



BUY (유지)

목표주가(12M) 170,000원
현재주가(9.11) 140,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,909.91
52주 최고/최저(원)	165,100/96,200
시가총액(십억원)	8,218.2
시가총액비중(%)	0.14
발행주식수(천주)	58,492.8
60일 평균 거래량(천주)	338.4
60일 평균 거래대금(십억원)	42.9
외국인지분율(%)	26.66
주요주주 지분율(%)	
아모레퍼시픽그룹 외 17 인	50.03
국민연금공단	8.42

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,723.3	5,171.0
영업이익(십억원)	484.6	561.5
순이익(십억원)	390.8	452.1
EPS(원)	5,422	6,266
BPS(원)	82,815	87,285

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	27.59	23.48
PBR	1.38	1.51	1.70	1.61
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 09월 14일 | 기업분석

아모레퍼시픽 (090430)

본격적인 성장기로 돌입-인베스터 데이 후기

2년간 목표 대부분 달성, 향후 실적에 대한 자신감

아모레퍼시픽은 지난 2년 동안 인베스터 데이 때 말했던 것들을 대부분 지켰다. 재고/유통/리셀러 등 수익성 저해 요인 구조조정을 거의 완료했다. 국내외가 균형잡힌 사업구조를 갖추게 되었고, 멀티 브랜드 회사로 성장 기반을 다졌다. 20여개 브랜드 포트폴리오 가운데 특히, BY 2026년(이하 연도는 모두 BY)에는 에스트라(YoY 75%)와 일리윤(YoY 50%)의 약진과 코스알엑스(YoY 10%)의 회복, 미장센(YoY 14%) 부상이 돋보였다. 성장성과 수익성이 모두 개선되었다.

핵심 주제 1. <더마>: 에스트라/일리윤/아이오페

<더마> 카테고리리는 현재 글로벌 화장품 산업의 핵심 트렌드이다. 에스트라와 일리윤은 2026년 YoY 67% 성장하면서, 합산 매출 4천억원을 돌파했다. 아토티어 크림은 지난 3년간 연평균 80% 성장하는 기염을 토하고 있다. 다음 핵심 제품은 더마 자외선차단제로 보고 있다. 일리윤은 2024~26년 해외사업 매출이 두배씩 늘고 있다. 바디에서 시작, 2026년 더마 코스메틱/페이스까지 범위를 넓혔다. 아이오페는 'K-시술 대응 유일 브랜드'로 자리매김하는 것이 목표다. 링클, 레이저, 리프팅, 클렌징 등 시술 하나하나와 대응되는 제품들을 출시할 계획이다.

핵심 주제 2. <헤어케어>: 러/미장센/라보에이치 등

헤어케어는 아모레퍼시픽의 핵심 성장 카테고리리로 부상하고 있다. 피부에서 두피로 관심이 이전/확장하고 있다. 미국에서는 두피케어 시장이 전체 헤어케어 시장 대비 3배 성장하고 있다. 이 지역 여성들 모질의 다양성도 한몫하고 있다. 미주 여성들은 16개의 모질이 있다. 관리가 어려운 만큼 헤어케어에 사용하는 제품 수도 많다. 브라질 사람들은 스킨케어보다 헤어케어에 5배의 돈을 쓴다. 아모레퍼시픽은 헤어케어 브랜드가 6개나 된다. 중국에서 러, 미국에서 라보에이치, 브라질에서 미장센이 성장을 주도하고 있다.

2027년 전략: 본격적인 스케일업 기간, 소셜 플랫폼 강화

이번 인베스터 데이는 '우더마 좌헤어'라는 말이 나올 정도로 헤어케어 비중이 컸다. 아모레퍼시픽은 2027년을 본격적인 스케일업 기간이라고 천명했다. 핵심 과제로 소셜 플랫폼 강화를 꼽았다. 디지털 마케팅 전담 조직을 꾸렸다. 지역별 성장률을 보면, 북미 YoY 20%, EMEA YoY 30%, 일본 YoY 30%를 비롯, 연결 매출 YoY 10%, 영업이익률 11~12%를 달성한다는 계획이다.

2년간 목표 대부분 달성

지역별/브랜드 성장률뿐 아니라
수익성 저해 요인 90%
구조조정 완료

김승환 대표의 개회사부터 자신감이 묻어 나온다. 지난 2년 동안 인베스터 데이 때 말했던 것들을 대부분 지켰다는 자평이다. 지역별/브랜드별 성장률도 그렇지만, 무엇보다 재고/유통/리셀러 등 수익성 저해 요인들의 90% 구조조정 완료했다. 국내외가 균형잡힌 사업구조를 갖추게 되었고, 특정 브랜드 의존도를 낮추며, 멀티 브랜드 회사로 성장 기반을 다졌다는데 의미를 두었다. 아모레퍼시픽은 20여개 브랜드 포트폴리오를 보유하고 있는데, 특히, 2026년에는 에스트라(YoY 75%)와 일리운(YoY 50%)의 약진과 코스알엑스(YoY 10%)의 회복, 미장센(YoY 14%) 부상이 돋보였다. 운영 역량 강화로 성장성과 수익성이 모두 개선되었다.

행사는 3가지 핵심 주제를 중심으로 이어졌다. <더마>, <헤어>, <2027년 전략>이다. 여기서 주의해야 할 점은 인베스터 데이 연도는 모두 사업년도(BY) 기준이며, 아모레퍼시픽의 사업년도는 7월부터 이듬해 6월까지다. 즉, BY 2027년은 이미 올해 7월부터 시작되었고, BY 2026년 이미 마무리되었다.

더마: 에스트라/일리운/아이오페

더마 카테고리 에스트라/일리운,
BY 2026년
합산 매출 4천억원 돌파

<더마> 카테고리는 주 연령층을 25~34세로 하고, 대부분 국가에서 두자릿수 성장하고 있는 현재 글로벌 화장품 산업의 핵심 트렌드이다. 아모레퍼시픽의 대표 더마 브랜드는 에스트라와 일리운으로 BY 2026년 YoY 67% 성장하면서, 합산 매출 4천억원을 돌파했다. 에스트라는 YoY 70% 성장하면서 두자릿수 영업이익률을 기록했고, 일리운은 YoY 50% 성장했는데, 미국에서만 매출이 4배 늘었다.

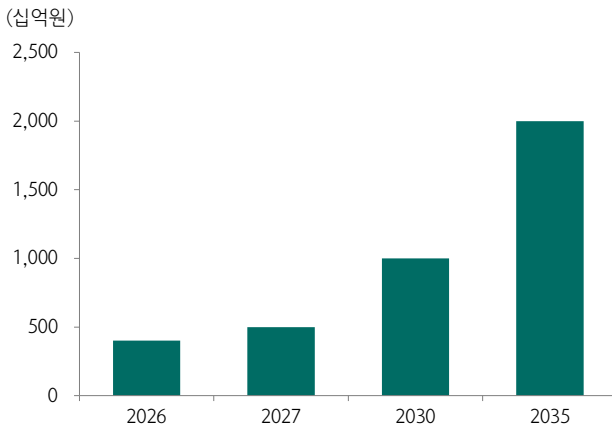
에스트라는 태평양제약에서 개발되었다. 원래 병원 브랜드로 2018년부터 리테일 사업을 시작했다. 240개 이상 특허와 더마랩실을 갖추고 있다. 제약 베이스답게 의약품 수준의 정제수와 특화 설비를 갖추고 있다. 대표 제품 아토베리어 크림은 지난 3년간 연평균 80% 성장하는 기염을 토하고 있다. 한국은 올리브영과 온라인에 집중하고 있으며, 2위 제품과 간극이 더 벌어지고 있다. 미국에서는 세포라 론칭 1년 반만에 페이스셜 모이스처 부문 2위를 차지했고, 이번 아마존 프라임 데이 매출은 130% 이상 증가했다. 2027년 YoY 50% 이상 성장을 전망하고 있다.

에스트라의 다음 핵심 제품은
더마 자외선 차단제로,
두개 이상의 신제품 출시 계획

에스트라의 다음 핵심 제품은 더마 자외선차단제로 보고 있다. 더마선헤어 시장은 2021년~27년 연평균 12% 고신장하고 있는데, 에스트라는 두개 이상 신제품을 출시할 계획이다. 점점 폭염이 전세계적으로 확산하고 있는만큼 자외선차단제 사용량이 많아질 수밖에 없고, 그러면 물리적으로 피부를 많이 터치하면서 나타나는 자극 때문에 민감성 피부 트러블도 늘어날 수밖에 없는 상황이다. 더마선헤어 시장 전망이 좋은 이유다.

일리운은 최근 2~3년 성장 기울기가 대단히 크다. 2024~26년 해외사업 매출이 두배씩 늘고 있다. 애초 바디 카테고리로 시작했으나, 2026년 더마 코스메틱/페이스까지 새로운 프레임을 갖고 글로벌 브랜드로 확장을 도모하고 있다. 세라마이드 아토 크림을 글로벌 히어로 제품으로 마케팅하고 있으며, 병원용으로 확대를 계획하고 있다. 2026년 올리브영에서 YoY 35% 신장했으며, 아마존에서 폭발적인 성장률을 기록하고 있다. 추가로 미국 최대 오프라인 채널 K사 입점을 거의 완료한 상태다. 에스트라와 일리운 두개 브랜드는 2027년 5천억, 2030년 1조, 2035년 2조원 매출을 목표하고 있다.

도표 1. 에스트라와 일리운 매출 전망



자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 2. 에스트라 아토펙리어 크림



자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

아이오펜, ‘K-시술 대응 브랜드’로 안티에이징의 전통 이어갈 것

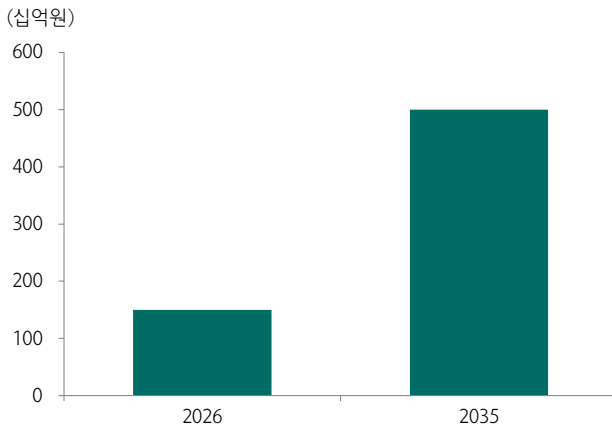
아이오펜은 이번 인베스터 데이에서 강한 인상을 남긴 브랜드다. 한국 화장품 역사상 가장 빅히트 혁신 제품 가운데 하나인 에어쿠션의 주인공이지만, 홈쇼핑/아리따움 채널의 구조적 둔화와 함께 고객 접점이 상당히 좁아진 상태다. 아모레퍼시픽은 아이오펜을 ‘K-시술 대응 브랜드’로 전면에 내세웠다. 아모레퍼시픽 안티에이징의 전통은 아이오펜이 이어간다는 전략이다. 국내에 레티놀 제품을 처음 소개하고, PDRN 원료를 처음 상용화한 것도 아이오펜이라고 한다.

최근 화장품 시장에 피부과 시술 침투율이 가파르게 상승하고 있는 것이 사실이다. 2020년대 들어서 피부과 시술을 경험한 고객 비중이 54%, 최근에는 60%까지 올랐다고 한다. 새로운 화장품 시장의 루틴이 된 것이다. 이와 함께 시술과 관련된 화장품 시장도 크게 성장하고 있다. 시술은 아무래도 비싸기 때문에 집에서 스킨케어 효능이 강화된, 또한 시술과 시너지를 낼 수 있는 제품들의 수요가 빠르게 늘고 있는 것이다. 현재 글로벌 미용의료 시장 규모를 100조원에 이르며 향후 10년간 3배로 증가한다는 예측이 나오고 있다.

아이오펜은 이 시장에 적극 대응하기 위해 XMD라는 시술급 라인을 론칭했다. 유명 스킨부스터 대비로도 우월한 임상 결과를 보이고 있다. 글로벌 진출은 레티놀 엑스퍼트와 XMD로 전개할 계획이다. 세포라에서도 초기 성과가 좋다. 카테고리 경쟁 브랜드 대비 저렴하고 더욱 고기능성이라는 설명이다. 어떻게 직접 진피에 주사하는 방식보다 효과가 좋을 수 있을까? 진피 층에 안티에이징 기능을 하는 3대 성분 콜라겐/엘라스틴/히알루론산이 있다. 이들 유효성분 침투율이 중요한데, 주사는 진피에 직접 주입하는 기술이 있는 것이고, 아이오펜은 전달 물질 등 성분을 다르게 해서 침투율을 높인다는 것이다.

6개월 밖에 안된 브랜드임에도 불구하고 세포라 세럼 부문 11위를 차지하고 있다. 리쥬란/쥬베룩 등 링클, 레이저, 리프팅 트리트먼트, 클렌징 등 시술 하나하나와 대응되는 제품들을 내놓고, K-시술과 관련된 유일한 브랜드로 자리매김하는 것이 목표다. 2027년 1분기 유럽 진출을 확정, 18개국을 커버하게 된다. 아이오펜은 2026년 매출 1,500억원(추정), 2035년 5천억원 매출을 목표하고 있다.

도표 3. 아이오페 매출 전망



자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 4. 아이오페 XMD 스템3 클리니컬 리커버리 세럼



자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

헤어케어: 러/미장센/라보에이치 등

아모레퍼시픽의 핵심 성장 카테고리 헤어케어

이번 인베스터 데이에서 가장 흥미로웠던 부문은 헤어케어다. 아모레퍼시픽의 핵심 성장 카테고리인 헤어가 당당하게 단상에 올랐다. 헤어케어는 과거 치약/비누 등과 함께 생활 용품으로 분류되었지만, 이제 화장품과 유사한 역할과 수요를 만들어내고 있다. 글로벌 전망도 좋다. 전체 뷰티케어에서 매출 비중을 보면 스킨이 41%, 헤어가 23%, 칼라 19%, 기타가 17%인데, 성장률은 헤어케어가 8%로 가장 높다.

피부에서 두피로 관심이 이전/확장하고 있다. 미국에서는 두피케어 시장이 전체 헤어케어 시장 대비 3배 성장하고 있다. 과거에는 두피케어라고 할 때, 헤드앤솔더(P&G), 클리어(유니레버)의 비듬이나 가려움 해결 정도였다. 하지만, 최근에는 두피가 건강해야 내 머리가 잘 자라고, 피부까지 좋아진다는 인식이 확산하고 있다. 과거 샴푸와 컨디셔너 중심에서 이제 3차, 4차 케어 제품들이 높은 인기를 끌고 있다. 이들 제품은 ASP가 높다. K 뷰티 미장센이나 라보에이치는 글로벌 브랜드들 헤어 제품보다 1.7~2배 가격이 높다.

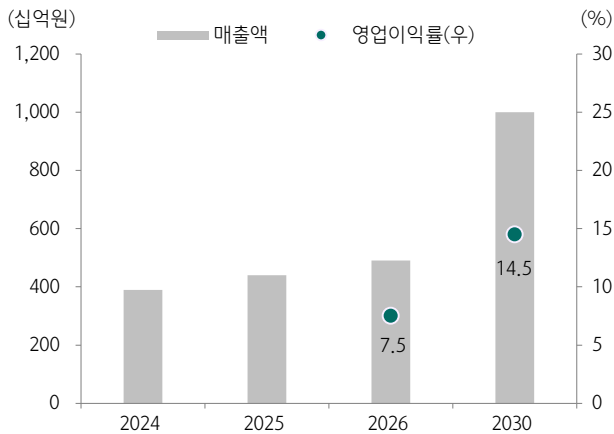
북미/중남미 여성 모질 다양성, 헤어케어 확산에 영향

헤어케어 확산에는 북미/중남미 지역 여성들 모질의 다양성도 한몫하고 있다. 한국 여성들은 모질 종류가 2가지 밖에 없고, 기본적으로 상태가 좋기 때문에 관리하기도 쉽다. 반면 미국은 16개의 모질이 있다고 한다. 관리가 굉장히 어렵고 스타일링 시장이 클 수밖에 없다. 한국 여성들은 매일 머리를 감지만 2~3개 밖에 제품을 쓰지 않는다. 샴푸에 더해 오일/트리트먼트 정도다. 미국은 4~5개 제품, 8개까지도 사용한다. 브라질 사람들은 헤어케어에 들어가는 돈이 스킨케어의 5배에 이른다고 한다. 우리나라 사람들은 모질이 다 엇비슷하기 때문에 얼굴과 피부로 관심이 가는 거 같고, 브라질/미국은 인종이 다 달라서 헤어케어에 관심이 더 큰 것 같다는 분석도 있다. 브라질 여성들은 컬이 탱글탱글, 모발이 잘 정돈된게 상당히 중요한 미의 기준이라는 것이다. 아울러, 브라질에서는 마운자로 침투율이 대단히 높은데, 이로 인한 탈모 증가로 두피케어에 대한 관심과 수요가 매우 빠르게 늘고 있다는 분석도 등장하고 있다. 아무튼, 한국보다 훨씬 더 많은 기회가 생기고 있는 것이다.

아모레퍼시픽,
헤어케어 헤리티지로
소셜 버즈 폭발적 증가

이러한 미국 시장에서 스타일링 카테고리 1위가 미장센 퍼펙트 세럼이다. 라보에이치 성장도 가파르다. 미국에서 K헤어 제품의 경쟁력은 압도적이다. 소셜버즈(Social Buzz)가 폭발적으로 증가하고 있다. 올리브영 관광 상권에서 굉장히 많이 팔리고 있다. 아모레퍼시픽은 헤어케어 브랜드가 6개나 된다. 전세계에 모든 가격대와 관리 영역을 커버하는 헤어 브랜드 회사는 전세계적으로 몇개 안된다. 아모레퍼시픽 화장품 역사와 함께 헤어케어의 그것 역시 길다는 것, 특허/성분 등에 대한 헤리티지를 갖고 있는게, 미국/브라질 진출할 때 굉장히 큰 자산이 되고 있다. 중국에서 려, 미국에서 라보에이치, 브라질에서 미장센이 성장을 주도하고 있다.

도표 5. 아모레퍼시픽 헤어케어 실적 전망



자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 6. 미장센 퍼펙트 세럼



자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

한국/일본 양호한 수익성 기반,
미국/중남미 투자 확대 계획

아모레퍼시픽은 헤어케어 부문에서 2026년 매출 4.9천억원, 7~8% 영업이익률을 기록했는데, 매출과 수익성이 같이 우상향 중이다. 2030년 1조원(OPM 14~15%) 달성을 목표하고 있다. 한국에서 연평균 5%, 일본 47%, 미국, 67%, 라틴 51%, 중국 13% 성장을 목표하고 있다. 한국/일본에서는 수익성이 좋고, 이를 기반으로 미국/중남미에 투자를 확대한다는 계획이다. 2030년 매출 1조원 가운데 6천억은 글로벌, 그 중 3,500억이 미국과 남미에서 발생할 것으로 보고 있다. 미국 헤어케어 시장이 27조원이다. 시장점유율 1%만 해도 2,700억원이다.

모질에 대한 연구는 좀더 심혈을 기울여야할 부분이다. 직모-웨이브-컬-코일의 유형별 연구를 보면 한국 제품은 16개 모질 가운데 3A(느슨한 컬), 3B(중간 컬)까지는 적용이 가능한데, 이를 넘어가는 순간 공백이 크다. 아모레퍼시픽은 미주향 제품 연구를 따로 하고 있다. 또한, 헤어케어 히어로 제품을 개발하고 있는데, 용량이 큰 제품들은 운송비 부담이 크고 수익성 측면 비효율적이기 때문에 에센스/트리트먼트 제품으로 가고 있다. 아무튼, 이번 인베스터데이는 '우더마 좌헤어'라는 말이 나올 정도로 헤어케어 비중이 컸고, 아모레퍼시픽의 최근 상품기획과 마케팅이 어디를 향하고 있는지 분명하게 말해주었다.

2027년 전략: 본격적인 스케일업 기간, 소셜 플랫폼 강화

SAT 전략 강화 및
경쟁력 재고를 위한 투자 확대로
글로벌 성장 본격화 예정

아모레퍼시픽은 2027년을 본격적인 스케일업 기간이라고 천명했다. 핵심 과제로 소셜 플랫폼 강화를 꼽았다. SAT(소셜-아마존-티톡) 전략 강화, 경쟁력 재고를 위한 투자 확대로 글로벌 성장을 본격화한다는 것이다. 정교한 마케팅 전략 구현을 위해 디지털 마케팅 전담 조직을 꾸렸다. 지역별로 보면, 북미의 경우 더마카테고리 60% 성장을 잡았고, 북미 전체 매출 YoY 20%, 영업이익률 10%를 제시했다. 에스트라와 일리윤, 헤어케어 등 신규 브랜드의 높은 성장률에도 불구하고, 매출 규모가 큰 라네즈의 성장률 둔화 때문에 전체 성장률은 YoY 20%로 아쉬움이 있다.

EMEA 지역은 YoY 30% 매출 성장과 20% 이상 영업이익률을 제시했다. 코스알엑스는 슈퍼드럭에서만 5배 이상 매출이 기대되며, 라네즈는 동유럽과 북유럽, 이니스프리는 독일의 더글라스, 에스트라는 영국의 부츠에서 두각을 나타낼 것으로 예상한다. 아이오페와 설화수도 전개를 본격화 한다.

일본에서는 히어로 제품 중심 성과를 이어가고 있는데, 이를 더 확대하면서 럭셔리 포트폴리오를 강화한다는 방침이다. 2027년 설화수를 공식 론칭하면서 럭셔리 매출 목표를 두배 이상 잡았다. 전체적으로 YoY 30% 성장, 하이싱글 영업이익률을 목표로 제시했다. 이를 통해 BY 2027년 연결 매출 YoY 10%, 영업이익률 11~12%를 달성한다는 구상이다. 국내는 높은 한자릿수 성장, 해외는 미주/EMEA/일본 중심 10% 이상 성장이다. 참고로 중국은 당분간 채널/브랜드 구조조정을 지속하며, 2028년 이후 YoY (+) 전환을 계획하고 있다.

도표 7. 아모레퍼시픽 BY 2027년 전망

(단위: 십억원)

구분	BY2026	BY2027	YoY 성장률	영업이익률	비고
전체	4,491.9	4,941.1	10%	11~12%	
국내	2,381.4	2,548.1	7%	10%	
북미	724.5	869.4	20%	10%	더마 YoY 60%
EMEA	278.0	361.4	30%	20%	아이오페/설화수 본격 전개
일본	250.0	325.0	30%	8%	설화수 공식 론칭
기타	858.0	837.2	-2%	15%	중국은 2028년 YoY (+) 전환

주: BY2026 일본 매출은 추정치
자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 8. 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

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
비지배주주지분 손이익	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	27.59	23.48	20.04
PBR	1.38	1.51	1.70	1.61	1.51
PCFR	13.26	12.34	13.12	12.17	11.25
EV/EBITDA	12.99	11.19	8.32	7.09	5.93
PSR	1.86	1.94	2.06	1.86	1.69
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

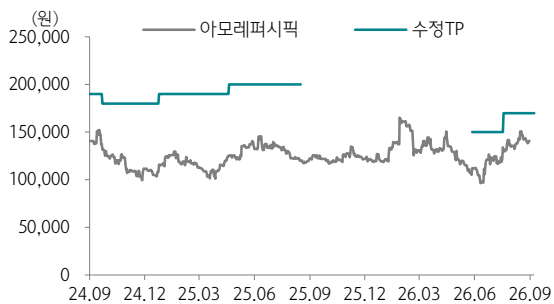
자료: 하나증권

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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 9월 14일 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 9월 14일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 09월 11일