

(090430)

아모레퍼시픽

이해니

6183 / hnlee@eugenefn.com

2Q26 Review: 완벽한 턴어라운드

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
170,000 원(상향)
130,000 원(7/31)

“ 2Q26E 매출액 1조 1,759억원(+17.0%yoy), 영업이익 1,174억원(+59.4%yoy), OPM 10.0% 기록.

“ 국내 매출액 6,108억원(+10.3%yoy), 영업이익 596억원(+48.3%yoy), OPM 9.8% 기록. 순수 국내는 9% 성장하며, 온라인 행사가 성장을 견인했고, MBS에서 에스트라, 일리윤의 고성장이 지속됐다. 성장 채널로의 믹스 전환이 수익성을 개선했고, 면세/크로스보더 매출은 16% 성장했다. 국내 크로스보더로 인식되던 아마존 매출을 미국 법인 이관에도 성장했다.

“ 북미 매출액 2,104억원(+56.5%yoy), 영업이익 316억원(+193.5%yoy), OPM 15.0% 기록. 해외에서의 매출 비중은 17.9%로 +4.5%p yoy 확대됐다. 10% 중반의 영업이익률을 기록했는데, 관세 환급 효과(190억원)를 제외해도 높은 한자릿수 수준이다. 틱톡샵과 아마존 판매 호조가 성장을 견인했고, 라네즈는 립 제품으로 프라임데이 상위에 랭크했다. 에스트라는 아마존·세포라 채널에서 2분기 연속 세자릿수 성장을 이어갔다.

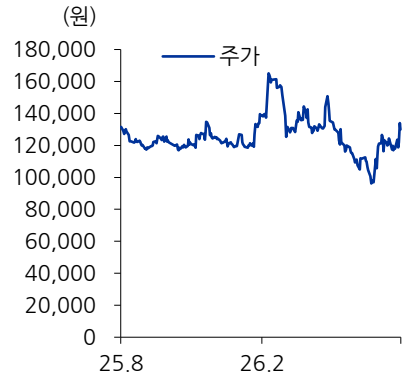
“ 유럽 매출액 720억원(+63.3%yoy), 영업이익 158억원(+28.3%yoy), OPM 22.0% 기록. 라네즈는 스킨케어에서 두자릿수 성장을 기록했다. 에스트라는 세포라 팝업과 북유럽 KICKS 입점으로 유럽 채널을 확장했다. 코스알엑스는 신규 국가 진출을 확대하며 선케어 중심으로 아마존 독일 1위를 기록했다.

“ 아시아 매출액 2,692억원(+4.4%yoy), 영업이익 315억원(+77.6%yoy), OPM 11.7% 기록. 중화권 매출은 1,245억원으로 6% 감소했고 비중은 10.6%(-2.6%p)로 축소됐다. 설화수의 백화점 채널 효율화 영향으로 흑자 기조를 유지했다.

“ 코스알엑스 매출액 1,498억원(+56.0%yoy), 영업이익 376억원(+63.2%yoy), OPM 25.1% 기록. 당분기에도 전지역 고른 성장세를 이어갔다. 북미는 50% 이상 성장했고, 유럽은 세자릿수 성장을 기록하며 신규 국가 진출 확대 효과가 뚜렷했다. 일본 큐텐, 라쿠텐 등 주요 온라인 행사 효과로 고성장을 지속했다.

“ 3Q26E 매출액 1조 1,168억원(+9.8%yoy), 영업이익 1,132억원(+23.2%yoy), OPM 10.1% 전망. 더마, 헤어케어 브랜드가 글로벌 각지에서 자리잡고 있다. 브랜드의 신규 국가 및 신규 채널 진출이 실적으로 연결된다. 다만 미국은 프라임데이가 7월에서 6월로 앞당겨지면서 아마존의 매출은 다소 둔화되나 성장성은 유효하다. 중국은 설화수의 역신장을 러·헤라·에스트라가 방어할 것이다.

“ 투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 170,000원으로 상향. BY26의 완전한 실적 턴어라운드 및 신규 성장 동력 확인



시가총액(십억원)	7,604
발행주식수(천주)	58,493
52주 최고	169,000 원
최저	94,000 원
52주 일단 Beta	0.07
60일 평균 거래대금	395 억원
외국인 지분율	25.4%
배당수익률(26E)	1.1%
주주구성	
아모레퍼시픽그룹 (외 19인)	50.1%
국민연금공단 (외 1인)	8.4%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	23.0	-6.3	-3.5
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	170,000	150,000	▲
영업이익(26E)	490	467	▲
영업이익(27E)	546	523	▲

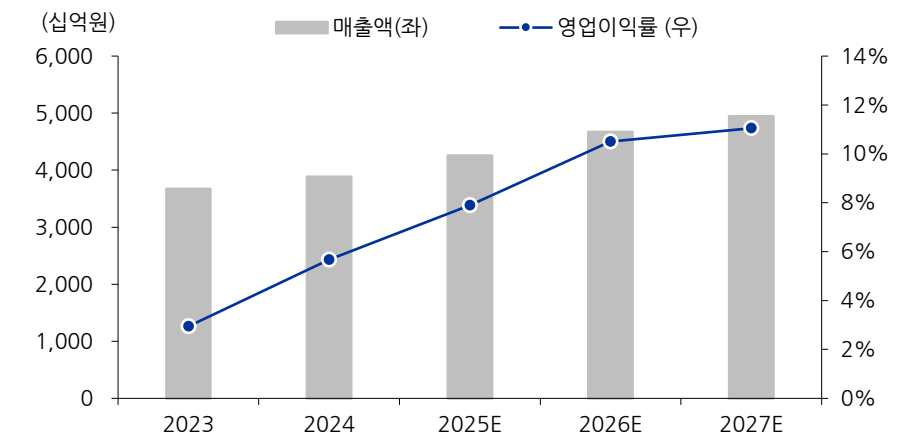
12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	4,253	4,671	4,945
영업이익	336	490	546
세전순이익	344	501	559
당기순이익	247	390	436
EPS(원)	4,029	6,358	7,096
증감률(%)	-60.3	57.8	11.6
PER(배)	29.7	20.4	18.3
ROE(%)	4.4	6.7	7.1
PBR(배)	1.5	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	11.9	15.3	13.4

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,067.5	1,005.0	1,016.9	1,163.4	1,135.8	1,175.9	1,116.8	1,242.8	4,252.8	4,671.3	4,944.6
국내	577.3	553.6	556.6	587.6	626.4	610.8	602.3	615.2	2,275.1	2,454.7	2,543.7
해외	469.6	436.4	440.8	566.2	497.1	551.6	498.1	610.0	1,913.0	2,156.8	2,334.8
서구권	212.5	178.5	209.5	271.6	238.7	282.4	261.6	307.4	872.1	1,090.1	1,227.1
아시아권	257.1	257.9	231.3	294.6	258.4	269.2	236.4	302.7	1,040.9	1,066.7	1,107.7
코스알엑스	99.0	96.0	105.0	155.5	124.0	149.8	131.9	166.0	455.5	571.7	637.2
영업이익	117.7	73.7	91.9	52.5	126.7	117.4	113.2	133.2	335.8	490.5	546.3
%	11.0	7.3	9.0	4.5	11.2	10.0	10.1	10.7	7.9	10.5	11.0
국내	49.4	40.2	59.0	(4.0)	82.0	59.6	64.9	46.0	144.6	252.0	268.5
해외	69.6	36.0	43.0	62.0	57.0	71.8	59.4	82.8	210.6	270.7	293.6
코스알엑스	22.3	23.0	25.2	34.5	30.4	37.6	33.6	44.2	114.0	145.8	160.9
지배순이익	110.8	35.8	66.0	23.1	108.5	88.3	88.7	86.4	235.7	371.9	415.0
%	10.4	3.6	6.5	2.0	9.6	7.5	7.9	6.9	5.5	8.0	8.4
<yoy>											
매출액	17.1	11.1	4.1	6.6	6.4	17.0	9.8	6.8	9.5	9.8	5.9
국내	2.4	8.1	4.2	7.4	8.5	10.3	8.2	4.7	5.5	7.9	3.6
해외	39.4	14.4	2.9	7.0	5.9	26.4	13.0	7.7	14.1	12.7	8.3
서구권	102.2	12.2	4.2	18.3	12.3	58.2	24.9	13.2	105.2	25.5	25.0
아시아권	11.0	16.0	1.8	(1.7)	0.5	4.4	2.2	2.7	6.1	2.5	3.8
코스알엑스	-	(0.7)	(31.8)	9.5	25.3	56.0	25.6	6.8	16.0	25.5	11.5
영업이익	62.0	1,673.4	41.0	(33.0)	7.6	59.4	23.2	153.5	52.3	46.1	11.4
국내	0.6	164.5	22.9	적전	66.0	48.3	10.0	흑전	(2.5)	74.3	6.5
해외	120.3	605.9	74.1	44.5	(18.1)	99.4	38.1	33.5	101.9	28.5	8.5
코스알엑스	-	(4.7)	(47.2)	13.0	36.4	63.2	33.5	1.6	11.3	27.9	10.4
지배순이익	41.0	(93.3)	75.4	흑전	(2.0)	146.9	34.3	273.8	(60.3)	57.8	11.6

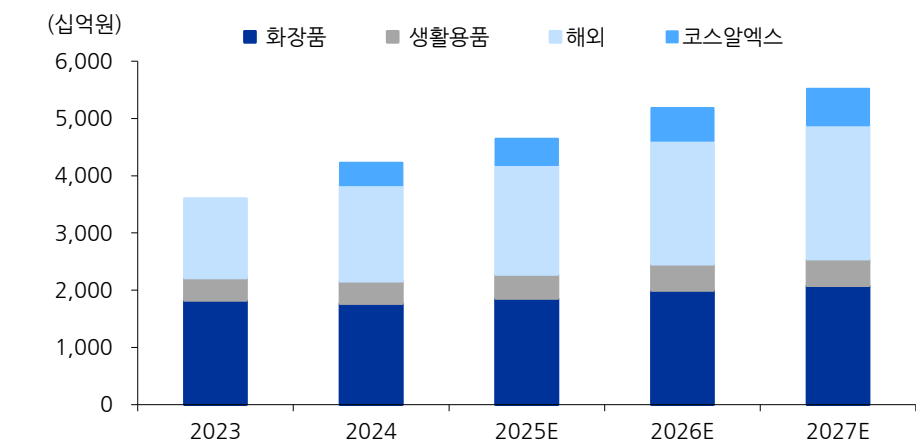
자료: 회사 자료, 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



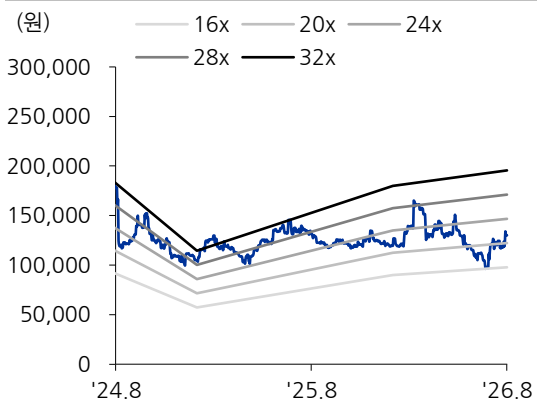
자료: 회사자료, 유진투자증권

사업부별 매출액 추이



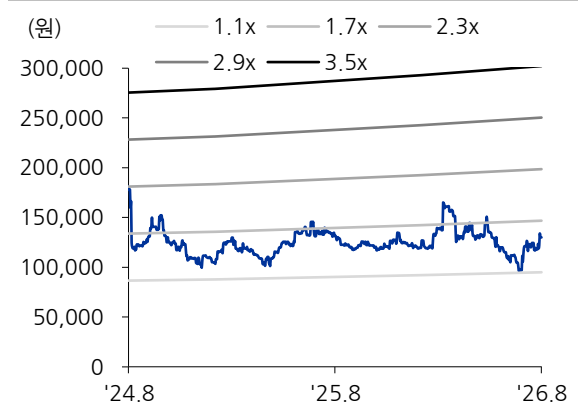
자료: 회사자료, 유진투자증권

PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

Valuation

(십억원)	(계산)	비고
12MF FWD 지배순이익(십억원)	397	
Target PER(배)	24	
적정 시가총액(십억원)	9,694	
주식수(천주)	58,397	
적정 주가(원)	170,000	
현재 주가(원)	130,000	
Upside(%)	30.8	
12MF FWD EPS(원)	7,210	
12MF FWD Implied PER(배)	18.0	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

Key Indicator

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	5,124	5,278	5,580	4,863	5,124	4,135	3,674	3,885	4,253
영업이익	596	482	428	343	596	214	108	220	336
세전이익	567	453	371	298	567	224	281	621	344
순이익	398	335	224	181	398	129	174	602	247
지배순이익	394	332	239	194	394	134	180	593	236
EPS	6,740	5,683	4,085	3,311	6,740	2,299	3,079	10,141	4,029
증감률(%)	103.6	-15.7	-28.1	-18.9	103.6	-30.6	33.9	229.4	-60.3
PER	45.2	36.9	49.0	50.4	45.2	59.8	47.1	10.3	29.7
ROE	9.8	7.7	5.4	4.2	9.8	2.8	3.7	11.7	4.4
PBR	5.1	3.3	3.1	2.4	5.1	2.0	2.0	1.4	1.5
EV/EBITDA	23.2	17.0	13.6	14.6	23.2	16.6	23.7	13.4	11.9
EBITDA	820	748	913	705	820	503	360	478	604
BPS	60,186	64,072	65,050	68,950	60,186	69,494	70,933	76,066	78,917
DPS	1,280	1,180	1,000	980	1,280	680	910	1,125	1,240
배당수익률	0.4	0.6	0.5	0.6	0.4	0.5	0.6	1.1	1.0
순차입금	-537	-634	-182	-252	-537	-200	-330	-79	-262

자료: 회사자료, 유진투자증권

아모레퍼시픽(090430.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	6,784	6,961	7,110	7,471	7,842
유동자산	1,735	2,004	2,093	2,410	2,749
현금성자산	519	612	598	866	1,165
매출채권	418	390	414	435	453
재고자산	498	480	558	587	610
비유동자산	5,049	4,957	5,017	5,061	5,093
투자자산	978	1,010	1,051	1,094	1,138
유형자산	2,296	2,225	2,227	2,229	2,216
기타	1,774	1,723	1,738	1,738	1,738
부채총계	1,457	1,458	1,337	1,380	1,404
유동부채	1,096	1,121	976	1,001	1,022
매입채무	530	610	463	487	506
유동성이자부채	367	305	305	305	305
기타	198	206	208	210	212
비유동부채	362	337	362	379	382
비유동이자부채	73	45	58	63	53
기타	289	291	303	316	328
자본총계	5,326	5,503	5,772	6,091	6,438
자배지분	5,252	5,449	5,718	6,037	6,384
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	623	633	633	633	633
이익잉여금	4,601	4,775	5,061	5,380	5,727
기타	(6)	7	(11)	(11)	(11)
비지배지분	74	54	54	54	54
자본총계	5,326	5,503	5,772	6,091	6,438
충차입금	440	350	363	368	358
순차입금	(79)	(262)	(235)	(498)	(807)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	335	584	142	423	459
당기순이익	602	247	390	436	473
자산상각비	257	268	22	18	13
기타비현금성손익	(313)	153	(22)	(6)	(8)
운전자분증감	(164)	13	(248)	(24)	(19)
매출채권감소(증가)	(53)	28	(25)	(21)	(17)
재고자산감소(증가)	(42)	(14)	(78)	(29)	(23)
매입채무증가(감소)	(27)	14	(147)	24	19
기타	(42)	(15)	2	2	2
투자현금	(312)	(295)	(104)	(69)	(51)
단기투자자산감소	282	(237)	(21)	(4)	(5)
장기투자증권감소	(2)	1	(2)	(2)	(2)
설비투자	81	65	25	20	0
유형자산처분	1	1	0	0	0
무형자산처분	(21)	1	(16)	0	0
재무현금	(99)	(222)	(73)	(92)	(114)
차입금증가	(31)	(110)	13	5	(10)
자본증가	(74)	(95)	(86)	(97)	(104)
배당금지급	63	92	86	97	104
현금 증감	(55)	73	(35)	263	295
기초현금	506	452	525	490	753
기말현금	452	525	490	753	1,048
Gross Cash flow	546	668	391	447	478
Gross Investment	758	46	332	88	65
Free Cash Flow	(212)	622	59	359	413

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,885	4,253	4,671	4,945	5,182
증가율(%)	5.7	9.5	9.8	5.9	4.8
매출원가	1,138	1,177	1,267	1,336	1,395
매출총이익	2,747	3,076	3,404	3,609	3,787
판매 및 일반관리비	2,526	2,740	2,914	3,062	3,195
기타영업손익	5	8	6	5	4
영업이익	220	336	490	546	592
증가율(%)	103.8	52.3	46.1	11.4	8.4
EBITDA	478	604	513	564	605
증가율(%)	32.7	26.4	(15.1)	10.0	7.1
영업외손익	400	8	10	13	15
이자수익	12	14	14	17	18
이자비용	28	22	92	95	96
지분법손익	393	(1)	(2)	(2)	(2)
기타영업외손익	24	17	89	92	94
세전순이익	621	344	501	559	607
증가율(%)	121.2	(44.6)	45.7	11.6	8.6
법인세비용	19	97	111	123	134
당기순이익	602	247	390	436	473
증가율(%)	246.0	(58.9)	57.8	11.6	8.6
지배주주지분	593	236	372	415	451
증가율(%)	229.4	(60.3)	57.8	11.6	8.6
비지배지분	8	12	18	20	22
EPS(원)	10,141	4,029	6,358	7,096	7,707
증가율(%)	229.4	(60.3)	57.8	11.6	8.6
수정EPS(원)	10,141	4,029	6,104	6,824	7,417
증가율(%)	229.4	(60.3)	51.5	11.8	8.7

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	10,141	4,029	6,358	7,096	7,707
BPS	76,066	78,917	82,813	87,423	92,450
DPS	1,125	1,240	1,400	1,500	1,600
밸류에이션(배, %)					
PER	10.3	29.7	20.4	18.3	16.9
PBR	1.4	1.5	1.6	1.5	1.4
EV/ EBITDA	13.4	11.9	15.3	13.4	12.0
배당수익율	1.1	1.0	1.1	1.2	1.2
PCR	13.3	12.3	23.0	20.1	18.8
수익성(%)					
영업이익율	5.7	7.9	10.5	11.0	11.4
EBITDA이익율	12.3	14.2	11.0	11.4	11.7
순이익율	15.5	5.8	8.4	8.8	9.1
ROE	11.7	4.4	6.7	7.1	7.3
ROIC	4.5	4.6	7.1	7.7	8.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(1.5)	(4.8)	(4.1)	(8.2)	(12.5)
유동비율	158.3	178.8	214.5	240.7	268.9
이자보상배율	7.8	15.0	5.4	5.8	6.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	10.5	10.5	11.6	11.6	11.7
재고자산회전율	8.7	8.7	9.0	8.6	8.7
매입채무회전율	8.6	7.5	8.7	10.4	10.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

