	**14.0**
지배순이익	**(9.9)**	**23.0**	**0.3**	**적전**	**41.0**	**(88.1)**	**76.5**	**흑전**	**33.9**	**229.4**	**(41.3)**	**13.1**

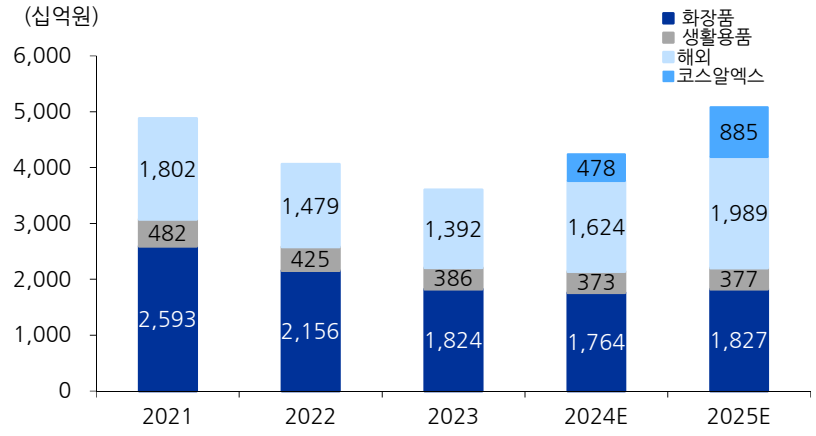
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 2. **연간 실적 추이 및 전망**



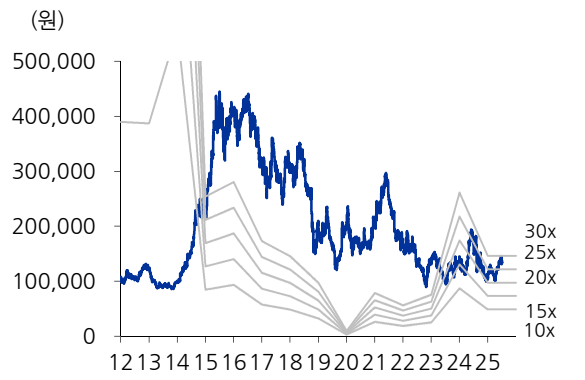
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 3. **사업부별 매출액 추이**



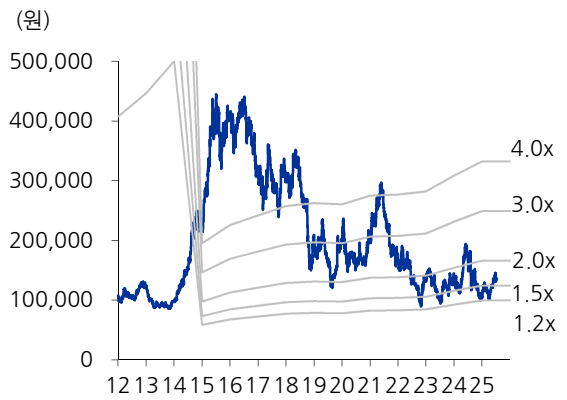
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 4. **PER BAND**



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 5. **PBR BAND**



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 6. **Valuation**

(십억원)	(계산)	비고
12MF FWD 지배순이익(십억원)	371	
Target PER(배)	28	
적정 시가총액(십억원)	10,541	
주식수(천주)	58,397	
적정 주가(원)	**180,000**	
현재 주가(원)	133,600	
Upside(%)	34.7	
12MF FWD EPS(원)	6,621	
12MF FWD Implied PER(배)	20.2	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 7. **Key Indicator**

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	5,645	5,124	5,278	5,580	4,432	4,863	4,135	3,674	3,885
영업이익	848	596	482	428	143	343	214	108	220
세전이익	857	567	453	371	25	298	224	281	621
순이익	646	398	335	224	22	181	129	174	602
지배순이익	639	394	332	239	35	194	134	180	593
EPS	10,935	6,740	5,683	4,085	601	3,311	2,299	3,079	10,141
BPS	10.7	-38.4	-15.7	-28.1	-85.3	451.0	-43.7	33.9	229.4
DPS	29.4	45.2	36.9	30.5	207.0	37.6	54.1	40.4	10.3
PER	17.7	9.8	7.7	6.3	0.9	4.8	3.3	4.3	11.7
ROE	5.7	5.1	3.3	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8	1.4
PBR	19.5	23.2	17.0	8.2	12.0	10.5	14.9	20.4	13.4
EV/EBITDA	1,029	820	748	913	602	705	503	360	478
EBITDA	56,202	60,186	64,072	65,050	64,736	68,950	69,494	70,933	76,066
배당수익률	1,580	1,280	1,180	1,000	800	980	680	910	1,125
순차입금	0.5	0.4	0.6	0.8	0.6	0.8	0.5	0.7	1.1

자료: 회사자료, 유진투자증권

아모레퍼시픽(090430.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	5,887	6,784	6,922	7,241	7,591
유동자산	1,952	1,735	2,145	2,877	3,230
현금성자산	681	519	873	1,616	1,951
매출채권	324	418	450	445	453
재고자산	394	498	522	516	526
비유동자산	3,934	5,049	4,777	4,364	4,362
투자자산	1,152	978	977	1,017	1,058
유형자산	2,442	2,296	2,234	2,181	2,133
기타	341	1,774	1,566	1,166	1,170
부채총계	1,014	1,457	1,327	1,336	1,358
유동부채	813	1,096	971	968	978
매입채무	374	530	433	428	436
유동성이자부채	299	367	338	338	338
기타	140	198	200	202	204
비유동부채	201	362	356	368	380
비유동이자부채	51	73	66	66	66
기타	150	289	290	302	315
자본총계	4,873	5,326	5,595	5,904	6,233
지배지분	4,898	5,252	5,509	5,819	6,147
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	794	623	620	620	620
이익잉여금	4,101	4,601	4,872	5,182	5,511
기타	(32)	(6)	(17)	(17)	(17)
비지배지분	(25)	74	86	86	86
자본총계	4,873	5,326	5,595	5,904	6,233
총차입금	350	440	404	404	404
순차입금	(330)	(79)	(469)	(1,212)	(1,547)

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,674	3,885	4,262	4,532	4,729
증가율(%)	(11.1)	5.7	9.7	6.3	4.3
매출원가	1,155	1,138	1,206	1,274	1,324
매출총이익	2,519	2,747	3,056	3,258	3,405
판매 및 일반관리비	2,411	2,526	2,650	2,795	2,907
기타영업손익	(7)	5	5	5	4
영업이익	108	220	406	463	497
증가율(%)	(49.5)	103.8	84.2	14.1	7.4
EBITDA	360	478	518	516	545
증가율(%)	(28.4)	32.7	8.5	(0.5)	5.5
영업외손익	172	400	14	12	10
이자수익	12	12	9	12	13
이자비용	16	28	0	0	0
지분법손익	39	393	(2)	(2)	(2)
기타영업손익	138	24	7	1	(1)
세전순이익	281	621	420	475	507
증가율(%)	25.0	121.2	(32.4)	13.1	6.7
법인세비용	107	19	84	95	101
당기순이익	174	602	336	380	406
증가율(%)	34.5	246.0	(44.2)	13.1	6.7
지배주주지분	180	593	348	394	420
증가율(%)	33.9	229.4	(41.3)	13.1	6.7
비지배지분	(6)	8	(12)	(14)	(15)
EPS(원)	3,079	10,141	5,950	6,729	7,182
증가율(%)	33.9	229.4	(41.3)	13.1	6.7
수정EPS(원)	3,079	10,141	5,730	6,490	6,925
증가율(%)	33.9	229.4	(43.5)	13.3	6.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	348	335	249	468	474
당기순이익	174	602	336	380	406
자산상각비	252	257	112	53	47
기타비현금성손익	16	(286)	29	27	29
운전자본증감	(36)	(192)	(266)	8	(8)
매출채권감소(증가)	(13)	(53)	(33)	5	(8)
재고자산감소(증가)	(11)	(42)	(39)	6	(9)
매입채무증가(감소)	7	(27)	64	(5)	8
기타	(19)	(70)	(258)	2	2
투자현금	(186)	(312)	135	356	(50)
단기투자자산감소	(82)	282	(33)	(3)	(3)
장기투자증권감소	0	(2)	(1)	(3)	(3)
설비투자	134	81	19	0	0
유형자산처분	27	1	0	0	0
무형자산처분	(39)	(21)	214	400	(4)
재무현금	(99)	(99)	(42)	(84)	(91)
차입금증가	(49)	(31)	(42)	0	0
자본증가	(47)	(74)	(78)	(84)	(91)
배당금지급	47	63	78	84	91
현금 증감	57	(55)	347	740	332
기초현금	450	506	452	799	1,539
기말현금	506	452	799	1,539	1,871
Gross Cash flow	441	573	535	460	481
Gross Investment	140	786	98	(367)	55
Free Cash Flow	301	(212)	438	827	427

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,079	10,141	5,950	6,729	7,182
BPS	70,933	76,066	79,781	84,265	89,028
DPS	910	1,125	1,220	1,320	1,420
밸류에이션(배,%)					
PER	47.1	10.3	22.5	19.9	18.6
PBR	2.0	1.4	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	23.7	13.4	15.1	13.7	12.4
배당수익율	0.6	1.1	0.9	1.0	1.1
PCR	22.7	12.6	17.2	20.1	19.2
수익성(%)					
영업이익율	2.9	5.7	9.5	10.2	10.5
EBITDA이익율	9.8	12.3	12.2	11.4	11.5
순이익율	4.7	15.5	7.9	8.4	8.6
ROE	3.7	11.7	6.5	6.9	7.0
ROIC	1.6	4.5	6.3	7.6	8.5
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(6.8)	(1.5)	(8.4)	(20.5)	(24.8)
유동비율	240.0	158.3	220.9	297.1	330.2
이자보상배율	6.6	7.8	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	11.5	10.5	9.8	10.1	10.5
재고자산회전율	9.1	8.7	8.4	8.7	9.1
매입채무회전율	9.6	8.6	8.8	10.5	10.9

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

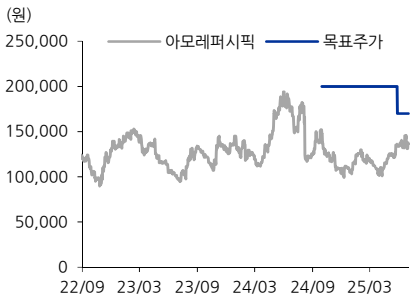
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2024-09-30	Buy	200,000	1년	-41.8	-31.4
2025-01-21	Buy	200,000	1년	-41.4	-31.9
2025-02-07	Buy	200,000	1년	-41.9	-31.9
2025-05-02	Buy	200,000	1년	-37.0	-31.9
2025-05-28	Buy	170,000	1년	-19.8	-14.3
2025-07-07	Buy	180,000	1년		

아모레퍼시픽(090430.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이해니