

# 아모레퍼시픽 (090430)

COMPANY REPORT

Company Analysis | 유통/화장품 | 2026.2.9

## 4Q25 Review: 시장 대응력 탑재 완료

### 4Q25 Review: 시장 대응력 탑재 완료

아모레퍼시픽의 K-IFRS 연결 기준 4Q25 매출액은 전년동기대비 6.6% 증가한 1조 1,634억원, 영업이익은 전년동기대비 33.1% 감소한 525억원으로 당사 추정치 및 시장 기대치를 하회하는 실적을 기록했다. 희망퇴직 영향에 따른 일회성 인건비 반영이 536억원 있었고, 이에 국내 사업 영업이익은 -41억원으로 적자전환했다. 이 영향을 제외하면 4Q25 연결 영업이익은 1,061억원으로, 30% 이상 성장한 견조한 실적이다. 2025년 4분기 국내 사업 매출액은 YoY 7.4% 증가한 5,876억원을 기록했는데, 순수 국내 채널과 면세 및 크로스보더 모두 고르게 성장했고 MBS는 꾸준히 20% 이상의 성장을 보여주고 있다. 해외 사업 매출액은 YoY 7.8% 신장한 5,662억원, 영업이익은 YoY 44% 증가한 617억원으로 양호했다. 미주 지역은 기존 브랜드와 신규 브랜드의 안정적 성장이 이어지면서 매출액이 YoY 8.5% 성장했고, 코스알엑스 제외 시 10% 후반 성장하면서 서구권 내 성장 브랜드 확보를 증명하고 있다. 중화권은 흑자 흐름을 이어가고 있고, EMEA 사업 매출액은 YoY 45% 증가하면서 신규 진입 브랜드들의 기여가 가속되었다. 코스알엑스는 예상 대비 양호했는데, 연말 프로모션 시즌 효과 및 펩타이드 라인의 매출 호조로 4Q25 매출액이 YoY 10% 증가했고(기존 한자릿수 후반 매출 감소 추정), 영업이익률도 20% 중반 수준으로 반등했다.

화장품 시장 내 마케팅의 중요성이 부각되는 가운데, 동사는 중소기업 브랜드 업체 대비 유리한 위치를 점하고 있다는 판단이다. 2026년 더마, 헤어케어, 메이크업 중심의 확장 전략이 이어질 것으로 전망하며, 서구권의 라네즈 수요 지속과 더불어 에스트라의 성장세 또한 긍정적으로 판단한다. 코스알엑스는 Rx 라인 비중이 2024년 18%에서 2025년 30%까지 상승해 고무적이고, 기민한 신제품 출시 속도로 시장 대응력을 강화하고 있다.

### 투자 의견 Buy 유지, 목표주가는 170,000원 상향

아모레퍼시픽에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 추정치 상향에 따라 170,000원으로 상향한다(표3). 2026년 예상 실적 기준 현 주가는 20.3배다. 코스알엑스의 턴어라운드 가 눈에 띄고, 더마 화장품 포트폴리오를 통한 서구권 시장 대응력이 돋보일 한 해가 될 전망이다.

### Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	3,674	3,885	4,253	4,617	5,035
영업이익	108	220	336	481	544
순이익	174	602	247	450	511
EPS (원)	2,915	9,949	3,665	6,883	7,774
증감률 (%)	33.9	241.3	-63.2	87.8	12.9
PER (x)	49.7	10.5	38.1	20.3	18.0
PBR (x)	2.0	1.4	1.8	1.7	1.5
영업이익률 (%)	3.0	5.7	7.9	10.4	10.8
EBITDA 마진 (%)	10.0	12.0	14.1	16.0	15.8
ROE (%)	4.0	11.7	4.6	8.0	8.5

주: IFRS 연결 기준

자료: 아모레퍼시픽, LS증권 리서치센터

Analyst 오린아  
lina.oh@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (상향)	170,000 원
현재주가	137,300 원
상승여력	23.8 %

### 컨센서스 대비

	상회	부합	하회
			●

### Stock Data

KOSPI(2/6)	5,089.14 pt
시가총액	80,311 억원
발행주식수	58,493 천주
52주 최고가 / 최저가	145,700 / 101,200 원
90일 일평균거래대금	351.3 억원
외국인 지분율	24.7%
배당수익률(25.12E)	0.9%
BPS(25.12E)	78,325 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 0.2%
	6개월 -52.5%
	12개월 -91.9%
주주구성	아모레퍼시픽그룹 (외 19인) 50.2%
	국민연금공단 (외 1인) 7.4%
	자사주 (외 1인) 0.1%

### Stock Price



표1 아모레퍼시픽 4Q25 실적

(억원)	실적			당사 추정치		Consensus	
	4Q24	4Q25P	YoY %	4Q25E	Diff. %	4Q25E	Diff. %
매출액	10,917	11,634	6.6%	11,213	3.8%	11,276	3.2%
국내	5,470	5,876	7.4%	5,539	6.1%	-	-
해외	5,252	5,662	7.8%	5,673	-0.2%	-	-
미주	1,684	1,826	8.5%	1,886	-3.2%	-	-
EMEA	611	889	45.5%	703	26.5%	-	-
중화권	1,565	1,410	-9.9%	1,596	-11.7%	-	-
기타	1,391	1,537	10.5%	1,488	3.3%	-	-
영업이익	785	525	-33.1%	620	-15.3%	753	-30.3%
세전이익	-497	516	흑전	508	1.6%	-	-
당기순이익	-462	225	흑전	422	-46.7%	-	-

자료: LS증권 리서치센터

표2 아모레퍼시픽 분기/연간 실적 추정

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
<b>추정 실적</b>											
연결 매출액	10,675	10,050	10,169	11,634	11,411	10,925	10,836	12,996	38,852	42,528	46,168
국내	5,773	5,536	5,566	5,876	6,009	5,985	5,823	6,613	21,571	22,751	24,430
해외	4,730	4,364	4,408	5,662	5,249	4,791	4,865	6,246	16,760	19,164	21,152
미주	1,572	1,344	1,568	1,826	1,839	1,528	1,753	2,069	3,150	6,310	7,189
EMEA	553	441	527	889	649	538	643	996	1,156	2,410	2,826
중화권	1,328	1,327	1,060	1,410	1,365	1,417	1,135	1,520	2,541	5,125	5,438
기타 아시아	1,244	1,213	1,254	1,537	1,396	1,308	1,334	1,661	4,598	5,248	5,699
영업이익	1,177	737	919	525	1,307	1,041	1,104	1,359	2,205	3,358	4,810
<b>성장률</b>											
연결 매출액	17.1%	11.1%	4.1%	6.6%	6.9%	8.7%	6.6%	11.7%	5.7%	9.5%	8.6%
국내	2.4%	8.1%	4.1%	7.4%	4.1%	8.1%	4.6%	12.5%	-2.4%	5.5%	7.4%
해외	40.4%	14.4%	2.9%	7.8%	11.0%	9.8%	10.4%	10.3%	20.4%	14.3%	10.4%
미주	79.0%	10.3%	7.0%	8.5%	17.0%	13.7%	11.8%	13.3%	82.9%	20.3%	13.9%
EMEA	219.7%	18.2%	-3.3%	45.5%	17.4%	22.0%	22.0%	12.0%	228.6%	41.6%	17.3%
중화권	-10.4%	23.2%	8.6%	-9.9%	2.8%	6.8%	7.1%	7.8%	-26.7%	0.5%	6.1%
기타 아시아	55.3%	9.3%	-3.2%	10.5%	12.2%	7.8%	6.4%	8.1%	28.8%	14.1%	8.6%
영업이익 성장률	61.9%	1654.8%	41.0%	-33.1%	11.0%	41.2%	20.1%	158.8%	103.8%	52.3%	43.2%
영업이익률	11.0%	7.3%	9.0%	4.5%	11.4%	9.5%	10.2%	10.5%	5.7%	7.9%	10.4%

자료: 아모레퍼시픽, LS증권 리서치센터

표3 아모레퍼시픽 추정치 변경 내역

(억원)	기존		신규		Chng %	
	1Q26E	2026E	1Q26E	2026E	1Q26E	2026E
연결 매출액	11,415	45,672	11,411	46,168	0.0%	1.1%
국내	6,005	23,903	6,009	24,430	0.1%	2.2%
해외	5,238	21,079	5,249	21,152	0.2%	0.3%
영업이익	1,263	4,550	1,307	4,810	3.4%	5.7%

자료: LS증권 리서치센터

## 아모레퍼시픽 (090430)

### 재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	1,952	1,735	2,015	2,737	3,470
현금 및 현금성자산	506	452	627	900	1,251
매출채권 및 기타채권	324	418	468	769	1,048
재고자산	394	498	553	700	804
기타유동자산	727	367	367	367	367
<b>비유동자산</b>	3,934	5,049	4,904	4,816	4,753
관계기업투자등	302	21	22	24	27
유형자산	2,442	2,296	2,131	2,152	2,237
무형자산	341	1,774	1,773	1,897	2,030
<b>자산총계</b>	<b>5,887</b>	<b>6,784</b>	<b>6,919</b>	<b>7,553</b>	<b>8,223</b>
<b>유동부채</b>	813	1,096	1,087	1,300	1,492
매입채무 및 기타채무	374	530	581	630	687
단기금융부채	299	367	290	290	290
기타유동부채	140	198	217	380	515
<b>비유동부채</b>	201	362	368	399	434
장기금융부채	51	73	50	50	50
기타비유동부채	150	289	318	350	385
<b>부채총계</b>	<b>1,014</b>	<b>1,457</b>	<b>1,455</b>	<b>1,700</b>	<b>1,926</b>
<b>자배주주지분</b>	4,898	5,252	5,408	5,798	6,241
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	794	623	613	613	613
이익잉여금	4,101	4,601	4,932	5,492	6,122
비자배주주지분(연결)	-25	74	56	56	56
<b>자본총계</b>	<b>4,873</b>	<b>5,326</b>	<b>5,464</b>	<b>5,854</b>	<b>6,297</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	348	335	654	552	647
당기순이익(손실)	174	602	247	450	511
비현금수익비용가감	267	-28	432	469	426
유형자산감가상각비	252	257	265	258	250
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	-91	-1,190	167	211	176
영업활동 자산부채변동	-36	-192	-25	-367	-290
매출채권 감소(증가)	-13	-53	-49	-302	-278
재고자산 감소(증가)	-11	-42	-55	-147	-104
매입채무 증가(감소)	7	-27	50	50	57
기타자산, 부채변동	-19	-70	29	32	35
<b>투자활동 현금흐름</b>	-186	-312	-442	-188	-198
유형자산처분(취득)	-108	-80	-49	-100	-100
무형자산 감소(증가)	-39	-21	-5	0	-21
투자자산 감소(증가)	-82	280	-328	-3	-3
기타투자활동	42	-491	-60	-85	-74
<b>재무활동 현금흐름</b>	-99	-99	-37	-91	-98
차입금의 증가(감소)	-49	-31	46	0	0
자본의 증가(감소)	-47	-74	-78	-86	-93
배당금의 지급	-47	-63	78	86	93
기타재무활동	-2	6	-5	-5	-5
<b>현금의 증가</b>	<b>57</b>	<b>-55</b>	<b>175</b>	<b>274</b>	<b>351</b>
기초현금	450	506	452	627	900
기말현금	506	452	627	900	1,251

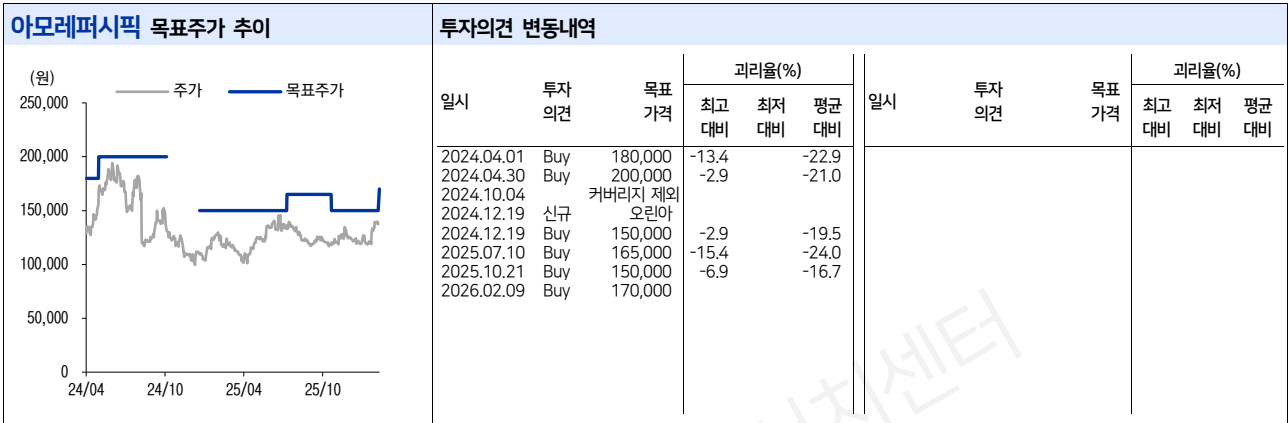
자료: 아모레퍼시픽, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
<b>매출액</b>	3,674	3,885	4,253	4,617	5,035
매출원가	1,155	1,138	1,177	1,277	1,393
<b>매출총이익</b>	<b>2,519</b>	<b>2,747</b>	<b>3,076</b>	<b>3,340</b>	<b>3,642</b>
판매비 및 관리비	2,411	2,526	2,740	2,859	3,098
<b>영업이익</b>	<b>108</b>	<b>220</b>	<b>336</b>	<b>481</b>	<b>544</b>
(EBITDA)	360	478	601	739	794
금융손익	2	11	-13	-4	-4
이자비용	16	28	16	16	16
관계기업등 투자손익	0	419	0	0	0
기타영업외손익	170	-30	21	92	94
<b>세전계속사업이익</b>	<b>281</b>	<b>621</b>	<b>344</b>	<b>568</b>	<b>634</b>
계속사업법인세비용	107	19	97	118	123
계속사업이익	174	602	248	450	511
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>174</b>	<b>602</b>	<b>247</b>	<b>450</b>	<b>511</b>
지배주주	180	593	253	475	537
<b>총포괄이익</b>	<b>175</b>	<b>632</b>	<b>247</b>	<b>450</b>	<b>511</b>
매출총이익률 (%)	69	71	72	72	72
영업이익률 (%)	3	5.7	7.9	10.4	10.8
EBITDA 마진률 (%)	10	12	14.1	16.0	15.8
당기순이익률 (%)	5	15.5	5.8	9.7	10.1
ROA (%)	3	9.4	3.6	6.0	6.2
ROE (%)	4	11.7	4.6	8.0	8.5
ROIC (%)	1.6	4.5	4.9	6.8	7.2

### 주요 투자지표

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	49.7	10.5	38.1	20.3	18.0
P/B	2.0	1.4	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	23.7	13.4	13.0	10.2	9.1
P/CF	22.7	12.6	14.2	10.5	10.3
배당수익률 (%)	0.6	1.1	0.9	1.0	1.0
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-11.1	5.7	9.5	8.6	9.1
영업이익	-49.5	103.8	52.3	43.2	13.1
세전이익	25.0	121.2	-44.6	65.1	11.6
당기순이익	34.5	246.0	-58.9	82.0	13.6
EPS	33.9	241.3	-63.2	87.8	12.9
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	20.8	27.4	26.6	29.0	30.6
유동비율	240.0	158.3	185.3	210.5	232.7
순차입금/자기자본(x)	-6.8	-1.5	-6.0	-10.3	-15.2
영업이익/금융비용(x)	6.6	7.8	21.1	30.1	34.1
총차입금 (십억원)	350	440	339	339	339
순차입금 (십억원)	-330	-79	-330	-606	-958
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,915	9,949	3,665	6,883	7,774
BPS	70,933	76,066	78,325	83,966	90,387
CFPS	6,391	8,304	9,844	13,312	13,571
DPS	910	1,125	1,240	1,350	1,450



**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오리아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)