

아모레퍼시픽 (090430.KS)

3Q25 Preview: 전진 또 전진

투자의견

BUY(유지)

목표주가

160,000 원(하향)

현재주가

119,800 원(10/10)

시가총액

7,007(십억원)

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

- **3Q25E 매출액 1.01조원(+3.4%, 이하 yoy), 영업이익 886억원(+36.0%), OPM 8.8% 전망**
- 국내 매출액 5,393억원(+0.9), 영업이익 428억원(-10.8%), OPM 7.9% 전망
- 해외 매출액 4,597억원(+6.6%), 영업이익 391억원(+58.2%), OPM 8.5% 전망
- 서구권 매출액 2,073억원(+3.1%), 영업이익 216억원(-44.6%)/ 아시아 매출액 2,524억원(+9.6%), 영업이익 175억원(흑전)
- 코스알엑스 매출액 1,201억원(-22.0%), 영업이익 324억원(-32.1%), OPM 27.0% 전망
- 화장품 국내: 면세 기저 영향으로 성장, 이커머스, MBS 꾸준한 성장세, 마트, 방판 하락
- **화장품 서구권: 미주, 유럽 모두 매출 더블디жит 성장 흐름, 다만 하반기 넥스트 브랜드(에스트라, 한울) 런칭 확대 및 신제품 출시로 마케팅 비용 상승하여 영업이익률 상반기 수준보다 낮아짐. 3분기 에스트라 세포라 유럽 확장, 한울 세포라 캐나다 매장 100개 이상 추가**
- 화장품 아세안: 중국 매출 계절적 비수기 영향에도 불구하고 두자릿수 성장 이어짐. 영업이익은 BEP 수준 예상
- 코스알엑스: 작년 7월 높은 기저 영향으로 당분기 매출 하락폭 커짐. 영업이익률은 견조한 20% 중반 유지. 여전히 스네일라인의 비중 높지만 최근 펩타이드 라인의 바이럴 시작으로 기존 의존도 하락 기대
- **투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 160,000원으로 하향. 괴리율 축소 및 멀티플 하향 영향**

주가(원, 10/10)	119,800
시가총액(십억원)	7,007

발행주식수(천주)	58,493천주
52주 최고가(원)	148,300원
최저가(원)	99,500원
52주 일간 Beta	0.58
60일 일평균거래대금(억원)	281억원
외국인 지분율(%)	0.0%
배당수익률(2025E)(%)	1.0%

주주구성	
아모레퍼시픽그룹 (외 19인)	50.2%
국민연금공단 (외 1인)	7.4%
자사주 (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	160,000	180,000	▼
영업이익(25)	406	405	▲
영업이익(26)	452	458	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	3,674	3,885	4,264	4,510
영업이익	108	220	406	462
세전손익	281	621	420	474
당기순이익	174	602	333	379
EPS(원)	3,079	10,141	5,923	6,714
증감률(%)	33.9	229.4	-41.6	13.4
PER(배)	47.1	10.3	20.2	17.8
ROE(%)	3.7	11.7	6.4	6.9
PBR(배)	2.0	1.4	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	23.7	13.4	12.1	12.1

자료: 유진투자증권



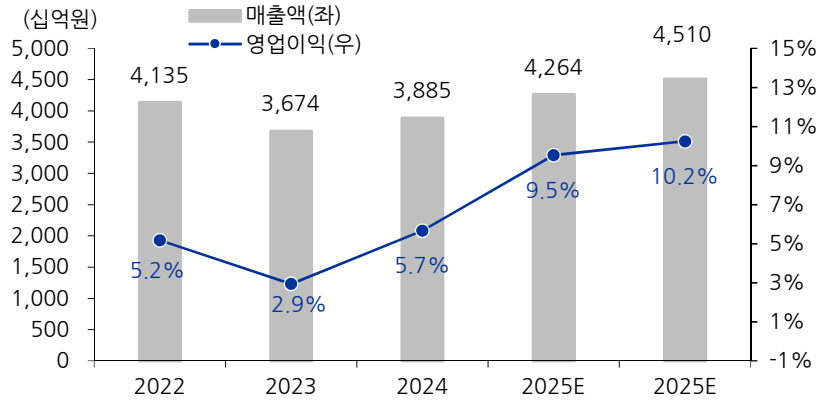
도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	2Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	911.5	904.8	977.2	1,091.7	1,067.5	1,005.0	1,010.9	1,180.2	3,674.0	3,885.1	4,263.6	4,510.2
국내	563.7	511.9	534.4	547.0	577.3	553.6	539.3	590.0	2,210.8	2,157.0	2,260.1	2,357.9
해외	336.8	381.5	431.3	529.3	473.0	436.4	459.7	573.6	1,391.8	1,678.9	1,942.7	2,095.2
서구권	105.1	159.1	201.1	229.5	212.5	178.5	207.3	251.1	338.6	694.8	849.4	923.5
아시아권	231.7	222.4	230.2	299.8	260.5	257.9	252.4	322.5	1,053.2	984.1	1,093.3	1,171.7
코스알엑스	-	96.7	154.0	142.0	101.6	105.9	120.1	143.6	-	392.7	471.2	518.3
영업이익	72.7	4.2	65.2	78.5	117.7	73.7	88.6	126.4	108.2	220.5	406.5	462.1
%	8.0	0.5	6.7	7.2	11.0	7.3	8.8	10.7	2.9	5.7	9.5	10.2
국내	49.1	15.2	48.0	36.0	49.4	40.2	42.8	49.4	146.3	148.3	181.8	185.4
해외	31.6	5.1	24.7	42.9	69.6	36.0	39.1	68.6	(43.1)	104.3	213.3	260.6
서구권	28.6	36.0	39.0	38.7	45.4	24.1	21.6	53.6	37.8	142.3	144.7	191.3
아시아권	3.1	(30.9)	(14.3)	4.2	24.2	16.3	17.5	15.0	(80.9)	(38.0)	73.0	69.3
코스알엑스	-	28.0	47.7	30.5	27.4	27.5	32.4	35.1	-	102.4	122.5	134.6
지배순이익	78.6	531.5	37.6	(54.5)	110.8	37.6	71.6	128.3	180.1	593.2	348.4	392.7
%	8.6	58.7	3.9	(5.0)	10.4	3.7	7.1	10.9	4.9	15.3	8.2	8.7
< yoy >												
매출액	(0.2)	(4.3)	9.9	17.9	17.1	11.1	3.4	8.1	(11.1)	5.7	9.7	5.8
국내	2.1	(7.8)	(1.6)	(2.4)	2.4	8.1	0.9	7.9	(14.4)	(2.4)	4.8	4.3
해외	(2.3)	2.5	35.8	48.3	40.4	14.4	6.6	8.4	(5.9)	20.6	15.7	7.8
서구권	41.6	82.7	142.0	143.6	102.2	12.2	3.1	9.4	76.2	58.8	105.2	22.3
아시아권	(14.4)	(22.0)	(1.9)	14.1	12.4	16.0	9.6	7.6	(16.8)	(6.6)	11.1	7.2
코스알엑스	-	-	-	-	-	9.5	(22.0)	1.1	-	-	20.0	10.0
영업이익	12.9	(29.5)	277.7	279.6	62.0	1,674.3	36.0	61.0	(49.5)	103.8	84.3	13.7
국내	27.9	(58.7)	151.3	(30.8)	0.6	164.5	(10.8)	37.3	(34.2)	1.4	22.6	2.0
해외	0.0	흑전	흑전	흑전	120.3	605.9	58.2	59.9	적전	흑전	104.5	22.2
서구권	79.4	844.5	508.9	232.2	59.1	(33.2)	(44.6)	38.6	30.9	276.5	1.7	32.2
아시아권	(80.6)	적지	적지	흑전	693.1	흑전	흑전	256.5	적지	적지	흑전	(5.1)
코스알엑스	-	-	-	-	-	13.9	(32.1)	15.1	-	-	19.6	9.9
지배순이익	(9.9)	23.0	0.3	적전	41.0	(92.9)	90.2	흑전	33.9	229.4	(41.3)	12.7

자료: 회사 자료, 유진투자증권

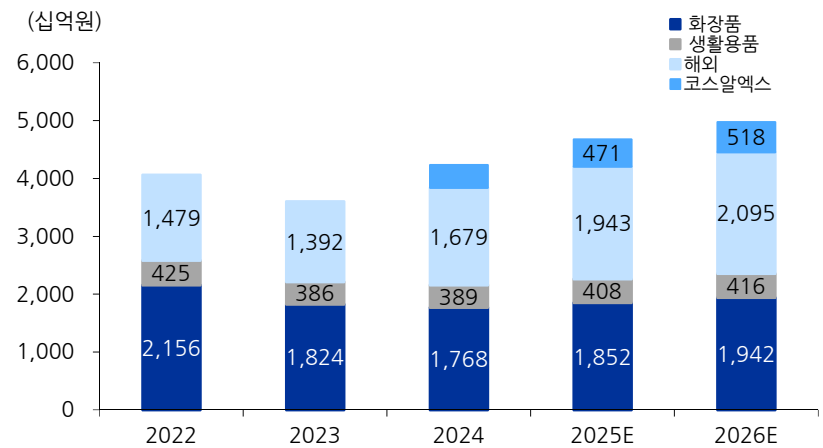


도표 2. 연간 실적 추이 및 전망



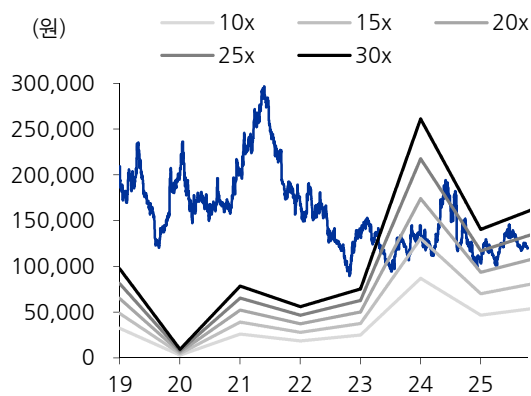
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 3. 사업부별 매출액 추이



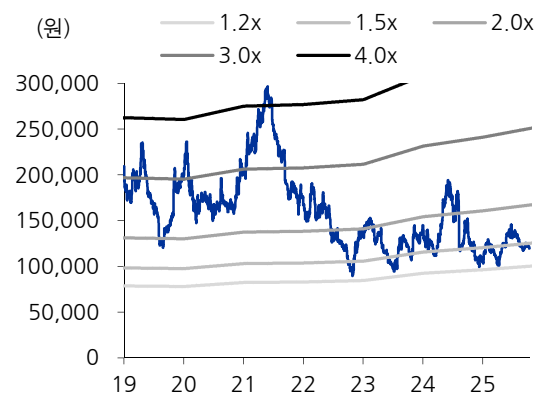
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 4. PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 5. PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 6. Valuation

(십억원)	(계산)	비고
12MF FWD 지배순이익(십억원)	382	
Target PER(배)	24	
적정 시가총액(십억원)	9,212	
주식수(천주)	58,397	
적정 주가(원)	160,000	
현재 주가(원)	119,800	
Upside(%)	33.6	
12MF FWD EPS(원)	8,389	
12MF FWD Implied PER(배)	14.3	

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	6,872	7,215	7,580
유동자산	1,952	1,735	2,132	2,888	3,256
현금성자산	681	519	866	1,579	1,899
매출채권	324	418	436	455	477
재고자산	394	498	530	554	580
비유동자산	3,934	5,049	4,741	4,327	4,324
투자자산	1,152	978	957	996	1,036
유형자산	2,442	2,296	2,240	2,187	2,140
기타	341	1,774	1,544	1,144	1,148
부채총계	1,014	1,457	1,300	1,334	1,370
유동부채	813	1,096	945	966	990
매입채무	374	530	440	460	481
유동성이자부채	299	367	305	305	305
기타	140	198	200	202	204
비유동부채	201	362	355	367	380
비유동이자부채	51	73	55	55	55
기타	150	289	300	312	325
자본총계	4,873	5,326	5,573	5,882	6,210
지배지분	4,898	5,252	5,505	5,814	6,142
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	794	623	612	612	612
이익잉여금	4,101	4,601	4,871	5,180	5,508
기타	(32)	(6)	(13)	(13)	(13)
비지배지분	(25)	74	68	68	68
자본총계	4,873	5,326	5,573	5,882	6,210
총차입금	350	440	360	360	360
순차입금	(330)	(79)	(506)	(1,219)	(1,539)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	348	335	382	436	456
당기순이익	174	602	333	379	405
자산상각비	252	257	165	53	47
기타비현금성손익	16	(286)	52	25	27
운전자본증감	(36)	(192)	(154)	(22)	(24)
매출채권감소(증가)	(13)	(53)	(39)	(20)	(21)
재고자산감소(증가)	(11)	(42)	(50)	(24)	(26)
매입채무증가(감소)	7	(27)	(33)	20	22
기타	(19)	(70)	(32)	2	2
투자현금	(186)	(312)	151	359	(47)
단기투자자산감소	(82)	282	(8)	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	(2)	1	(1)	(1)
설비투자	134	81	36	0	0
유형자산처분	27	1	0	0	0
무형자산처분	(39)	(21)	210	400	(4)
재무현금	(99)	(99)	(161)	(84)	(91)
차입금증가	(49)	(31)	(69)	0	0
자본증가	(47)	(74)	(76)	(84)	(91)
배당금지급	47	63	78	84	91
현금 증감	57	(55)	359	711	318
기초현금	450	506	452	811	1,522
기말현금	506	452	811	1,522	1,840
Gross Cash flow	441	573	596	457	480
Gross Investment	140	786	(5)	(340)	68
Free Cash Flow	301	(212)	601	797	411

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,674	3,885	4,264	4,510	4,709
증가율(%)	(11.1)	5.7	9.7	5.8	4.4
매출원가	1,155	1,138	1,207	1,267	1,319
매출총이익	2,519	2,747	3,057	3,243	3,391
판매 및 일반관리비	2,411	2,526	2,651	2,781	2,894
기타영업손익	(7)	5	5	5	4
영업이익	108	220	406	462	497
증가율(%)	(49.5)	103.8	84.3	13.7	7.5
EBITDA	360	478	572	515	544
증가율(%)	(28.4)	32.7	19.7	(10.0)	5.7
영업외손익	172	400	14	12	10
이자수익	12	12	6	12	13
이자비용	16	28	0	0	0
지분법손익	39	393	(0)	0	0
기타영업손익	138	24	9	(0)	(3)
세전순이익	281	621	420	474	507
증가율(%)	25.0	121.2	(32.3)	12.7	6.9
법인세비용	107	19	87	95	101
당기순이익	174	602	333	379	405
증가율(%)	34.5	246.0	(44.6)	13.8	6.9
지배주주지분	180	593	346	393	420
증가율(%)	33.9	229.4	(41.6)	13.4	6.9
비지배지분	(6)	8	(13)	(14)	(15)
EPS(원)	3,079	10,141	5,923	6,714	7,179
증가율(%)	33.9	229.4	(41.6)	13.4	6.9
수정EPS(원)	3,079	10,141	5,703	6,475	6,921
증가율(%)	33.9	229.4	(43.8)	13.5	6.9

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,079	10,141	5,923	6,714	7,179
BPS	70,933	76,066	79,724	84,196	88,956
DPS	910	1,125	1,220	1,320	1,420
밸류에이션(배, %)					
PER	47.1	10.3	20.2	17.8	16.7
PBR	2.0	1.4	1.5	1.4	1.3
EV/ EBITDA	23.7	13.4	12.1	12.1	10.8
배당수익율	0.6	1.1	1.0	1.1	1.2
PCR	22.7	12.6	13.9	18.1	17.2
수익성(%)					
영업이익율	2.9	5.7	9.5	10.2	10.6
EBITDA이익율	9.8	12.3	13.4	11.4	11.6
순이익율	4.7	15.5	7.8	8.4	8.6
ROE	3.7	11.7	6.4	6.9	7.0
ROIC	1.6	4.5	6.3	7.6	8.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(6.8)	(1.5)	(9.1)	(20.7)	(24.8)
유동비율	240.0	158.3	225.6	298.8	328.8
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	10.0	10.1	10.1
재고자산회전율	9.1	8.7	8.3	8.3	8.3
매입채무회전율	9.6	8.6	8.8	10.0	10.0



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 기관투자자 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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

