

아모레퍼시픽 090430

2Q25 Re: K 뷰티 대기업으로 진화 중

생활소비재

Analyst 박종대

02. 6454-4892

jdpark@meritz.co.kr

1. 연결 매출 1조 50억원(YoY 11%), 영업이익 737억원(YoY 1,674.3%, OPM 7.3%)

1) 국내: 매출 5,536억원(YoY 8%), OP 402억원(YoY 164.5%, OPM 7.3%)

- 화장품: 매출 YoY 7%, 면세점 및 럭셔리 주요 브랜드 매출 성장, MBS/온라인 호조

- 브랜드별 비중: 설화수 29%, 헤라 16%, 라네즈 6%, 에스트라 7%, 미장센 6%, 러 2%, 일리운 3%

2) 해외: 매출 4,365억원(YoY 14%), OP 360억원(YoY 609%, OPM 8.3%)

- 중화권 매출 YoY 26%, 2분기 연속 흑자

- 미주 매출 YoY 10%: 한울 런칭, 에스트라 판매 호조 성공적 안착, 코스알엑스 제외해도 YoY 10% 이상 성장

영업이익률 하이싱글, 코스알엑스 제외시 BEP(타타하퍼 일회성 비용 영향 적자 80억원)

코스알엑스/타타하퍼 제외시 OPM 10% 이상, 인센티브 영향 인건비 YoY 50% 이상 증가 감안시 양호한 수익성

- EMEA 매출 YoY 18%: 영국 중심 전지역 매출 호조, 라네즈 견인, 이니스프리 확대 중

- 기타 아시아 매출 YoY 9%, 일본 YoY 23% 라네즈/에스트라 핵심 신제품 출시, 라네즈/헤라/프리메라 고성장

2. 2025년 3분기 전망

- 매출 YoY 6%, 영업이익 896억원(YoY 38%, OPM 8.7%) 추정

- 국내 YoY 2%, 북미 YoY 3%(코스알엑스 YoY -15%), 유럽 YoY 17%, 기타아시아 YoY 8%, 중화권 YoY 20% 가정

- 코스알엑스 가격 안정화, 신제품(RX라인, 펩타이드 샴푸) 출시 및 실리콘투 협력 글로벌 확대 기대

- 중국 사업 흑자 전환, 해외 사업 고신장으로 실적 턴어라운드 이어갈 전망

3. 투자판단(BUY, 적정주가 16.8만원/CP 13.15만원)

- 기대치 부합하는 양호한 실적

- 사업 구조조정 리밸런싱 영향 글로벌 전 지역 매출 증가세 및 수익성 제고 긍정적

i) 중국 사업 흑자전환, ii) 북미 에스트라/한울 신제품 호조, iii) 면세점 등 국내 사업 개선

- 12MF PER 20.4배, K뷰티 최대 브랜드 대기업으로 도약 가능성, 비중확대 유효

(십억원)	2Q24	2Q25P	(% YoY)	컨센서스	(% diff)	당사예상치	(% diff)
매출	904.8	1,005.0	11.1	1,015.4	-1.0	1,017.6	-1.2
영업이익	4.2	73.7	1,674.3	73.1	0.8	65.5	12.5
세전이익	513.8	52.4	-89.8	82.7	-36.6	73.0	-28.2
지배주주순이익	531.5	35.8	-93.3	63.5	-43.6	54.7	-34.6
영업이익률(%)	0.5	7.3	6.9	7.2	0.1	6.4	0.9
세전이익률(%)	56.8	5.2	-51.6	8.1	-2.9	7.2	-2.0
지배주주순이익률(%)	58.7	3.6	-55.2	6.3	-2.7	5.4	-1.8

자료: 아모레퍼시픽, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	911.5	904.8	977.2	1,091.7	1,067.5	1,005.0	1,035.0	1,185.1	3,885.1	4,292.6	4,704.8
국내	563.6	511.9	534.5	547.0	577.3	553.6	547.9	580.9	2,157.0	2,259.7	2,362.2
북미	87.8	121.8	146.6	168.4	157.2	134.4	151.0	181.7	524.6	624.3	695.4
EMEA	17.3	37.3	54.5	61.2	55.3	44.1	63.8	70.2	170.3	233.4	276.5
중화권	148.2	107.7	97.6	156.5	132.8	132.7	117.1	188.6	510.0	571.2	656.9
기타아시아	83.5	114.6	132.5	143.3	127.8	125.3	143.1	153.6	473.9	549.7	654.2
영업이익	72.7	4.2	65.2	78.5	117.7	73.7	89.6	119.8	220.5	400.8	522.9
국내	49.1	15.2	48.0	36.0	49.4	40.2	43.8	40.6	148.3	174.0	189.0
북미	24.6	30.2	30.7	32.0	39.3	10.8	22.6	39.7	117.4	112.4	173.9
EMEA	4.5	6.3	9.8	11.9	17.3	12.3	12.8	18.3	32.6	60.7	68.3
중화권	-8.0	-39.2	-30.0	-15.0	0.7	0.7	0.6	3.8	-92.2	5.7	19.7
기타아시아	10.5	7.8	13.7	14.0	12.4	12.2	9.8	13.7	46.0	48.1	72.1
세전이익	102.2	513.8	54.4	-49.7	141.0	52.4	97.1	140.3	620.8	430.8	910.7
지배주주순이익	78.6	531.5	37.6	-54.5	110.8	35.8	72.8	103.4	601.0	322.8	813.0
영업이익률(%)	8.0	0.5	6.7	7.2	11.0	7.3	8.7	10.1	5.7	9.3	11.1
국내	8.7	3.0	9.0	6.6	8.6	7.3	8.0	7.0	6.9	7.7	8.0
해외	9.4	1.3	5.6	8.1	14.7	8.2	9.6	12.7	6.2	11.5	14.6
세전이익률(%)	11.2	56.8	5.6	-4.6	13.2	5.2	9.4	11.8	16.0	10.0	19.4
순이익률(%)	8.6	58.7	3.9	-5.0	10.4	3.6	7.0	8.7	15.5	7.5	17.3
매출(% YoY)	-0.2	-4.3	9.9	17.9	17.1	11.1	5.9	8.6	5.7	10.5	9.6
국내	2.1	-7.8	-1.6	-2.4	2.4	8.1	2.5	6.2	-2.4	4.8	4.5
해외	-2.3	2.4	35.7	48.3	40.4	14.4	10.2	12.2	20.6	17.9	15.4
영업이익(% YoY)	12.9	-29.5	277.7	279.6	62.0	1,673.4	37.6	52.7	103.8	81.8	30.5
국내	27.9	-58.7	151.3	-30.8	0.6	164.5	-8.7	12.7	1.4	17.3	8.6
해외	0.0	흑전	흑전	흑전	120.3	605.9	89.2	75.8	흑전	118.5	47.2
세전이익(% YoY)	3.2	2,575.4	42.5	적전	37.9	-89.8	78.5	흑전	121.2	-30.6	111.4
지배주주순이익(% YoY)	-9.9	2,304.6	32.7	적전	41.0	-93.3	93.4	흑전	233.7	-46.3	151.8

주: 해외 지역별 영업이익률은 추정치
 자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

아모레퍼시픽 (090430) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.07.27	기업브리프	Buy	130,000	하누리	-4.1	3.0	
2023.10.10	기업브리프	Buy	155,000	하누리	-26.6	-18.5	
2023.11.01	기업브리프	Buy	180,000	하누리	-22.7	-19.4	
2023.11.10	산업분석	Buy	200,000	하누리	-33.6	-27.5	
2024.01.31	기업브리프	Buy	165,000	하누리	-23.5	-5.5	
2024.04.30	기업브리프	Buy	195,000	하누리	-9.5	-3.3	
2024.05.31	산업분석	Buy	230,000	하누리	-33.9	-15.6	
2024.10.14				Univ Out			
2024.12.11	산업분석	Buy	132,000	박종대	-14.9	-5.6	
2025.01.20	산업분석	Buy	158,000	박종대	-22.9	-7.8	
2025.07.08	산업분석	Buy	168,000	박종대	-	-	