



BUY (유지)

목표주가(12M) 180,000원
현재주가(11.12) 111,200원

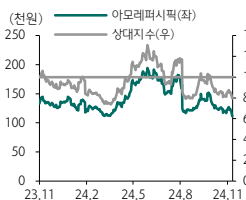
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,482.57
52주 최고/최저(원)	194,200/111,200
시가총액(십억원)	6,504.4
시가총액비중(%)	0.32
발행주식수(천주)	58,492.8
60일 평균 거래량(천주)	358.9
60일 평균 거래대금(십억원)	46.6
외국인지분율(%)	29.56
주요주주 지분율(%)	
아모레퍼시픽그룹 외 16 인	50.15
국민연금공단	6.40

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	3,834.8	4,317.2
영업이익(십억원)	224.5	428.8
순이익(십억원)	693.7	350.6
EPS(원)	10,129	5,119
BPS(원)	79,411	83,833

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,134.9	3,674.0	3,849.6	4,460.1
영업이익	214.2	108.2	224.8	395.7
세전이익	224.5	280.6	757.6	399.1
순이익	134.5	180.1	706.6	293.3
EPS	1,947	2,608	10,233	4,248
증감율	(30.61)	33.95	292.37	(58.49)
PER	70.62	55.60	10.87	26.18
PBR	1.98	2.04	1.38	1.32
EV/EBITDA	15.79	22.22	17.77	12.88
ROE	2.81	3.71	13.49	5.15
BPS	69,619	70,987	80,777	84,357
DPS	680	910	910	910



Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 13일 | 기업분석_Issue comment

아모레퍼시픽 (090430)

2025년 경영전략 간담회: 글로벌 리밸런싱 가속화

2025년 경영전략 간담회 후기: 글로벌 리밸런싱 가속화

아모레퍼시픽은 전일(11/12) 애널리스트 대상 2025년 경영전략을 공유하는 간담회를 개최했다. 아모레퍼시픽 김승환 대표이사, 조반니 발렌티니 북미 법인장, 박태호 중국 법인장 배석하여 2025년의 경영전략, 글로벌 리밸런싱 가속화, 중국 사업 재정비와 관련한 핵심을 전달했다. BY25년 가이던스 매출 10% 후반 성장, 영업이익률은 높은 한자릿수 제시했으며, 기조는 당사 추정치와 유사하다. 2027년 중장기 구체적 목표 수치 또한 공유했는데, 미국/일본/유럽 등 비중국 중심으로 해외 비중 가속화에 따라 2027년 까지 연평균 10%의 매출 성장과 함께 영업이익률 12% 달성할 것을 제시했다. 특히 가장 핵심적인 미국의 경우 시장(스킨케어)은 연평균 9% 성장할 것으로 예상되나, 이보다 3배 빠른 27% 성장을 가정하고 있는 것으로 보인다(미국 MS 10%, 영업이익률 두 자릿수 타겟).

글로벌 리밸런싱 구체화: 미국/일본/유럽 중심, 가속화

동사는 기존의 전략 방향을 보다 상세히 공유했는데, 글로벌 리밸런싱에 대해서는 '미국/일본/유럽' 중심, 강력한 유통사 파트너십 활용 확장 가속화 할 것을 언급했다. 새로운 부분은 미국에 신규 브랜드 추가 런칭을 밝혔으며, 에스트라/헤라 등이 예상된다. 일본의 경우 다소 성장 속도가 미진했는데, BY25부터 마츠키요/로프트 등 오프라인 채널을 이전 대비 6배 이상 공격적으로 침투할 것을 공유했다. 유럽은 미국 세포라/아마존 성과의 레버리지로 이어갈 수 있으며, 추가적으로 Boots, Space NK 등 유통사와 동반 성장 하여 글로벌 권역 확대에 속도를 낼 전망이다. 인도/중동 등은 현재 K-뷰티 수요가 빠르게 상승하는 권역으로 세포라 및 현지 1위 유통사들과 협업하여 장기 성장 기반을 확보하고자 했다. 동사는 중동, 인도까지 추가한 5대 핵심 시장 육성을 통해 FY23 31% → FY24 50% → FY26 56% 까지 확대하고자 한다.

설화수/라네즈/이니스프리/려/COSRX가 글로벌 리밸런싱의 핵심 브랜드이며, 중국 비중이 높았던 설화수/이니스프리/려는 구조 개선(주로 중국)을 통해 2025년에 기존 합산 적자 구조에서 6%p 개선된 흑자 구조로 이끌고자 한다. 라네즈의 경우 서구권/아시아 등 해외 매출 30% 성장 목표하며, 해외 비중을 50%(+10%p) 이상 목표 한다. 현재 미국에서 립 카테고리 중심이나, 크림스킨 등 스킨케어 주류의 수요 상승이 나타나고 있는 것으로 보인다. COSRX는 매출 두 자릿수 성장, 수익성 30% 지속할 것을 공유했다. RX라인을 20% 이상 확대할 것을 목표하며, 지역 확장이 가속화될 것으로 예상된다. 그 외 더마 카테고리 국내 MS 1위 브랜드인 에스트라, 한국 페이스 메이크업 MS 1위인 HERA, 올리브영 바디로션 1위 일리운 등 각 카테고리의 1위 브랜드의 글로벌 진출에 속도를 낼 것으로 예상된다.

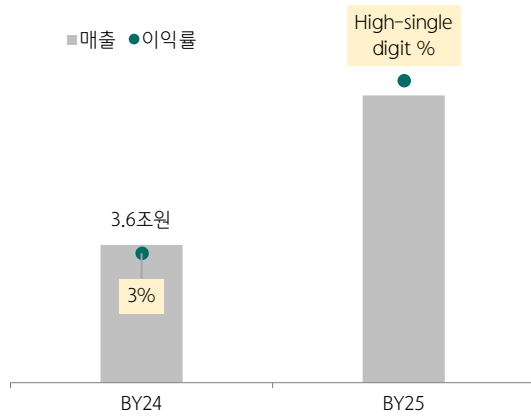
중국 사업 재정비 막바지: 고정비 축소 + 민첩한 모델로 피봇

중국법인의 경우 사업 규모와 수익 체질 비해 고정비가 높았던 부분, 고객 수요와 유통구조가 급변하는 시장 대비 당사는 불리한 거래구조 영향으로 재고에 대한 관리가 제대로 안됐던 점을 사업모델 변경을 통해 개선시키고자 한다. 해당 두가지는 올해 말까지는 마무리 될 것으로 보이며, 순항 중으로 파악된다. 과도한 광고비와 할인을 또한 중국법인의 고질적 문제였는데, 이 부분은 단계별로 축소에 나갈 것을 공유했다. 구체적으로 이니스프리는 9월 기준으로 원브랜드샵을 모두 철수, 구조조정 마무리 되었으며, 라네즈의 경우 12월 말 기준으로 백화점 매장이 한 자릿수로 축소됨에 따라 중국에서 지출되는 고정비를 상당히 낮춘 것으로 파악된다. 사업 재정비가 마무리 되면, 시장 수준의 성장을 이끌어 가되, 수익적인 부분은 큰 폭의 개선을 목표했다(2분기 흑자전환 기대). 브랜드는 설화수, 려를 핵심 엔진 제품 육성을 통한 경쟁력 있는 브랜드로, 이니스프리/라네즈/마몽드는 수익성 중심으로 이끌 것을 공유했다.

기업가치 제고 계획 발표

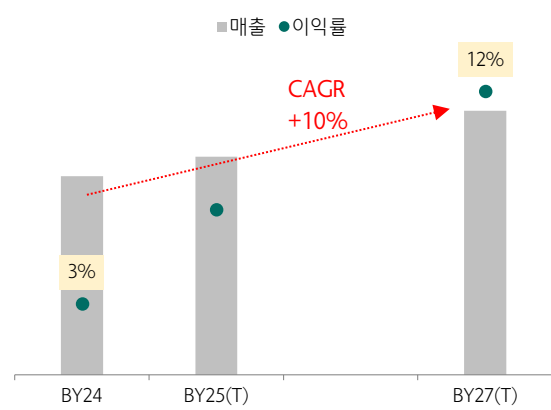
동사는 경영전략 발표 공유와 함께 주주환원 계획을 밝혔다. 2023~2025년 연결 재무제표 당기순이익의 35% 수준 배당(연간 잉여현금흐름 50% 한도)할 것을 발표했다. 당사는 과거 2021~2023년에도 연결 당기순이익의 35% 수준을 배당 재원으로 지급해왔다. 간담회에서 공유한 '사업 체질 개선, 사업 포트폴리오 경쟁력 강화를 통한 수익성 개선'으로 실적 호조에 따른 배당 재원 규모가 확대되는 것을 기대해야 할 것이다.

도표 1. 아모레퍼시픽의 BY25 실적 전망



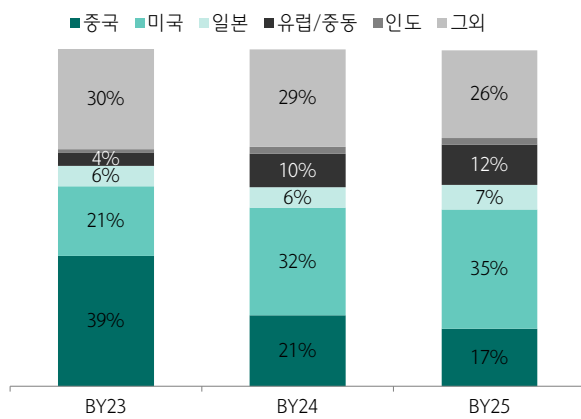
자료: 하나증권

도표 2. 아모레퍼시픽의 BY27 증장기 목표



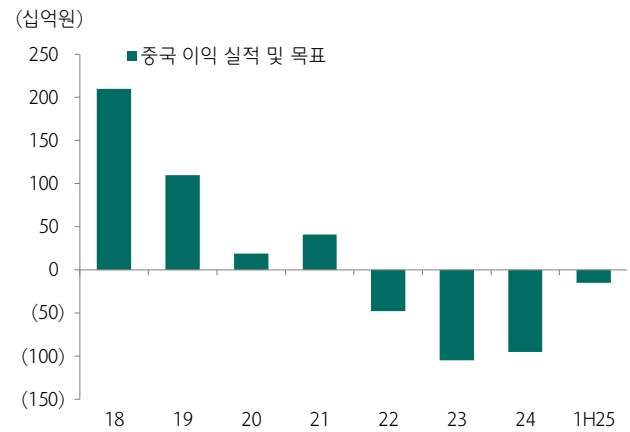
자료: 하나증권

도표 3. 아모레퍼시픽의 글로벌 주요 국가별 매출 비중 목표



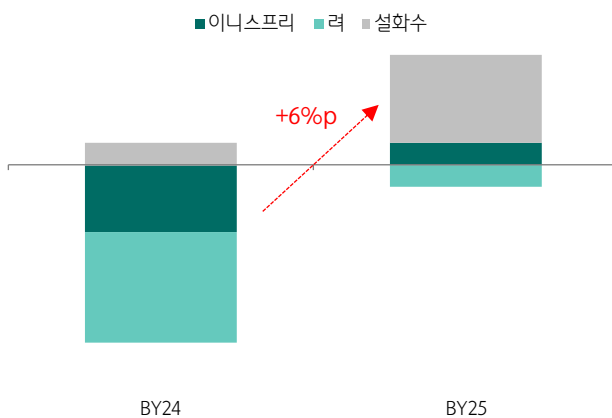
자료: 하나증권

도표 4. 아모레퍼시픽의 중국 이익 및 목표



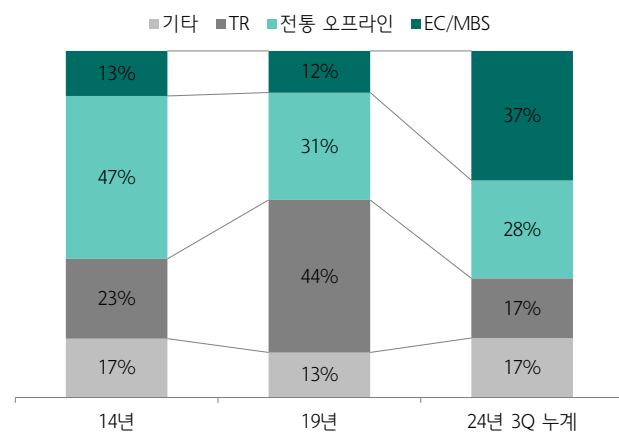
자료: 하나증권

도표 9. 아모레퍼시픽의 핵심 브랜드 손익 변화 (경쟁력 강화)



자료: 하나증권

도표 10. 아모레퍼시픽의 국내 채널 변화



자료: 하나증권

도표 11. 아모레퍼시픽 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결 매출액	913.7	945.4	888.8	926.1	911.5	904.8	977.2	1,053.9	4,432.2	4,863.1	4,134.9	3,674.0	3,847.3	4,457.6
한국	552.2	555.0	543.2	560.4	563.6	511.9	534.5	574.8	2,706.5	3,075.7	2,581.4	2,210.8	2,184.8	2,355.1
- 화장품	455.1	459.1	445.6	464.7	468.4	423.4	436.4	474.3	2,210.3	2,593.3	2,156.4	1,824.5	1,802.5	1,953.6
- 생활용품	97.1	95.9	97.7	95.7	95.2	88.5	98.1	100.5	496.1	482.5	425.0	386.4	382.3	401.4
해외	349.4	372.3	317.7	356.9	336.8	381.4	431.3	469.0	1,745.4	1,802.3	1,482.8	1,391.8	1,618.5	2,055.1
- 아시아	275.2	285.2	234.6	262.7	231.7	222.3	230.2	267.3	1,649.8	1,681.3	1,270.5	1,053.2	951.5	1,132.3
* 중국 [추정치]	149.0	151.2	117.3	126.1	117.7	70.0	64.5	94.0	1,167.5	1,214.5	790.9	543.6	346.3	356.6
- 유럽	11.4	13.2	12.4	14.8	17.3	37.3	54.5	42.3	18.9	22.1	31.0	51.8	151.4	192.2
- 북미	62.8	73.9	70.7	79.4	87.8	121.8	146.6	159.5	76.7	98.9	181.3	286.8	515.7	730.6
COSRX [추정치]	-	-	-	-	-	95.0	150.0	174.7	-	-	-	-	419.7	744.4
% YoY 매출액	-22%	0%	-5%	-15%	0%	-4%	10%	14%	-21%	10%	-15%	-11%	5%	16%
한국	-25%	-12%	-7%	-12%	2%	-8%	-2%	3%	-23%	14%	-16%	-14%	-1%	8%
- 화장품	-25%	-14%	-9%	-12%	3%	-8%	-2%	2%	-26%	17%	-17%	-15%	-1%	8%
해외	-18%	28%	-4%	-19%	-2%	2%	36%	31%	-16%	3%	-18%	-6%	16%	27%
- 아시아	-29%	14%	-12%	-30%	-14%	-22%	-2%	2%	-16%	2%	-24%	-17%	-10%	19%
- 유럽	107%	124%	41%	37%	52%	183%	340%	186%	-13%	17%	40%	67%	192%	27%
- 북미	80%	105%	35%	37%	40%	65%	107%	101%	-18%	29%	83%	58%	80%	42%
COSRX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	77%
연결 영업이익	64.4	5.9	17.3	20.7	72.7	4.2	65.2	81.1	143.0	343.4	214.2	108.2	223.1	393.9
한국	38.4	36.8	19.1	52.0	49.1	15.2	48.0	42.8	117.2	300.0	222.5	146.3	155.1	183.8
- 화장품	34.9	31.4	21.8	47.9	47.4	20.6	44.0	37.5	112.6	299.8	214.8	136.0	149.5	170.4
- 생활용품	3.5	5.4	-2.7	4.1	1.7	-5.4	4.0	5.3	4.6	0.2	7.7	10.3	5.6	13.4
해외	31.6	-32.7	-8.3	-33.7	31.6	5.1	24.7	46.3	14.5	50.7	-1.7	-43.1	107.7	282.0
- 아시아 [추정치]	12.6	-34.9	-12.3	-41.8	2.5	-31.4	-16.3	0.9	19.0	41.0	-29.7	-76.3	-44.3	66.2
* 중국 [추정치]	1.5	-37.8	-20.6	-48.5	-8.0	-39.2	-30.0	-18.5	29.3	31.9	-48.9	-105.5	-95.7	1.0
- 유럽 [추정치]	2.6	0.2	-0.6	1.2	4.5	6.3	9.8	8.5	-1.7	1.8	4.5	3.4	29.1	35.9
- 북미 [추정치]	16.3	2.0	4.6	6.8	24.6	30.2	31.2	37.0	-2.8	7.9	23.5	29.7	122.9	179.9
COSRX [추정치]	-	-	-	-	-	26.6	46.5	52.4	-	-	-	-	125.5	208.4
% YoY 영업이익	-59%	흑전	-8%	-64%	13%	-29%	278%	292%	-67%	140%	-38%	-50%	106%	77%
한국	-66%	0%	-35%	17%	28%	-59%	151%	-18%	-63%	156%	-26%	-34%	6%	19%
- 화장품	-67%	-22%	-23%	14%	36%	-34%	102%	-22%	-64%	166%	-28%	-37%	10%	14%
해외	-25%	적지	적지	적전	0%	흑전	흑전	흑전	-86%	250%	적전	적지	흑전	162%
- 아시아	-59%	적지	적지	적전	-80%	적지	적지	흑전	-84%	116%	적전	적지	적지	흑전
- 유럽	164%	-80%	적전	-8%	71%	3071%	흑전	605%	적지	흑전	150%	-24%	752%	23%
- 북미	192%	-60%	-61%	512%	51%	1412%	579%	442%	적지	흑전	196%	27%	313%	46%
COSRX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	66%
지배주주 순이익	87.3	22.1	28.0	42.7	78.6	531.5	37.6	57.8	35.1	193.7	134.4	180.1	705.5	292.0
% Margin 매출총이익률	67%	68%	69%	70%	71%	71%	70%	71%	71%	72%	68%	69%	71%	72%
영업이익률	7%	1%	2%	2%	8%	0%	7%	8%	3%	7%	5%	3%	6%	9%
한국	7%	7%	4%	9%	9%	3%	9%	7%	4%	10%	9%	7%	7%	8%
- 화장품	8%	7%	5%	10%	10%	5%	10%	8%	5%	12%	10%	7%	8%	9%
- 생활용품	4%	6%	-3%	4%	2%	-6%	4%	5%	1%	0%	2%	3%	1%	3%
해외	9%	-9%	-3%	-9%	9%	1%	6%	10%	1%	3%	0%	-3%	7%	14%
- 아시아	5%	-12%	-5%	-16%	1%	-14%	-7%	0%	1%	2%	-2%	-7%	-5%	6%
* 중국	1%	-25%	-18%	-38%	-7%	-56%	-47%	-20%	3%	3%	-6%	-19%	-28%	0%
- 유럽	23%	2%	-5%	8%	26%	17%	18%	20%	-9%	8%	15%	7%	19%	19%
- 북미	26%	3%	7%	9%	28%	25%	21%	23%	-4%	8%	13%	10%	24%	25%
COSRX	-	-	-	-	-	28%	31%	30%	-	-	-	-	30%	28%
순이익률	10%	2%	3%	5%	9%	59%	4%	5%	1%	4%	3%	5%	18%	7%

자료: 하나증권, [참고] COSRX 관련 ①2024년 COSRX 매출 6.5천억원, 영업이익 2천억원, 영업이익률 32% 전망. ②COSRX 매출은 북미/아세안/유럽/국내 매출에 포함되어 있음
 ③COSRX 2023년 관계기업손익 458억원 반영 → 2024년 5월부터 연결 인식 시작(1차/24년 4월 30일 지분율 84.8%, 2차/25년 4월 30일 93.2% 인수)

도표 12. 주요 지역별 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
한국	552.2	555.0	543.2	560.4	563.6	511.9	534.5	574.8	2,706.5	3,075.7	2,581.4	2,210.8	2,184.8	2,355.1
아시아	270.7	285.2	234.6	262.7	231.7	222.3	230.2	267.3	1,649.8	1,681.3	1,270.5	1,053.2	951.5	1,132.3
- 중국	149.0	151.2	117.3	126.1	117.7	70.0	64.5	94.0	1,167.5	1,214.5	790.9	543.6	346.3	356.6
설화수	44.1	29.3	40.4	33.9	39.7	14.6	18.2	23.7	291.9	440.8	312.4	147.7	96.2	104.5
이니스프리	19.6	18.5	14.0	13.8	11.3	5.5	3.8	11.1	391.3	240.4	117.1	65.9	31.7	31.1
라네즈/마몽드	54.0	75.6	43.3	65.9	44.8	30.2	26.0	46.1	345.7	376.8	218.1	238.8	147.2	147.5
유럽	11.4	13.2	12.4	14.8	17.3	37.3	54.5	42.3	18.9	22.1	31.0	51.8	151.4	192.2
북미	62.8	73.9	70.7	79.4	87.8	121.8	146.6	159.5	76.7	98.9	181.3	286.8	515.7	730.6
% YoY														
한국	-25%	-12%	-7%	-12%	2%	-8%	-2%	3%	-23%	14%	-16%	-14%	-1%	8%
아시아	-29%	14%	-12%	-30%	-14%	-22%	-2%	2%	-16%	2%	-24%	-17%	-10%	19%
- 중국	-49%	16%	-22%	-42%	-21%	-54%	-45%	-25%	-13%	4%	-35%	-31%	-36%	3%
설화수	-61%	-33%	-19%	-68%	-10%	-50%	-55%	-30%	14%	51%	-29%	-53%	-35%	9%
이니스프리	-56%	-5%	-54%	-38%	-42%	-70%	-73%	-20%	-32%	-39%	-51%	-44%	-52%	-2%
라네즈/마몽드	-40%	170%	5%	12%	-17%	-60%	-40%	-30%	-14%	9%	-42%	9%	-38%	0%
유럽	107%	124%	41%	37%	52%	183%	340%	186%	-13%	17%	40%	67%	192%	27%
북미	80%	105%	35%	37%	40%	65%	107%	101%	-18%	29%	83%	58%	80%	42%

자료: 하나증권 [참고] 중국법인 매출(이하 브랜드별 매출)은 추정치, COSRX 포함

도표 13. 국내 주요 채널 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
면세점	82.8	111.0	122.8	134.5	112.7	81.0	85.5	100.9	948.8	1,156.5	650.9	451.1	380.1	394.2
면세 외	372.3	348.1	322.8	330.2	355.7	342.4	350.9	373.5	1,261.5	1,436.8	1,505.5	1,373.4	1,422.4	1,559.5
- 이커머스	193.4	153.9	158.1	196.0	182.2	147.5	174.4	202.9	605.0	809.2	829.1	701.4	706.9	778.2
% YoY														
면세점	-53%	-20%	-16%	-29%	36%	-27%	-30%	-25%	-39%	22%	-44%	-31%	-16%	4%
면세 외	-14%	-12%	-6%	-3%	-4%	-2%	9%	13%	-13%	14%	5%	-9%	4%	10%
- 이커머스	-20%	-24%	-15%	-2%	-6%	-4%	10%	3%	30%	34%	2%	-15%	1%	10%

자료: 하나증권 [참고] 해외 면세 비중은 면세점 매출의 10% 미만(중국 하이난은 2% 내외), 면세점 외 채널 매출은 추정치

도표 14. 국내 브랜드별 매출액 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
력셔리	310.1	301.7	298.8	296.0	323.1	281.1	317.6	310.4	1,375.0	1,672.2	1,444.0	1,206.6	1,232.2	1,323.9
프리미엄	114.2	117.6	111.0	136.6	126.1	121.7	90.3	138.0	710.0	799.9	582.3	479.4	476.1	509.9
데일리뷰티	97.1	95.9	97.7	95.7	95.2	88.5	98.1	97.7	496.1	482.5	425.0	386.4	379.5	408.3
% YoY														
력셔리	-21%	-12%	-12%	-20%	4%	-7%	6%	5%	-29%	22%	-14%	-16%	2%	7%
프리미엄	-38%	-24%	-4%	8%	10%	3%	-19%	1%	-14%	13%	-27%	-18%	-1%	7%
데일리뷰티	-23%	0%	-1%	-8%	-2%	-8%	0%	2%	3%	-3%	-12%	-9%	-2%	8%

자료: 하나증권.


도표 17. 아모레퍼시픽 미국 주요 브랜드별 대표 제품

라네즈 주요 제품					
제품명	립 슬리핑 마스크	립 글로이 밤	워터 슬리핑 마스크	크림스킨 로션	워터뱅크 블루 히알루론산 크림 모이스처라이저
용량	20g	10g	70ml	50ml	50ml
리뷰수	38,421건	20,025건	3,178건	2,148건	1,442건
평점	4.7	4.7	4.7	4.6	4.7
가격	\$24.00	\$18.00	\$32.00	\$16.00	\$40.00
이미지					
이니스프리 주요 제품					
제품명	데일리 UV 디펜스 브로드 스펙트럼 SPF 36	화산송이 모공마스크	제주 양벚꽃 젤리 크림	그린티 히알루론산 하이드레이팅 세럼	그린티 히알루론산 페이스 클렌저
용량	50ml	100ml	50ml	80ml	150ml
리뷰수	5,072건	3,122건	2,035건	1,090건	611건
평점	4.7	4.6	4.4	4.7	4.6
가격	\$16.00	\$16.00	\$26.00	\$30.00	\$12.00
이미지					
설화수 주요 제품					
제품명	순행 클렌징 오일	순행 클렌징 폼	윤조 에센스 6세대	옥용팩	탄력 크림
용량	200ml	50ml	60ml	120ml	75ml
리뷰수	965건	894건	627건	126건	106건
평점	4.4	4.6	4.6	4.6	4.4
가격	\$40.00	\$12.00	\$89.00	\$54.00	\$120.00
이미지					
헤라 주요 제품					
제품명	센슈얼 파우더 매트 리퀴드 립스틱	센슈얼 스파이시 누드 글로스	센슈얼 누드 밤	센슈얼 누드 글로스	센슈얼 파우더 매트 립스틱
용량	5g	5g	3.5g	5g	5g
리뷰수	379건	223건	145건	86건	40건
평점	4.2	4.6	4.4	4.4	4.6
가격	\$39.99	\$60.00	\$39.99	\$39.99	\$39.99
이미지					

자료: 아마존, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 18. 아모레퍼시픽 미국 주요 브랜드별 대표 제품

프리메라 주요 제품					
제품명	알파인 베리 워터리 크림	유스 래디언스 비타티놀 세럼	퍼펙트 오일 투 폼 클렌저	오가니언스 워터리 에센스	와일드 시드 퍼밍 세럼
용량	50ml	15g*2	200ml	230ml	50ml
리뷰수	204건	191건	53건	39건	30건
평점	4.6	4.4	4.4	4.8	4.6
가격	\$35.40	\$55.99	\$25.99	\$29.99	\$65.99
이미지					
COSRX 주요 제품					
제품명	스네일 뮤신 96% 파워 리페어링 에센스	아크네 폼플 패치	스네일 뮤신 92% 모이스처라이저	저산성 굿모닝 젤 클렌저	히알루론산 모이스처링 크림
용량	100ml	96매	100g	150ml	100g
리뷰수	70,629건	52,228건	27,153건	16,372건	3,263건
평점	4.6	4.4	4.5	4.5	4.6
가격	\$16.00	\$11.70	\$16.00	\$10.60	\$13.91
이미지					

자료: 아마존, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 19. 아모레퍼시픽 일본 주요 브랜드별 대표 제품

라네즈 주요 제품					
제품명	립 슬리핑 마스크	네오쿠션 N	워터 슬리핑 마스크	글로이 메이크업 세럼	크림스킨 로션
용량	20g	15g	70ml	30ml	170ml
판매량	103,114개	47,940개	8,243개	5,110개	4,770개
리뷰수	26,029건	11,101건	1,906건	1,264건	1,013건
평점	4.8	4.6	4.8	4.7	4.7
가격	¥2,090	¥3,300	¥3,520	¥3,080	¥3,630
이미지					
이니스프리 주요 제품					
제품명	레티놀 시카 리페어 앰플	노세범 미네랄 파우더	그린티 시드 히알루론 세럼	화산송이 포어 클레이 마스크	블랙티 유스 인헨싱 세럼
용량	30ml	5g	80ml	100ml	30ml
판매량	505,272개	202,435개	158,728개	87,027개	77,345개
리뷰수	102,051건	30,506건	33,993건	21,940건	15,515건
평점	4.7	4.8	4.8	4.6	4.7
가격	¥3,960	¥899	¥2,710	¥1,950	¥3,810
이미지					
설화수 주요 제품					
제품명	자음생 앰플	퍼펙팅 파운데이션	윤조 에센스 6세대	자음 2종 세트 에센셜 컴포트 데일리 루틴	순행 클렌징폼 EX
용량	20ml	35ml	30ml	150ml + 125ml	100ml
판매량	10,240개	7,909개	7,316개	6,012개	3,823개
리뷰수	3,128건	2,386건	2,209건	2,171건	1,077건
평점	4.8	4.6	4.8	4.9	4.8
가격	¥16,800	¥7,980	¥12,600	¥16,800	¥5,040
이미지					
프리메라 주요 제품					
제품명	유스 래디언스 비타티놀 세럼	하이드로글로우 트리트먼트 에센스	알파인 베리 워터리 크림	오가니언스 BR 소프트 필링 투 품 클렌저	페이셜 마일드 필링
용량	15g*2	150ml	50ml	120ml	150ml
리뷰수	361건	136건	27건	19건	9건
평점	4.4	4.8	4.9	4.8	4.3
가격	¥3,300	¥3,960	¥4,920	¥2,090	¥3,080
이미지					

자료: 큐텐, 라쿠텐, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 20. 아모레퍼시픽 일본 주요 브랜드별 대표 제품

에스트라 주요 제품					
제품명	아토베리어 365 크림 미스트	아토베리어 365 크림	아토베리어 365 하이드로 에센스	아토베리어 365 로션	아토베리어 365 버블 클렌저
용량	120ml	80ml	150ml	150ml	150ml
판매량	8,593개	5,539개	1,180개	643개	272개
리뷰수	1,542건	1,033건	269건	147건	61건
평점	4.7	4.7	4.8	4.9	4.8
가격	¥2,160	¥3,960	¥2,940	¥3,234	¥2,184
이미지					
마몽드 주요 제품					
제품명	포어 슈링크 바쿠치올 크림	로즈 워터 토너 4종	레티놀 앰플 토너	프로바이오틱스 세라마이드 인텐스크림	블루 카모마일 크림
용량	60ml	250ml*2	150ml	60ml	60ml
판매량	15,979개	12,646개	11,154개	6,080개	3,044개
리뷰수	4,974건	5,019건	3,331건	1,876건	963건
평점	4.7	4.8	4.7	4.8	4.8
가격	¥3,876	¥3,888	¥2,160	¥3,888	¥43,672
이미지					
COSRX 주요 제품					
제품명	RX 더 비타민 C23 세럼	프로폴리스 시리즈	RX 더 레티놀 0.1 크림	원스텝 패드 3개 SET	RX 더 나이아신아마이드 15 세럼
용량	20ml*2	30ml + 50ml	20ml	70매*3	20ml
판매량	379,652개	147,275개	142,167개	47,122개	16,427개
리뷰수	74,067건	30,648건	26,401건	13,818건	4,332건
평점	4.6	4.7	4.6	4.7	4.7
가격	¥3,272	¥1,872	¥2,470	¥3,510	¥2,480
이미지					

자료: 큐텐, 라쿠텐, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	4,134.9	3,674.0	3,849.6	4,460.1	4,958.7
매출원가	1,337.5	1,155.1	1,132.4	1,267.2	1,359.3
매출총이익	2,797.4	2,518.9	2,717.2	3,192.9	3,599.4
판매비	2,583.2	2,410.7	2,492.4	2,797.2	3,106.9
영업이익	214.2	108.2	224.8	395.7	492.5
금융손익	(11.6)	142.4	104.2	24.5	23.8
종속/관계기업손익	8.9	41.7	21.9	(2.0)	(2.0)
기타영업외손익	13.0	(11.6)	406.7	(19.1)	(18.9)
세전이익	224.5	280.6	757.6	399.1	495.4
법인세	95.2	106.8	44.4	99.8	123.9
계속사업이익	129.3	173.9	713.2	299.3	371.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	129.3	173.9	713.3	299.3	371.6
비지배주주지분 손이익	(5.2)	(6.2)	(25.5)	(10.7)	(13.3)
지배주주순이익	134.5	180.1	706.6	293.3	364.1
지배주주지분포괄이익	108.6	139.3	744.6	312.4	387.9
NOPAT	123.4	67.0	211.6	296.7	369.4
EBITDA	502.9	360.0	441.4	582.0	652.8
성장성(%)					
매출액증가율	(14.97)	(11.15)	4.78	15.86	11.18
NOPAT증가율	(40.82)	(45.71)	215.82	40.22	24.50
EBITDA증가율	(28.69)	(28.42)	22.61	31.85	12.16
영업이익증가율	(37.62)	(49.49)	107.76	76.02	24.46
(지배주주)순이익증가율	(30.56)	33.90	292.34	(58.49)	24.14
EPS증가율	(30.61)	33.95	292.37	(58.49)	24.13
수익성(%)					
매출총이익률	67.65	68.56	70.58	71.59	72.59
EBITDA이익률	12.16	9.80	11.47	13.05	13.16
영업이익률	5.18	2.95	5.84	8.87	9.93
계속사업이익률	3.13	4.73	18.53	6.71	7.49

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,947	2,608	10,233	4,248	5,273
BPS	69,619	70,987	80,777	84,357	89,022
CFPS	9,070	6,391	14,084	8,360	9,323
EBITDAPS	7,282	5,214	6,393	8,429	9,454
SPS	59,883	53,207	55,751	64,592	71,812
DPS	680	910	910	910	910
추가지표(배)					
PER	70.62	55.60	10.87	26.18	21.09
PBR	1.98	2.04	1.38	1.32	1.25
PCFR	15.16	22.69	7.90	13.30	11.93
EV/EBITDA	15.79	22.22	17.77	12.88	10.85
PSR	2.30	2.73	1.99	1.72	1.55
재무비율(%)					
ROE	2.81	3.71	13.49	5.15	6.09
ROA	2.26	3.08	11.35	4.35	5.12
ROIC	3.91	2.08	6.95	10.39	13.68
부채비율	21.39	20.81	18.92	20.02	20.45
순부채비율	(12.38)	(17.28)	(30.49)	(35.05)	(39.82)
이자보상배율(배)	17.47	6.64	13.20	34.68	47.96

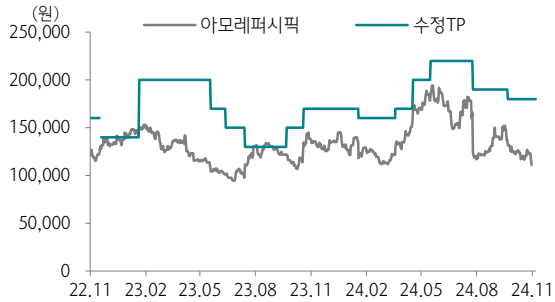
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,735.0	1,952.2	2,832.9	3,303.1	3,810.8
금융자산	948.8	1,192.4	2,036.8	2,381.0	2,785.9
현금성자산	449.6	506.4	1,342.5	1,657.7	2,038.9
매출채권	285.1	292.9	306.9	355.6	395.3
재고자산	408.9	394.3	413.2	478.7	532.2
기타유동자산	92.2	72.6	76.0	87.8	97.4
비유동자산	4,066.8	3,934.3	3,735.1	3,609.4	3,498.6
투자자산	299.1	379.9	397.3	457.9	507.4
금융자산	51.8	92.8	96.6	109.5	120.0
유형자산	2,475.3	2,441.6	2,225.0	2,038.6	1,878.3
무형자산	357.8	340.7	340.7	340.7	340.7
기타비유동자산	934.6	772.1	772.1	772.2	772.2
자산총계	5,801.8	5,886.5	6,568.0	6,912.5	7,309.4
유동부채	831.1	813.3	837.2	920.4	988.4
금융부채	292.4	299.5	302.1	311.3	318.8
매입채무	80.7	86.4	90.6	104.9	116.7
기타유동부채	458.0	427.4	444.5	504.2	552.9
비유동부채	191.4	200.5	207.7	232.6	252.9
금융부채	64.8	50.9	50.9	50.9	50.9
기타비유동부채	126.6	149.6	156.8	181.7	202.0
부채총계	1,022.5	1,013.8	1,044.9	1,153.0	1,241.2
지배주주지분	4,798.6	4,898.0	5,574.0	5,821.2	6,143.3
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	791.6	793.9	793.9	793.9	793.9
자본조정	(18.1)	(13.3)	(13.3)	(13.3)	(13.3)
기타포괄이익누계액	(19.5)	(18.5)	(18.5)	(18.5)	(18.5)
이익잉여금	4,010.1	4,101.4	4,777.4	5,024.6	5,346.7
비지배주주지분	(19.3)	(25.3)	(50.9)	(61.7)	(75.1)
자본총계	4,779.3	4,872.7	5,523.1	5,759.5	6,068.2
순금융부채	(591.6)	(842.0)	(1,683.8)	(2,018.8)	(2,416.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	151.0	348.2	932.0	492.8	537.7
당기순이익	129.3	173.9	713.3	299.3	371.6
조정	366.8	209.9	216.6	186.3	160.3
감가상각비	288.6	251.8	216.6	186.3	160.3
외환거래손익	21.3	3.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(8.9)	(38.6)	0.0	0.0	0.0
기타	65.8	(6.6)	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(345.1)	(35.6)	2.1	7.2	5.8
투자활동 현금흐름	(68.5)	(186.2)	(25.9)	(89.6)	(73.2)
투자자산감소(증가)	112.4	(99.4)	(17.5)	(60.7)	(49.6)
자본증가(감소)	(95.3)	(134.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(85.6)	47.7	(8.4)	(28.9)	(23.6)
재무활동 현금흐름	(154.6)	(46.7)	(60.2)	(53.6)	(55.3)
금융부채증가(감소)	(32.9)	(6.8)	2.6	9.2	7.5
자본증가(감소)	(4.2)	2.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(49.9)	4.8	0.1	0.0	0.0
배당지급	(67.6)	(47.0)	(62.9)	(62.8)	(62.8)
현금의 증감	(72.0)	115.4	736.5	315.3	381.2
Unlevered CFO	626.3	441.3	972.5	577.3	643.8
Free Cash Flow	51.7	213.7	932.0	492.8	537.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아모레퍼시픽



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.4	BUY	180,000		
24.8.7	BUY	190,000	-31.08%	-19.89%
24.5.29	BUY	220,000	-22.10%	-11.73%
24.4.30	BUY	200,000	-12.13%	-5.70%
24.4.1	BUY	170,000	-18.04%	-8.29%
24.1.31	BUY	160,000	-25.01%	-19.13%
23.11.1	BUY	170,000	-21.46%	-14.71%
23.10.4	BUY	150,000	-23.77%	-15.73%
23.7.27	BUY	130,000	-3.62%	3.00%
23.6.25	BUY	150,000	-33.07%	-28.60%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)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
- 당사는 2024년 11월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 11월 13일 현재 해당회사의 유가 증권을 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.78%	5.78%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 11월 10일