COMPANY UPDATE

2025. 11. 7

금융/소비재팀

이가영 Analyst
kayoung.l.lee@samsung.com

유혜림 Research Associate
hyerim0705.yu@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

아모레퍼시픽 (090430)

3Q25 review: 안정적 개선세 지속

- 3Q 연결 매출과 영업익은 컨센서스 대비 각 -1%, +2%로 기대치 부합.
- 라네즈의 미국/유럽 호실적 지속, 미국에서 신규 론칭한 에스트라의 가파른 성장이 여전히 주된 투자포인트로 작용.
- 80주년 기념 프로모션에 따른 국내 이커머스 호조와, 일본/동남아 관광객향 마케팅 강화로 인한 면세 성장이 더해진 실적. 계절성을 극복한 수익성 개선 고무적.

WHAT'S THE STORY?

기대치에 부합한 양호한 실적: 3분기 연결 매출과 영업이익은 각 +4%, 41% y-y 성장한 1.0조원, 919억원을 기록했다. 아모레퍼시픽 자체 브랜드 매출은 +11% y-y 성장한 9,175억원, COSRX 매출은 -34% y-y로 역성장한 994억원으로 추정된다.

- 미국/유럽에서 라네즈의 고성장이 여전히 전사 매출 성장을 견인했다. 자체 브랜드의 미국, 유럽 매출은 각 +31%, +40% y-y 성장 추정된다(라네즈 미국 매출 +20% y-y). 여기에 올해 미국에 신규 론칭한 에스트라도 예상 대비 가파른 성장세가 시작됐다(COSRX 제외 미국 매출 중 에스트라의 비중은 8% 수준으로 상승).
- 국내 이커머스/면세에서의 예상 외 매출 호조 덕에, 3분기 계절적 약세를 극복하고 9%의 높은 영업이익률을 기록했다. 이커머스는 80주년 기념 프로모션 효과가, 면세는 일본/동남아 관광객 대상 마케팅 강화로 수요가 성장한 영향이다. 그 덕에 두 채널 모두 +11% y-y 수준의 매출 성장과, 10% 이상의 OPM을 기록했다.
- 중화권 OPM은 4% 수준으로 유지됐다. 매출은 +9% y-y 성장한 1,060억원을 기록했는데, 작년부터 이어진 비용 효율화의 결과가 안착된 상태다.

개선세 지속 전망: 4분기에도 미국/유럽에서의 자체 브랜드 성장이 전사 실적을 견인하는 기조는 변함이 없을 전망이다. 다만 중국은 설화수 오프라인 매장 효율화 영향이 반영되기에, 보수적인 접근이 필요하다. 추가로 고무적인 점은, 역성장세를 이어가고 있는 COSRX에서 신제품인 아이패치의 인기가 급상승 중이라는 것이다. 인디 브랜드 특유의 빠른 출시(기민한 상품 기획과, ODM을 통한 빠른 생산이 결합)로 만들어진 신제품이 나타났기에, 역성장세가 완화될 전망이다. BUY 투자의견 유지한다.

아모레퍼시픽 3Q25 review

(십억원)	3Q25	2Q25	전분기 대비 (%)	3Q24	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	1,016.9	1,005.0	1.2	977.2	4.1	1,031.4	-1.4	1,026.8	-1.0
영업이익	91.9	73.7	24.7	65.2	41.0	89.8	2.3	85.3	7.8
세전이익	98.8	52.4	88.5	54.4	81.6	86.4	14.4	90.3	9.5
지배주주순이익	66.0	35.8	84.5	37.6	75.4	66.9	-1.3	66.9	-1.4
이익률 (%)									
영업이익	9.0	7.3		6.7		8.7			
세전이익	9.7	5.2		5.6		8.4			
지배주주순이익	6.5	3.6		3.9		6.5			

자료: 아모레퍼시픽, FnGuide, 삼성증권

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	152,000원 28.2%
현재주가	118,600원
시가총액	6.9조원
주식수 (유동주식 비중)	58,492,759주 (49.7%)
52주 최저/최고	99,500원/145,700원
60일-평균거래대금	250.9억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
아모레퍼시픽 (%)	-2.7	-5.6	-3.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	-14.2	-40.0	-38.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	152,000	152,000	0.0%
2025E EPS	5,024	5,479	-8.3%
2026E EPS	6,746	6,876	-1.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	19
목표주가	161,632
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**911.5**	**904.8**	**977.2**	**1,091.7**	**1,067.5**	**1,005.0**	**1,016.9**	**1,148.2**	**3,674.0**	**3,885.1**	**4,247.6**	**4,745.0**	**5,294.2**
아모레퍼시픽(COSRX 제외)	911.5	807.7	826.6	954.0	965.9	912.6	917.5	1,031.1	3,674.0	3,446.2	3,784.4	4,260.8	4,793.4
국내	563.6	506.3	531.5	545.0	572.5	550.6	553.4	543.0	2,210.8	2,146.4	2,219.6	2,339.2	2,453.6
이커머스	169.1	171.2	164.8	187.5	189.5	183.8	182.7	195.8	672.1	692.7	751.9	820.3	891.9
면세	112.7	81.9	85.5	103.9	98.1	99.6	94.6	106.0	452.1	384.1	398.4	408.0	417.8
기타 국내	281.8	253.2	281.2	253.5	284.8	267.1	276.1	241.2	1,086.6	1,069.7	1,069.2	1,110.9	1,143.9
해외	336.8	288.2	283.7	391.1	376.2	347.0	353.8	474.5	1,391.8	1,299.8	1,564.8	1,921.6	2,339.8
아시아	231.7	188.3	182.6	267.1	232.4	248.0	219.5	314.0	1,053.2	869.7	1,013.8	1,193.7	1,407.2
중화권	148.2	107.7	97.6	156.5	132.8	132.7	106.0	169.0	696.2	510.0	540.5	578.4	607.3
기타 아시아	83.5	80.6	85.0	110.6	99.6	115.3	113.5	145.0	357.0	359.7	473.3	615.3	799.9
서구권	105.1	99.9	101.1	123.9	143.9	112.3	134.3	160.5	338.6	430.1	551.0	727.9	932.7
미국	87.8	82.0	81.3	103.2	114.1	90.2	106.5	134.2	286.8	354.3	445.0	556.3	678.7
유럽	17.3	17.9	19.8	20.7	29.8	22.1	27.8	26.3	51.8	75.7	105.9	171.6	254.0
COSRX (연결 편입분)		97.1	150.6	137.7	101.6	92.4	99.4	117.0		392.9	410.4	422.7	431.1
영업이익	**72.7**	**4.2**	**65.2**	**78.5**	**117.7**	**73.7**	**91.9**	**106.7**	**108.2**	**220.5**	**390.0**	**452.8**	**509.2**
아모레퍼시픽(COSRX 제외)	72.7	-20.0	20.0	44.1	90.3	50.1	67.5	76.3	108.2	116.7	284.2	351.3	414.4
COSRX (연결 편입분)		24.2	45.2	34.4	27.4	23.6	24.3	30.4		103.8	105.8	101.4	94.9
세전이익	**102.2**	**513.8**	**54.4**	**-49.7**	**141.0**	**52.4**	**98.8**	**107.7**	**280.6**	**620.8**	**399.9**	**484.7**	**541.2**
지배주주 순이익	**78.6**	**531.5**	**37.6**	**-54.5**	**110.8**	**35.8**	**66.0**	**81.3**	**180.1**	**593.2**	**293.8**	**394.6**	**448.3**
성장률 (%, 전년 동기 대비)													
매출액	**-0.2**	**-4.3**	**9.9**	**17.9**	**17.1**	**11.1**	**4.1**	**5.2**	**-11.1**	**5.7**	**9.3**	**11.7**	**11.6**
아모레퍼시픽(COSRX 제외)	-0.2	-14.6	-7.0	3.0	6.0	13.0	11.0	8.1	-11.1	-6.2	9.8	12.6	12.5
국내	2.1	-8.8	-2.2	-2.7	1.6	8.7	4.1	-0.4	-14.4	-2.9	3.4	5.4	4.9
이커머스	-6.1	0.7	9.2	10.3	12.1	7.4	10.9	4.4	-23.4	3.1	8.6	9.1	8.7
면세	36.1	-26.2	-30.9	-22.7	-12.9	21.7	10.6	2.0	-30.1	-15.0	3.7	2.4	2.4
기타 국내	-2.6	-7.6	4.7	-0.9	1.1	5.5	-1.8	-4.9	2.9	-1.6	-0.0	3.9	3.0
해외	-2.3	-22.6	-10.7	9.6	11.7	20.4	24.7	21.3	-5.8	-6.6	20.4	22.8	21.8
아시아	-14.4	-34.0	-22.2	1.7	0.3	31.7	20.2	17.5	-16.8	-17.4	16.6	17.7	17.9
중화권	-19.3	-44.3	-33.9	-8.8	-10.4	23.2	8.6	8.0	-9.0	-26.7	6.0	7.0	5.0
기타 아시아	-4.1	-12.2	-2.3	21.5	19.3	43.0	33.5	31.0	-28.7	0.8	31.6	30.0	30.0
서구권	41.6	14.7	21.7	31.6	36.9	12.4	32.8	29.5	59.1	27.0	28.1	32.1	28.1
미국	39.8	10.9	15.0	30.0	30.0	10.0	31.0	30.0	58.1	23.5	25.6	25.0	22.0
유럽	51.8	35.5	60.0	40.0	72.0	23.6	40.0	27.0	65.0	46.2	39.9	62.0	48.0
COSRX (연결 편입분)	77.6	36.9	5.3	-10.0	-35.0	-34.0	-34.0	-15.0	138.2	20.1	-29.8	3.0	2.0
영업이익	**12.9**	**-29.5**	**277.7**	**279.6**	**62.0**	**1,673.4**	**41.0**	**36.0**	**-49.5**	**103.8**	**76.9**	**16.1**	**12.5**
아모레퍼시픽(COSRX 제외)	12.9	nm	15.9	113.1	24.2	nm	237.8	73.2	-49.5	7.9	143.6	23.6	18.0
COSRX (연결 편입분)						-2.7	-46.1	-11.6			1.9	-4.1	-6.5
세전이익	**3.2**	**2,575.4**	**42.5**	**nm**	**37.9**	**-89.8**	**81.6**	**nm**	**25.0**	**121.2**	**-35.6**	**21.2**	**11.6**
지배주주 순이익	**-9.9**	**2,304.6**	**34.4**	**nm**	**41.0**	**-93.3**	**75.4**	**nm**	**33.9**	**229.4**	**-50.5**	**34.3**	**13.6**
이익률 (%)													
영업이익	**8.0**	**0.5**	**6.7**	**7.2**	**11.0**	**7.3**	**9.0**	**9.3**	**2.9**	**5.7**	**9.2**	**9.5**	**9.6**
아모레퍼시픽(COSRX 제외)		-2.5	2.4	4.6	9.3	5.5	7.4	7.4	2.9	3.4	7.5	8.2	8.6
COSRX (회사 전체 기준)		28.6	30.0	25.0	27.0	25.5	24.5	26.0		30.4	25.8	24.0	22.0
세전이익	**11.2**	**56.8**	**5.6**	**-4.6**	**13.2**	**5.2**	**9.7**	**9.4**	**7.6**	**16.0**	**9.4**	**10.2**	**10.2**
지배주주 순이익	**8.6**	**58.7**	**3.9**	**-5.0**	**10.4**	**3.6**	**6.5**	**7.1**	**4.9**	**15.3**	**6.9**	**8.3**	**8.5**

자료: 아모레퍼시픽, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**3,674**	**3,885**	**4,238**	**4,745**	**5,294**
매출원가	1,155	1,138	1,193	1,376	1,477
매출총이익	**2,519**	**2,747**	**3,045**	**3,369**	**3,817**
(매출총이익률, %)	68.6	70.7	71.8	71.0	72.1
판매 및 일반관리비	2,411	2,526	2,655	2,916	3,308
영업이익	**108**	**220**	**390**	**453**	**509**
(영업이익률, %)	2.9	5.7	9.2	9.5	9.6
영업외손익	**172**	**400**	**10**	**32**	**32**
금융수익	162	124	36	30	30
금융비용	19	43	26	21	21
지분법손익	42	16	-0	23	23
기타	-12	302	-0	0	0
세전이익	**281**	**621**	**400**	**485**	**541**
법인세	107	19	91	70	70
(법인세율, %)	38.0	3.1	22.8	14.4	12.9
계속사업이익	174	602	309	415	471
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**174**	**602**	**309**	**415**	**471**
(순이익률, %)	4.7	15.5	7.3	8.7	8.9
지배주주순이익	180	593	294	395	448
비지배주주순이익	-6	8	15	20	23
EBITDA	360	478	633	702	764
(EBITDA 이익률, %)	9.8	12.3	14.9	14.8	14.4
EPS (지배주주)	3,079	8,591	5,024	6,746	6,493
EPS (연결기준)	2,973	8,713	5,280	7,090	6,824
수정 EPS (원)*	3,079	8,591	5,024	6,746	6,493

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,952**	**1,735**	**1,942**	**2,212**	**2,509**
현금 및 현금등가물	506	452	677	824	1,027
매출채권	293	386	407	455	508
재고자산	394	498	490	565	607
기타	759	399	367	367	367
비유동자산	**3,934**	**5,049**	**5,186**	**5,243**	**5,299**
투자자산	380	74	74	74	74
유형자산	2,442	2,296	2,434	2,490	2,547
무형자산	341	1,774	1,774	1,774	1,774
기타	772	905	905	905	905
자산총계	**5,887**	**6,784**	**7,128**	**7,454**	**7,807**
유동부채	**813**	**1,096**	**1,290**	**1,376**	**1,413**
매입채무	86	96	131	151	162
단기차입금	244	306	249	249	249
기타 유동부채	483	694	910	976	1,002
비유동부채	**201**	**362**	**373**	**373**	**373**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	201	362	373	373	373
부채총계	**1,014**	**1,457**	**1,663**	**1,749**	**1,786**
지배주주지분	**4,898**	**5,252**	**5,427**	**5,668**	**5,984**
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	794	623	580	540	540
이익잉여금	4,101	4,601	4,812	5,093	5,409
기타	-32	-6	0	0	-0
비지배주주지분	**-25**	**74**	**38**	**38**	**38**
자본총계	**4,873**	**5,326**	**5,465**	**5,705**	**6,022**
순부채	-330	-79	-751	-898	-1,101

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**348**	**335**	**569**	**557**	**644**
당기순이익	174	602	309	415	471
현금유출입이없는 비용 및 수익	267	-28	207	229	240
유형자산 감가상각비	252	257	243	249	255
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	16	-286	-36	-20	-15
영업활동 자산부채 변동	-36	-192	53	-103	-83
투자활동에서의 현금흐름	**-186**	**-312**	**-223**	**-228**	**-228**
유형자산 증감	-108	-80	-76	-78	-78
장단기금융자산의 증감	-107	132	0	0	0
기타	29	-364	-147	-150	-150
재무활동에서의 현금흐름	**-99**	**-99**	**-121**	**-182**	**-213**
차입금의 증가(감소)	-7	90	2	2	2
자본금의 증가(감소)	2	-171	0	0	0
배당금	-47	-63	-78	-107	-139
기타	-47	45	-45	-76	-76
현금증감	57	-55	225	147	203
기초현금	450	506	452	677	824
기말현금	506	452	677	824	1,027
Gross cash flow	**441**	**573**	**516**	**644**	**711**
Free cash flow	**214**	**254**	**491**	**477**	**564**

재무비율 및 주당지표

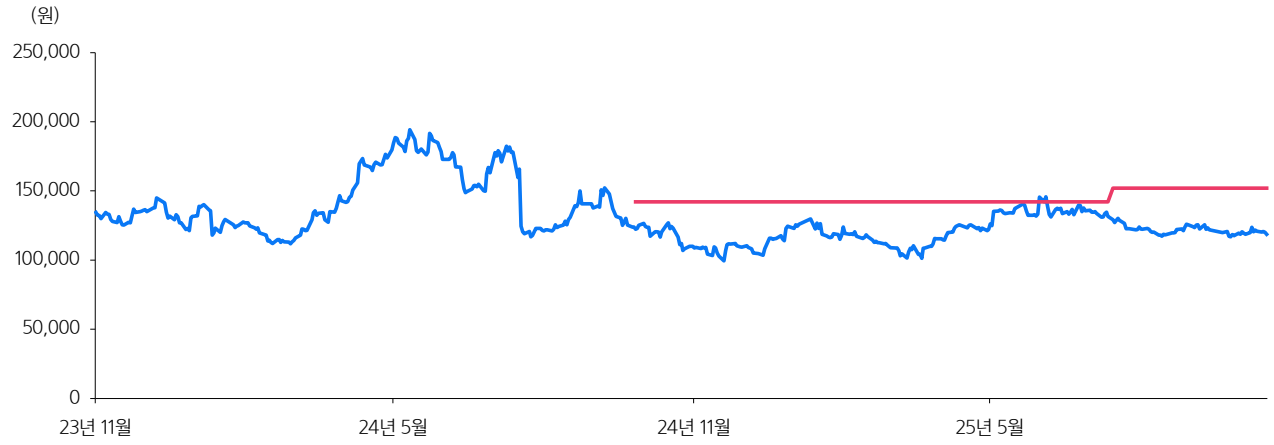
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-11.1	5.7	9.1	12.0	11.6
영업이익	-49.5	103.8	76.9	16.1	12.5
순이익	34.5	246.0	-48.7	34.3	13.6
수정 EPS**	33.9	179.0	-41.5	34.3	-3.8
주당지표					
EPS (지배주주)	3,079	8,591	5,024	6,746	6,493
EPS (연결기준)	2,973	8,713	5,280	7,090	6,824
수정 EPS**	3,079	8,591	5,024	6,746	6,493
BPS	70,961	76,149	78,690	82,177	86,763
DPS (보통주)	910	1,125	1,555	2,005	2,270
Valuations (배)					
P/E***	47.1	12.2	23.6	17.6	18.3
P/B***	2.0	1.4	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	23.6	13.5	10.5	9.3	8.3
비율					
ROE (%)	3.7	11.7	5.5	7.1	7.7
ROA (%)	3.0	9.5	4.4	5.7	6.2
ROIC (%)	2.0	5.4	6.7	8.7	9.7
배당성향 (%)	29.5	11.1	31.0	29.7	29.6
배당수익률 (보통주, %)	0.6	1.1	1.3	1.7	1.9
순부채비율 (%)	-6.8	-1.5	-13.7	-15.7	-18.3
이자보상배율 (배)	6.6	7.8	n/a	21.8	24.5

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 아모레퍼시픽, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/10/16	2025/8/4
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	142000	152000
괴리율 (평균)	-15.20	
괴리율 (최대or최소)	2.61	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA