기업분석 Company Report | 2025.11.07

아모레퍼시픽 090430

Analyst 김혜미 | 소비재
02-3779-3185, hyemi.kim@sangsanginib.com

3Q25 Review: 무시할 수 없는 내공

3Q25 매출액 yoy +4.1%, 영업이익 yoy +41.0%

아모레퍼시픽의 3Q25 연결 실적은 매출액 1조169억원, 영업이익 919억원으로 당사 추정치와 유사한 수준을 기록하였다. 3Q25부터 BY26이 시작된 가운데 조직개편이 이뤄짐에 따라 국내 분류기준이 일부 변경되었다. 지역별로, 1) **국내 사업**은 매출액 yoy +4%, 영업이익 yoy +24% 증가하였다. 온라인, MBS, 백화점을 중심으로 순수 국내 채널은 yoy +1%, 면세 및 크로스보더 채널은 yoy +15% 성장하였다. 당분기 각종 프로모션 행사 및 명절 시즌 수요, 국내외 관광객 증가 등이 매출 성장을 견인한 것으로 파악된다. 2) **해외 사업**은 매출액 yoy +3%, 영업이익 yoy +73% 증가하였다. 코스알엑스가 지속 매출 하락세를 시현함에 따라 비중국 성장률 희석되었으나(미주 yoy +7%, EMEA -3%, 기타 아시아 -3%), 이를 제외한 아모레퍼시픽 자체 브랜드 성장률은 미주 +30%, 일본 +30%, EMEA +45% 등 고무적인 수준이었다. 미주에서는 주요 브랜드 라네즈가 20% 이상 성장세를 유지한 가운데, 설화수, 에스트라, 한율 등의 매출 확대 추세도 지속되었다. EMEA 지역도 라네즈, 이니스프리의 채널 확대 되었으며 에스트라가 영국에 세포라를 통해 진출하였다. 중화권은 중국의 사업 구조 개선 이후 설화수, 라네즈, 려 핵심 제품 매출 증가, 에스트라 신규 진출 등에 힘입어 매출 yoy +9% 성장, 흑자 기조 유지하였다.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 170,000원 하향

계속해서 브랜드 및 채널 확대 효과가 이어지고 있다. 인디브랜드 대비 동사의 강점인 브랜드 포트폴리오 다각화, 오랜 업력을 통해 구축한 글로벌 인프라 등이 성장 드라이버로 작용하는 모습이다. 그동안 약점으로 꼽혔던 사업 추진 속도 역시 코스알엑스 인수 이후 크게 보완되고 있다. 한가지 아쉬운 점은 연결 실적 편입 이후 지속적으로 역성장하고 있는 코스알엑스인데, 최근 출시한 신제품 반응이 고무적인만큼 4Q부터는 qoq 개선세가 기대된다. 업종 내 탑픽 의견 유지하나, 실적전망치 및 적용 멀티플 수정으로 목표주가 재산정하였다.

BUY 유지

목표주가 하향	170,000원
종가(25.11.06)	118,600원
상승여력	43.3%

Stock Data

KOSPI(11/06)	4,026.5pt
시가총액	69,372억원
액면가	500원
52주 최고가	145,700원
52주 최저가	99,500원
외국인지분율	22.4%
90일 일평균거래대금	253억원
주요주주지분율	
아모레퍼시픽그룹 (외 19인)	50.2%
유동주식비율	49.7%

Stock Price

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	3,674	108	180	2,914	49.8	23.7	2.0	3.7	0.6
2024	3,885	220	593	9,937	10.5	13.4	1.4	11.7	1.1
2025E	4,244	395	277	4,530	26.2	10.7	1.5	5.2	1.0
2026E	4,511	445	334	5,515	21.5	9.9	1.4	6.0	1.0
2027E	4,773	487	364	6,028	19.7	9.1	1.4	6.2	1.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. 아모레퍼시픽 목표주가 산정 Table

방식	내용	금액	비고
①PER	2026E EPS (원)	5,515	
	Target PER (배)	25	Global 화장품 업체(로레알, 에스티로더, P&G, 유니레버, 시세이도) 2026E 평균 적용
	주당가치 (원)	137,875	
②PBR	2026E BPS (원)	82,480	
	Target PBR (배)	2.3	최근 5 개년(2020-2024) PBR 평균 적용
	주당가치 (원)	189,704	
적정주가 (원)		163,790	
목표주가 (원)		**170,000**	
현재가 (원)		118,600	
Upside Potential		**43.3%**	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. 아모레퍼시픽 3Q25 실적 Review

(%,십억원)	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	977	1,092	1,068	1,005	1,017	4.1	1.2	1,023	-0.6	1,031	-1.4
영업이익	65	78	118	74	92	41.0	24.7	91	0.8	90	2.3
세전이익	54	-50	141	52	99	81.6	88.5	97	1.5	86	14.4
지배주주순이익	38	-55	111	36	66	75.4	84.5	71	-6.8	67	-1.4
영업이익률	6.7	7.2	11.0	7.3	9.0			8.9		8.7	
세전이익률	5.6	-4.6	13.2	5.2	9.7			9.5		8.4	
지배주주순이익률	3.9	-5.0	10.4	3.6	6.5			6.9		6.5	

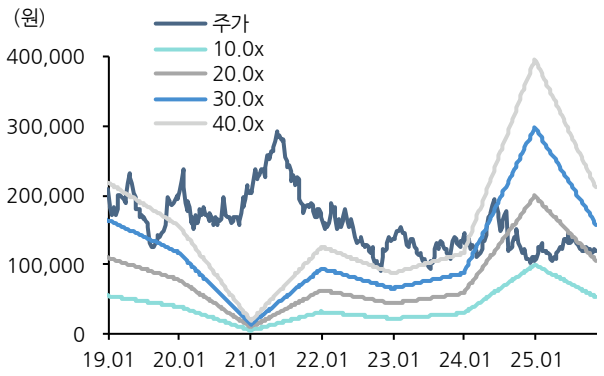
자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. 아모레퍼시픽 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2025E			2026E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	4,244	4,273	-0.7	4,511	4,547	-0.8
영업이익	395	398	-0.8	445	448	-0.7
세전이익	380	383	-0.7	447	450	-0.6
지배주주순이익	277	284	-2.7	334	336	-0.6
영업이익률	9.3	9.3		9.9	9.9	
세전이익률	9.0	9.0		9.9	9.9	
지배주주순이익률	6.5	6.7		7.4	7.4	

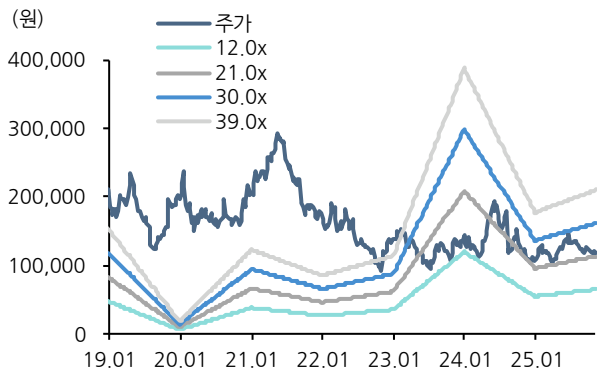
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1. PER Band Chart (12M Trailing)



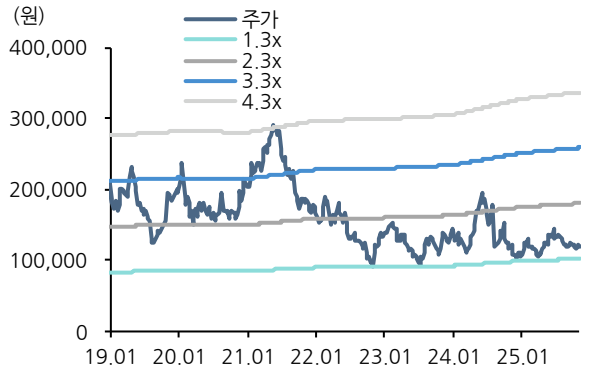
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 2. PER Band Chart (12M fwd)



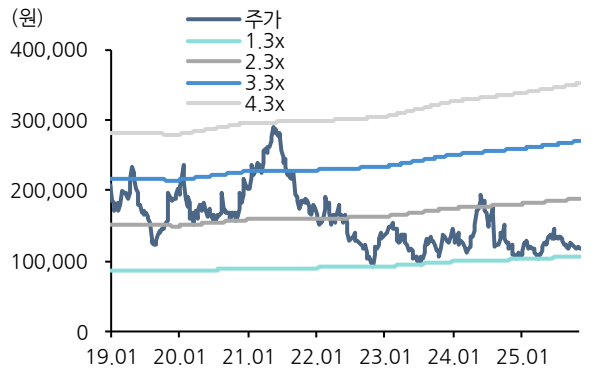
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 3. PBR Band Chart (12M Trailing)



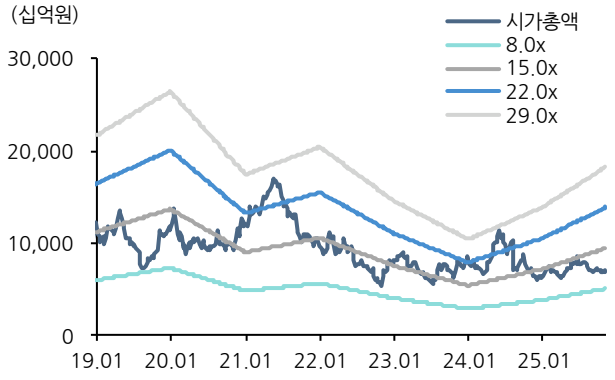
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 4. PBR Band Chart (12M fwd)



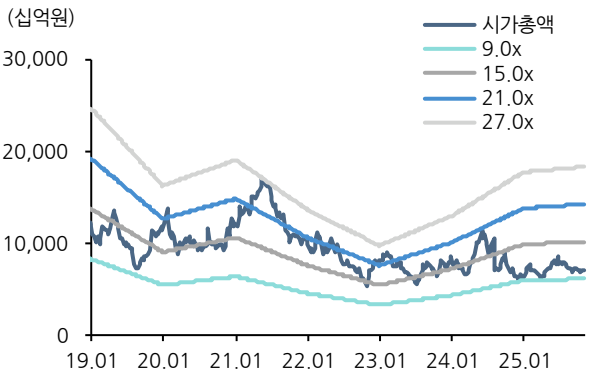
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 5. EV/EBITDA Band Chart (12M Trailing)



자료: 상상인증권 리서치센터

그림 6. EV/EBITDA Band Chart (12M fwd)



자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. 아모레퍼시픽 실적전망 Table

			1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액(억원)	**TOTAL**		**9,115**	**9,048**	**9,772**	**10,917**	**10,675**	**10,050**	**10,169**	**11,543**	**38,851**	**42,437**	**45,106**
	Korea		5,636	5,119	5,345	5,470	5,773	5,536	5,566	5,746	21,570	22,620	23,456
	Overseas		3,368	3,815	4,284	5,293	4,730	4,364	4,408	5,658	16,760	19,161	21,095
		Asia	2,317	2,224	2,273	2,998	2,605	2,579	2,313	3,223	9,812	10,721	11,306
		EMEA	173	373	545	611	553	441	527	624	1,702	2,145	2,423
		North America	878	1,218	1,466	1,684	1,572	1,344	1,568	1,811	5,246	6,295	7,365
yoy %	*TOTAL*		*(0.2)*	*(4.3)*	*9.9*	*17.9*	*17.1*	*11.1*	*4.1*	*5.7*	*5.7*	*9.2*	*6.3*
	Korea		*2.1*	*(7.8)*	*(1.6)*	*(2.4)*	*2.4*	*8.1*	*4.1*	*5.0*	*(2.4)*	*4.9*	*3.7*
	Overseas		*(3.6)*	*2.5*	*34.8*	*48.3*	*40.4*	*14.4*	*2.9*	*6.9*	*20.0*	*14.3*	*10.1*
		Asia	*(15.8)*	*(22.0)*	*(3.1)*	*14.1*	*12.4*	*16.0*	*1.8*	*7.5*	*(7.2)*	*9.3*	*5.5*
		EMEA	*51.8*	*182.6*	*339.5*	*312.8*	*219.7*	*18.2*	*(3.3)*	*2.0*	*228.6*	*26.0*	*13.0*
		North America	*39.8*	*64.8*	*107.4*	*112.1*	*79.0*	*10.3*	*7.0*	*7.6*	*82.9*	*20.0*	*17.0*
Sales portion %	*Korea*		*61.8*	*56.6*	*54.7*	*50.1*	*54.1*	*55.1*	*54.7*	*49.8*	*55.5*	*53.3*	*52.0*
	Overseas		*37.0*	*42.2*	*43.8*	*48.5*	*44.3*	*43.4*	*43.3*	*49.0*	*43.1*	*45.2*	*46.8*
		Asia	*25.4*	*24.6*	*23.3*	*27.5*	*24.4*	*25.7*	*22.7*	*27.9*	*25.3*	*25.3*	*25.1*
		EMEA	*1.9*	*4.1*	*5.6*	*5.6*	*5.2*	*4.4*	*5.2*	*5.4*	*4.4*	*5.1*	*5.4*
		North America	*9.6*	*13.5*	*15.0*	*15.4*	*14.7*	*13.4*	*15.4*	*15.7*	*13.5*	*14.8*	*16.3*
영업이익 (억원)	**TOTAL**		**727**	**42**	**652**	**785**	**1,177**	**737**	**919**	**1,116**	**2,205**	**3,949**	**4,452**
	Korea		491	152	480	360	494	402	594	476	1,483	1,966	1,972
	Overseas		316	51	247	429	696	360	427	671	1,043	2,154	2,649
yoy %	*TOTAL*		*12.9*	*(28.8)*	*276.9*	*279.2*	*61.9*	*1,654.8*	*41.0*	*42.2*	*103.8*	*79.1*	*12.7*
	Korea		*11.8*	*(58.7)*	*151.3*	*(30.7)*	*0.6*	*164.5*	*23.7*	*32.1*	*(2.3)*	*32.5*	*0.3*
	Overseas		*18.8*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*120.2*	*605.4*	*72.9*	*56.5*	*흑전*	*106.5*	*23.0*
OP portion %	*Korea*		*67.5*	*361.8*	*73.6*	*45.9*	*42.0*	*54.5*	*64.6*	*42.6*	*67.2*	*49.8*	*44.3*
	Overseas		*43.5*	*121.5*	*37.9*	*54.6*	*59.1*	*48.8*	*46.4*	*60.1*	*47.3*	*54.5*	*59.5*
OPM (%)	**TOTAL**		**8.0**	**0.5**	**6.7**	**7.2**	**11.0**	**7.3**	**9.0**	**9.7**	**5.7**	**9.3**	**9.9**
	Korea		8.7	3.0	9.0	6.6	8.6	7.3	10.7	8.3	6.9	8.7	8.4
	Overseas		9.4	1.3	5.8	8.1	14.7	8.2	9.7	11.9	6.2	11.2	12.6
yoy %p	*TOTAL*		*0.9*	*(0.2)*	*4.7*	*5.0*	*3.0*	*6.9*	*2.4*	*2.5*	*2.7*	*3.6*	*0.6*
	Korea		*0.8*	*(3.7)*	*5.5*	*(2.7)*	*(0.2)*	*4.3*	*1.7*	*1.7*	*0.0*	*1.8*	*(0.3)*
	Overseas		*1.8*	*10.1*	*8.4*	*17.5*	*5.3*	*6.9*	*3.9*	*3.8*	*9.7*	*5.0*	*1.3*

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,952.2**	**1,734.8**	**2,004.1**	**2,362.8**	**2,727.7**
현금 및 현금성자산	506.4	451.5	660.0	945.8	1,235.3
매출채권	324.2	418.4	426.3	451.6	477.8
재고자산	394.3	497.8	543.4	575.7	609.1
비유동자산	**3,934.3**	**5,048.7**	**4,919.7**	**4,869.2**	**4,844.1**
관계기업투자등	302.3	21.3	21.0	21.8	22.7
유형자산	2,441.6	2,296.4	2,199.4	2,071.2	1,966.7
무형자산	340.7	1,773.9	1,763.2	1,802.1	1,841.1
자산총계	**5,886.5**	**6,783.5**	**6,923.7**	**7,232.0**	**7,571.8**
유동부채	**813.3**	**1,095.7**	**1,062.3**	**1,101.9**	**1,142.9**
매입채무	374.1	530.3	467.3	495.1	523.8
단기금융부채	299.5	367.5	305.1	305.1	305.1
비유동부채	**200.5**	**361.8**	**354.9**	**367.0**	**379.7**
장기금융부채	50.9	72.8	54.9	54.9	54.9
부채총계	1,013.8	1,457.5	1,417.2	1,469.0	1,522.6
지배주주지분	**4,898.0**	**5,252.4**	**5,438.7**	**5,695.3**	**5,981.4**
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	793.9	623.2	612.2	612.2	612.2
이익잉여금	4,101.4	4,601.0	4,800.8	5,057.4	5,343.5
비지배주주지분	**-25.3**	**73.6**	**67.8**	**67.8**	**67.8**
자본총계	**4,872.7**	**5,326.0**	**5,506.5**	**5,763.1**	**6,049.2**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**3,674.0**	**3,885.1**	**4,243.7**	**4,510.6**	**4,773.3**
매출원가	1,155.1	1,138.4	1,184.8	1,201.5	1,262.7
매출총이익	2,518.9	2,746.7	3,058.9	3,309.1	3,510.6
판매비와 관리비	2,410.7	2,526.3	2,664.0	2,863.9	3,023.3
영업이익	**108.2**	**220.5**	**394.9**	**445.2**	**487.3**
EBITDA	360.0	477.9	655.3	681.7	711.1
금융손익	2.0	11.1	5.7	-8.4	-7.9
관계기업등 투자손익	38.6	392.5	-0.3	0.1	0.1
기타영업외손익	131.8	-3.3	-20.1	10.4	10.5
세전계속사업이익	**280.6**	**620.8**	**380.2**	**447.3**	**489.9**
계속사업법인세비용	106.8	19.2	90.6	110.0	122.5
당기순이익	173.9	601.6	289.6	337.2	367.5
지배주주순이익	**180.1**	**593.2**	**276.6**	**334.2**	**364.2**
매출총이익률 (%)	68.6	70.7	72.1	73.4	73.5
영업이익률 (%)	2.9	5.7	9.3	9.9	10.2
EBITDA 마진률 (%)	9.8	12.3	15.4	15.1	14.9
세전이익률 (%)	7.6	16.0	9.0	9.9	10.3
지배주주순이익률 (%)	4.9	15.3	6.5	7.4	7.6
ROA (%)	3.1	9.4	4.0	4.7	4.9
ROE (%)	3.7	11.7	5.2	6.0	6.2
ROIC (%)	1.6	4.5	5.8	6.6	7.2

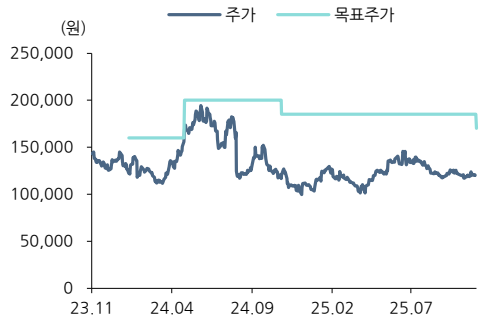
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**348.2**	**334.5**	**496.6**	**551.3**	**568.1**
당기순이익(손실)	173.9	601.6	289.6	337.2	367.5
현금수익비용가감	267.4	-28.2	335.3	245.5	233.1
유형자산감가상각비	251.8	257.4	260.3	236.5	223.8
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	15.6	-285.6	29.5	8.8	9.0
운전자본 증감	-35.6	-192.0	-68.6	-31.4	-32.5
매출채권의 감소(증가)	-13.0	-53.3	-29.7	-25.4	-26.2
재고자산의 감소(증가)	-10.5	-41.9	-63.6	-32.3	-33.4
매입채무의 증가(감소)	7.3	-26.8	-5.0	27.8	28.7
기타영업현금흐름	-19.4	-70.1	29.8	-1.6	-1.6
투자활동 현금흐름	**-186.2**	**-312.2**	**-114.2**	**-187.8**	**-200.6**
유형자산 처분(취득)	-107.8	-80.1	-90.2	-108.3	-119.3
무형자산 감소(증가)	-38.9	-20.5	-9.7	-39.0	-39.0
투자자산 감소(증가)	-81.7	279.5	1.0	-2.6	-2.7
기타투자활동	42.3	-491.1	-15.2	-38.0	-39.6
재무활동 현금흐름	**-98.6**	**-98.8**	**-161.2**	**-77.6**	**-78.0**
차입금의 증가(감소)	-48.9	-31.1	-68.5	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-47.4	-74.0	-75.7	-77.6	-78.0
배당금 지급	47.0	63.1	77.7	77.6	78.0
기타재무활동	-2.4	6.2	-17.0	0.0	0.0
현금의 증감	**56.8**	**-54.8**	**208.4**	**285.8**	**289.5**
기초현금	449.6	506.4	451.5	660.0	945.8
기말현금	506.4	451.5	660.0	945.8	1,235.3

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	49.8	10.5	26.2	21.5	19.7
P/B	2.0	1.4	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	23.7	13.4	10.7	9.9	9.1
P/S	2.7	1.9	1.9	1.8	1.7
배당수익률 (%)	0.6	1.1	1.0	1.0	1.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	-11.1	5.7	9.2	6.3	5.8
영업이익 증가율	-49.5	103.8	79.1	12.7	9.5
세전이익 증가율	25.0	121.2	-38.8	17.6	9.5
지배주주순이익 증가율	33.9	229.4	-53.4	20.8	9.0
EPS 증가율	33.9	241.0	-54.4	21.8	9.3
안정성 (%)					
부채비율	20.8	27.4	25.7	25.5	25.2
유동비율	240.0	158.3	188.6	214.4	238.7
순차입금/자기자본	-6.8	-1.5	-6.3	-11.0	-15.3
영업이익/금융비용	6.6	7.8	n/a	22.1	24.2
총차입금 (십억원)	350.4	440.2	360.0	360.0	360.0
순차입금 (십억원)	-330.2	-78.5	-346.1	-633.8	-925.3
주당지표 (원)					
EPS	2,914	9,937	4,530	5,515	6,028
BPS	70,933	76,066	78,764	82,480	86,624
SPS	53,207	56,265	61,458	65,324	69,127
DPS	910	1,125	1,130	1,130	1,130

아모레퍼시픽 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-01-09	Buy	185,000	1년	-33.5	-21.2
2025-02-07	Buy	185,000	1년	-33.5	-21.2
2025-04-01	Buy	185,000	1년	-32.3	-21.2
2025-05-18	Buy	185,000	1년	-30.9	-21.2
2025-07-08	Buy	185,000	1년	-32.5	-24.5
2025-08-03	Buy	185,000	1년	-34.1	-29.6
2025-09-07	Buy	185,000	1년	-34.5	-32.0
2025-11-07	Buy	170,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김혜미)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 당사에게 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	