Daishin 증권

2025년 12월 04일 목요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 위험선호 회복, 자신감을 찾아가는 중

- 글로벌 위험 선호심리 개선, 불안요인을 지워가는 중
- 한국 3분기 GDP 잠정치 호조, 주식시장 상대적 강세 요인
- 업종/종목별 순환매와 되돌림 장세 전개

정해창. haechang.chung@daishin.com

산업 및 종목 분석

[콥데이후기] 현대오토에버: 갖고있는 역량이 무기

- 10/30일 깐부회동 후, AI 팩토리/로보틱스 기대감 이어지며 주가 급등
- 변동성 확대 불가피 하나 로봇 => 자율주행 모멘텀에 따른 관심 필요
- 기존 역량을 바탕으로 중장기 역할 확대 가능성에 주목

김귀연. Gwiyeon.kim@daishin.com

[Issue Comment] 한국금융지주: 시장이 회사에 품는 의문 두 가지

- '25년 압도적 실적 기록, 시장의 관심은 이것의 지속성 여부
- 증권 별도 투자자산 6.9조원, 평가익 일회성 아닌 실적
- '25년 DPS 크게 증가, 성장이 가능하다면 자본은 배당보다 성장을

박혜진. Hyejin.park@daishin.com

[2026 년 전망] 유통: 안팎으로 고객이 늘어난다

- 신 정부의 내수 경기 부양 의지와 주식 시장의 가파른 상승으로 부의 효과 발생
- 방한 외국인 수 증가까지 더해지며 10월, 11월 백화점 매출은 두 자릿수 성장 기록 중
- 최선호주로 신세계, 현대백화점 제시

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[2026 년 전망] 의류: [국내]소비는 늘고, [글로벌]관세 리스크는 완화되고

- 4분기에 접어들며 경기 반영하는 국내 패션, 특히 여성정장 카테고리 회복세 두드러지는 중
- 관세 영향으로 보수적인 발주 영향을 받았던 벤더사들은 내년 상반기 더 이상 발주가 줄지 않는 구간에 진입할 것으로 전망
- 최선호주 영원무역, 관심종목 F&F, 한섬 제시

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[2026 년 전망] 제약/바이오: 2026 년 거대한 파도에 올라타라

- 제약/바이오 산업 1) 금리 인하, 2) 정책 리스크 완화, 3) 기술수요 증가로 비중확대 의견 유지
- 2026년 핵심테마 1) 비만, 2) 항암, 3) 뇌질환 전망
- 최선호주로 한미약품, 삼성바이오로직스 제시

이희영. heeyoung.lee@daishin.com

[2026년 전망] 음식료: 먹고는 살아야지!

- 국내 소비자심리 개선되며 완만한 판매량 회복 예상되나 성장의 축은 결국 해외
- 환율 급등은 부담이나 원재료 가격은 하락 안정화되며 비용 부담 완화 예상
- 업종 탑픽 삼양식품 유지. 밀양2공장 가동 본격화되며 견조한 해외 성장 기대

정한솔, hansol.jung@daishin.com

[2026년 전망] 화장품: K-뷰티는 지속된다

- 비중국 화장품 수출 여전히 견조
- 26년 유럽, 중동, 중남미 등 지역 다각화와 오프라인 채널 확장 본격화
- 업종 탑픽 아모레퍼시픽 유지. 다양한 브랜드 기반 서구권 확장 지속 및 코스알엑스 회복 기대

정한솔, hansol.jung@daishin.com

Strategy

위험선호 회복, 자신감을 찾아가는 중

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 글로벌 위험 선호심리 개선, 불안요인을 지워가는 중
- 한국 3분기 GDP 잠정치 호조, 주식시장 상대적 강세 요인
- 업종/종목별 순환매와 되돌림 장세 전개

글로벌 위험 선호심리 개선, 불안요인을 지워가는 중

– 위험선호심리 회복. 전일 비트코인 가격이 9.2만 달러 선을 회복하며 저점 대비 10% 반등, 달러-엔 환율도 155원 중반대에 머무르며 엔화 강세 흐름 진정. 단기 유동성 우려도 정점을 지난 모습. FedWatch에 반영된 12월 금리인하 기대감 89%로 상승. 연준의 완화적 통화정책 기대가 증시 하단을 지지하는 요인

– 오늘 밤 ADP 11월 민간고용 보고서 발표 예정. 블룸버그 기준 +1만 명의 민간고용 증가 예상. 지표 확인 후 미국 고용시장 평가와 통화정책 전망에 유의할 필요

– 12월 FOMC를 앞두고 불확실성은 불가피하지만 중장기 상승 흐름은 2026년 상반기까지 견조할 전망. 증시는 불안의 벽을 타고 상승 추세가 재개되는 모습

한국 3분기 GDP 잠정치 호조, 주식시장 상대적 강세 요인

– 한국 3분기 GDP 잠정치가 전기대비 +1.33% 상승하며 속보치(+1.2%) 대비 상향조정. 이는 2021년 2분기 이후 가장 높은 수준. 특히 속보치 대비 건설/설비투자가 상향조정, 민간소비 증가 등 내수 성장기여도가 1.2%p에 기여

– 관세 영향 및 글로벌 불확실성에도 불구하고 한국 경제가 회복세를 보이며 위험자산 선호 및 주식의 상대적 강세로 반영. 반면 국고채 금리는 장중 3년물 3.07%, 10년물은 3.39%까지 상승

– 외국인 코스피 순매수에도 불구, 달러-원 환율은 1,470원 선을 재차 위협하며 주식 이외의 원화자산 시장은 혼조세 시현. 외국인과 기관 동시 순매수 유입되며 코스피 4,000선을 회복

업종/종목별 순환매와 되돌림 장세 전개

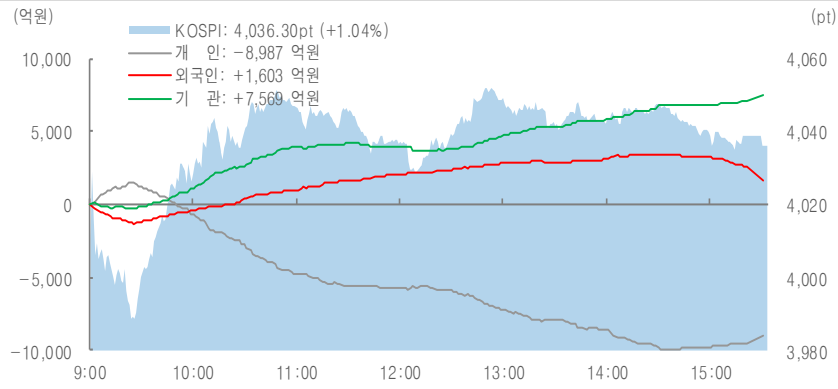
– **반도체**: 삼성전자(+1.1%) 엔비디아 소캠2 공급 / SK하이닉스(-1.1%) TPU 생태계 재편 전망에 약세

– **원자력 발전**: 미국 상무부, 한·일 대미 투자금을 우선 투입하겠다고 공식 언급 두산에너빌리티(+4.5%), 효성중공업(+1.8%), 현대건설(+7.0%) 등

– **방산**: 러-우 전쟁 평화협상 난항, 종전 이후에도 국방예산 증가 추세 유효 전망 한화에어로스페이스(+5.1%), 현대로템(+3.0%), 한화시스템(+2.7%)

– **삼성물산(+9.4%)** 홍라희 관장, 삼성그룹 이재용 회장에게 지분 증여

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

콥데이 후기

현대오토에버 (307950)

갖고있는 역량이 무기

- 10/30일 깐부회동 후, AI 팩토리/로보틱스 기대감 이어지며 주가 급등
- 변동성 확대 불가피 하나 로봇 => 자율주행 모멘텀에 따른 관심 필요
- 기존 역량을 바탕으로 중장기 역할 확대 가능성에 주목

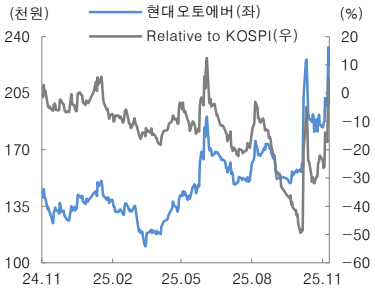
김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견	**BUY** 매수, 유지
6개월 목표주가	**250,000** 유지
현재주가 (25.12.03)	**222,500** 자동차업종

KOSPI	4036.3
시가총액	6,102십억원
시가총액비중	0.18%
자본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	233,500원 / 110,100원
120일 평균거래대금	202억원
외국인지분율	4.11%
주요주주	현대자동차 외 3 인 75.29% 국민연금공단 8.22%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.1	32.9	60.1	65.8
상대수익률	3.4	4.9	7.0	2.7



투자의견 매수, 목표주가 250,000원 유지

TP 25만원은 2025년 EPS 7,196원에 Target PER 35배(실적 리레이팅/그룹사 내 역할 기대감 반영됐던 '23말~'24초 밸류) 적용. 10/30일 젠슨황/정의선/이재용 회동 이후, 1) 데이터센터(DC) 투자 수혜, 2) 로보틱스 기대감에 주가 급등(10/30일 이후 +38%). **밸류에이션 프리미엄 지속되고 있어 단기 변동성 확대는 불가피. 하지만, 2026년 [상반기] 로봇 => [하반기] 자율주행 모멘텀 지속될 가능성 높다고 판단하는 바, 관심 지속할 필요** 있다는 판단

역량이 깡패다

현대오토에버에 대한 시장 관심은 1) 현대차그룹 엔비디아 GPU 구매에 따른 역할(실적 영향), 2) 보스턴다이나믹스(BD) 로보틱스 사업 본격화에 따른 역할, 3) SDV 고도화에 따른 역할. 현대차그룹의 자율주행/로봇/DC 신사업 전개에 따른 실질 역할과 실적 반영이 핵심인 셈. 현대차그룹 내에서도 사업 진행에 따른 여러 의사결정과 변화가 지속되고 있어 당장 구체화된 BM이 제한적인 것은 사실

당사는 현대차그룹의 미래사업 컨텐츠와 투자 방향성을 감안 시, 단기의 BM 보다는 동사가 가진 역량에 관심 가져야 한다고 판단. 동사는 기존 SI, 차량 SW 사업 기반으로 1) 현대차그룹 클라우드/데이터센터 레퍼런스, 2) 스마트팩토리 기술, 3) 차량제어기(반도체) 관련 SW 기술 보유. 현대차그룹의 사업 고도화에 따라 동사가 가진 역량 => 가능한 사업 영역 확장될 가능성 높다는 판단. 당장의 내러티브가 숫자로 보여지며 기업가치 우상향 지속될 것

Corporate Day 주요 QnA

(1) 엔비디아 GPU구매 관련 역할? GPU 5만장 구매는 당사가 직접 관여하는 부분 아님. 기존 사업과 연계해 봤을 때, 여러 BM 생각해볼 수 있으나, 현재로서 정해진 내용은 제한적. 동사의 역량 활용해 고객 니즈 대응 최대한 노력할 것

(2) 자율주행, AI 관련 역할? AI/자율주행/SDV 전략의 오너십은 기본적으로 완성가에 있음. 동사는 IT 전담 계열사로서 완성차 전략에 맞춰 역할 수행. 로봇, 스마트팩토리 분야는 그룹 내 SI 전문사로서 Out robot 관련 역량 보유. 자율주행, AI 영역도 역할 확대 방안 지속 모색중

(3) AI IDC 구축 및 수익성 전망? AI IDC 수익성 관련하여 공유 가능한 내용 제한적. 다만, 기존 IDC는 국내 2곳(화주, 광주), 해외 2곳(미국, 독일) 운영중. AI 인프라 관련해서는 세가지 옵션 논의 가능(자체 구축/운영, 고객자산 운영, 선투자형 서비스 제공)

Issue Comment

한국금융지주 (071050)

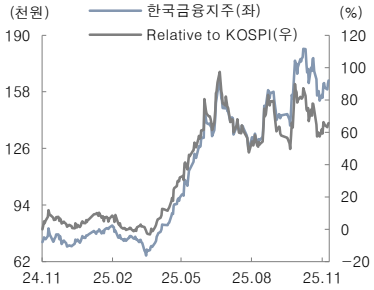
시장이 회사에 품는 의문 두 가지

박혜진 hyejin.park@daishin.com
권용수RA yongsu.kwon@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	218,000 유지
현재주가 (25.12.03)	164,500 증권업종

KOSPI	4,036.30
시가총액	9,936십억원
시가총액비중	0.30%
자본금(보통주)	279십억원
52주 최고/최저	182,300원 / 65,400원
120일 평균거래대금	448억원
외국인지분율	36.28%
주요주주	김남구 외 1 인 21.30% 국민연금공단 13.48%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.7	25.3	56.8	103.6
상대수익률	-5.5	-1.2	4.9	26.1



- '25년 압도적 실적 기록, 시장의 관심은 이것의 지속성 여부
- 증권 별도 투자자산 6.9조원, 평가익 일회성 아닌 실적
- '25년 DPS 크게 증가, 성장이 가능하다면 자본은 배당보다 성장을

투자의견 Buy, 목표주가 218,000원, 업종 내 최선호주 유지

'25년 워낙 압도적인 수준의 실적을 시현하여 시장의 우려는 이 숫자가 과연 유지될 수 있는지 여부일 것임. 씨클리컬 산업이고 이익 변동성이 워낙 크기 때문에 단정하기 어렵지만, 실적 견인을 주도한 부분이 트레이딩이고, 구성 내역을 분석했을 때, 후술할 내용을 기반으로 충분히 가능한 부분이라고 우리는 판단함. 긍정적인 주가흐름 전망하며 최선호주 유지

실적 규모만 보지 말고 그 아래 본질을 자세히 살펴보면

2025년 3분기까지 동사는 누적 1.67조원의 순이익을 기록. 순영업수익 기준으로 부문별 실적을 살펴보면 이자이익(1.17조원)이 가장 많은 비중을 차지하였고 그 다음으로 실적에 기여한 부문이 트레이딩 수익으로 8,500억원을 시현했음. 물론 브로커리지나 IB수수료수익도 경상적인 수준 대비 증가한 것은 자명. 그러나 궁극적으로 사상 최대실적을 견인한 부문은 트레이딩수익임

트레이딩수익은 채권, 종금, 그리고 IB자산 등 투자자산 평가이익으로 구성. 동사는 20조원 가량의 채권을 적극적으로 운용하여 운용수익을 발생시키고 있음. 종금북은 발행어음으로 주지하다시피 3분기말 기준 18.7조원의 잔고 기록, 평균 스프레드 마진은 150bp로 추정됨. 마지막으로 투자자산 평가이익이 남는데 이 부문이 실적 변동성이 가장 큼. 이 부문은 전술한 것처럼 자산가치 변화에 따라 평가/손실이 반영되거나 상장이나 엑싯에 따른 분배금이 반영. '25년 기준 증권 별도로 트레이딩 수익에 반영된 평가이익은 6,678억원으로 파악됨. 동사 실적을 추정할 때, 강점인 IB나 자산관리, 브로커리지도 중요하지만 전술한 평가이익이 어느 정도 반영되느냐에 따라 판가름이 결정. 그리고 당사를 비롯하여 시장의 의구심은 과연 내년에도 이 정도의 평가익이 반영될 수 있는지 여부일 것임

결론적으로 우리는, 내년에도 원활한 평가익 반영이 가능하다고 판단함. 증권업의 본질은 중개와 투자에 있음. 그리고 최근 증권사의 자본이 증대됨에 따라 이 투자영역의 중요도가 높아짐. 따라서 '평가익'이라고 하는 투자에 대한 결실이 과연 일회성 이익 인가에 대한 의문이 존재. 한국투자증권 별도 기준 타법인 출자현황에는 총 6.9조원, 456개의 투자자산 목록이 있음. 이 자산군이 앞으로 동사의 평가익에 기여할 목록이며 금리가 급등한 지난 3년간 평가손실이 인식된 만큼 앞으로 자산가치 상승에 따른 평가익 반영도 지속될 공산이 크다고 판단함. '24년까지 동사의 경상적인 분기 실적 레벨은 3,000억원 정도로 추정하였음(4분기 제외). 그러나 투자자산에 대한 가치가 상승하기 시작하면서 이 수준은 증가, 분기 4,000억원도 충분히 가능하며 현재도 다양한 투자가 진행되고 있기 때문에 지속 가능한 이익 수준이라고 판단함

(뒷페이지 계속)

Summary

유통

- 한국 내수 소비 시장은 새롭게 출범한 정부의 적극적인 내수 경기 부양 의지, 그리고 반도체 산업 호황과 관세 이슈가 일단락되면서 소비도 본격적으로 회복하기 시작. 소비자 심리지수는 4월 93.8에서 5월 101.8을 기록하며 100을 상회하였고 11월 112.4 기록 중
- 올해 주식 시장의 가파른 상승으로 부의 효과(wealth effect)가 발생하기 시작. 4분기부터 본격적으로 소비가 회복세로 돌아서는 것이 대부분의 유통 채널에서 확인. 10월-11월 백화점 두 자리 수 매출 성장
- 코로나 이후 다시 해외 여행이 재개되면서 방한 외국인 수는 2023년 1,000만명대로 회복하였고 2024년에는 1,500만명을 넘어섬. 그리고 2025년 3분기까지 누적 방한 외국인 수는 1,421만명으로 이는 전년 같은 기간 대비 26% 증가. 이러한 추세를 고려하면 올해 방한 외국인은 2,000만명(yoy +33%)에 달하며 사상 최대치를 기록할 전망
- 일본의 관광객 급증 시기에 일본의 내수 소매 시장 성장률은 GDP 성장률을 상회하였음. 외국인 소비 증가가 일본 내수 시장에 긍정적 영향을 미치면서 일본의 주요 유통사인 "이세탄 미츠코시 백화점", 소매 할인점인 "돈키호테 홀딩스"의 주가도 함께 크게 상승. 외국인 매출 비중은 코로나 이전인 2019년에 약 5-7% 내외였다가 2024년 12-15%까지 상승하며 주가 re-rating을 견인. 한국도 비슷한 양상이 재현될 것으로 전망
- 당사는 유통업 Top-Pick으로 신세계(BUY, TP 260,000원)와 현대백화점(BUY, TP 100,000원)을 제시함
- 신세계는 소비 회복에 따른 백화점 업황 호황기에 투자 부담이 2026년부터 줄어들고 인바운드 트래픽 증가에 모든 사업부의 수혜가 가장 큰 기업. 현대백화점도 주요 포스트 점포의 외국인 구매 비중이 급상승하면서 백화점 업황 호조로 실적 개선 전망

Summary

의류

- 한국 내수 소비 시장은 새롭게 출범한 정부의 적극적인 내수 경기 부양 의지, 그리고 반도체 산업 호황과 관세 이슈가 일단락되면서 소비도 본격적으로 회복하기 시작. 소비자 심리지수는 4월 93.8에서 5월 101.8을 기록하며 100을 상회하였고 11월 112.4 기록 중
- 올해 주식 시장의 가파른 상승으로 부의 효과(wealth effect)가 발생하기 시작. 4분기부터 본격적으로 소비가 회복세로 돌아서는 것이 대부분의 유통 채널에서 확인. 10월-11월 백화점 두 자리 수 매출 성장
- 2025년 4분기에 접어들며 경기를 반영하는 국내 패션, 특히 여성정장 카테고리가 +MSD% 성장률을 보이며 회복세 두드러짐. 상반기에 여성정장 카테고리는 -MSD% 성장률로 극히 부진했던 점을 고려하면 매우 대조적인 상황
- 글로벌 소매 기업은 미 정부의 관세 정책에 따라 비용 증가 요인 발생. 게다가 미국 소비 경기 둔화 우려가 겹치며 벤더사들에게 주문을 최소화하며 재고를 줄이는데 주력
- 가격 전가력이 있는 일부 기업들을 제외하고 발주가 감소하다보니 벤더사들의 실적에 악영향. 다만 올해 2분기부터 관세에 대응하기 위해 보수적으로 발주, 해당 벤더사들은 실적 악화를 경험하였다는 측면에서 내년 상반기 중에는 더 이상 발주가 줄지 않는 구간에 진입할 것으로 전망. 이는 벤더사들의 매출 회복 신호로 작용할 것으로 예상
- 당사는 의류업 Top pick으로 영원무역(BUY, TP 120,000원) 제시. 동사는 미국의 관세 정책으로 타 벤던사들이 매출과 손익 부진을 겪는 것과는 대조적으로 오히려 손익이 대폭 개선되며 경쟁력이 차원이 다름을 다시 한 번 증명
- 관심 종목으로는 F&F(BUY, TP 100,000원)와 한섬(BUY, TP 20,000원) 제시. F&F는 부진했던 내수 부문의 성장률이 25년 4분기부터 회복되며 valuation 신뢰도 회복으로 저평가 매력 부각 시작. 한섬은 23년 2분기부터 10개 분기 연속 영업이익이 감소하던 것이 멈추고 25년 4분기 드디어 이익 증가세 전환 전망. 턴어라운드 예상되는 소비 회복 관련 기업

Summary

제약/바이오

- 2026년 제약/바이오 산업은 1) 금리 인하, 2) 정책 리스크 완화, 3) 기술 수요 증가로 긍정적 흐름 지속 전망
- 금리 인하: 2026년 미국 기준금리 상저하고 전망, 금리 인하 구간에서 할인율 축소로 신약개발 중심 바이오텍의 밸류에이션 재평가 기대. 반대로 금리 반등 시기에는 실적 기반의 대형주 및 제약사 투자 매력 증가 예상
- 정책 리스크 완화: 트럼프 행정부의 약가 규제와 관세 이슈는 일단락, 산업 전반의 정책 부담 해소
- 기술 수요 증가: 2030년까지 69개 블록버스터 약물 특허 만료 예정. 빅파마는 약 2,560억 달러의 매출 공백에 직면. 이에 비용 효율화와 신규 파이프라인 확보를 위한 외부 생산 및 기술도입 수요가 확대. 국내 CDMO 및 신약개발 기업에게는 특허절벽이 오히려 기회 요인이 될 것으로 판단
- 이에 1) 인적 분할로 수주경쟁력 강화, 2) 4공장 풀가동 및 5공장 램프업으로 호실적 지속, 3) 6공장 착공 및 미국 공장 검토 등 중장기 성장 모멘텀 보유한 **삼성바이오로직스 최선호주 제시**
- 2026년 핵심 테마는 1) 비만, 2) 항암, 3) 뇌질환으로 예상함
- 2026년 비만 시장은 근육 보존, 장기지속형 등 차세대 기전 수요 증가 전망. 한미약품은 근육, 제지방 증가시키는 HM17321(LA-UCN2) 보유. 또한 에피노페그듀타이드(MASH) 2상 결과 발표, 에페글레나타이드(GLP-1) 출시 등 다수의 모멘텀 보유. **한미약품을 최선호주로 제시**
- 항암제는 압도적 시장 규모, 강한 가격 결정력, 적응증 확장성으로 비만 대비 구조적 우위를 유지하며, 빅파마의 핵심 투자처로 지속될 전망. VRN11(EGFR TKI), VRN10(HER2 TKI)의 낮은 부작용 및 병용 적합성으로 항암제 트렌드 부합. 2026년 고용량 데이터 결과 기대되어, **보로노이를 관심종목으로 제시**
- 아밀로이드 베타 표적 치료제의 상업화 이후 약 2년 만에 레켐비의 초기 매출이 확대되면서, 알츠하이머 치료제를 중심으로 뇌질환(CNS) 분야의 투자심리가 회복되는 흐름. 국내 기업 중 타우 표적 알츠하이머 치료제 ADEL-Y01을 보유하며, 임상 2상 진입 전 기술이전이 기대되는 **오스코텍을 관심종목으로 제시**

Summary

음식료

- 2026년 음식료 업종은 P 안정, Q 성장, C 완화로 우호적인 환경이 조성될 것으로 예상. 성장의 중심축은 가격(P)보다 수요(Q) 회복. 기업 간 실적 차별화는 결국 판매량에서 결정될 전망
- 2025년 5월부터 소비자심리지수가 반등하며 100pt를 상회하기 시작. 국내 소비자심리지수는 내수 식료품 출하지수를 약 3-6개월 선행하는 높은 상관관계를 보유하고 있다는 점을 고려하면 2026년 음식료 수요는 완만한 회복 예상
- 판매량 확대를 위해 결국 해외 시장 공략은 필수. 2025년 10월 YTD 가공식품 수출액은 68억달러(YoY 7%) 기록하며 연간 최대 수출액 전망. 미국·유럽·중동으로의 지역 다변화가 진행. 아시아 중심 지역 편중 리스크가 축소되고 선진국 중심의 안정적 수출 구조가 형성되며 가공식품 수출 확대 지속 예상
- K-푸드 열풍을 견인하고 있는 카테고리는 단연 라면. 2026년에도 주요 라면 기업 CAPA 확대 효과가 본격화되며 라면 수출 확대 지속 전망. 라면 외 폭발적인 수출 성장을 보이는 제품은 아직 부재한 상황이나 김, 과자, 빙과 등 다양한 제품군이 지역을 다변화하며 꾸준히 성장을 보이고 있다는 점은 긍정적. 내년에도 K-푸드 수출 성장을 기대하는 요인
- 원가(C) 부담 완화로 업종 전반적으로 마진 회복 예상. 특히 2025년 급등했던 코코아 가격이 하반기부터 급락. 투입원가로 반영되는 시차 고려 시 코코아 투입 비중이 높은 제과·빙과 기업의 원가 개선 폭이 2026년 두드러질 전망
- 2026년 국내외 판매량 회복과 해외 모멘텀 지속되는 기업 중심으로 여전히 투자 매력도가 높을 전망. 음식료 업종 Top Picks로 삼양식품과 KT&G 유지, 관심종목으로 빙그레 제시. 삼양식품은 밀양2공장 풀가동하며 늘어난 생산량을 기반으로 해외 모멘텀 강화 예상. KT&G는 카자흐스탄 및 인도네시아 신공장 효과가 본격화되며 해외 궐련 성장 지속 전망. 관심종목으로 해외 매출 비중이 높아지고, 투입원가 부담 완화로 실적 개선이 예상되는 빙그레 제시

Summary

화장품

- 지난 3년간 한국 화장품 수출은 미국을 중심으로 그동안 중국에 가려져 주목 받지 못했던 지역에서 혁신적인 제품력과 합리적인 가격 경쟁력을 기반으로 이커머스 채널 중심 'K-Beauty'라는 독립적인 카테고리를 형성하며 급성장. 결과적으로 글로벌 화장품 수출국 순위에서 구조적으로 점유율이 상승하고 있음

- 국내 주요 브랜드사 해외 매출 확대 지속. 달라진 점은 과거 중국 중심 해외 매출 구조에서 다변화된 지역 진출 가속화. 신규 인디브랜드사의 해외 매출 비중이 50% 이상까지 빠르게 확대

- 글로벌 화장품 시장에서 K-Beauty가 하나의 카테고리로 정착하고 있으나, 온라인 채널 중심으로 가성비 제품으로 시장에서 두각을 나타냈다는 점은 부정할 수 없음. 더 많은 브랜드사들이 다양한 신제품을 출시하고, 글로벌 SNS 마케팅을 통해 인지도 확대에 나서며 경쟁 심화 우려 존재. 결국 장기적인 성장을 위해서 오프라인 확장 필수

- 2025년 온라인 레퍼런스를 바탕으로 Ulta/Sephora/Boots 등 뷰티 전문 리테일러 채널 입점 시작. 오프라인 리테일은 통상적으로 입점 초기 한정된 SKU 기반 소비자 반응을 확인 후 리오더, 카테고리 확장 및 매대 확대가 이어지는 구조. 2026년 리오더 사이클 본격화 되며 오프라인 매출 확대 예상. Sephora·Ulta 등 오프라인 매장에서 반복적으로 노출되면 소비자는 브랜드를 일상 속에서 자연스럽게 접하게 되고 브랜드 충성도 형성. 또한 리테일러와의 협업 강화를 통해 공동 마케팅 전개, 진출 국가 확대 등 추가 성장 요인 존재. 결국, 온라인은 성장을 시작하는 채널이고, 오프라인은 브랜드를 지속 가능하게 만드는 채널. 2026년은 K-뷰티가 온라인 기반 성장의 다음 단계로 오프라인 매장을 확보하는 단계 예상

- 화장품 업종 최선호주로 지역과 브랜드 포트폴리오 다변화로 글로벌 화장품 기업으로 도약하고 있는 아모레퍼시픽 유지. 높은 바이럴을 나타내고 있는 인디브랜드를 고객사로 보유하고 있는 ODM사 코스메카코리아를 관심 종목 제시

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.