

화장품

아모레퍼시픽 090430

나, 잘나가는 브랜드 많다?

Jul 31 2026

BUY

유지

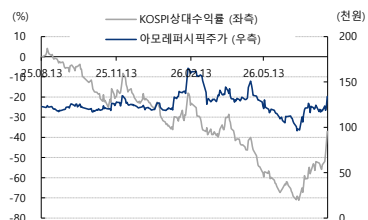
2Q26 Review: 나, 잘나가는 브랜드 많다?**TP 210,000 원**

상향

Company Data

현재가(07/30)	134,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	165,100 원
52 주 최저가(보통주)	96,200 원
KOSPI (07/30)	5,593.56p
KOSDAQ (07/30)	644.78p
자본금	345 억원
시가총액	82,957 억원
발행주식수(보통주)	5,849 만주
발행주식수(우선주)	1,056 만주
평균거래량(60 일)	37.0 만주
평균거래대금(60 일)	454 억원
외국인지분(보통주)	25.23%
주요주주	
아모레퍼시픽그룹 외 18 인	50.13%
국민연금공단	8.42%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	26.8	-3.5	0.3
상대주가	92.1	-9.8	-41.6

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.18조원(YoY 17%), 1,173억원(YoY 59%)으로, 시장기대치 +19% 상회. 1) 서구권/기타 아시아 등 전 지역 수익성 개선, 2) 관세 환입 약 190억원, 3) COSRX 호조, 4) AP의 멀티브랜드 고성장 영향임.

① 국내 매출액 및 영업이익은 각각 6.1천억원(YoY 10%), 596억원(YoY 48%, OPM 9.8%) 시현. 채널별로는 이커머스 미드틴, MBS 하이틴, 백화점 MSD, 면세 10% 성장하며, 전 채널 긍정적. 수익성은 광판비 증가에도 불구하고, 매출 증가와 채널 믹스 개선, 비용 효율화(인건비/생산 효율화 등)로 YoY 개선 흐름 지속. ② 해외 매출액 및 영업이익은 각각 5.5천억원(YoY 26%), 718억원(YoY 99%) 시현. 북미에서 관세 환입 160억원 반영. 서구권/기타아시아 중심 수익성 개선 지속. 1) 중국은 설화수 오프라인 효율화로 YoY MSD 감소했지만, 수익성 QoQ 개선. 2) 미주 본업 YoY 50% 성장. 라네즈 YoY 소폭 하락했음에도, 이니스프리/에스트라/설화수가 큰 폭의 성장을 주도한 것으로 파악됨. 3개 브랜드 합산 비중은 30%까지 확대(COSRX 포함 기준). 일리운/아이오펜도 긍정적. 기존 시장의 우려였던 '넥스트 라네즈' 부재가 해소된 점 긍정적. 3) EMEA 본업 YoY 20% 대 성장 시현. 라네즈가 견조한 가운데, 이니스프리가 성장을 주도한 것으로 파악됨. 4) COSRX 매출은 YoY 57%, OPM 25% 추산. 지역별로 북미 50% 이상, 유럽 100% 이상, 일본 50% 이상 고성장. 유럽에서는 선케어 제품이 긍정적인 것으로 파악됨. 미국에서는 아마존 프라임데이 이어, 턱톡샵 판매도 호조.

투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 210,000원으로 상향

목표주가를 기존 18만원에서 21만원으로 상향 조정하는데, 이는 12개월 Fwd EPS에 Target P/E 29배 적용(글로벌 Peer 로레알, 에스티로더, 시세이도 평균). 1) K-뷰티 트렌드에 힘입어 AP본업의 멀티브랜드(에스트라/이니스프리/설화수/일리운 등) 강세를 보이고 있으며, 2) 구조적 체질 개선으로 수익성이 개선되고 있는 점을 감안해 글로벌 Peer와 동등한 밸류에이션을 부여. 특히 금번 실적에서는 기존 라네즈 중심에서 벗어나, 복수의 브랜드가 50~100% 성장률을 기록함. 최근 이니스프리는 세포라닷컴 스킨케어 카테고리 1위를 기록하기도 했음. 멀티브랜드사로서의 강점이 크게 주목받을 만한 구간.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,885	4,253	4,764	5,383	6,083
YoY(%)	5.7	9.5	12.0	13.0	13.0
영업이익(십억원)	220	336	518	612	722
OP 마진(%)	5.7	7.9	10.9	11.4	11.9
순이익(십억원)	602	247	429	504	590
EPS(원)	9,937	3,805	6,585	7,776	9,132
YoY(%)	241.0	-61.7	73.1	18.1	17.4
PER(배)	10.5	31.4	18.5	15.7	13.3
PCR(배)	11.4	10.6	8.5	8.1	7.5
PBR(배)	1.4	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	12.9	11.1	8.6	7.4	6.1
ROE(%)	11.7	4.4	7.1	7.9	8.6

[화장품/음식료] 권우정

3771-9082,

20240006@iprovest.com

[도표 1] 아모레퍼시픽 2Q26 Re

(단위: 십억원, %)

구분	2Q26P	2Q25	YoY	Consen	%Diff	1Q26	QoQ
매출액	1,175.9	1,005.0	17.0	1091.3	7.7	1135.8	3.5
영업이익	117.3	73.7	59.3	98.3	19.3	126.7	(7.4)
세전이익	119.9	52.4	128.7	98.2	22.1	152.7	(21.5)
(지배)순이익	88.3	35.8	146.9	71.4	23.8	108.5	(18.6)
OPM%	10.0	7.3		9.0		11.2	
NPM%	7.5	3.6		6.5		9.6	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 아모레퍼시픽 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	1,067.5	1,005.0	1,016.9	1,163.4	1,135.8	1,175.9	1,121.7	1,330.6	3,885.1	4,252.8	4,763.9
1. 국내	577.3	553.6	556.6	587.6	626.4	610.8	598.3	634.6	2,157.0	2,275.1	2,470.2
2. 해외	469.6	436.4	440.8	566.2	497.1	551.6	512.4	685.0	1,671.9	1,913.0	2,246.0
중국[추정]	96.2	92.4	75.0	99.5	81.8	88.3	78.8	104.4	369.7	363.1	353.2
YoY	17.1%	11.1%	4.1%	6.6%	6.4%	17.0%	10.3%	14.4%	5.7%	9.5%	12.0%
1. 국내	2.4%	8.1%	4.1%	7.4%	8.5%	10.3%	7.5%	8.0%	-2.4%	5.5%	8.6%
2. 해외	39.4%	14.4%	2.9%	7.8%	5.9%	26.4%	16.2%	21.0%	20.1%	14.4%	17.4%
중국[추정]	-15.0%	32.0%	8.0%	-15.0%	-15.0%	-4.5%	5.0%	5.0%	-31.9%	-1.8%	-2.7%
영업이익	117.7	73.7	91.9	52.5	126.7	117.3	128.3	145.7	220.5	335.8	518.0
1. 국내	49.4	40.2	59.4	(4.1)	81.5	59.6	66.8	57.1	148.3	144.9	265.1
2. 해외	69.6	36.0	42.7	61.7	56.7	71.8	64.4	91.6	104.3	210.0	284.5
YoY	62.0%	1673.4%	41.0%	-33.0%	7.6%	59.3%	39.6%	177.2%	103.8%	52.3%	54.2%
1. 국내	0.6%	164.5%	23.8%	TR	65.0%	48.3%	12.5%	TB	1.3%	-2.3%	82.9%
2. 해외	120.3%	605.9%	72.9%	43.8%	-18.5%	99.4%	50.9%	48.4%	TB	101.3%	35.5%
OPM	11.0%	7.3%	9.0%	4.5%	11.2%	10.0%	11.4%	10.9%	5.7%	7.9%	10.9%
1. 국내	8.6%	7.3%	10.7%	-0.7%	13.0%	9.8%	11.2%	9.0%	6.9%	6.4%	10.7%
2. 해외	14.8%	8.2%	9.7%	10.9%	11.4%	13.0%	12.6%	13.4%	6.2%	11.0%	12.7%
세전이익	141.0	52.4	98.8	51.6	152.7	119.9	133.3	150.7	620.8	343.8	556.6
YoY	37.9%	-89.8%	81.6%	TB	8.4%	128.7%	34.9%	191.9%	121.2%	-44.6%	61.9%
(지배)순이익	110.8	35.8	66.0	23.1	108.5	88.3	94.6	106.9	593.2	235.7	398.3
YoY	41.0%	-93.3%	75.4%	TB	-2.0%	146.9%	43.3%	362.8%	229.4%	-60.3%	69.0%
NPM	10.4%	3.6%	6.5%	2.0%	9.6%	7.5%	8.4%	8.0%	15.3%	5.5%	8.4%

자료: 교보증권 리서치센터

[아모레퍼시픽 090430]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,885	4,253	4,764	5,383	6,083
매출원가	1,138	1,177	1,318	1,490	1,683
매출총이익	2,747	3,076	3,446	3,894	4,400
매출총이익률 (%)	71	72	72	72	72
판매비와관리비	2,526	2,740	2,928	3,281	3,678
영업이익	220	336	518	612	722
영업이익률 (%)	6	8	11	11	12
EBITDA	478	604	742	800	880
EBITDA Margin (%)	12	14	16	15	14
영업외손익	400	8	39	42	42
관계기업손익	16	-1	-1	-1	-1
금융수익	124	28	24	34	46
금융비용	-43	-26	-23	-24	-25
기타	302	7	39	32	22
법인세비용차감전순손익	621	344	557	654	765
법인세비용	19	97	127	149	175
계속사업순손익	602	247	429	504	590
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	602	247	429	504	590
당기순이익률 (%)	15	6	9	9	10
비지배지분순이익	8	12	31	36	43
지배지분순이익	593	236	398	468	547
지배순이익률 (%)	15	6	8	9	9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	22	18	18	18
포괄순이익	600	269	447	523	608
비지배지분포괄이익	8	12	20	23	27
지배지분포괄이익	593	257	428	499	581

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	335	584	671	700	749
당기순이익	602	247	429	504	590
비현금항목의 가감	-56	421	440	416	400
감가상각비	257	268	224	188	157
외환손익	-14	-2	6	6	6
자본법평가손익	0	0	1	1	1
기타	-299	155	208	221	235
자산부채의 증감	-164	13	-71	-81	-87
기타현금흐름	-47	-97	-127	-140	-154
투자활동 현금흐름	-312	-295	-28	-28	-28
투자자산	265	-204	0	0	0
유형자산	-81	-65	0	0	0
기타	-496	-27	-28	-28	-28
재무활동 현금흐름	-99	-222	-148	-148	-147
단기차입금	34	-50	13	13	14
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-63	-92	-86	-86	-86
기타	-70	-81	-76	-76	-76
현금의 증감	-55	73	477	502	575
기초 현금	506	452	525	1,001	1,503
기말 현금	452	525	1,001	1,503	2,078
NOPLAT	214	242	400	472	557
FCF	226	458	553	579	627

자료: 아모레퍼시픽, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,735	2,004	2,547	3,125	3,785
현금및현금성자산	452	525	1,001	1,503	2,078
매출채권 및 기타채권	418	390	432	484	542
재고자산	498	480	504	529	556
기타유동자산	367	610	610	610	610
비유동자산	5,049	4,957	4,760	4,599	4,438
유형자산	2,296	2,225	2,000	1,812	1,655
관계기업투자금	6	6	6	6	6
기타금융자산	68	60	60	60	60
기타비유동자산	2,679	2,667	2,693	2,720	2,717
자산총계	6,784	6,961	7,306	7,724	8,224
유동부채	1,096	1,121	1,147	1,175	1,205
매입채무 및 기타채무	530	610	621	633	647
차입금	306	256	269	283	297
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	259	254	257	259	262
비유동부채	362	337	340	343	347
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	362	337	340	343	347
부채총계	1,457	1,458	1,487	1,518	1,552
지배지분	5,252	5,449	5,762	6,145	6,606
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	623	633	633	633	633
이익잉여금	4,601	4,775	5,088	5,470	5,932
기타자본변동	-18	-11	-11	-11	-11
비지배지분	74	54	57	61	66
자본총계	5,326	5,503	5,819	6,206	6,672
총차입금	379	302	317	333	349

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

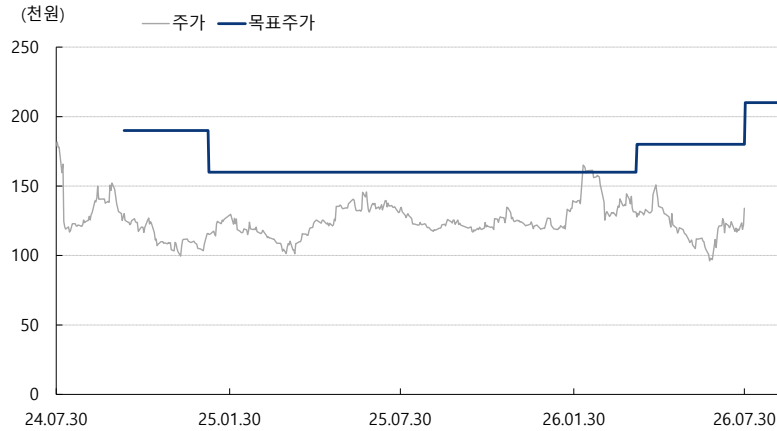
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,937	3,805	6,585	7,776	9,132
PER	10.5	31.4	18.5	15.7	13.3
BPS	76,066	78,917	83,447	88,986	95,673
PBR	1.4	1.5	1.5	1.4	1.3
EBITDAPS	6,921	8,746	10,752	11,588	12,738
EV/EBITDA	12.9	11.1	8.6	7.4	6.1
SPS	66,420	72,707	81,445	92,033	103,997
PSR	1.6	1.6	1.5	1.3	1.2
CFPS	3,269	6,627	8,002	8,392	9,079
DPS	1,125	1,240	1,240	1,240	1,240

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	5.7	9.5	12.0	13.0	13.0
영업이익 증가율	103.8	52.3	54.2	18.2	18.0
순이익 증가율	246.0	-58.9	73.6	17.5	16.9
수익성					
ROIC	5.8	5.8	10.1	12.3	14.8
ROA	9.4	3.4	5.6	6.2	6.9
ROE	11.7	4.4	7.1	7.9	8.6
안정성					
부채비율	27.4	26.5	25.6	24.5	23.3
순차입금비율	5.6	4.3	4.3	4.3	4.2
이자보상배율	7.8	15.0	22.1	25.1	28.4

아모레퍼시픽 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.10.10	매수	190,000	(35.55)	(33.42)	2026.04.07	매수	180,000	(22.38)	(8.28)
2024.11.01	매수	190,000	(40.14)	(33.16)	2026.04.30	매수	180,000	(28.40)	(8.28)
2025.01.08	매수	160,000	(27.74)	(26.50)	2026.07.02	매수	180,000	(29.12)	(8.28)
2025.01.16	매수	160,000	(23.67)	(18.94)	2026.07.31	매수	210,000		
2025.02.07	매수	160,000	(27.84)	(18.94)					
2025.05.02	매수	160,000	(24.27)	(8.94)					
2025.07.02	매수	160,000	(23.90)	(8.94)					
2025.08.04	매수	160,000	(23.34)	(18.63)					
2025.10.01	매수	160,000	(23.33)	(15.75)					
2026.01.13	매수	160,000	(22.63)	(12.69)					
2026.02.08	매수	180,000	(20.98)	(8.28)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자: 2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy) 등급 식재)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하