Issue Comment

2025. 11. 4

애경산업 018250

3Q25 Re: 이제 생활용품이 드라이버

생활소비재
Analyst **박종대**
02. 6454-4892
jdpark@meritz.co.kr

1. 연결기준 매출 1,693억원(YoY 2.4%), 영업이익 73억원(YoY -23.6%)

1) 화장품: 매출 YoY -10%, 영업이익 21억원(YoY -46%)

- 지역별: 국내 YoY -7%, 해외 YoY -11%
- 중국 YoY -15%, 중국외 지역 30% 성장
- 중국 매출 비중 80%, 일본/미국 합쳐서 10%, 기타 10%
- 러시아 호조(골드애플), 영국/동남아 등 다변화
- 국내 올리브영/다이소 개선 불구, 홈쇼핑 매출 감소 컸음(경쟁심화)
- 브랜드별: Age 20's 386억원(YoY -17%), Luna 77억원(YoY 36%)

2) 생활용품: 매출 YoY 7%, 영업이익 54억원(YoY -5%)

- 지역별: 국내 YoY 2%, 해외 YoY 38%
- 북미/남미도 호조, 심지어 중국도 성장, 북미 거래처 확대 중
- 북미는 바디, 러시아/남미는 헤어 양호
- 영업이익률 하락은 원부자재 가격 상승 때문

2. 2025년 4분기 전망

- 영업이익 38억원(YoY 14%) 추정
- 생활용품: 하이싱글 성장, 영업이익률 상승(전년 굉장히 낮음)
- 화장품: 글로벌 하락/국내 회복, 전체적으로 소폭 감소 전망, 영업이익률은 작년 수준 유지, 사업구조 개편 중, 광군제 마케팅 제한적

3. 투자판단(N/R)

- 시장 기대치 못미치는 다소 부진한 실적
- 생활용품 글로벌 사업 확대 의미, 화장품 사업구조 개선 과제
- 2025년 생활용품과 화장품 이익 규모 역전, 2026년부터 생활용품이 이익 개선 드라이버로 작용할 전망
- 12MF PER 13.8배, 화장품 사업 안정화로 실적 불확실성 해소 관건

표1 애경산업 3Q25 실적

(십억원)	3Q24	3Q25P	(% YoY)	컨센서스	(% diff)	당사예상치	(% diff)
매출	**165.3**	**169.3**	**2.4**	**165.7**	**2.2**	**165.7**	**2.2**
영업이익	**9.6**	**7.3**	**-23.6**	**8.7**	**-16.2**	**8.7**	**-16.2**
세전이익	7.5	6.0	-20.1	9.9	-38.9	9.9	-38.9
지배주주순이익	**5.7**	**4.3**	**-24.2**	**7.5**	**-42.2**	**7.5**	**-42.2**
영업이익률(%)	5.8	4.3	-1.5	5.3	-0.9	5.3	-0.9
세전이익률(%)	4.6	3.6	-1.0	6.0	-2.4	6.0	-2.4
지배주주순이익률(%)	3.5	2.6	-0.9	4.5	-2.0	4.5	-2.0

자료: 애경산업, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표2 애경산업 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	**169.1**	**173.6**	**165.3**	**171.1**	**151.1**	**171.3**	**169.3**	**164.5**	**679.1**	**656.2**	**696.0**
화장품	63.1	73.1	57.0	68.3	45.9	62.5	51.5	63.3	261.5	223.2	241.3
국내	20.8	23.4	20.5	22.5	22.0	21.9	19.1	20.8	87.3	83.8	88.0
해외	42.3	49.7	36.5	45.8	23.9	40.6	32.4	42.4	174.2	139.4	153.3
생활용품	104.6	99.2	107.0	101.6	104.0	105.1	114.6	109.3	412.4	433.0	454.7
영업이익	**16.5**	**17.5**	**9.6**	**3.3**	**6.0**	**11.2**	**7.3**	**3.8**	**46.8**	**28.3**	**33.7**
화장품	9.9	12.5	3.9	2.7	1.1	6.8	2.1	2.7	29.0	12.7	16.9
생활용품	6.6	4.9	5.7	0.6	4.9	4.1	5.4	1.2	17.8	15.6	16.8
세전이익	19.1	16.9	7.5	12.2	7.2	11.9	6.0	2.6	55.8	27.7	35.9
지배주주순이익	**13.6**	**13.0**	**5.7**	**10.3**	**5.1**	**11.1**	**4.3**	**0.5**	**42.6**	**21.0**	**27.2**
영업이익률(%)	9.7	10.1	5.8	2.0	4.0	6.5	4.3	2.3	6.9	4.3	4.8
화장품	15.7	17.1	6.8	4.0	2.4	10.9	4.1	4.3	11.1	5.7	7.0
생활용품	6.3	4.9	5.3	0.6	4.7	3.9	4.7	1.1	4.3	3.6	3.7
세전이익률(%)	11.3	9.7	4.6	7.1	4.8	6.9	3.6	1.6	8.2	4.2	5.2
순이익률(%)	8.0	7.5	3.5	6.0	3.4	6.5	2.6	0.3	6.3	3.2	3.9
매출(% YoY)	7.7	7.1	-5.0	-2.7	-10.7	-1.3	2.4	-3.8	1.5	-3.4	6.1
화장품	7.5	19.6	-5.3	-4.2	-27.3	-14.5	-9.6	-7.4	4.1	-14.7	8.1
국내	4.3	32.0	13.6	17.1	5.8	-6.5	-7.1	-7.6	16.4	-4.0	5.0
해외	9.1	14.6	-13.4	-12.1	-43.5	-18.3	-11.1	-7.3	-1.2	-20.0	10.0
생활용품	7.7	-0.4	-4.8	-1.5	-0.6	5.9	7.1	7.6	0.0	5.0	5.0
영업이익(% YoY)	6.8	5.4	-48.0	-71.2	-63.3	-36.1	-23.6	14.1	-24.4	-39.5	19.1
화장품	13.8	28.9	-53.0	-70.4	-88.9	-45.6	-46.2	0.8	-20.0	-56.1	32.8
생활용품	-2.9	-27.5	-43.6	-44.4	-25.8	-16.3	-5.3	98.1	-28.5	-12.4	7.9
세전이익(% YoY)	-7.7	8.2	-55.0	92.8	-62.2	-29.9	-20.1	-78.7	-6.1	-50.3	29.7
지배주주순이익(% YoY)	-16.8	6.7	-55.5	38.4	-62.5	-14.3	-24.2	-95.6	-12.7	-50.6	29.7

자료: 애경산업, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.