



BUY (유지)

목표주가(12M) 150,000원
현재주가(6.26) 97,000원

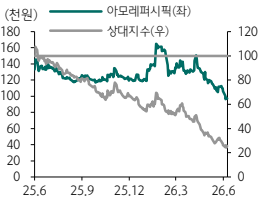
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	8,411.21
52주 최고/최저(원)	165,100/96,200
시가총액(십억원)	5,673.8
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	58,492.8
60일 평균 거래량(천주)	277.7
60일 평균 거래대금(십억원)	34.3
외국인지분율(%)	24.16
주요주주 지분율(%)	
아모레퍼시픽그룹 외 18인	50.14
국민연금공단	8.42

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,598.0	4,954.1
영업이익(십억원)	460.0	526.2
순이익(십억원)	364.7	415.0
EPS(원)	5,089	5,793
BPS(원)	82,763	86,751

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,885.1	4,252.8	4,589.6	5,040.2
영업이익	220.5	335.8	484.3	570.4
세전이익	620.8	343.8	498.7	588.2
순이익	593.2	235.7	351.7	414.8
EPS	8,591	3,413	5,093	6,008
증감율	229.41	(60.27)	49.22	17.97
PER	12.20	35.01	19.05	16.15
PBR	1.38	1.51	1.17	1.11
EV/EBITDA	12.99	11.19	8.29	7.04
ROE	11.69	4.40	6.30	7.06
BPS	76,206	79,025	82,880	87,544
DPS	1,125	1,240	1,364	1,500



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 06월 29일 | 기업분석_기업분석(Report)

아모레퍼시픽 (090430)

국내 최대 멀티브랜드 화장품 기업의 저력을 드러내는 중

2분기 영업이익 1,073억원(YoY 46%) 추정

2분기 연결 매출은 전년 동기대비 10% 성장한 1조 1,091억원, 영업이익은 46% 증가한 1,073억원으로 추정한다. 국내와 해외 사업이 모두 YoY 10% 내외 고르게 성장할 것으로 예상된다. 국내는 백화점 채널 매출이 매장수 축소에도 불구하고 YoY (+)로 전환하고, 이커머스 성장률이 제고되었다(YoY 10% 이상). 크로스보더 매출이 아마존 사업 미국 법인 이관에도 불구하고 YoY 10% 이상 성장한 게 고무적이다. 해외 사업은 중국 매출 부진(설화수 점포수 축소, YoY -20%)에도 불구하고, 북미와 EMEA 지역 매출이 각각 YoY 20%, 40% 이상(코스알엑스 포함) 성장하면서 글로벌 확장을 견인할 전망이다. 코스알엑스 매출은 YoY 30%로 빠른 회복세가 예상되는데, 영업이익률 25% 고마진 브랜드의 성장률 제고는 전체 성장성은 물론 수익성 제고에 고무적이다.

해외 진출, 브랜드와 채널 다각화 고무적

아모레퍼시픽은 6월 아마존 프라임데이에 총 5개 제품을 뷰티 톱 100에 올렸다(라네즈 3개, 코스알엑스 1개, 일리운 1개). 전년도 1개(코스알엑스)에 머물렀다는 점을 감안하면 대단히 좋은 성적이다. 미국에서 설화수는 세포라 매장 확대 영향 YoY 20% 견조한 성장세를 이어가고 있으며, 이니스프리 리뉴얼 론칭 모멘텀도 좋다. 에스트라는 세자릿수 성장을 지속하고 있는데, 프라임데이 행사에서는 라로슈포제와 비슷한 순위를 기록했다. 일리운과 미장센도 안착하고 있다. 북미는 세포라 중심에서 아마존으로 채널 확대를 본격화할 계획이다. 브랜드 인지도 및 마케팅 역량 제고로 '세포라 퍼스트' 기조가 바뀌고 있다. 얼타뷰티 등 메이저 오프라인 채널과 협의 중인 브랜드도 늘어나고 있다. 유럽에서는 이니스프리가 영국을 중심으로, 에스트라는 전년도 9월 영국 이후 유럽 진출 국가를 17개로 늘렸다. 중국에서는 미국에서 히트한 라네즈(립 제품)와 에스트라 진출이 속도를 내고 있고, 일본에서는 이니스프리 원브랜드숍 철수 영향을 극복하고 에스트라와 라네즈가 힘을 받고 있다.

중장기 성장 여력과 가시성 측면에서 밸류에이션 프리미엄

아모레퍼시픽은 긴 시간 해외 지역 진출의 다양한 실패와 성공의 경험을 축적해왔으며, 이를 기반으로 각 지역과 브랜드, 카테고리 특성에 맞는 가장 합리적인 영업/마케팅 전략을 만들어가고 있다. 씨실과 날실을 교차하며 촘촘한 직물을 만들어내듯 점차 글로벌 전략에 완성도가 높아지고 있다. 해외 진출 브랜드는 많아지고 있고, 브랜드/카테고리별로 마케팅 전략은 정교해지고 있으며, 지역에 따라 브랜드는 다각화하고 있다. 초기에는 전 지역 공통으로 브랜드는 라네즈부터, 채널은 세포라부터 순차적으로 진입하는게 원칙이었다면, 지금은 지역/채널마다 다 다르다. 이니스프리/마몽드는 트렌디하게, 에스트라는 더

마 브랜드로 좀더 길고 넓게 보고 있다. 신규 카테고리도 브랜드별로 중첩되지 않도록 컨트를 타워를 두었다. 이에 따라 예전보다 과도한 투자가 줄었고, 투자 회수 시기도 빨라지고 있다. 최근 신규 지역/채널 진출과 마케팅비 확대에도 불구하고 수익성이 제고되고 있는 것도 이 때문이다. 국내 단일 브랜드/소수 카테고리의 인디 브랜드 기업보다 속도에서는 떨어질 수 있지만, 규모와 중장기 성장 여력 및 가시성 측면에서는 우위에 있다는 평가다. 아모레퍼시픽은 서서히 국내 최대 멀티브랜드 화장품 기업의 저력을 드러내고 있다. 12MF 20배 이상의 밸류에이션은 충분히 가능하다. 현재 주가는 12MF PER 14.2배에 불과하다.

도표 1. 아모레퍼시픽 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	1,067.5	1,005.0	1,016.9	1,163.4	1,135.8	1,109.1	1,125.4	1,318.6	4,252.8	4,688.9	5,192.3
국내	577.3	553.6	556.6	587.6	626.4	612.2	611.8	627.0	2,275.1	2,477.5	2,611.1
북미	157.2	134.4	156.8	182.6	174.7	165.3	196.0	227.5	631.0	763.5	931.5
EMEA	55.3	44.1	52.7	88.9	64.4	63.1	71.1	117.1	241.0	315.7	403.8
중화권	132.8	132.7	106.0	141.0	114.9	106.2	90.1	144.9	512.5	456.1	501.7
기타아시아	124.4	125.3	125.4	153.7	143.1	150.4	144.2	170.5	528.8	608.1	668.9
영업이익	117.7	73.7	91.9	52.5	126.7	107.3	124.9	144.9	335.8	503.8	593.5
국내	49.4	40.2	59.4	-4.1	81.5	62.4	79.5	51.5	144.9	275.0	287.2
북미	39.3	10.8	15.7	19.2	17.5	8.3	9.8	40.8	84.9	76.4	121.1
EMEA	17.4	12.3	6.2	16.0	14.7	18.3	19.2	23.6	52.0	75.8	98.9
중화권	0.7	0.7	5.3	7.1	3.4	0.0	0.0	1.1	13.7	4.6	15.1
기타아시아	12.2	12.2	15.5	19.5	21.1	23.1	21.1	26.0	59.4	91.2	90.3
세전이익	141.0	52.4	98.8	51.6	152.7	110.9	128.5	126.1	343.8	518.3	611.4
지배주주순이익	110.8	35.8	66.0	23.1	108.5	78.2	90.6	88.1	235.7	365.5	431.2
영업이익률(%)	11.0	7.3	9.0	4.5	11.2	9.7	11.1	11.0	7.9	10.7	11.4
국내	8.6	7.3	10.7	-0.7	13.0	10.2	13.0	8.2	6.4	11.1	11.0
해외	14.8	8.2	9.7	10.9	11.4	10.2	10.0	13.9	11.0	11.6	13.0
세전이익률(%)	13.2	5.2	9.7	4.4	13.4	10.0	11.4	9.6	8.1	11.1	11.8
순이익률(%)	10.4	3.6	6.5	2.0	9.6	7.1	8.1	6.7	5.5	7.8	8.3
매출(% YoY)	17.1	11.1	4.1	6.6	6.4	10.4	10.7	13.3	9.5	10.3	10.7
국내	2.4	8.1	4.1	7.4	8.5	10.6	9.9	6.7	5.5	8.9	5.4
해외	40.4	14.4	2.9	7.8	5.8	11.1	13.7	16.6	14.2	12.0	16.9
영업이익(% YoY)	62.0	1,673.4	41.0	-33.0	7.6	45.7	35.9	175.8	52.3	50.0	17.8
국내	0.6	164.5	27.6	적전	65.0	55.3	33.9	흑전	-2.3	89.8	4.4
해외	120.3	605.9	76.3	43.8	-18.5	37.9	17.3	48.2	101.3	18.0	31.3
세전이익(% YoY)	37.9	-89.8	81.6	흑전	8.4	111.6	30.0	144.3	-44.6	50.7	18.0
지배주주순이익(% YoY)	41.0	-93.3	75.4	흑전	-2.0	118.6	37.3	281.4	-60.8	55.1	18.0

주: 해외 지역별 영업이익률은 추정치
 자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,885.1	4,252.8	4,589.6	5,040.2	5,531.9
매출원가	1,138.4	1,176.7	1,239.2	1,349.8	1,471.5
매출총이익	2,746.7	3,076.1	3,350.4	3,690.4	4,060.4
판매비	2,526.3	2,740.2	2,866.1	3,120.0	3,410.3
영업이익	220.5	335.8	484.3	570.4	650.1
금융손익	81.4	2.2	5.2	8.7	11.2
종속/관계기업손익	16.5	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
기타영업외손익	302.4	6.6	10.0	10.0	10.0
세전이익	620.8	343.8	498.7	588.2	670.6
법인세	19.2	96.5	129.7	152.9	167.6
계속사업이익	601.6	247.3	369.1	435.3	502.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	601.6	247.3	369.1	435.3	502.9
비배주주지분 순이익	8.5	11.6	17.4	20.5	23.7
지배주주순이익	593.2	235.7	351.7	414.8	479.3
지배주주지분포괄이익	592.8	257.2	352.7	416.0	480.6
NOPAT	213.7	241.6	358.4	422.1	487.6
EBITDA	477.9	603.9	725.0	788.2	848.8
성장성(%)					
매출액증가율	5.75	9.46	7.92	9.82	9.76
NOPAT증가율	218.96	13.06	48.34	17.77	15.52
EBITDA증가율	32.75	26.37	20.05	8.72	7.69
영업이익증가율	103.79	52.29	44.22	17.78	13.97
(지배주주)순이익증가율	229.37	(60.27)	49.22	17.94	15.55
EPS증가율	229.41	(60.27)	49.22	17.97	15.53
수익성(%)					
매출총이익률	70.70	72.33	73.00	73.22	73.40
EBITDA이익률	12.30	14.20	15.80	15.64	15.34
영업이익률	5.68	7.90	10.55	11.32	11.75
계속사업이익률	15.48	5.81	8.04	8.64	9.09

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,591	3,413	5,093	6,008	6,941
BPS	76,206	79,025	82,880	87,544	93,026
CFPS	7,905	9,681	10,712	11,583	12,396
EBITDAPS	6,921	8,746	10,500	11,414	12,292
SPS	56,265	61,590	66,468	72,992	80,114
DPS	1,125	1,240	1,364	1,500	1,650
추가지표(배)					
PER	12.20	35.01	19.05	16.15	13.97
PBR	1.38	1.51	1.17	1.11	1.04
PCFR	13.26	12.34	9.06	8.37	7.83
EV/EBITDA	12.99	11.19	8.29	7.04	5.95
PSR	1.86	1.94	1.46	1.33	1.21
재무비율(%)					
ROE	11.69	4.40	6.30	7.06	7.70
ROA	9.36	3.43	4.93	5.51	5.99
ROIC	5.66	5.61	8.68	10.61	12.68
부채비율	27.37	26.49	26.66	27.00	27.22
순부채비율	(6.29)	(13.54)	(20.37)	(26.94)	(33.15)
이자보상배율(배)	7.82	14.96	24.21	28.16	31.62

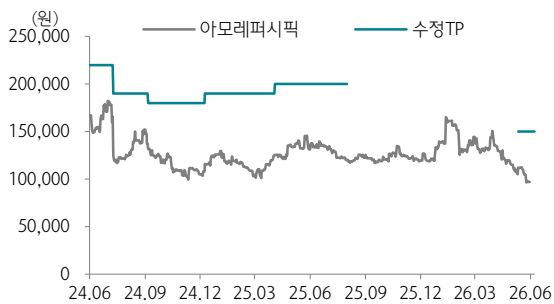
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,734.8	2,003.7	2,510.2	3,078.6	3,696.9
금융자산	775.3	1,095.4	1,530.0	2,002.2	2,515.6
현금성자산	451.5	524.6	952.1	1,415.1	1,918.3
매출채권	386.3	358.0	386.4	424.3	465.7
재고자산	497.8	480.1	518.1	569.0	624.5
기타유동자산	75.4	70.2	75.7	83.1	91.1
비유동자산	5,048.7	4,957.5	4,801.1	4,669.0	4,556.6
투자자산	73.7	65.9	70.2	76.0	82.2
금융자산	67.9	60.3	64.2	69.3	75.0
유형자산	2,296.4	2,224.8	2,084.0	1,966.2	1,867.6
무형자산	1,773.9	1,722.6	1,702.6	1,682.6	1,662.6
기타비유동자산	904.7	944.2	944.3	944.2	944.2
자산총계	6,783.5	6,961.2	7,311.2	7,747.6	8,253.5
유동부채	1,095.7	1,120.9	1,178.9	1,256.5	1,341.2
금융부채	367.5	304.6	308.5	313.6	319.2
매입채무	96.0	109.4	118.0	129.6	142.3
기타유동부채	632.2	706.9	752.4	813.3	879.7
비유동부채	361.8	336.9	360.0	390.8	424.5
금융부채	72.8	45.4	45.4	45.4	45.4
기타비유동부채	289.0	291.5	314.6	345.4	379.1
부채총계	1,457.5	1,457.8	1,538.8	1,647.3	1,765.7
지배주주지분	5,252.4	5,449.3	5,715.5	6,037.6	6,416.0
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	623.2	633.0	633.0	633.0	633.0
자본조정	(18.3)	(10.6)	(10.6)	(10.6)	(10.6)
기타포괄이익누계액	11.9	17.4	17.4	17.4	17.4
이익잉여금	4,601.0	4,775.0	5,041.2	5,363.3	5,741.8
비지배주주지분	73.6	54.2	56.9	62.7	71.8
자본총계	5,326.0	5,503.5	5,772.4	6,100.3	6,487.8
순금융부채	(335.0)	(745.4)	(1,176.1)	(1,643.2)	(2,151.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	334.5	583.8	634.8	686.6	738.1
당기순이익	601.6	247.3	369.1	435.3	502.9
조정	(102.7)	323.9	240.7	217.8	198.6
감가상각비	257.4	268.1	240.7	217.8	198.6
외환거래손익	(14.1)	(2.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(392.5)	0.8	0.0	0.0	0.0
기타	46.5	57.3	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(164.4)	12.6	25.0	33.5	36.6
투자활동 현금흐름	(312.2)	(295.3)	(105.9)	(109.7)	(111.1)
투자자산감소(증가)	374.6	50.2	(18.9)	(20.4)	(20.9)
자본증가(감소)	(81.0)	(64.6)	(100.0)	(100.0)	(100.0)
기타	(605.8)	(280.9)	13.0	10.7	9.8
재무활동 현금흐름	(148.6)	(150.4)	(81.7)	(87.6)	(95.1)
금융부채증가(감소)	89.8	(90.1)	3.8	5.1	5.6
자본증가(감소)	(170.6)	9.7	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(4.9)	7.7	0.0	0.1	0.0
배당지급	(62.9)	(77.7)	(85.5)	(92.8)	(100.7)
현금의 증감	(126.3)	138.1	375.4	463.0	503.2
Unlevered CFO	545.8	668.5	739.7	799.8	856.0
Free Cash Flow	253.5	519.3	534.8	586.6	638.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아모레퍼시픽



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.9	BUY	150,000		
26.6.4	담당자 변경		-	-
26.5.2	1년 경과		-	-
25.5.2	BUY	200,000	-35.09%	-17.45%
25.1.6	BUY	190,000	-39.23%	-31.74%
24.10.4	BUY	180,000	-36.44%	-27.61%
24.8.7	BUY	190,000	-31.08%	-19.89%
24.5.29	BUY	220,000	-22.10%	-11.73%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박중대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박중대)는 2026년 6월 29일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 26일