



BUY (유지)

목표주가(12M) 170,000원(상향)
현재주가(7.30) 134,000원

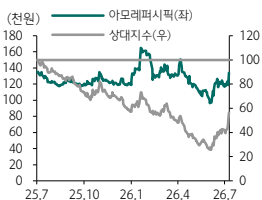
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	165,100/96,200
시가총액(십억원)	7,838.0
시가총액비중(%)	0.17
발행주식수(천주)	58,492.8
60일 평균 거래량(천주)	326.7
60일 평균 거래대금(십억원)	38.4
외국인지분율(%)	25.23
주요주주 지분율(%)	
아모레퍼시픽그룹 외 18 인	50.13
국민연금공단	8.42

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,598.3	4,956.9
영업이익(십억원)	465.0	528.4
순이익(십억원)	371.7	420.6
EPS(원)	5,183	5,864
BPS(원)	82,719	86,850

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,885.1	4,252.8	4,709.8	5,218.4
영업이익	220.5	335.8	484.2	567.9
세전이익	620.8	343.8	498.6	585.8
순이익	593.2	235.7	351.6	413.1
EPS	8,591	3,413	5,092	5,983
증감율	229.41	(60.27)	49.19	17.50
PER	12.20	35.01	26.32	22.40
PBR	1.38	1.51	1.62	1.53
EV/EBITDA	12.99	11.19	8.32	7.09
ROE	11.69	4.40	6.30	7.03
BPS	76,206	79,025	82,879	87,518
DPS	1,125	1,240	1,364	1,500



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 07월 31일 | 기업분석_Earnings Review

아모레퍼시픽 (090430)

K뷰티 최대 멀티 브랜드 대기업으로 Re-rating 시작

2분기 연결 영업이익 1,173억원(YoY 59%)

2분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 17%, 59% 성장한 1조 1,759억원과 1,173억원으로 시장 기대치(OP 983억원)을 크게 넘어서는 호실적을 기록했다. 관세환급금(190억원)은 인센티브/PS 지급액(150억원)으로 상쇄된다. 국내와 해외 사업이 모두 좋았다. 국내는 온라인/MBS 채널이 YoY 15%, 특히 크로스보더 매출이 YoY 30% 이상 증가한 점이 고무적이다(영국 부츠 등으로 국내 법인 직접 B2B 물량). 해외 사업은 중국 매출 부진(YoY -6%, 설화수 점포 20개 YoY -79개)에도 불구하고, 북미와 EMEA 지역 매출이 각각 YoY 57%, 63% 고성장이면서 실적 개선을 견인했다. 코스알엑스 매출은 YoY 55% 이상 성장하면서, 고마진 브랜드(OPM 25% 이상)로서 전사 수익성 제고에 크게 기여했다.

글로벌 브랜드/지역/카테고리/채널 다각화 성공 입증

이번 2분기 실적에는 아마존 프라임 데이 결과에서 엿보였던 브랜드/지역/카테고리/채널 다각화 성과가 숫자로 고스란히 담겨 있다. 코스알엑스는 RX라인 매출(비중 30% 이상)이 스네일뮤신 에센스를 훌쩍 넘었고, 자외선차단제는 아마존 독일에서 1위를 차지했다. 라네즈는 미국/유럽에서 세포라 비중이 월등히 높았으나, 이번 아마존 프라임데이에서 톱 100에 들었다. 이니스프리는 선케어로 세포라에 성공적으로 안착했다. 에스트라는 아마존과 세포라를 기반으로 100% 이상 성장했는데, 북유럽에 전개를 시작했다. 일리운은 처음으로 아마존 뷰티 Top 100에 진입했다. 이에 따라 아모레퍼시픽은 처음으로 해외 매출에서 서구권 비중(51%)이 아시아를 넘었다.

목표주가 15->17만원 상향 조정, Re-rating 시작

'세포라 퍼스트' 기조를 탈피하고 있다. 현지 트렌드와 수요에 걸맞는 정교한 지역/채널/마케팅 전략이 실적으로 가시화되고 있다. 오랜 기간 축적된 글로벌 브랜드 관리 역량이 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 이뤄내고 있는 것이다. K뷰티의 글로벌 중장기 지속 성장을 위해 갖춰야 할 능력 가운데 하나가 로레알과 같은 '글로벌 브랜드 포트폴리오' 관리 역량이라는 점을 감안하면 아모레퍼시픽이 그 해답을 내놓고 있는 것이다. 이는 단일 인디 브랜드 기업들과 차별화되는 밸류에이션 프리미엄 요인이며, 규모와 중장기 성장 여력 및 가시성 측면에서 우위에 있다는 평가다. 아모레퍼시픽은 국내 최대 멀티 브랜드 화장품 기업의 저력을 드러내고 있다. 점차 글로벌 멀티 브랜드 대기업들, 로레알과 에스티로더의 밸류에이션(12MF PER 30배 내외)으로 수렴해갈 것으로 본다. 17만원은 12MF PER 25배를 적용한 수치다.

도표 1. 아모레퍼시픽 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	1,067.5	1,005.0	1,016.9	1,163.4	1,135.8	1,175.9	1,125.4	1,272.7	4,252.8	4,709.8	5,218.4
국내	577.3	553.6	556.6	587.6	626.4	610.8	611.8	628.4	2,275.1	2,477.5	2,611.1
북미	157.2	134.4	156.8	182.6	174.7	210.4	196.0	207.7	631.0	788.8	962.3
EMEA	55.3	44.1	52.7	88.9	64.4	72.0	71.1	108.2	241.0	315.7	403.8
중화권	132.8	132.7	106.0	141.0	114.9	124.5	90.1	126.6	512.5	456.1	501.7
기타아시아	124.4	121.3	125.4	153.7	143.1	144.7	144.2	171.5	524.8	603.5	663.9
영업이익	117.7	73.7	91.9	52.5	126.7	117.3	115.1	125.1	335.8	484.2	567.9
국내	49.4	40.2	59.4	-4.1	81.5	59.6	61.2	45.5	144.9	247.7	268.9
북미	39.3	10.8	15.7	19.2	17.5	31.6	19.6	22.1	84.9	90.7	120.3
EMEA	17.4	12.5	6.2	16.0	14.7	15.8	15.7	23.2	52.2	69.5	92.9
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	12.0	15.5	19.5	21.1	26.9	23.4	19.4	59.2	90.8	89.9
세전이익	141.0	52.4	98.8	51.6	152.7	119.8	118.7	107.4	343.8	498.6	585.8
지배주주순이익	110.8	35.8	66.0	23.1	108.5	88.3	83.7	71.1	235.7	351.6	413.1
영업이익률(%)	11.0	7.3	9.0	4.5	11.2	10.0	10.2	9.8	7.9	10.3	10.9
국내	8.6	7.3	10.7	-0.7	13.0	9.8	10.0	7.2	6.4	10.0	10.3
해외	14.8	8.3	9.7	10.9	11.4	13.5	11.7	10.7	11.0	11.8	12.6
세전이익률(%)	13.2	5.2	9.7	4.4	13.4	10.2	10.5	8.4	8.1	10.6	11.2
순이익률(%)	10.4	3.6	6.5	2.0	9.6	7.5	7.4	5.6	5.5	7.5	7.9
매출(% YoY)	17.1	11.1	4.1	6.6	6.4	17.0	10.7	9.4	9.5	10.7	10.8
국내	2.4	8.1	4.1	7.4	8.5	10.3	9.9	6.9	5.5	8.9	5.4
해외	40.4	14.4	2.9	7.8	5.8	27.5	13.7	8.4	14.2	13.3	17.0
영업이익(% YoY)	62.0	1,673.4	41.0	-33.0	7.6	59.2	25.3	138.1	52.3	44.2	17.3
국내	0.6	164.5	27.6	적전	65.0	48.3	3.0	흑전	-2.3	71.0	8.6
해외	120.3	605.9	76.3	43.8	-18.5	106.4	37.4	6.7	101.3	21.7	24.5
세전이익(% YoY)	37.9	-89.8	81.6	흑전	8.4	128.5	20.1	108.0	-44.6	45.0	17.5
지배주주순이익(% YoY)	41.0	-93.3	75.4	흑전	-2.0	146.8	26.8	207.7	-60.8	49.2	17.5

주: 해외 지역별 영업이익률은 추정치

자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 2. 아모레퍼시픽 연간 실적 전망과 밸류에이션

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출	4,134.9	3,674.0	3,885.1	4,252.8	4,709.8	5,218.4	5,726.6
국내	2,581.4	2,210.8	2,157.0	2,275.1	2,477.5	2,611.1	2,729.7
북미	181.3	286.8	524.6	631.0	788.8	962.3	1,140.3
EMEA	31.0	51.8	170.2	241.0	315.7	403.8	504.7
중화권	868.0	696.2	510.0	512.5	456.1	501.7	551.9
기타아시아	403.0	357.1	466.8	524.8	603.5	663.9	717.0
영업이익	214.2	108.2	220.5	335.8	484.2	567.9	656.8
국내	222.5	146.3	148.3	144.9	247.7	268.9	286.6
북미	23.5	29.7	117.4	84.9	90.7	120.3	153.9
EMEA	4.5	3.4	32.6	52.2	69.5	92.9	121.1
중화권	-48.9	-105.5	-92.2	13.7	4.6	15.1	27.6
기타아시아	19.2	29.2	46.0	59.2	90.8	89.9	86.6
세전이익	224.5	280.6	620.8	343.8	498.6	585.8	677.3
지배주주순이익	134.5	180.1	593.2	235.7	351.6	413.1	484.0
적정시가총액(십억원)	3,361.9	4,502.5	14,829.7	5,892.1	8,790.9	10,327.9	12,101.2
주식수(천주)	58,493	58,493	58,493	58,493	58,493	58,493	58,493
적정주가(천원)	57.5	77.0	253.5	100.7	150.3	176.6	206.9
적정PER(배)	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
EPS(원)	2,299	3,079	10,141	4,029	6,012	7,063	8,275
영업이익률(%)	5.2	2.9	5.7	7.9	10.3	10.9	11.5
국내	8.6	6.6	6.9	6.4	10.0	10.3	10.5
해외	-0.1	-3.1	6.2	11.0	11.8	12.6	13.4
세전이익률(%)	5.4	7.6	16.0	8.1	10.6	11.2	11.8
순이익률(%)	3.3	4.9	15.3	5.5	7.5	7.9	8.5
매출(% YoY)	-15.0	-11.1	5.7	9.5	10.7	10.8	9.7
국내	-16.1	-14.4	-2.4	5.5	8.9	5.4	4.5
해외	-17.7	-6.2	20.1	14.2	13.3	17.0	15.1
영업이익(% YoY)	-37.6	-49.5	103.8	52.3	44.2	17.3	15.7
국내	-25.8	-34.2	1.4	-2.3	71.0	8.6	6.6
해외	적전	적지	흑전	102.3	21.7	24.5	22.4
세전이익(% YoY)	-24.6	25.0	121.2	-44.6	45.0	17.5	15.6
지배주주순이익(% YoY)	-30.6	33.9	229.4	-60.3	49.2	17.5	17.2

자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,885.1	4,252.8	4,709.8	5,218.4	5,726.6
매출원가	1,138.4	1,176.7	1,271.6	1,397.5	1,523.3
매출총이익	2,746.7	3,076.1	3,438.2	3,820.9	4,203.3
판매비	2,526.3	2,740.2	2,954.0	3,252.9	3,546.5
영업이익	220.5	335.8	484.2	567.9	656.8
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	498.6	585.8	677.3
법인세	19.2	96.5	129.6	152.3	169.3
계속사업이익	601.6	247.3	369.0	433.5	507.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	601.6	247.3	369.0	433.5	507.9
비배주주지분 순이익	8.5	11.6	17.4	20.4	23.9
지배주주순이익	593.2	235.7	351.6	413.1	484.0
지배주주지분포괄이익	592.8	257.2	352.6	414.3	485.4
NOPAT	213.7	241.6	358.3	420.3	492.6
EBITDA	477.9	603.9	724.9	785.7	855.5
성장성(%)					
매출액증가율	5.75	9.46	10.75	10.80	9.74
NOPAT증가율	218.96	13.06	48.30	17.30	17.20
EBITDA증가율	32.75	26.37	20.04	8.39	8.88
영업이익증가율	103.79	52.29	44.19	17.29	15.65
(지배주주)순이익증가율	229.37	(60.27)	49.17	17.49	17.16
EPS증가율	229.41	(60.27)	49.19	17.50	17.17
수익성(%)					
매출총이익률	70.70	72.33	73.00	73.22	73.40
EBITDA이익률	12.30	14.20	15.39	15.06	14.94
영업이익률	5.68	7.90	10.28	10.88	11.47
계속사업이익률	15.48	5.81	7.83	8.31	8.87

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,591	3,413	5,092	5,983	7,010
BPS	76,206	79,025	82,879	87,518	93,070
CFPS	7,905	9,681	10,711	11,549	12,494
EBITDAPS	6,921	8,746	10,498	11,379	12,389
SPS	56,265	61,590	68,208	75,573	82,934
DPS	1,125	1,240	1,364	1,500	1,650
주가지표(배)					
PER	12.20	35.01	26.32	22.40	19.12
PBR	1.38	1.51	1.62	1.53	1.44
PCFR	13.26	12.34	12.51	11.60	10.73
EV/EBITDA	12.99	11.19	8.32	7.09	5.93
PSR	1.86	1.94	1.96	1.77	1.62
재무비율(%)					
ROE	11.69	4.40	6.30	7.03	7.77
ROA	9.36	3.43	4.92	5.46	6.02
ROIC	5.66	5.61	8.68	10.57	12.81
부채비율	27.37	26.49	27.16	27.72	27.92
순부채비율	(6.29)	(13.54)	(20.38)	(26.92)	(33.20)
이자보상배율(배)	7.82	14.96	24.16	27.91	31.76

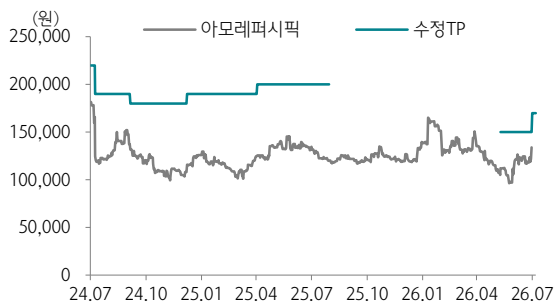
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,734.8	2,003.7	2,537.5	3,117.4	3,744.5
금융자산	775.3	1,095.4	1,531.6	2,003.0	2,521.6
현금성자산	451.5	524.6	951.3	1,412.2	1,920.3
매출채권	386.3	358.0	396.5	439.3	482.1
재고자산	497.8	480.1	531.7	589.1	646.5
기타유동자산	75.4	70.2	77.7	86.0	94.3
비유동자산	5,048.7	4,957.5	4,802.6	4,671.3	4,559.1
투자자산	73.7	65.9	71.7	78.2	84.7
금융자산	67.9	60.3	65.5	71.4	77.2
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	944.3	944.2
자산총계	6,783.5	6,961.2	7,340.1	7,788.6	8,303.6
유동부채	1,095.7	1,120.9	1,199.6	1,287.2	1,374.7
금융부채	367.5	304.6	309.8	315.6	321.4
매입채무	96.0	109.4	121.1	134.2	147.3
기타유동부채	632.2	706.9	768.7	837.4	906.0
비유동부채	361.8	336.9	368.2	403.1	437.9
금융부채	72.8	45.4	45.4	45.4	45.4
기타비유동부채	289.0	291.5	322.8	357.7	392.5
부채총계	1,457.5	1,457.8	1,567.8	1,690.2	1,812.6
지배주주지분	5,252.4	5,449.3	5,715.4	6,035.7	6,419.1
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	5,041.1	5,361.5	5,744.8
비지배주주지분	73.6	54.2	56.9	62.7	71.9
자본총계	5,326.0	5,503.5	5,772.3	6,098.4	6,491.0
순금융부채	(335.0)	(745.4)	(1,176.4)	(1,641.9)	(2,154.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	334.5	583.8	643.7	689.2	744.4
당기순이익	601.6	247.3	369.0	433.5	507.9
조정	(102.7)	323.9	240.7	217.9	198.7
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	0.1	0.1
영업활동 자산부채 변동	(164.4)	12.6	34.0	37.8	37.8
투자활동 현금흐름	(312.2)	(295.3)	(109.9)	(111.6)	(111.6)
투자자산감소(증가)	374.6	50.2	(20.5)	(21.1)	(21.1)
자본증가(감소)	(81.0)	(64.6)	(100.0)	(100.0)	(100.0)
기타	(605.8)	(280.9)	10.6	9.5	9.5
재무활동 현금흐름	(148.6)	(150.4)	(80.3)	(87.0)	(94.9)
금융부채증가(감소)	89.8	(90.1)	5.2	5.8	5.8
자본증가(감소)	(170.6)	9.7	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(4.9)	7.7	0.0	0.0	0.0
배당지급	(62.9)	(77.7)	(85.5)	(92.8)	(100.7)
현금의 증감	(126.3)	138.1	374.6	460.8	508.1
Unlevered CFO	545.8	668.5	739.6	797.5	862.7
Free Cash Flow	253.5	519.3	543.7	589.2	644.4

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아모레퍼시픽



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.31	BUY	170,000		
26.6.9	BUY	150,000	-23.56%	-10.67%
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 7월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 7월 31일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	98.61%	1.39%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 28일