

# 아모레퍼시픽 (090430)



이승은 화장품/의료기기/유통  
seungeun.lee@yuantakorea.com

조계철 Research Assistant  
gyecheol.jo@yuantakorea.com

## 서구권 고성장, 영업이익 시장기대치 부합 전망

### 2Q26 Preview: 영업이익 시장기대치 부합 예상

2026년 2분기 실적은 매출액 1조 750억원(+7% YoY), 영업이익 990억원(+34% YoY)이 전망되며 영업이익 시장기대치 971억원에 부합할 것으로 예상된다. 국내는 매출 6,000억원(+8% YoY, OPM 10.3%)으로 백화점·면세 채널 호조에 힘입어 견조한 성장을 이어갈 것으로 예상된다.

해외는 지역별 온도차가 뚜렷할 것으로 전망된다. 북미는 매출 1,650억원(+23% YoY)으로 회사가 제시해온 20%대 이상 성장 가이던스에 부합하는 흐름을 이어갈 것으로 전망된다. 아마존 프라임데이에서 라네즈·코스알엑스 등의 판매 호조가 확인된 만큼 견조한 모멘텀이 이어지고 있는 것으로 판단된다. EMEA는 600억원(+36% YoY)으로 코스알엑스가 견인하는 고성장을 지속하며 영업이익률도 두 자릿수를 유지할 것으로 추정된다. 반면 중화권은 1,020억원(-23% YoY)으로 설화수 백화점 매장이 1분기 말 40개에서 2분기 말 15개까지 축소되는 계획된 효율화 영향이 반영될 것으로 예상되며, 기타 아시아는 1,300억원(+4% YoY)으로 인도네시아·베트남 중심의 완만한 성장이 기대된다.

### 투자의견 Buy, 목표주가는 178,000원 유지

동사에 대해 투자의견 Buy, 목표주가는 178,000원을 유지한다. 최근 1주간 주가는 아마존 프라임데이에서의 라네즈·코스알엑스·일리운·에스트라 판매 호조가 확인되며 25% 급등했는데, 그동안 강화해온 북미 채널 대응 전략이 실제 매출 성과로 이어지고 있다는 점을 반영한 것으로 판단된다. 계절적 저점인 2분기를 지나 3분기에는 해외 법인 인센티브 비용 부담이 사라지며 2분기 대비 손익이 개선될 것으로 예상된다. 4분기에는 미국·한국 모두 유티데이 시즌 효과로 연중 최대 성수기에 진입하며 이익 레벨이 한 단계 확장될 것으로 전망된다. 상대적으로 마진이 높은 북미·유럽이 이끄는 서구권 고성장 기조에 이러한 하반기 계절적 이익 개선까지 더해진다면, 주가는 추가 상승 여력을 확보할 수 있다는 판단이다.

**BUY (M)**

목표주가 **178,000원 (M)**

직전 목표주가 **178,000원**

현재주가 (7/3) **121,200원**

상승여력 **47%**

시가총액	70,893억원
총발행주식수	69,050,589주
60일 평균 거래대금	378억원
60일 평균 거래량	311,324주
52주 고/저	165,100원 / 96,200원
외인지분율	24.18%
배당수익률	1.04%
주요주주	아모레퍼시픽그룹 외 18인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	10.9	(7.8)	(11.9)
상대	20.7	(38.7)	(66.0)
절대 (달러환산)	10.2	(9.1)	(21.5)

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	38,851	42,528	45,348	48,000
영업이익	2,205	3,358	4,617	5,200
지배순이익	5,932	2,357	3,240	3,640
PER	13.8	32.3	22.8	20.2
PBR	1.8	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	17.1	11.5	9.3	8.4
ROE	11.7	4.4	5.8	6.2

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
<b>매출액</b>	<b>10,675</b>	<b>10,050</b>	<b>10,169</b>	<b>11,634</b>	<b>42,528</b>	<b>11,358</b>	<b>10,750</b>	<b>10,820</b>	<b>12,420</b>	<b>45,348</b>
Korea	5,773	5,536	5,566	5,876	22,752	6,264	6,000	5,950	6,200	24,414
Overseas & Export	4,696	4,364	4,408	5,662	19,091	4,971	4,570	4,680	6,020	20,241
North America	1,572	1,344	1,568	1,826	6,310	1,747	1,650	1,830	2,200	7,427
EMEA	553	441	527	889	2,410	644	600	740	1,050	3,034
중화권	1,328	1,327	1,060	1,410	5,124	1,149	1,020	800	1,170	4,139
기타 아시아	1,244	1,253	1,254	1,537	5,247	1,431	1,300	1,310	1,600	5,641
<b>매출액 YoY</b>	<b>17</b>	<b>11</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
Korea	2	8	4	7	5	9	8	7	6	7
Overseas & Export	40	14	3	8	15	6	5	6	6	6
North America	79	10	7	8	20	11	23	17	20	18
EMEA	220	18	-3	45	42	16	36	40	18	26
중화권	-10	23	9	-10	0	-13	-23	-25	-17	-19
기타 아시아	53	9	-3	10	14	15	4	4	4	8
<b>영업이익</b>	<b>1,177</b>	<b>737</b>	<b>919</b>	<b>525</b>	<b>3,358</b>	<b>1,267</b>	<b>990</b>	<b>1,130</b>	<b>1,230</b>	<b>4,617</b>
Korea	494	402	594	-41	1,449	815	620	770	670	2,875
Overseas & Export	696	360	427	617	2,100	567	450	470	650	2,137
<b>OPM</b>	<b>11.0</b>	<b>7.3</b>	<b>9.0</b>	<b>4.5</b>	<b>7.9</b>	<b>11.2</b>	<b>9.2</b>	<b>10.4</b>	<b>9.9</b>	<b>10.2</b>
Korea	8.6	7.3	10.7	적자전환	6.4	13.0	10.3	12.9	10.8	11.8
Overseas & Export	14.8	8.2	9.7	10.9	11.0	11.4	9.8	10.0	10.8	10.6

자료: 아모레퍼시픽, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 아모레퍼시픽 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E
매출액	10,750	44,658	46,000	10,750	45,348	48,000	0.0%	1.5%	4.3%
영업이익	890	4,170	4,700	990	4,617	5,200	11.2%	10.7%	10.6%
OPM	8.3%	9.3%	10.2%	9.2%	10.2%	10.8%	0.9%p	0.8%p	0.6%p

자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 프라이م데이 기간 미국 아마존 Skin Care 베스트셀러 TOP100 내 아모레퍼시픽 제품

브랜드	제품	26/06/23	26/06/24	26/06/25	26/06/26	26/06/27
		09:00(EDT)	09:00(EDT)	12:00(EDT)	09:00(EDT)	09:00(EDT)
		1일차 순위	2일차 순위	3일차 순위	4일차 순위	종료후 순위
Laneige	Lip Glow Balm: Sheer Tinted Lip Treatment Balm Tube			4(New)	4	4
Laneige	Lip Sleeping Mask: Hydrating & Nourishing Korean Overnight Lip Treatment Mask			10(New)	10	11(▼1)
COSRX	Snail Mucin 96% Repairing Serum	81	80(▲1)	19(▲61)	19	19
Illiyo	Ceramide Ato Concentrate Cream		90(New)	24(▲66)	24	25(▼1)
COSRX	6X Peptide Collagen Skin Booster Toner Serum for Dull & Uneven Skin			75(New)	73(▲2)	74(▼1)
Aestura	ATOBARRIER365 Cream with Ceramides			96(New)	90(▲6)	86(▲4)
COSRX	Snail Mucin 92% Face Moisturizer				100(New)	97(▲3)
COSRX	Pink Peptides Collagen Hydrogel Eye Patch for Puffy Eyes					98(New)
COSRX	Airy-Light Clear Sunscreen Stick with Vitamin E&C SPF 50			92(New)	96(▼4)	

자료: Amazon, 유안타증권 리서치센터

아모레퍼시픽 (090430) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	38,851	42,528	45,348	48,000	50,000
매출원가	11,384	11,767	12,300	12,900	13,300
매출총이익	27,467	30,761	33,048	35,100	36,700
판매비	25,263	27,402	28,431	29,900	31,100
영업이익	2,205	3,358	4,617	5,200	5,600
EBITDA	4,779	6,039	7,298	7,881	8,281
영업외손익	4,003	80	83	100	140
외환관련손익	273	-41	-40	-50	-61
이자손익	-162	-86	-12	52	115
관계기업관련손익	165	-8	2	3	3
기타	3,727	215	133	95	83
법인세비용차감전순손익	6,208	3,438	4,700	5,300	5,740
법인세비용	192	965	1,300	1,470	1,600
계속사업순손익	6,016	2,473	3,400	3,830	4,140
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6,016	2,473	3,400	3,830	4,140
지배지분순이익	5,932	2,357	3,240	3,640	3,940
포괄순이익	6,004	2,691	3,618	4,048	4,358
지배지분포괄이익	5,928	2,572	3,457	3,868	4,165

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,345	5,838	6,026	6,592	7,042
당기순이익	6,016	2,473	3,400	3,830	4,140
감가상각비	2,574	2,681	2,681	2,681	2,681
외환손익	-141	-23	40	50	61
중속, 관계기업관련손익	0	0	-2	-3	-3
자산부채의 증감	-1,644	126	-903	-776	-648
기타현금흐름	-3,460	582	810	810	810
투자활동 현금흐름	-3,122	-2,953	-1,926	-1,999	-2,143
투자자산	2,652	-2,035	-717	-603	-503
유형자산 증가 (CAPEX)	-810	-646	-1,200	-1,400	-1,500
유형자산 감소	8	9	10	20	30
기타현금흐름	-4,973	-281	-19	-15	-170
재무활동 현금흐름	-988	-2,224	-2,391	-2,553	-2,203
단기차입금	680	-628	-1,084	-1,100	-700
사채 및 장기차입금	218	-273	96	-50	-100
자본	-1,706	97	0	0	0
현금배당	-631	-923	-855	-855	-855
기타현금흐름	451	-497	-547	-547	-547
연결범위변동 등 기타	217	69	-2,291	-1,113	-2,838
현금의 증감	-548	730	-581	928	-141
기초 현금	5,064	4,515	5,246	4,664	5,592
기말 현금	4,515	5,246	4,664	5,592	5,451
NOPLAT	2,205	3,358	4,617	5,200	5,600
FCF	2,535	5,193	4,826	5,192	5,542

자료: 유안타증권

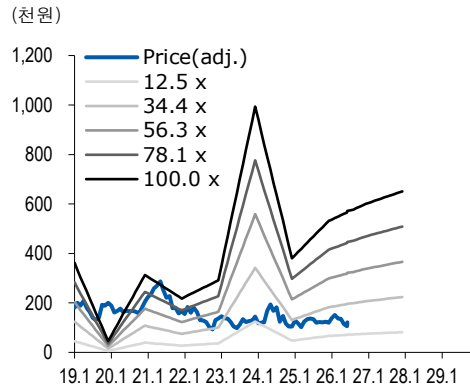
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	17,348	20,037	20,116	21,666	22,161
현금및현금성자산	4,515	5,246	4,664	5,592	5,451
매출채권 및 기타채권	4,184	3,896	4,154	4,397	4,580
재고자산	4,978	4,801	5,119	5,419	5,644
비유동자산	50,487	49,575	48,801	48,104	47,396
유형자산	22,964	22,248	20,757	19,456	18,245
관계기업 등 지분관련 자산	58	56	60	63	66
기타투자자산	679	603	1,317	1,917	2,417
자산총계	67,835	69,612	68,918	69,770	69,557
유동부채	10,957	11,209	7,463	5,763	3,763
매입채무 및 기타채무	5,303	6,104	4,200	3,800	3,500
단기차입금	3,062	2,563	1,563	563	63
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3,618	3,369	3,658	3,017	1,301
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	14,575	14,578	11,120	8,779	5,063
지배지분	52,524	54,493	57,095	60,098	63,401
자본금	345	345	345	345	345
자본잉여금	6,232	6,330	6,330	6,330	6,330
이익잉여금	46,010	47,750	50,135	52,920	56,005
비지배지분	736	542	702	892	1,092
자본총계	53,260	55,035	57,797	60,990	64,493
순차입금	-3,350	-7,454	-7,919	-10,052	-10,919
총차입금	4,402	3,501	2,513	1,363	563

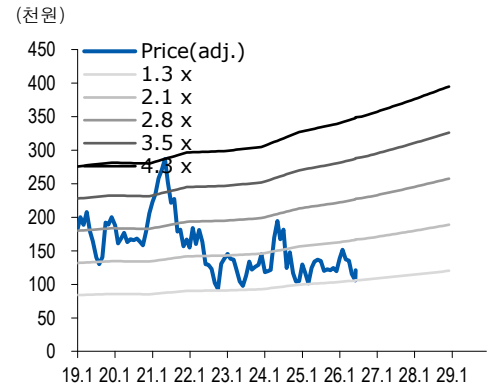
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,937	3,805	5,314	5,999	6,512
BPS	76,149	78,989	82,835	87,191	91,983
EBITDAPS	6,921	8,746	10,569	11,413	11,992
SPS	56,265	61,590	65,674	69,514	72,411
DPS	1,125	1,240	1,240	1,240	1,240
PER	13.8	32.3	22.8	20.2	18.6
PBR	1.8	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	17.1	11.5	9.3	8.4	7.9
PSR	2.4	2.0	1.8	1.7	1.7

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	5.7	9.5	6.6	5.8	4.2
영업이익 증가율 (%)	103.8	52.3	37.5	12.6	7.7
지배순이익 증가율 (%)	229.4	-60.3	37.5	12.4	8.2
매출총이익률 (%)	70.7	72.3	72.9	73.1	73.4
영업이익률 (%)	5.7	7.9	10.2	10.8	11.2
지배순이익률 (%)	15.3	5.5	7.1	7.6	7.9
EBITDA 마진 (%)	12.3	14.2	16.1	16.4	16.6
ROIC	5.8	5.8	8.5	7.5	6.0
ROA	9.4	3.4	4.7	5.2	5.7
ROE	11.7	4.4	5.8	6.2	6.4
부채비율 (%)	27.4	26.5	19.2	14.4	7.9
순차입금/자기자본 (%)	-6.4	-13.7	-13.9	-16.7	-17.2
영업이익/금융비용 (배)	7.8	15.0	27.0	47.2	102.4

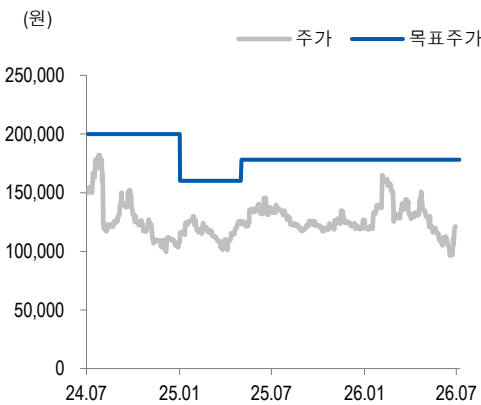
P/E band chart



P/B band chart



아모레퍼시픽 (090430) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-06	BUY	178,000	1년		
2026-05-07	1년 경과 이후		1년	-36.48	-26.85
2025-05-07	BUY	178,000	1년	-27.04	-7.25
2025-01-06	BUY	160,000	1년	-27.75	-18.94
2024-05-07	BUY	200,000	1년	-29.48	-2.90

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자등급 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-05

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.