

2025.10.14

키움증권 리서치센터 | 미국기업분석

화장품/섬유/의복 Analyst 조소정 sojcho@kiwoom.com



에스티로더 (EL.US)

당장은 실적 가시성 회복이 시급

- 글로벌 화장품 브랜드사.
- 전일 주가 +5.8% 이상 상승 마감, 글로벌IB의 투자 의견 상향조정에 기인
- 현재의 단기 부담 요인은 면세와 중국 채널 리스크 해소 이후 실적 가시성이 회복되면서 해소될 것으로 예상

최근 주가 상승은 글로벌 IB 들의 투자 의견 상향에 기인

전일 에스티로더의 주가는 +5.8% 이상 상승 마감했다. 최근 골드만삭스, 밴코브아메리카, HSBC, 도이체뱅크 등 주요 글로벌 IB 들이 투자 의견을 상향한 것이 주가 상승의 주된 배경이었다. 이들은 동사의 실적이 이미 바닥을 통과했으며, 향후 점진적인 회복세가 가시화될 것으로 전망했다.

그동안 동사는 아시아 면세 채널과 중국 시장의 부진 여파로 매출이 감소했고, 구조조정에 따른 비용 증가, 손상차손 반영 등이 겹치며 수익성이 크게 악화되었다. 실제로 지난 8 월 발표된 2025 회계연도 4 분기 실적은 매출 34.1 억 달러(-12% YoY), EPS -1.51 달러를 기록하며 여전히 시장 기대치를 밑돌았다.

그러나 최근 개최된 바클레이즈 글로벌 컨슈머 컨퍼런스에서의 발표 내용이 시장의 신뢰 회복을 이끌었는데, 위 자리에서 경영진은 5 개년 로드맵인 'Beauty Reimagined' 전략의 진척 상황을 공유했다. 동사 경영진에 따르면 최근 SNS 및 온라인 플랫폼(Amazon, TikTok 등)을 중심으로 한 채널 다변화 전략이 미국과 중국 시장에서 점유율 반등으로 이어지고 있으며, 그동안 실적의 가장 큰 부담 요인이었던 아시아 면세 채널의 재고 조정 작업이 마무리되었다고 밝혔다. 또한 현재 브랜드 포트폴리오를 전면 재검토 중이며, 비핵심 브랜드의 매각 가능성을 언급했고, SKU 효율화 및 저수익 제품 단종을 통해 브랜드별 수익성 제고에 나서고 있다고 설명했다. 이에 글로벌 IB 들은 동사의 중기 전략이 점차 성과로 이어지고 있으며, 실적 측면에서도 최악의 구간은 이미 지난 것으로 판단했다.

어쨌든 당장은 실적 가시성 회복이 중요

최근 발표를 통해 동사의 성장 전략의 방향성과 체질 개선의 진척도를

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.10.13): \$92.74

목표주가 컨센서스: \$93.69

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

산업분류	개인관리용품
S&P 500 (10/13)	6,654.72
현재주가/목표주가	92.74 / 93.69
52주 최고/최저 (\$)	96.5 / 48.43
시가총액 (백만\$)	33,420
유통주식 수 (백만)	234
일평균거래량 (3M)	943,351

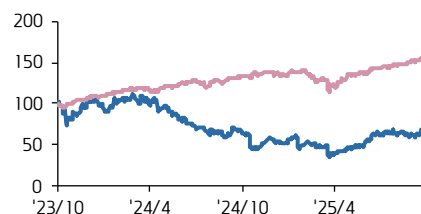
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	15,608	14,323	14,765	15,389
영업이익	1,588	1,146	1,415	1,770
OPM(%)	10.2	8.0	9.6	11.5
순이익	935	545	744	1,029
EPS	2.6	1.5	2.1	2.9
증가율(%)	-25.1	-41.7	36.9	39.9
PER(배)	38.9	36.5	44.9	32.1
PBR(배)	7.2	7.5	7.8	7.1
ROE(%)	17.2	12.1	17.5	24.7
배당수익률(%)	2.5	2.1	1.6	1.8

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	23.7	10.9	67.9	-3.5
S&P Index	13.1	1.1	24.1	14.4

(*23.10.14=100) — 에스티로더 — S&P500



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

확인하였으며, 현재 실적 개선 국면 진입을 앞두고 있음을 알 수 있었다. 여전히 높은 밸류에이션(전일 주가 기준 선행 PER 43 배)은 분명 부담 요인이나, 면세와 중국 채널 리스크 해소 이후 FY26 부터 실적 가시성이 회복된다면, 현재의 고밸류 부담은 점차 완화될 것으로 예상된다.

에스티로더의 최근 분기 실적 결과 비교

구분 (백만 \$)	25Q4	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	24Q4	성장률	25Q3	성장률
매출액	3,411	3,401	0%	3,871	-12%	3,550	-4%
영업이익	-390	117	하회	-233	적확	306	적전
영업이익률	-11.4%	3.5%	-15%p	-6.0%	-5%	8.6%	-20%
순이익	-546	26	하회	-284	적확	159	적전

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-10-14 블룸버그 기준

에스티로더의 향후 실적 시장 예상치

구분 (백만 \$)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	26Q1	YoY	26Q2	YoY	FY25	YoY	FY26	YoY
매출액	3,376	0.5%	4,113	2.7%	14,792	3.3%	15,395	25.6%
영업이익	167	흑전	521	흑전	1,432	흑전	1,798	26%
영업이익률	4.9%	8.5%	12.7%	27.1%	9.7%	15.2%	11.7%	2.0%
순이익	62	흑전	288	흑전	763	흑전	1,063	39.3%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-10-14 블룸버그 기준

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.