기업분석 Company Report | 2026.10.30

아모레퍼시픽 090430

Analyst 송지연 | 화장품
02-3779-3474, jy.song@sangsanginib.com

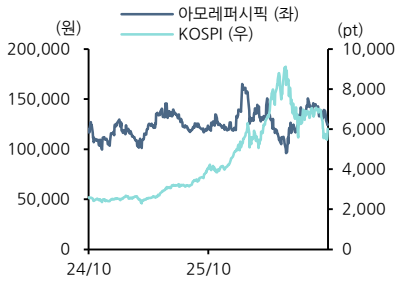
BUY 유지

목표주가 유지	180,000원
종가(26.10.29)	124,400원
상승여력	44.7%

Stock Data

KOSPI(10/29)	5,937.7pt
시가총액	72,765억원
액면가	500원
52 주 최고가	165,100원
52 주 최저가	96,200원
외국인지분율	26.2%
90 일 일평균거래대금	358억원
주요주주지분율	
아모레퍼시픽그룹 (외 19 인)	50.0%
유동주식비율	49.9%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

3Q26 Review: 국내가 이끈 실적 개선

3Q26 매출액 1조 1,295억원, 영업이익 1,152억원으로 컨센서스 부합

아모레퍼시픽의 3분기 연결 매출액은 1조 1,295억원(+11.1% YoY), 영업이익은 1,152억원(+25.4% YoY, OPM 10.2%)을 기록하며 컨센서스에 부합했다. 국내는 온라인·MBS·면세 등 주요 채널의 성장에 힘입어 12% 성장했다. 해외에서는 라네즈 매출이 미주와 유럽에서 각각 10% 이상 감소했으나, 이니스프리·에스트라 등의 성장으로 미주는 17%, EMEA는 10% 성장했다. 중화권은 려·헤라의 고성장에 힘입어 매출 감소폭이 2%로 축소됐으며, 기타아시아는 코스알엑스와 에스트라를 중심으로 20% 성장했다. 북미·일본의 마케팅 투자 확대에도 광고판촉비율은 14.0%(+0.2%p YoY)로 전년과 유사한 수준을 유지했다. 국내 채널 믹스 개선과 비용 효율화에 힘입어 OPM은 10.2%(+1.2%p YoY)로 개선됐다. 한편 원화 강세에 따른 외환 관련 손실로 영업외손실 442억원이 발생했다.

4분기는 지역별 성장 차별화 전망

4분기는 EMEA의 높은 기저 부담에도 국내와 미주, 아시아 중심의 성장세가 지속될 전망이다. EMEA는 전년동기 코스알엑스의 실리콘투향 대규모 재고 매입과 라네즈의 립 카테고리 경쟁 심화로 한 자릿수 후반 역성장이 예상된다. 반면 중화권은 려의 성장과 비용 효율화에 힘입어 매출 성장 전환 및 수익성 개선이 기대된다.

투자의견 BUY 및 목표주가 180,000원 유지

아모레퍼시픽에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 180,000원을 유지한다. 북미 아마존 중심 온라인 매출이 50% 증가하는 등 SAT 전략의 성과가 가시화되고 있다. 라네즈 부진은 아쉬우나, 이니스프리·에스트라 등 성장 브랜드가 이를 일부 상쇄하고 있다는 점은 긍정적이다. 향후 성장 브랜드의 실적 기여도 확대와 북미 마케팅 효율 개선에 따른 수익성 회복이 확인될 경우 추가적인 리레이팅이 가능할 것으로 판단한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	3,885	220	593	9,937	10.5	13.4	1.4	11.7	1.1
2025	4,253	336	236	3,805	31.4	11.9	1.5	4.4	1.0
2026E	4,725	479	332	5,316	23.4	9.8	1.5	6.0	1.6
2027E	5,234	577	431	6,980	17.8	8.5	1.4	7.4	1.8
2028E	5,765	641	484	7,812	15.9	7.6	1.4	7.9	2.1

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

표 1. 아모레퍼시픽 목표주가 산정 테이블

내용	금액	비고
12MF 지배주주순이익(십억 원)	414	
Target PER (배)	26.1	로레알, 에스티로더 평균 12MF PER 10% 할인
기업가치(십억 원)	10,797	
유통주식수	58,375,274	
적정주가 (원)	184,960	
목표주가 (원)	**180,000**	
현재가 (원)	124,400	
Upside Potential	**44.7%**	

자료: 상상인증권

표 2. 아모레퍼시픽 3Q26 실적 Review

(%,십억원)	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	1,017	1,163	1,136	1,176	1,129	11.1	-3.9	1,120	0.9	1,136	-0.5
영업이익	92	53	127	117	115	25.4	-1.8	113	1.6	116	-1.0
세전이익	99	52	153	120	71	-28.1	-40.8	117	-39.5	121	-41.4
지배주주순이익	66	23	109	88	56	-14.8	-36.3	84	-33.0	88	-36.2
영업이익률	9.0	4.5	11.2	10.0	10.2			10.1		10.3	
세전이익률	9.7	4.4	13.4	10.2	6.3			10.5		10.7	
지배주주순이익률	6.5	2.0	9.6	7.5	5.0			7.5		7.8	

자료: 상상인증권

표 3. 아모레퍼시픽 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2026E			2027E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	4,725	4,718	0.1	5,234	5,213	0.4
영업이익	479	481	-0.5	577	538	7.2
세전이익	455	505	-10.0	603	564	6.9
지배주주순이익	332	363	-8.7	431	403	6.9
영업이익률	10.1	10.2		11.0	10.3	
세전이익률	9.6	10.7		11.5	10.8	
지배주주순이익률	7.0	7.7		8.2	7.7	

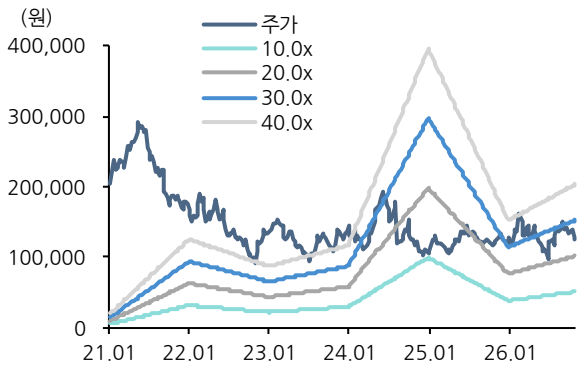
자료: 상상인증권

표 4. 아모레퍼시픽 실적 테이블

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	TOTAL	1,068	1,005	1,017	1,163	1,136	1,176	1,130	1,284	4,253	4,725	5,234
	Korea	577	554	557	588	626	611	621	659	2,275	2,517	2,777
	Overseas	470	432	441	566	497	552	496	612	1,909	2,156	2,403
	미주	157	134	157	183	175	210	183	214	631	782	903
	EMEA	55	44	53	89	64	72	58	83	241	277	312
	중화권	133	133	106	141	115	125	104	144	513	488	509
	기타아시아	124	121	125	154	143	145	150	171	525	609	679
yoy %	*TOTAL*	*17.1*	*11.1*	*4.1*	*6.6*	*6.4*	*17.0*	*11.1*	*10.4*	*9.5*	*11.1*	*10.8*
	Korea	*2.4*	*8.1*	*4.1*	*7.4*	*8.5*	*10.3*	*11.5*	*12.1*	*5.5*	*10.6*	*10.3*
	Overseas	*39.4*	*13.3*	*2.9*	*7.8*	*5.9*	*27.6*	*12.4*	*8.0*	*14.2*	*12.9*	*11.5*
	미주	*79.0*	*10.3*	*7.0*	*8.4*	*11.1*	*56.5*	*16.8*	*17.0*	*20.3*	*23.9*	*15.5*
	EMEA	*219.7*	*18.2*	*(3.3)*	*45.5*	*16.5*	*63.3*	*9.9*	*(7.0)*	*41.6*	*14.9*	*12.5*
	중화권	*(10.0)*	*23.0*	*8.6*	*(9.9)*	*(13.5)*	*(6.2)*	*(1.5)*	*2.3*	*0.6*	*(4.8)*	*4.3*
	기타아시아	*55.3*	*9.3*	*(3.2)*	*10.5*	*15.0*	*19.3*	*19.5*	*11.4*	*14.1*	*16.0*	*11.6*
Sales portion %	*Korea*	*54.1*	*55.1*	*54.7*	*50.5*	*55.2*	*51.9*	*54.9*	*51.3*	*53.5*	*53.3*	*53.1*
	Overseas	*44.0*	*43.0*	*43.3*	*48.7*	*43.8*	*46.9*	*43.9*	*47.6*	*44.9*	*45.6*	*45.9*
	미주	*14.7*	*13.4*	*15.4*	*15.7*	*15.4*	*17.9*	*16.2*	*16.6*	*14.8*	*16.5*	*17.3*
	EMEA	*5.2*	*4.4*	*5.2*	*7.6*	*5.7*	*6.1*	*5.1*	*6.4*	*5.7*	*5.9*	*6.0*
	중화권	*12.4*	*13.2*	*10.4*	*12.1*	*10.1*	*10.6*	*9.2*	*11.2*	*12.1*	*10.3*	*9.7*
	기타아시아	*11.7*	*12.1*	*12.3*	*13.2*	*12.6*	*12.3*	*13.3*	*13.3*	*12.3*	*12.9*	*13.0*
영업이익 (십억원)	TOTAL	118	74	92	53	127	117	115	120	336	479	577
	Korea	49	40	59	(4)	81	60	85	82	145	308	327
	Overseas	70	36	43	62	57	72	49	56	210	233	321
yoy %	*TOTAL*	*61.9*	*1,654.8*	*41.0*	*(33.1)*	*7.6*	*59.2*	*25.4*	*128.4*	*52.2*	*42.7*	*20.4*
	Korea	*0.6*	*164.5*	*23.7*	*적전*	*64.8*	*48.2*	*42.4*	*흑전*	*(2.3)*	*112.4*	*6.2*
	Overseas	*120.2*	*605.4*	*72.9*	*45.4*	*(18.5)*	*99.5*	*13.6*	*(9.9)*	*102.2*	*10.8*	*38.2*
OP portion %	*Korea*	*42.0*	*54.5*	*64.6*	*(7.8)*	*64.3*	*50.8*	*73.4*	*68.5*	*43.1*	*64.2*	*56.7*
	Overseas	*59.1*	*48.8*	*46.4*	*117.6*	*44.8*	*61.2*	*42.1*	*46.4*	*62.5*	*48.6*	*55.7*
OPM (%)	TOTAL	11.0	7.3	9.0	4.5	11.2	10.0	10.2	9.3	7.9	10.1	11.0
	Korea	8.6	7.3	10.7	(0.7)	13.0	9.8	13.6	12.5	6.4	12.2	11.8
	Overseas	14.8	8.3	9.7	10.9	11.4	13.0	9.8	9.1	11.0	10.8	13.4
yoy %p	*TOTAL*	*3.0*	*6.9*	*2.4*	*(2.7)*	*0.1*	*2.6*	*1.2*	*4.8*	*2.2*	*2.2*	*0.9*
	Korea	*(0.2)*	*4.3*	*1.7*	*(7.3)*	*4.4*	*2.5*	*3.0*	*13.2*	*(0.5)*	*5.9*	*(0.5)*
	Overseas	*5.4*	*7.0*	*3.9*	*2.8*	*(3.4)*	*4.7*	*0.1*	*(1.8)*	*4.8*	*(0.2)*	*2.6*

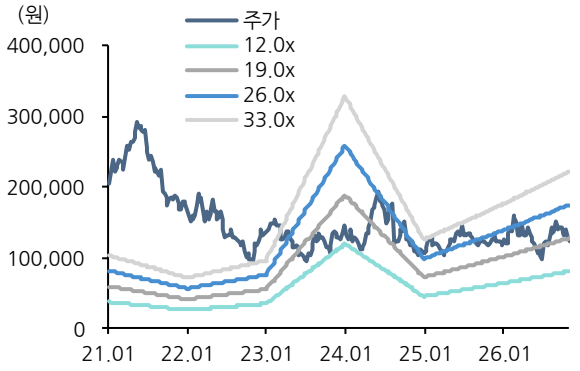
자료: 아모레퍼시픽, 상상인증권

그림 1. 아모레퍼시픽 12M Trailing PER



자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 2. 아모레퍼시픽 12M Forward PER



자료: Quantiwise, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**1,734.8**	**2,003.7**	**2,356.1**	**2,843.5**	**3,354.6**
현금 및 현금성자산	451.5	524.6	675.1	986.5	1,341.1
매출채권	418.4	389.6	448.3	518.2	572.0
재고자산	497.8	480.1	549.8	628.2	702.0
비유동자산	**5,048.7**	**4,957.5**	**4,900.3**	**4,800.4**	**4,728.4**
관계기업투자등	21.3	17.3	98.2	98.2	98.2
유형자산	2,296.4	2,224.8	2,127.3	1,959.9	1,819.0
무형자산	1,773.9	1,722.6	1,724.7	1,753.5	1,782.4
자산총계	**6,783.5**	**6,961.2**	**7,256.4**	**7,643.8**	**8,083.0**
유동부채	**1,095.7**	**1,120.9**	**1,165.6**	**1,242.8**	**1,333.7**
매입채무	530.3	610.4	534.8	596.7	658.7
단기금융부채	367.5	304.6	287.3	288.6	303.1
비유동부채	**361.8**	**336.9**	**348.7**	**365.9**	**382.0**
장기금융부채	72.8	45.4	50.5	55.5	59.0
부채총계	1,457.5	1,457.8	1,514.3	1,608.6	1,715.6
지배주주지분	**5,252.4**	**5,449.3**	**5,683.5**	**5,976.6**	**6,308.8**
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	623.2	633.0	633.1	633.1	633.1
이익잉여금	4,601.0	4,775.0	5,015.0	5,308.1	5,640.3
비지배주주지분	**73.6**	**54.2**	**58.6**	**58.6**	**58.6**
자본총계	**5,326.0**	**5,503.5**	**5,742.1**	**6,035.2**	**6,367.4**

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**3,885.1**	**4,252.8**	**4,725.3**	**5,233.8**	**5,764.7**
매출원가	1,138.4	1,176.7	1,240.6	1,336.8	1,475.7
매출총이익	2,746.7	3,076.1	3,484.7	3,896.9	4,289.0
판매비와 관리비	2,526.3	2,740.2	3,005.6	3,320.1	3,647.5
영업이익	**220.5**	**335.8**	**479.1**	**576.8**	**641.5**
EBITDA	477.9	603.9	739.6	823.7	869.9
금융손익	11.1	-12.7	-52.9	25.7	35.0
관계기업등 투자손익	392.5	-0.8	0.0	0.3	0.3
기타영업외손익	-3.3	21.5	28.7	0.0	0.0
세전계속사업이익	**620.8**	**343.8**	**455.0**	**602.9**	**676.8**
계속사업법인세비용	19.2	96.5	105.9	147.1	165.1
당기순이익	601.6	247.3	349.0	455.8	511.6
지배주주순이익	**593.2**	**235.7**	**331.9**	**431.2**	**484.0**
매출총이익률 (%)	70.7	72.3	73.7	74.5	74.4
영업이익률 (%)	5.7	7.9	10.1	11.0	11.1
EBITDA 마진률 (%)	12.3	14.2	15.7	15.7	15.1
세전이익률 (%)	16.0	8.1	9.6	11.5	11.7
지배주주순이익률 (%)	15.3	5.5	7.0	8.2	8.4
ROA (%)	9.4	3.4	4.7	5.8	6.2
ROE (%)	11.7	4.4	6.0	7.4	7.9
ROIC (%)	4.5	4.6	7.0	8.3	9.3

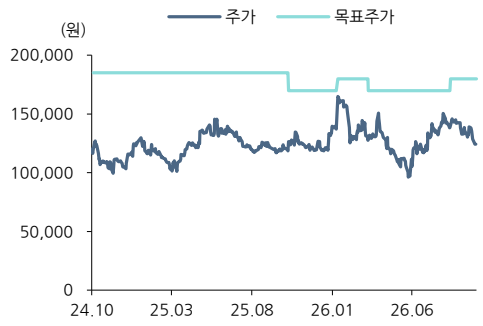
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**334.5**	**583.8**	**525.3**	**592.0**	**647.0**
당기순이익(손실)	601.6	247.3	349.0	455.8	511.6
현금수익비용가감	-55.8	421.2	318.0	234.1	213.2
유형자산감가상각비	257.4	268.1	260.5	246.9	228.5
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	-313.2	153.1	27.5	-13.4	-15.9
운전자본 증감	-164.4	12.6	-95.2	-97.9	-77.7
매출채권의 감소(증가)	-53.3	27.7	-44.4	-69.9	-53.8
재고자산의 감소(증가)	-41.9	-13.6	-86.1	-78.4	-73.8
매입채무의 증가(감소)	-26.8	13.8	25.1	62.0	61.9
기타영업현금흐름	-42.5	-15.3	10.2	-11.6	-12.1
투자활동 현금흐름	**-312.2**	**-295.3**	**-235.3**	**-148.8**	**-158.5**
유형자산 처분(취득)	-80.1	-63.7	-65.7	-79.5	-87.5
무형자산 감소(증가)	-20.5	1.2	-27.2	-28.8	-28.8
투자자산 감소(증가)	279.5	-235.8	-130.9	-1.9	-2.0
기타투자활동	-491.1	3.0	-11.5	-38.6	-40.1
재무활동 현금흐름	**-98.8**	**-222.4**	**-161.9**	**-131.8**	**-133.9**
차입금의 증가(감소)	-31.1	-109.9	-61.8	6.3	18.0
자본의 증가(감소)	-74.0	-95.4	-95.5	-138.1	-151.9
배당금 지급	63.1	92.3	85.5	138.1	151.9
기타재무활동	6.2	-17.1	-4.6	0.0	0.0
현금의 증감	**-54.8**	**73.0**	**150.5**	**311.4**	**354.7**
기초현금	506.4	451.5	524.6	675.1	986.5
기말현금	451.5	524.6	675.1	986.5	1,341.1

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	10.5	31.4	23.4	17.8	15.9
P/B	1.4	1.5	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	13.4	11.9	9.8	8.5	7.6
P/S	1.9	1.9	1.8	1.6	1.5
배당수익률 (%)	1.1	1.0	1.6	1.8	2.1
성장성 (%)					
매출액 증가율	5.7	9.5	11.1	10.8	10.1
영업이익 증가율	103.8	52.3	42.7	20.4	11.2
세전이익 증가율	121.2	-44.6	32.3	32.5	12.3
지배주주순이익 증가율	229.4	-60.3	40.8	29.9	12.3
EPS 증가율	241.0	-61.7	39.7	31.3	11.9
안정성 (%)					
부채비율	27.4	26.5	26.4	26.7	26.9
유동비율	158.3	178.8	202.1	228.8	251.5
순차입금/자기자본	-1.5	-4.8	-6.8	-11.6	-16.3
영업이익/금융비용	7.8	15.0	20.3	21.0	22.1
총차입금 (십억원)	440.2	350.1	337.9	344.1	362.1
순차입금 (십억원)	-78.5	-262.3	-391.1	-698.4	-1,037.3
주당지표 (원)					
EPS	9,937	3,805	5,316	6,980	7,812
BPS	76,066	78,917	82,309	86,554	91,365
SPS	56,265	61,590	68,433	75,797	83,486
DPS	1,125	1,240	2,000	2,200	2,600

아모레퍼시픽 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-11-07	Buy	170,000	1년	-26.1	-17.8
2026-01-05	Buy	170,000	1년	-25.0	-17.8
2026-02-06	Buy	180,000	1년	-21.3	-8.3
2026-04-08	Buy	170,000	1년	-26.2	-11.3
2026-09-11	담당자변경				
2026-09-11	Buy	180,000	1년	-24.2	-18.9
2026-10-22	Buy	180,000	1년	-29.5	-25.8
2026-10-30	Buy	180,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:송지연)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	86.7%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.7%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	13.3%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.3%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	