

아모레퍼시픽 (090430)

COMPANY REPORT

Company Analysis | 유통/화장품 | 2025.4.9

추정치 상회 실적 기대

1Q25 Preview: 영업이익 975억원 예상

아모레퍼시픽의 K-IFRS 연결 기준 1Q25 매출액은 전년동기대비 12.8% 증가한 1조 283억원, 영업이익은 전년동기대비 34.2% 증가한 975억원을 예상해, 기존 추정치를 상회하는 실적이 기대된다. 올해 1분기 국내 사업은 면세 매출액이 20~30% 수준 하락하면서 전체 매출액이 전년동기 수준으로 예상되지만, 해외 사업 성장 모멘텀은 지속되고 있어 긍정적이다. 미국 사업은 코스알엑스를 제외하고도 20% 이상의 성장이 예상된다. 지난 해 말 이니스프리가 미국 전역 세포라 전 매장에 입점했고, 에스트라 또한 세포라와의 독점 파트너십을 통해 진출을 시작했다. 전년도 5월부터 코스알엑스가 연결 실적에 반영되었기 때문에 올해 1분기 미국 사업 매출액은 YoY 103%으로 큰 폭의 성장이 예상된다. 중국 사업은 최악을 지나고 있다. 2025년 1분기 중국 사업 매출액은 30% 수준의 하락을 예상하지만, 영업손실은 50억 내외로 추정된다. 구조조정이 대체로 마무리 되었고 관련해서 지난 해 반영되었던 일회성 비용 또한 대체로 종료되었다. 올해 하반기에는 BEP 달성이 가능할 것으로 전망된다.

글로벌 리밸런싱 주목

2025년 서구권(미주, 유럽) 매출 비중은 22% 수준까지 상승할 전망이다. 수익성 또한 10% 초중반 수준으로 추정돼 긍정적이고, 수요 증가와 매장 확대에 따른 양적 확장이 지속적으로 나타나겠다. 코스알엑스는 올해 재고 안정화 작업으로 인해 상반기까지 두자릿수 매출 하락이 예상되지만, 마진은 24% 수준으로 대체로 양호하다는 판단이다. 기존 히트 상품이었던 스네일라인 외에 Rx 라인을 통한 Upselling 전략에 주목할 필요가 있다.

투자 의견 Buy 및 목표주가 150,000원 유지

아모레퍼시픽에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가 150,000원을 유지한다. 면세 사업은 올해 1분기 최악의 업황을 지나고 있다는 판단이고, 서구권에서의 자체 브랜드 성장세가 긍정적이다. 하반기 중국 사업 또한 개선이 전망된다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,674	3,885	4,202	4,653	5,247
영업이익	108	220	394	463	515
순이익	174	602	298	388	449
EPS (원)	2,915	9,949	4,452	5,750	6,370
증감률 (%)	33.9	241.3	-55.3	29.2	10.8
PER (x)	49.7	10.5	24.3	18.8	17.0
PBR (x)	2.0	1.4	1.4	1.3	1.2
영업이익률 (%)	2.9	5.7	9.4	10.0	9.8
EBITDA 마진 (%)	9.8	12.3	15.2	15.1	14.3
ROE (%)	3.7	11.7	5.6	6.9	7.5

주: IFRS 연결 기준

자료: 아모레퍼시픽, LS증권 리서치센터

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (유지)	150,000 원
현재주가	104,100 원
상승여력	44.1 %

컨센서스 대비

	상회	부합	하회
	●		

Stock Data

KOSPI (04/08)	2,334.23 pt
시가총액	60,891 억원
발행주식수	58,493 천주
52 주 최고가/최저가	194,200 / 99,500 원
90 일 일평균거래대금	356.85 억원
외국인 지분율	23.8%
배당수익률(25.12E)	1.0%
BPS(25.12E)	79,249 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -2.2%
	6개월 -6.8%
	12개월 -8.4%
주주구성	아모레퍼시픽그룹 (외 17인) 50.2%
	국민연금공단 (외 1인) 7.4%
	자사주 (외 1인) 0.1%

Stock Price



표1 아모레퍼시픽 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
추정 실적											
매출액	9,114.5	9,047.5	9,772.1	10,917.0	10,282.7	9,541.4	10,647.3	11,545.6	38,851.1	42,017.0	46,533.0
국내	5,444.0	4,913.0	5,060.0	5,238.0	5,625.1	5,115.5	5,448.3	5,602.7	20,655.0	20,853.6	21,284.6
화장품	4,492.0	4,028.0	4,079.0	4,164.0	4,442.5	4,001.8	4,109.6	4,217.5	16,763.0	16,771.5	17,046.5
생활용품	952.0	885.0	981.0	1,074.0	980.6	902.7	1,049.7	1,149.2	3,892.0	4,082.1	4,238.1
해외	3,368.0	3,814.0	4,312.0	5,293.0	4,363.7	4,119.2	4,873.2	5,621.5	16,787.0	18,977.6	23,012.2
아시아	2,317.0	2,223.0	2,301.0	2,998.0	2,085.6	2,156.8	2,279.5	3,016.0	9,839.0	9,538.0	10,223.2
유럽	173.0	373.0	545.0	611.0	496.0	783.1	1,041.4	1,124.3	1,702.0	3,444.8	5,865.7
북미	878.0	1,218.0	1,466.0	1,684.0	1,782.1	1,179.3	1,552.3	1,481.2	5,246.0	5,994.9	6,923.3
코스알엑스	-	940.0	1,500.0	1,400.0	1,141.0	1,215.5	1,328.8	1,302.0	3,840.0	4,987.3	5,283.6
영업이익	726.8	41.5	651.7	784.8	975.5	841.8	975.7	1,144.8	2,204.8	3,937.8	4,631.5
국내	491.0	152.0	480.0	360.0	519.5	326.9	373.6	479.9	1,483.0	1,699.9	1,818.1
화장품	474.0	206.0	440.0	313.0	497.9	308.8	352.7	456.9	1,433.0	1,616.3	1,733.3
생활용품	17.0	-54.0	40.0	47.0	21.6	18.1	21.0	23.0	50.0	83.6	84.8
해외	316.0	51.0	247.0	429.0	285.5	340.7	416.6	437.7	1,043.0	1,480.4	2,122.9
아시아	292.3	141.6	285.6	255.1	73.3	141.8	169.8	222.3	974.6	607.2	840.8
유럽	18.5	41.0	65.4	73.3	84.0	112.4	136.5	146.1	198.3	479.0	706.9
북미	96.6	146.2	175.9	202.1	252.1	211.0	243.8	243.5	620.7	950.4	1,052.6
코스알엑스	-	250.0	460.0	320.0	273.8	291.7	305.6	312.5	1,183.7	1,253.8	1,316.5
성장성(%)											
매출액	-0.2%	-4.3%	9.9%	17.9%	12.8%	5.5%	9.0%	5.8%	5.7%	8.1%	10.7%
국내	2.1%	-7.8%	-1.6%	3.5%	3.7%	2.1%	-0.5%	5.2%	-5.2%	1.0%	2.1%
화장품	-1.3%	-12.3%	-8.5%	-3.7%	8.4%	8.7%	6.3%	12.0%	-6.5%	0.1%	1.6%
생활용품	-2.0%	-7.7%	0.4%	12.2%	2.2%	-4.1%	-0.1%	1.9%	0.7%	4.9%	3.8%
해외	-3.6%	2.4%	35.7%	48.3%	29.6%	8.0%	13.0%	6.2%	20.2%	13.0%	21.3%
아시아	-15.8%	-22.1%	-1.9%	14.1%	-10.0%	-3.0%	-0.9%	0.6%	-7.0%	-3.1%	7.2%
유럽	51.8%	182.6%	339.5%	312.8%	186.7%	110.0%	91.1%	84.0%	228.6%	102.4%	70.3%
북미	39.8%	64.8%	107.4%	112.1%	103.0%	-3.2%	5.9%	-12.0%	82.9%	14.3%	15.5%
영업이익	12.9%	적전	277.7%	279.6%	34.2%	흑전	49.7%	45.9%	103.8%	78.6%	17.6%
국내	11.8%	-58.7%	151.3%	-30.8%	5.8%	115.1%	-22.2%	33.3%	-2.3%	14.6%	7.0%
화장품	20.0%	-34.4%	101.8%	-34.7%	5.0%	49.9%	-19.9%	46.0%	1.9%	12.8%	7.2%
생활용품	-61.4%	적전	흑전	14.6%	26.9%	흑전	-47.5%	-51.1%	-55.4%	67.2%	1.4%
해외	18.8%	흑전	흑전	흑전	-9.7%	568.0%	68.7%	2.0%	흑전	41.9%	43.4%
수익성(%)											
영업이익률	8.0%	0.5%	6.7%	7.2%	9.5%	8.8%	9.2%	9.9%	5.7%	9.4%	10.0%
국내	9.0%	3.1%	9.5%	6.9%	9.2%	6.4%	6.9%	8.6%	7.2%	8.2%	8.5%
화장품	10.6%	5.1%	10.8%	7.5%	11.2%	7.7%	8.6%	10.8%	8.5%	9.6%	10.2%
생활용품	1.8%	-6.1%	4.1%	4.4%	2.2%	2.0%	2.0%	2.0%	1.3%	2.0%	2.0%
해외	9.4%	1.3%	5.7%	8.1%	6.5%	8.3%	8.5%	7.8%	6.2%	7.8%	9.2%
코스알엑스	-	31.0%	20.4%	22.3%	25.1%	25.2%	24.6%	25.7%	-	25.1%	24.9%

자료: 아모레퍼시픽, LS증권 리서치센터

아모레퍼시픽 (090430)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,952	1,735	1,885	1,807	1,781
현금 및 현금성자산	506	452	661	682	736
매출채권 및 기타채권	324	418	436	386	415
재고자산	394	498	420	372	262
기타유동자산	727	367	367	367	367
비유동자산	3,934	5,049	5,407	5,942	6,504
관계기업투자등	302	21	22	24	27
유형자산	2,442	2,296	2,141	2,163	2,248
무형자산	341	1,774	1,773	1,897	2,030
자산총계	5,887	6,784	7,292	7,749	8,284
유동부채	813	1,096	1,355	1,461	1,601
매입채무 및 기타채무	374	530	574	635	716
단기금융부채	299	367	367	367	367
기타유동부채	140	198	414	459	517
비유동부채	201	362	391	422	457
장기금융부채	51	73	73	73	73
기타비유동부채	150	289	318	350	385
부채총계	1,014	1,457	1,746	1,884	2,058
지배주주지분	4,898	5,252	5,472	5,791	6,153
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	794	623	623	623	623
이익잉여금	4,101	4,601	4,986	5,460	5,978
비지배주주지분(연결)	-25	74	74	74	74
자본총계	4,873	5,326	5,546	5,865	6,227

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	348	335	1,041	1,019	1,133
당기순이익(손실)	174	602	298	388	449
비현금수익비용가감	267	-28	611	439	488
유형자산감가상각비	252	257	245	241	237
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	-91	-1,190	366	198	251
영업활동 자산부채변동	-36	-192	132	191	197
매출채권 감소(증가)	-13	-53	-18	50	-29
재고자산 감소(증가)	-11	-42	78	48	110
매입채무 증가(감소)	7	-27	43	62	81
기타자산, 부채변동	-19	-70	29	32	35
투자활동 현금흐름	-186	-312	-749	-721	-996
유형자산처분(취득)	-108	-80	-39	-150	-150
무형자산 감소(증가)	-39	-21	-306	0	-626
투자자산 감소(증가)	-82	280	-204	-4	-4
기타투자활동	42	-491	-200	-567	-216
재무활동 현금흐름	-99	-99	-83	-278	-83
차입금의 증가(감소)	-49	-31	0	0	0
자본의 증가(감소)	-47	-74	-78	-78	-78
배당금의 지급	-47	-63	78	78	78
기타재무활동	-2	6	-5	-200	-5
현금의 증가	57	-55	210	21	55
기초현금	450	506	452	661	682
기말현금	506	452	661	682	736

자료: 아모레퍼시픽, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,674	3,885	4,202	4,653	5,247
매출원가	1,155	1,138	1,275	1,388	1,578
매출총이익	2,519	2,747	2,927	3,266	3,669
판매비 및 관리비	2,411	2,526	2,533	2,802	3,154
영업이익	108	220	394	463	515
(EBITDA)	360	478	639	704	751
금융손익	2	11	-8	-8	-7
이자비용	16	28	21	21	21
관계기업등 투자손익	0	419	0	0	0
기타영업외손익	170	-30	66	77	107
세전계속사업이익	281	621	452	532	615
계속사업법인세비용	107	19	154	144	166
계속사업이익	174	602	298	388	449
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	174	602	298	388	449
지배주주	180	593	307	397	440
총포괄이익	175	632	298	388	449
매출총이익률 (%)	69	71	70	70	70
영업이익률 (%)	3	6	9.4	10.0	9.8
EBITDA 마진률 (%)	10	12	15.2	15.1	14.3
당기순이익률 (%)	5	15.5	7.1	8.3	8.6
ROA (%)	3	9.4	4.1	5.0	5.4
ROE (%)	4	11.7	5.6	6.9	7.5
ROIC (%)	1.6	4.5	6.2	8.2	9.2

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	49.7	10.5	24.3	18.8	17.0
P/B	2.0	1.4	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	23.7	13.4	9.6	8.7	8.1
P/CF	22.7	12.6	8.2	9.0	8.0
배당수익률 (%)	0.6	1.1	1.0	1.0	1.0
성장성 (%)					
매출액	-11.1	5.7	8.1	10.7	12.8
영업이익	-49.5	103.8	78.6	17.6	11.1
세전이익	25.0	121.2	-27.3	17.8	15.5
당기순이익	34.5	246.0	-50.5	30.3	15.5
EPS	33.9	241.3	-55.3	29.2	10.8
안정성 (%)					
부채비율	20.8	27.4	31.5	32.1	33.1
유동비율	240.0	158.3	139.1	123.7	111.2
순차입금/자기자본(x)	-6.8	-1.5	-5.2	-5.4	-6.0
영업이익/금융비용(x)	6.6	7.8	19.0	22.4	24.9
총차입금 (십억원)	350	440	440	440	440
순차입금 (십억원)	-330	-79	-291	-314	-372
주당지표(원)					
EPS	2,915	9,949	4,452	5,750	6,370
BPS	70,933	76,066	79,249	83,872	89,110
CFPS	6,391	8,304	13,165	11,985	13,558
DPS	910	1,125	1,130	1,130	1,130

아모레퍼시픽 목표주가 추이		투자 의견 변동내역						
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비
250,000			2015.02.10	변경	오린아			
200,000			2023.04.07	Buy	172,000	-11.0		-18.3
150,000			2023.04.10	변경	오지우			
100,000			2023.04.10	Buy	170,000	-16.5		-33.3
50,000			2023.07.10	Buy	140,000	-4.4		-15.3
0			2023.11.01	Buy	180,000	-13.4		-27.8
			2024.04.30	Buy	200,000	-2.9		-21.0
			2024.10.04	커버리지 제외				
			2024.12.19	신규	오린아			
			2024.12.19	Buy	150,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	8.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)