



BUY (유지)

목표주가(12M) 190,000원(상향)
현재주가(1.03) 108,100원

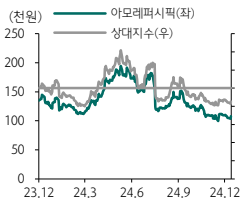
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,441.92
52주 최고/최저(원)	194,200/99,500
시가총액(십억원)	6,323.1
시가총액비중(%)	0.32
발행주식수(천주)	58,492.8
60일 평균 거래량(천주)	285.3
60일 평균 거래대금(십억원)	33.0
외국인지분율(%)	27.17
주요주주 지분율(%)	
아모레퍼시픽그룹 외 16 인	50.15
국민연금공단	6.40

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	3,836.7	4,310.6
영업이익(십억원)	224.3	409.7
순이익(십억원)	694.9	328.7
EPS(원)	10,110	4,807
BPS(원)	79,605	83,781

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,134.9	3,674.0	3,849.9	4,428.9
영업이익	214.2	108.2	224.0	401.3
세전이익	224.5	280.6	756.8	404.7
순이익	134.5	180.1	706.1	297.4
EPS	1,947	2,608	10,226	4,308
증감율	(30.61)	33.95	292.10	(57.87)
PER	70.62	55.60	10.25	25.09
PBR	1.98	2.04	1.30	1.28
EV/EBITDA	15.79	22.22	17.80	12.74
ROE	2.81	3.71	13.49	5.22
BPS	69,619	70,987	80,769	84,412
DPS	680	910	910	910



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

하나증권 리서치센터

2025년 1월 06일 | 기업분석_ Earnings Preview

아모레퍼시픽 (090430)

4Q24 Preview: 컨센서스 부합 예상

4Q24 Preview: 컨센서스 부합 예상

아모레퍼시픽의 4분기 실적은 연결 매출 1조원(YoY+14%), 영업이익 820억원(YoY+296%) 전망하며, 컨센서스에 부합할 전망이다. 면세가 부진함에도 이커머스 및 MBS 채널 기여도 확대로 국내 매출은 성장할 것으로 예상하며, 해외의 경우 북미/EMEA/일본(COSRX 제외)에서 채널 점점 확대, 수요 확대 동반되는 것으로 보인다. COSRX의 4분기 실적은 매출 1.5천억원(YoY+3%), 영업이익 464억원(YoY+11%) 추정하며, 우려 대비 양호할 것으로 보인다.

▶**국내** 화장품은 매출 4.7천억원(YoY+0.3%), 영업이익 501억원(YoY+5%, 영업이익률 11%) 전망한다. 면세/아리따움 등은 감소 예상하나, MBS/이커머스 등이 성장하며 국내 매출은 성장할 것으로 보인다. ①**면세** 매출은 1천억원(YoY-25%, QoQ+18%) 전망한다. 대량 통관(다 이고) 물량은 현지 수요 부진 등으로 역성장 추정되나, 관광객 수요 증가로 전분기비 매출은 성장 예상한다. ②**면세 외** 매출은 3.6천억원(YoY+11%) 추정한다. 고정비 축소/마케팅 비용 효율적 집행 등으로 수익성(YoY+0.5%p) 개선 반영했다. ▶**해외**는 매출 4.8천억원(YoY+35%), 영업이익 357억원(흑자전환) 추정한다. 중국은 거래구조 변경, 구조조정 등으로 부진하나, 북미/EMEA 등은 본업 호조 및 COSRX 더해지며 고성장 기대된다. ①**중국**은 매출 20% 감소, 영업손실 200억원(YoY+284억원) 전망한다. 거래구조 변경에 따른 환입, 구조조정 비용 반영으로 약 100억원 수준의 일회성 비용 반영 감안했으나, 전년동기비 마케팅 비용 축소 등으로 손실 규모는 크게 축소 될 것이다. ②**미국**은 매출 1.6천억원(YoY+102%), 영업이익 304억원(YoY+345%) 전망한다. 기존 미국 매출은 953억원 예상하며, 이니스프리 입점 효과 더해지며 20% 성장, 마케팅 비용 확대로 한자릿수 마진 기대한다. COSRX의 경우 한자릿수 매출 감소, 수익성 유지 예상한다. ③**EMEA**는 매출 564억원(YoY+281%), 영업이익 107억원(YoY+793%) 기대된다. 라네즈 중심의 본업은 수요 확대로 전년동기비 40% 성장 예상하며, COSRX 또한 고성장 증으로 파악된다.

2025년: 중국 부담 축소 + 글로벌 확장 가속화

아모레퍼시픽은 '중국 부담 축소 + 글로벌 확장 가속화' 등으로 2025년 이익 모멘텀 본격화 될 것으로 기대한다. 우선적으로 중국 체질 개선 뚜렷하며, 고정비/과도한 광고비/할인을 축소 등으로 2025년 손익분기점 도달 전망한다. 그 효과는 1Q25부터 나타날 것이다. 글로벌의 경우 대부분의 지역에서 확장 속도 가속화 기대된다. 미국/EMEA/일본 중심으로, 유통사 파트너십 활용 등을 통해 진출에 속도를 낼 것으로 보인다. 미국은 라네즈/이니스프리 외에 브랜드 진출 추가되며, EMEA/일본 또한 진출 브랜드, 입점 채널 수 확대될 것이다. COSRX의 경우 성장 둔화 우려는 기업가치에 기반한 판단하며, 미주는 RX라인 중심으로 기여도 높일 것으로 보이며, EMEA/인도/중동 등의 지역 확대 통해 성장세 개선 될 것이다. 아모레퍼시픽의 2025년 실적은 연결 매출 4.4조원(YoY+15%), 영업이익 4천억원(YoY+79%) 전망하며 투자 의견 BUY, 목표주가 19만원으로 상향한다. 대형주 최선호주 제시한다.

도표 1. 아모레퍼시픽 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결 매출액	913.7	945.4	888.8	926.1	911.5	904.8	977.2	1,056.5	4,432.2	4,863.1	4,134.9	3,674.0	3,849.9	4,428.9
한국	552.2	555.0	543.2	560.4	563.6	511.9	534.5	564.5	2,706.5	3,075.7	2,581.4	2,210.8	2,174.5	2,342.8
- 화장품	455.1	459.1	445.6	464.7	468.4	423.4	436.4	465.9	2,210.3	2,593.3	2,156.4	1,824.5	1,794.1	1,951.0
- 생활용품	97.1	95.9	97.7	95.7	95.2	88.5	98.1	98.6	496.1	482.5	425.0	386.4	380.4	391.8
해외	349.4	372.3	317.7	356.9	336.8	381.4	431.3	482.0	1,745.4	1,802.3	1,482.8	1,391.8	1,631.5	2,038.7
- 아시아	275.2	285.2	234.6	262.7	231.7	222.3	230.2	265.4	1,649.8	1,681.3	1,270.5	1,053.2	949.6	1,112.2
* 중국 [추정치]	149.0	151.2	117.3	126.1	117.7	70.0	64.5	100.7	1,167.5	1,214.5	790.9	543.6	352.9	363.9
- EMEA	11.4	13.2	12.4	14.8	17.3	37.3	54.5	56.4	18.9	22.1	31.0	51.8	165.5	211.3
- 북미	62.8	73.9	70.7	79.4	87.8	121.8	146.6	160.3	76.7	98.9	181.3	286.8	516.5	715.2
COSRX [추정치]	-	-	-	-	-	95.0	150.0	154.8	-	-	-	-	399.8	691.2
% YoY 매출액	-22%	0%	-5%	-15%	0%	-4%	10%	14%	-21%	10%	-15%	-11%	5%	15%
한국	-25%	-12%	-7%	-12%	2%	-8%	-2%	1%	-23%	14%	-16%	-14%	-2%	8%
- 화장품	-25%	-14%	-9%	-12%	3%	-8%	-2%	0%	-26%	17%	-17%	-15%	-2%	9%
해외	-18%	28%	-4%	-19%	-2%	2%	36%	35%	-16%	3%	-18%	-6%	17%	25%
- 아시아	-29%	14%	-12%	-30%	-14%	-22%	-2%	1%	-16%	2%	-24%	-17%	-10%	17%
- EMEA	107%	124%	41%	37%	52%	183%	340%	281%	-13%	17%	40%	67%	219%	28%
- 북미	80%	105%	35%	37%	40%	65%	107%	102%	-18%	29%	83%	58%	80%	38%
COSRX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	73%
연결 영업이익	64.4	5.9	17.3	20.7	72.7	4.2	65.2	82.0	143.0	343.4	214.2	108.2	224.0	401.3
한국	38.4	36.8	19.1	52.0	49.1	15.2	48.0	55.3	117.2	300.0	222.5	146.3	167.6	198.9
- 화장품	34.9	31.4	21.8	47.9	47.4	20.6	44.0	50.1	112.6	299.8	214.8	136.0	162.1	185.9
- 생활용품	3.5	5.4	-2.7	4.1	1.7	-5.4	4.0	5.2	4.6	0.2	7.7	10.3	5.5	13.0
해외	31.6	-32.7	-8.3	-33.7	31.6	5.1	24.7	35.7	14.5	50.7	-1.7	-43.1	96.6	274.4
- 아시아 [추정치]	12.6	-34.9	-12.3	-41.8	2.5	-31.4	-16.3	-5.5	19.0	41.0	-29.7	-76.3	-50.6	61.1
* 중국 [추정치]	1.5	-37.8	-20.6	-48.5	-8.0	-39.2	-30.0	-20.1	29.3	31.9	-48.9	-105.5	-97.3	-2.3
- EMEA [추정치]	2.6	0.2	-0.6	1.2	4.5	6.3	9.8	10.7	-1.7	1.8	4.5	3.4	31.4	43.3
- 북미 [추정치]	16.3	2.0	4.6	6.8	24.6	30.2	30.7	30.4	-2.8	7.9	23.5	29.7	115.8	170.0
COSRX [추정치]	-	-	-	-	-	26.6	46.5	46.4	-	-	-	-	119.5	193.5
% YoY 영업이익	-59%	흑전	-8%	-64%	13%	-29%	278%	296%	-67%	140%	-38%	-50%	107%	79%
한국	-66%	0%	-35%	17%	28%	-59%	151%	6%	-63%	156%	-26%	-34%	15%	19%
- 화장품	-67%	-22%	-23%	14%	36%	-34%	102%	5%	-64%	166%	-28%	-37%	19%	15%
해외	-25%	적지	적지	적전	0%	흑전	흑전	흑전	-86%	250%	적전	적지	흑전	184%
- 아시아	-59%	적지	적지	적전	-80%	적지	적지	적지	-84%	116%	적전	적지	적지	흑전
- EMEA	164%	-80%	적전	-8%	71%	3071%	흑전	793%	적지	흑전	150%	-24%	818%	38%
- 북미	192%	-60%	-61%	512%	51%	1412%	568%	345%	적지	흑전	196%	27%	289%	47%
COSRX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62%
지배주주 순이익	87.3	22.1	28.0	42.7	78.6	531.5	37.6	58.4	35.1	193.7	134.4	180.1	706.1	297.4
% 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%	10%	4%	10%	9%	7%	8%	8%
- 화장품	8%	7%	5%	10%	10%	5%	10%	11%	5%	12%	10%	7%	9%	10%
- 생활용품	4%	6%	-3%	4%	2%	-6%	4%	5%	1%	0%	2%	3%	1%	3%
해외	9%	-9%	-3%	-9%	9%	1%	6%	7%	1%	3%	0%	-3%	6%	13%
- 아시아	5%	-12%	-5%	-16%	1%	-14%	-7%	-2%	1%	2%	-2%	-7%	-5%	5%
* 중국	1%	-25%	-18%	-38%	-7%	-56%	-47%	-20%	3%	3%	-6%	-19%	-28%	-1%
- EMEA	23%	2%	-5%	8%	26%	17%	18%	19%	-9%	8%	15%	7%	19%	20%
- 북미	26%	3%	7%	9%	28%	25%	21%	19%	-4%	8%	13%	10%	22%	24%
COSRX	-	-	-	-	-	28%	31%	30%	-	-	-	-	30%	28%
순이익률	10%	2%	3%	5%	9%	59%	4%	6%	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 2. 주요 지역별 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
한국	552.2	555.0	543.2	560.4	563.6	511.9	534.5	564.5	2,706.5	3,075.7	2,581.4	2,210.8	2,174.5	2,342.8
아시아	270.7	285.2	234.6	262.7	231.7	222.3	230.2	265.4	1,649.8	1,681.3	1,270.5	1,053.2	949.6	1,112.2
- 중국	149.0	151.2	117.3	126.1	117.7	70.0	64.5	100.7	1,167.5	1,214.5	790.9	543.6	352.9	363.9
설화수	44.1	29.3	40.4	33.9	39.7	14.6	18.2	27.1	291.9	440.8	312.4	147.7	99.6	108.2
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	49.4	345.7	376.8	218.1	238.8	150.5	151.1
EMEA	11.4	13.2	12.4	14.8	17.3	37.3	54.5	56.4	18.9	22.1	31.0	51.8	165.5	211.3
북미	62.8	73.9	70.7	79.4	87.8	121.8	146.6	160.3	76.7	98.9	181.3	286.8	516.5	715.2
% YoY														
한국	-25%	-12%	-7%	-12%	2%	-8%	-2%	1%	-23%	14%	-16%	-14%	-2%	8%
아시아	-29%	14%	-12%	-30%	-14%	-22%	-2%	1%	-16%	2%	-24%	-17%	-10%	17%
- 중국	-49%	16%	-22%	-42%	-21%	-54%	-45%	-20%	-13%	4%	-35%	-31%	-35%	3%
설화수	-61%	-33%	-19%	-68%	-10%	-50%	-55%	-20%	14%	51%	-29%	-53%	-33%	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%	-25%	-14%	9%	-42%	9%	-37%	0%
EMEA	107%	124%	41%	37%	52%	183%	340%	281%	-13%	17%	40%	67%	219%	28%
북미	80%	105%	35%	37%	40%	65%	107%	102%	-18%	29%	83%	58%	80%	38%

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

도표 3. 국내 주요 채널 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	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	380.8
면세 외	372.3	348.1	322.8	330.2	355.7	342.4	350.9	365.1	1,261.5	1,436.8	1,505.5	1,373.4	1,414.0	1,570.2
- 이커머스	193.4	153.9	158.1	196.0	182.2	147.5	174.4	206.5	605.0	809.2	829.1	701.4	710.5	802.0
% YoY														
면세점	-53%	-20%	-16%	-29%	36%	-27%	-30%	-25%	-39%	22%	-44%	-31%	-16%	0%
면세 외	-14%	-12%	-6%	-3%	-4%	-2%	9%	11%	-13%	14%	5%	-9%	3%	11%
- 이커머스	-20%	-24%	-15%	-2%	-6%	-4%	10%	5%	30%	34%	2%	-15%	1%	13%

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

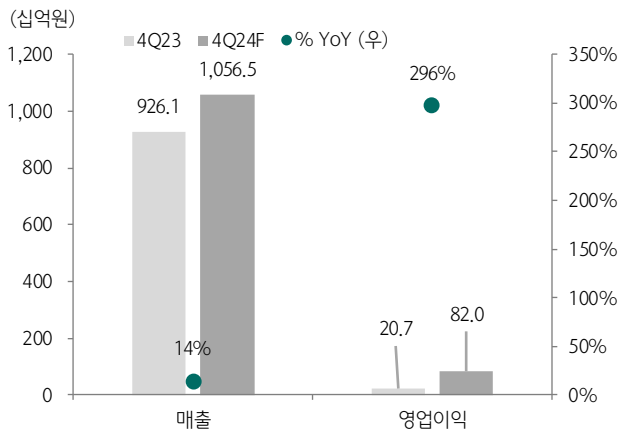
도표 4. 국내 브랜드별 매출액 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
력셔리	310.1	301.7	298.8	296.0	323.1	281.1	317.6	304.8	1,375.0	1,672.2	1,444.0	1,206.6	1,226.6	1,317.0
프리미엄	114.2	117.6	111.0	136.6	126.1	121.7	90.3	135.5	710.0	799.9	582.3	479.4	473.6	507.2
데일리뷰티	97.1	95.9	97.7	95.7	95.2	88.5	98.1	96.0	496.1	482.5	425.0	386.4	377.8	406.2
% YoY														
력셔리	-21%	-12%	-12%	-20%	4%	-7%	6%	3%	-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%	0%	3%	-3%	-12%	-9%	-2%	8%

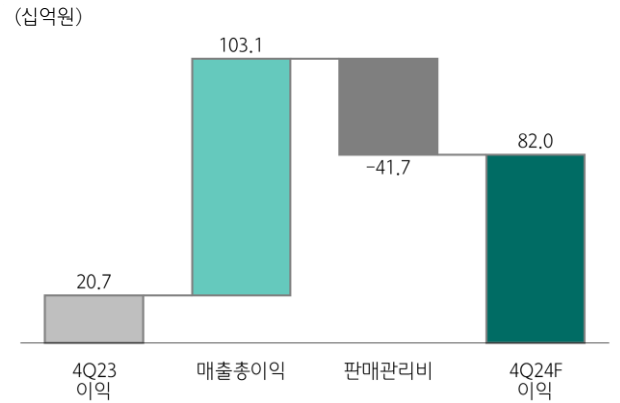
자료: 하나증권.

도표 5. 아모레퍼시픽 4Q24F 연결 실적 요약



자료: 하나증권

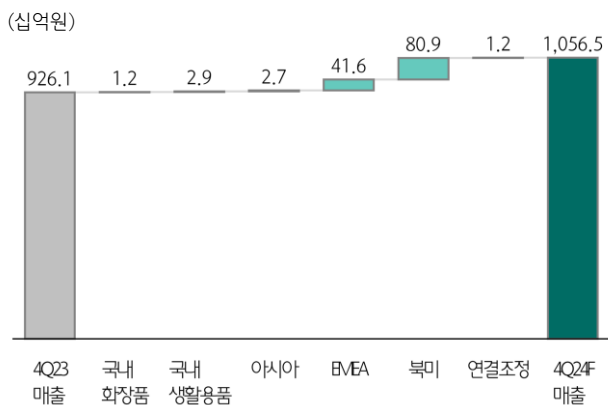
도표 6. 아모레퍼시픽 4Q24F 손익 변동 요약 (YoY)



주: 판매관리비 4Q23 6,264억원 → 4Q24F 6,682억원 (+417억원)

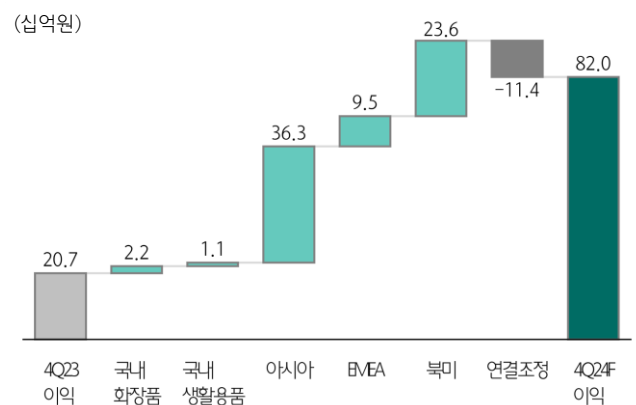
자료: 하나증권

도표 7. 아모레퍼시픽 4Q24F 연결 매출 변동 (YoY)



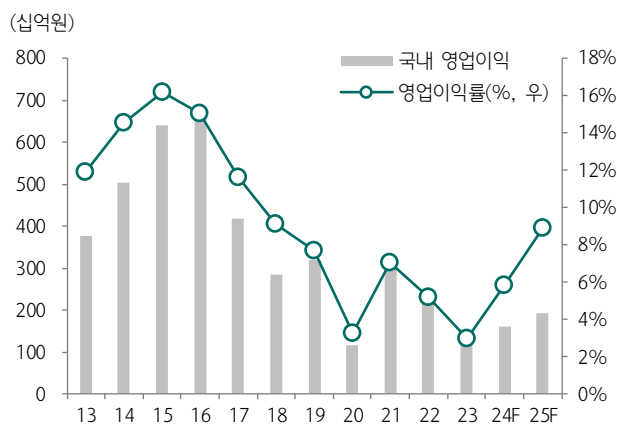
자료: 하나증권

도표 8. 아모레퍼시픽 4Q24F 연결 영업이익 변동 (YoY)



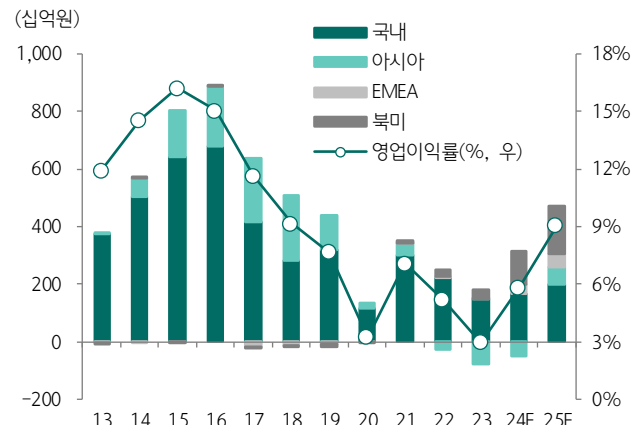
자료: 하나증권

도표 9. 아모레퍼시픽 국내 영업이익 추이



자료: 하나증권

도표 10. 아모레퍼시픽 법인별 영업이익 추이 및 전망



[참고] COSRX 포함: 북미 > EMEA > 아세안 > 기타(한국/일본/인도 등)

자료: 하나증권

도표 11. COSRX 주요 사항 요약

구 분	비 고
기본적 사항	<ul style="list-style-type: none">- 지분율: 최초 지분 취득 시 38%, 24년 5월 기준 84.8%, 25년 4월 기준 93.2% 예정- 아모레퍼시픽 모두 보유 현금으로 매입. 4월 30일 기준으로 연결 편입- 전상훈 대표이사, 계약상 2025년까지 함께 하는 구조, 스톡옵션 보유 중- 임직원 약 160명, 대부분 ODM사 이용, 더RX라인은 아모레퍼시픽 생산
손익 관련	<ul style="list-style-type: none">- 2023년 매출 4,867억원(YoY+138%), 영업이익 1,640억원(YoY+222%), 영업이익률 34% 기록** 2023년 분기별 영업이익은 대략 1Q 300억원/2Q 390억원/3Q 480억원/4Q 430억원 수준- 지역별 비중: (2023년 기준) 북미 50%, 아세안 10% 중후반, EMEA 10% 중반, 일본 5% 정도, 국내 5% 미만, 중국 1% 수준으로 나머지는 기타 등등 → 3Q24 북미 40% 중반까지 하락
지역/채널 관련	<ul style="list-style-type: none">- 전사적으로 B2B 50% 초반, B2C 40% 후반, B2C 비중 상승 추세- B2C(아마존/라자다/큐텐 등) 이커머스 중심으로 외형성장 & B2B(벤더 통해) 고정비 절감하며 다국가 진출- 글로벌 70개국 이상 진출, 국가별로 다양한 벤더 활용하여 재고 부담 X- B2C는 미국 아마존 > 일본 큐텐 > 아세안 쇼피, B2B는 엘타/코스트코 등- 미국 매출 중 아마존이 B2C로 가장 크며, 그 외 B2B는 엘타/코스트코가 있음- 엘타 B2B 벤더 통해서 1.5천개 매장에 약 70% 입점 된 상황- 향후 남미/인도/오세아니아/CIS지역 등으로 확장 여지 존재
제품 관련	<ul style="list-style-type: none">- 스네일 라인이 매출의 40% 수준 추정, 더RX라인(아모레퍼시픽과 협업) 10% 수준- 더RX라인: 레티놀/비타민C/펩타이드 등 추가적으로 필요한 성분을 선택해서 쓰는 라인- COSRX가 잘하는 것이 Add on 전략, 함께 사용 시 피부에 긍정적 기능을 하는 제품 군으로 함께 추천하는 개념- 지역/채널뿐만 아니라 카테고리 확장도 여전히 열려 있음.
시너지 효과	<ul style="list-style-type: none">- 신규 시장 개척에 의사결정이 빠름. 우선적 역직구 태핑 → 관련 국가 인력 고용하여 1주내 준비/런칭하는 과정- 이커머스/SNS 활용에 능함: 제품 개발 → 이커머스 고객 리뷰 데이터 분석을 통한 아이디어 활용- 마케팅 → SNS 인스타그램 해시태그, 틱톡 챌린지 등을 통해 브랜드/제품을 빠르게, 재밌게 전세계로 확산시킴- 아모레퍼시픽 또한 현재 에스트라/한울 등 보유하고 있는 자체 브랜드의 해외 진출이 빠르게 전개 되는 중

자료: 하나증권

도표 12. 코스알엑스(COSRX)의 실적 추이 및 향후 전망

2024년 매출 +23% 성장
영업이익률 32% 예상

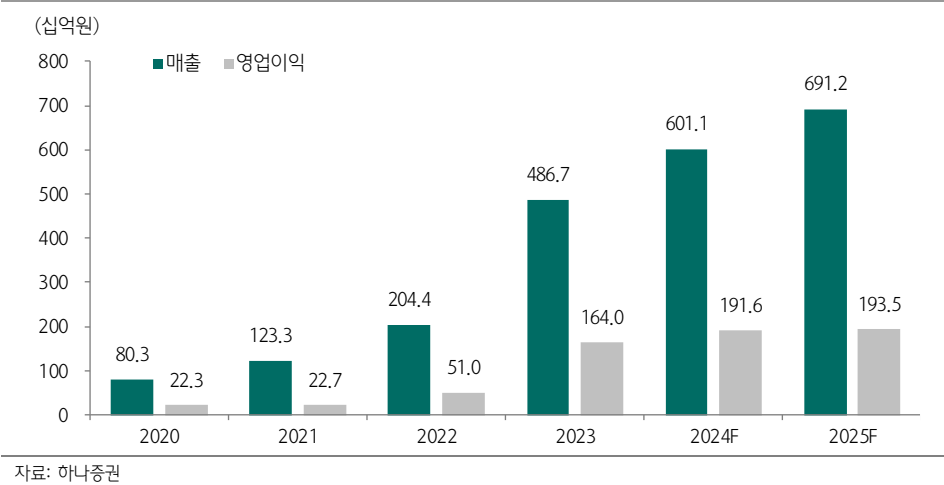
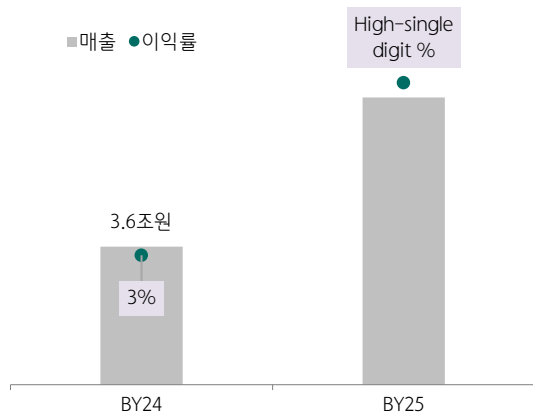
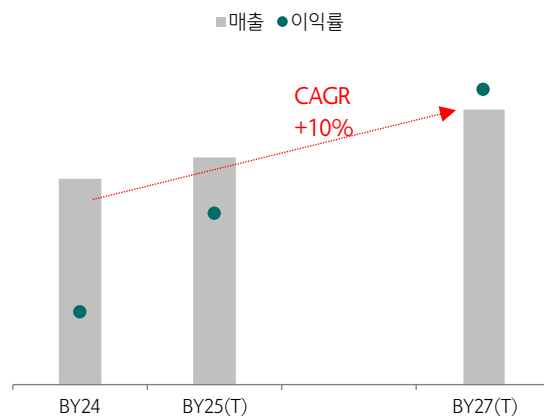


도표 13. 아모레퍼시픽의 BY25 실적 전망



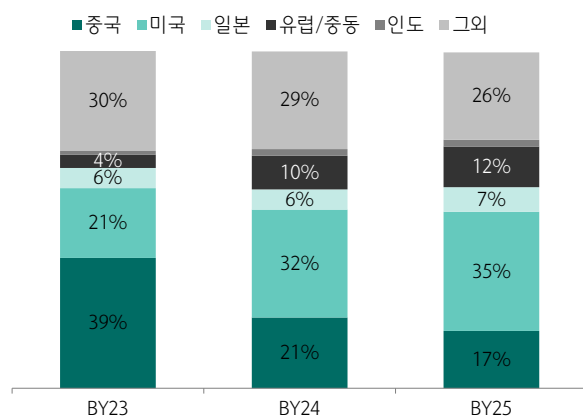
자료: 하나증권, 아모레퍼시픽

도표 14. 아모레퍼시픽의 BY27 중장기 목표



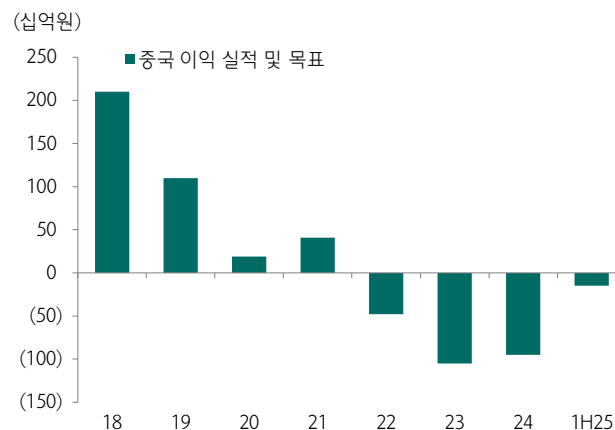
자료: 하나증권, 아모레퍼시픽

도표 15. 아모레퍼시픽의 글로벌 주요 국가별 매출 비중 목표



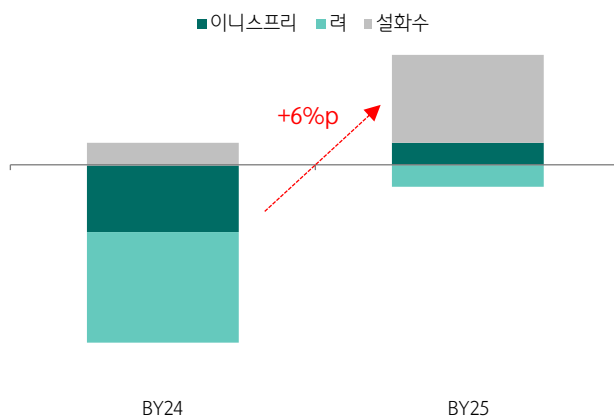
자료: 하나증권, 아모레퍼시픽

도표 16. 아모레퍼시픽의 중국 이익 및 목표



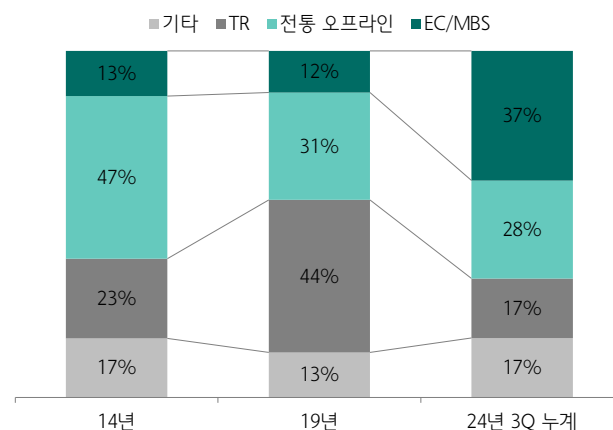
자료: 하나증권, 아모레퍼시픽

도표 17. 아모레퍼시픽의 핵심 브랜드 손익 변화 (경쟁력 강화)



자료: 하나증권, 아모레퍼시픽

도표 18. 아모레퍼시픽의 국내 채널 변화



자료: 하나증권, 아모레퍼시픽

도표 19. 아모레퍼시픽 미국 주요 브랜드별 대표 제품

라네즈 주요 제품					
제품명	립 슬리핑 마스크	립 글로이 밤	워터 슬리핑 마스크	크림스킨 토너	글로이 메이크업 세럼
용량	20g	10g	70ml	50ml	30ml
리뷰수	47,428건	28,028건	4,296건	3,028건	829건
평점	4.6	4.7	4.7	4.5	4.4
가격	\$24.00	\$19.00	\$32.00	\$16.00	\$30.40
이미지					
이니스프리 주요 제품					
제품명	데일리 UV 디펜스 브로드 스펙트럼 SPF 36	그린티 히알루론산 하이드레이팅 세럼	그린티 카페인 아이세럼	화산송이 모공마스크	듀이 틴트 립밤
용량	50ml	100ml	50ml	80ml	3.2g
리뷰수	6,437건	1,096건	542건	532건	269건
평점	4.6	4.6	4.4	4.6	4.5
가격	\$18.00	\$30.00	\$20.90	\$18.00	\$17.10
이미지					
설화수 주요 제품					
제품명	순행 클렌징 오일	순행 클렌징 폼	윤조 에센스 6세대	옥용팩	탄력 크림
용량	200ml	200ml	60ml	120ml	10ml
리뷰수	1,178건	1,136건	735건	240건	208건
평점	4.4	4.6	4.7	4.6	4.3
가격	\$40.00	\$38.00	\$89.00	\$54.00	\$52.00
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	179건	152건	110건	43건	28건
평점	4.4	4.3	4.3	3.7	3.5
가격	\$25.00	\$34.50	\$26.99	\$39.99	\$39.99
이미지					

자료: 아마존, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 20. 아모레퍼시픽 미국 주요 브랜드별 대표 제품

프리메라 주요 제품					
제품명	유스 래디언스 비타티놀 세럼	레티놀 볼륨 립 세럼	퍼펙트 오일 투 폼 클렌저	오가니언스 필링 폼	하이드로 글로우 트리트먼트 에센스
용량	15g*2	12g	200ml	120ml	150ml
리뷰수	165건	178건	125건	67건	66건
평점	4.2	3.9	4.5	4.5	4.0
가격	\$64.99	\$23.99	\$25.99	\$22.99	\$35.99
이미지					
COSRX 주요 제품					
제품명	스네일 뮤신 96% 파워 리페어링 에센스	아크네 폼플 패치	스네일 뮤신 92% 모이스처라이저	저산성 굿모닝 젤 클렌저	얼티밋 너리싱 라이스 오버나이트 마스크
용량	100ml	96매	100g	150ml	60ml
리뷰수	77,309건	55,327건	46,422건	17,764건	7,663건
평점	4.6	4.4	4.5	4.5	4.5
가격	\$19.49	\$16.89	\$18.98	\$11.90	\$16.50
이미지					

자료: 아마존, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 21. 아모레퍼시픽 일본 주요 브랜드별 대표 제품

라네즈 주요 제품						
제품명	립 슬리핑 마스크	네오쿠션 N	워터 슬리핑 마스크	크림스킨 로션	립 글로이 밤	
용량	20g	15g	70ml	170ml	30ml	
판매량	245,095개	83,054개	52,203개	32,626개	14,966개	
리뷰수	58,652건	18,216건	10,755건	6,823건	2,612건	
평점	4.8	4.7	4.7	4.7	4.8	
가격	¥2,128	¥2,980	¥3,590	¥3,280	¥1,780	
이미지						
이니스프리 주요 제품						
제품명	레티놀 시카 리페어 앰플	그린티 시드 히알루론 세럼	노세범 미네랄 파우더	화산송이 포어 클레이 마스크	블랙티 유스 인헨싱 세럼	
용량	30ml	80ml	5g	100ml	30ml	
판매량	567,986개	1,192,963개	246,946개	100,632개	89,621개	
리뷰수	113,404건	38,576건	35,980건	24,078건	17,308건	
평점	4.7	4.8	4.8	4.6	4.7	
가격	¥3,480	¥2,100	¥833	¥1,600	¥3,260	
이미지						
설화수 주요 제품						
제품명	자음생 앰플	퍼펙팅 파운데이션	윤조 에센스 6세대	순행 클렌징폼 EX	퍼펙팅 쿠션	
용량	20ml	35ml	30ml	100ml	15g	
판매량	13,362개	10,014개	9,490개	5,931개	5,030개	
리뷰수	3,937건	2,929건	2,778건	1,556건	1,313건	
평점	4.8	4.7	4.8	4.8	4.6	
가격	¥16,200	¥7,560	¥11,340	¥3,024	¥6,372	
이미지						
프리메라 주요 제품						
제품명	레티놀 볼륨 립 세럼	유스 래디언스 비타티놀 세럼	퍼펙트 오일 투폼 클렌저	페이셜 마일드 필링	하이드로 글로우 트리트먼트 에센스	
용량	12g	15g	200ml	150ml	150ml	
판매량	4,830개	4,466개	635개	389개	566개	
리뷰수	1,086건	994건	241건	189건	119건	
평점	4.7	4.6	4.7	4.8	4.7	
가격	¥2,774	¥3,201	¥2,668	¥2,988	¥3,841	
이미지						

자료: 큐텐, 라쿠텐, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

표 22. 아모레퍼시픽 일본 주요 브랜드별 대표 제품

에스트라 주요 제품					
제품명	아토베리어 365 크림	아토베리어 365 세라마이드 크림	아토베리어 365 하이드로 에센스	에이시카 365 마이크로 세럼	아토베리어 365 에멀전
판매량	65,360개	17,147개	3,344개	2,850개	3,383개
리뷰수	14,134건	3,227건	2,138건	1,459건	1,130건
평점	4.8	4.7	4.7	4.7	4.7
가격	¥3,201	¥2,425	¥3,201	¥3,841	¥3,201
판매량	65,360개	17,147개	3,344개	2,850개	3,383개
이미지					
마몽드 주요 제품					
제품명	포어 슈링크 바쿠치올 크림	로즈 워터 토너	레티놀 앰플 토너	프로바이오틱스 세라마이드 스킨 소프너	블루 카모마일 크림
판매량	18,008개	13,072개	12,060개	6,683개	3,188개
리뷰수	5,391건	5,112건	3,529건	1,991건	992건
평점	4.7	4.8	4.7	4.8	4.8
가격	¥3,876	¥1,836	¥2,448	¥2,448	¥3,468
판매량	18,008개	13,072개	12,060개	6,683개	3,188개
이미지					
COSRX 주요 제품					
제품명	RX 더 레티놀 0.1 크림	플랫 프로폴리스 시너지 토너	RX 더 비타민 C23 세럼	원스텝 패드 시리즈	RX 더 6 펩타이드 스킨 부스터 세럼
용량	20ml	30ml + 50ml	20ml	70매*3	20ml
판매량	159,831개	92,984개	100,234개	56,586개	49,369개
리뷰수	29,765건	20,249건	20,230건	15,731건	11,591건
평점	4.6	4.8	4.7	4.7	4.7
가격	¥1,990	¥1,449	¥1,990	¥1,490	¥1,990
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	3,849.9	4,428.9	4,887.5
매출원가	1,337.5	1,155.1	1,132.5	1,258.3	1,339.7
매출총이익	2,797.4	2,518.9	2,717.4	3,170.6	3,547.8
판매비	2,583.2	2,410.7	2,493.4	2,769.3	3,053.5
영업이익	214.2	108.2	224.0	401.3	494.2
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	756.8	404.7	497.1
법인세	95.2	106.8	44.2	101.2	124.3
계속사업이익	129.3	173.9	712.7	303.5	372.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	129.3	173.9	712.8	303.5	372.8
비배주주지분 순이익	(5.2)	(6.2)	(25.5)	(10.9)	(13.3)
지배주주순이익	134.5	180.1	706.1	297.4	365.4
지배주주지분포괄이익	108.6	139.3	744.0	316.8	389.2
NOPAT	123.4	67.0	210.9	301.0	370.6
EBITDA	502.9	360.0	440.7	587.6	654.5
성장성(%)					
매출액증가율	(14.97)	(11.15)	4.79	15.04	10.35
NOPAT증가율	(40.82)	(45.71)	214.78	42.72	23.12
EBITDA증가율	(28.69)	(28.42)	22.42	33.33	11.39
영업이익증가율	(37.62)	(49.49)	107.02	79.15	23.15
(지배주주)순이익증가율	(30.56)	33.90	292.06	(57.88)	22.86
EPS증가율	(30.61)	33.95	292.10	(57.87)	22.82
수익성(%)					
매출총이익률	67.65	68.56	70.58	71.59	72.59
EBITDA이익률	12.16	9.80	11.45	13.27	13.39
영업이익률	5.18	2.95	5.82	9.06	10.11
계속사업이익률	3.13	4.73	18.51	6.85	7.63

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,947	2,608	10,226	4,308	5,291
BPS	69,619	70,987	80,769	84,412	89,095
CFPS	9,070	6,391	14,073	8,440	9,345
EBITDAPS	7,282	5,214	6,382	8,510	9,478
SPS	59,883	53,207	55,755	64,140	70,781
DPS	680	910	910	910	910
주가지표(배)					
PER	70.62	55.60	10.25	25.09	20.43
PBR	1.98	2.04	1.30	1.28	1.21
PCFR	15.16	22.69	7.45	12.81	11.57
EV/EBITDA	15.79	22.22	17.80	12.74	10.80
PSR	2.30	2.73	1.88	1.69	1.53
재무비율(%)					
ROE	2.81	3.71	13.49	5.22	6.10
ROA	2.26	3.08	11.34	4.41	5.14
ROIC	3.91	2.08	6.92	10.54	13.74
부채비율	21.39	20.81	18.92	19.91	20.23
순부채비율	(12.38)	(17.28)	(30.48)	(35.17)	(40.03)
이자보상배율(배)	17.47	6.64	13.16	35.17	48.12

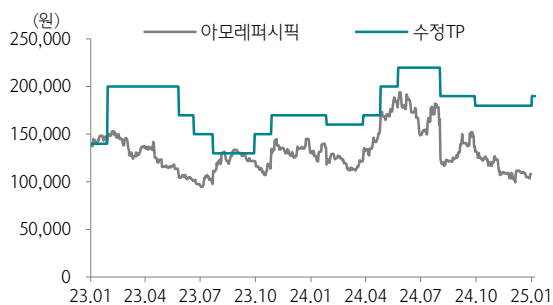
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,735.0	1,952.2	2,832.3	3,304.3	3,810.2
금융자산	948.8	1,192.4	2,036.2	2,388.7	2,799.9
현금성자산	449.6	506.4	1,341.8	1,666.9	2,056.3
매출채권	285.1	292.9	306.9	353.1	389.6
채고자산	408.9	394.3	413.2	475.3	524.6
기타유동자산	92.2	72.6	76.0	87.2	96.1
비유동자산	4,066.8	3,934.3	3,735.2	3,606.3	3,491.5
투자자산	299.1	379.9	397.4	454.8	500.4
금융자산	51.8	92.8	96.6	108.8	118.5
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	772.1
자산총계	5,801.8	5,886.5	6,567.5	6,910.6	7,301.7
유동부채	831.1	813.3	837.2	916.2	978.7
금융부채	292.4	299.5	302.1	310.8	317.7
매입채무	80.7	86.4	90.6	104.2	115.0
기타유동부채	458.0	427.4	444.5	501.2	546.0
비유동부채	191.4	200.5	207.7	231.3	250.0
금융부채	64.8	50.9	50.9	50.9	50.9
기타비유동부채	126.6	149.6	156.8	180.4	199.1
부채총계	1,022.5	1,013.8	1,045.0	1,147.4	1,228.6
지배주주지분	4,798.6	4,898.0	5,573.4	5,824.9	6,148.4
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	4,776.8	5,028.4	5,351.8
비지배주주지분	(19.3)	(25.3)	(50.9)	(61.8)	(75.3)
자본총계	4,779.3	4,872.7	5,522.5	5,763.1	6,073.1
순금융부채	(591.6)	(842.0)	(1,683.2)	(2,026.9)	(2,431.2)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	151.0	348.2	931.5	496.6	538.5
당기순이익	129.3	173.9	712.8	303.5	372.8
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	6.8	5.4
투자활동 현금흐름	(68.5)	(186.2)	(25.9)	(85.0)	(67.4)
투자자산감소(증가)	112.4	(99.4)	(17.6)	(57.6)	(45.6)
자본증가(감소)	(95.3)	(134.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(85.6)	47.7	(8.3)	(27.4)	(21.8)
재무활동 현금흐름	(154.6)	(46.7)	(60.2)	(54.1)	(55.9)
금융부채증가(감소)	(32.9)	(6.8)	2.7	8.7	6.9
자본증가(감소)	(4.2)	2.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(49.9)	4.8	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(67.6)	(47.0)	(62.9)	(62.8)	(62.8)
현금의 증감	(72.0)	115.4	735.9	325.0	389.5
Unlevered CFO	626.3	441.3	971.8	582.8	645.3
Free Cash Flow	51.7	213.7	931.5	496.6	538.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아모레퍼시픽



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.6	BUY	190,000		
24.10.4	BUY	180,000	-36.44%	-27.61%
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%

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 2025년 1월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2025년 1월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 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	94.57%	4.98%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 01월 03일