MIRAE ASSET 미래에셋증권

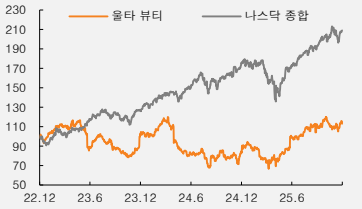
Equity Research
2025.12.5

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

나스닥 종합(p)	23,505.14
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(십억USD)	23.94
시가총액(조원)	35.16
상장주식수(백만주)	44.8
60일 평균 거래대금(백만USD)	301.22
52주 최저가(USD)	314.47
52주 최고가(USD)	566.91

(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.3	14.7	33.6
상대주가	2.7	-5.1	12.1



[감수]
배송이
songyi.bae@miraeasset.com

ULTA US · 화장품 유통 · 미국

울타 뷰티

FY3Q25 리뷰: AI 예측 초과 실적!

- AI 통합 시계열 분석 결과, Ulta Beauty의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 초과했다. 특히 매출액과 매출총이익률이 모델 예측치를 의미 있게 상회했으며, 동일점포성장률과 영업이익률은 하회했다.
- 경영진은 3분기 결과가 기대를 초과했다고 언급하며, Ulta Beauty Unleashed 전략의 성공적인 실행을 강조했다. 새로운 제품군과 개선된 매장 경험이 고객에게 긍정적인 반응을 얻었고, 전자상거래에서 강력한 성장을 보이고 있다고 밝혔다. 연말 시즌을 앞두고 소비자들이 가치를 찾고 있는 만큼, 향후 계획에 대한 자신감을 표명했다.
- Ulta Beauty 주가는 지난 3개월간 3.7% 상승했으나, 나스닥과 S&P500 지수 대비 각각 -4.6%p와 -2.1%p 초과 하락했다. 현재 주가는 PER 20.2배로, 과거 평균인 17.2배를 초과하며 긍정적인 결과를 반영하고 있는 것으로 보인다. 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다.

주요 실적 평가

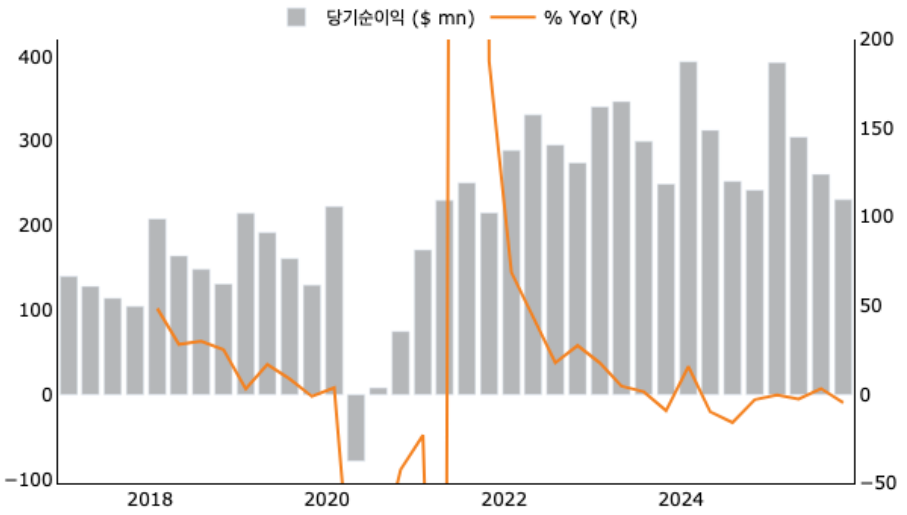
순매출액은 $2,857.6mn(+12.9% YoY, +2.5% QoQ)으로 증가했으며, 이는 동일점포 매출 증가, Space NK 인수, 신규 매장 기여에 기인한다. 화장품 매출액은 $1,171.6mn로 +12.9% YoY 증가했으며, 피부용품 매출액은 $685.8mn로 +17.9% YoY 크게 성장했다. 동일점포성장률은 6.3%로 -0.4%p QoQ 하락했고, 총 매장수는 1,500개(+4.4% YoY)로 증가했다. 매출총이익은 $1,155.7mn(+14.9% YoY)으로 증가했으나, 영업이익은 $309.4mn(-2.9% YoY)으로 감소했다. 당기순이익은 $230.9mn(-4.7% YoY)으로 줄어들었고, 주당순이익(EPS)은 $5.14(+0.0% YoY)로 유지되었다. 양호한 실적은 주로 매출총이익률의 증가(+0.7%p YoY, +1.3%p QoQ)와 매출액의 증가(+12.9% YoY) 때문이다. 특히, 화장품 매출액이 증가한 점이 주요 요인이다. 순매출액은 컨센서스 추정치를 5.4% 상회하고, 영업이익은 13.2% 상회하며, 당기순이익은 12.6% 상회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2025,10,31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
순매출액	2,858	2.5	12.9
매출액 - 화장품	1,172	10.6	12.9
매출액 - 피부용품	685.8	-1.6	17.9
매출액 - 헤어용품	543.0	2.5	7.3
매출액 - 향수	314.3	-6.1	24.2
매출총이익	1,156	5.9	14.9
영업이익	309.4	-10.3	-2.9
당기순이익	230.9	-11.5	-4.7
주당순이익(EPS)	5.14	-11.1	0.0

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 울타 뷰티 순이익 및 변동률

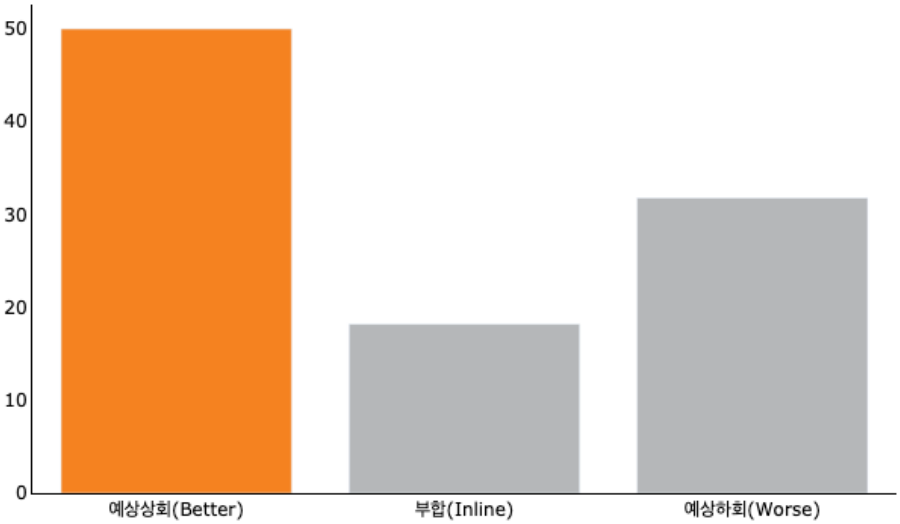


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

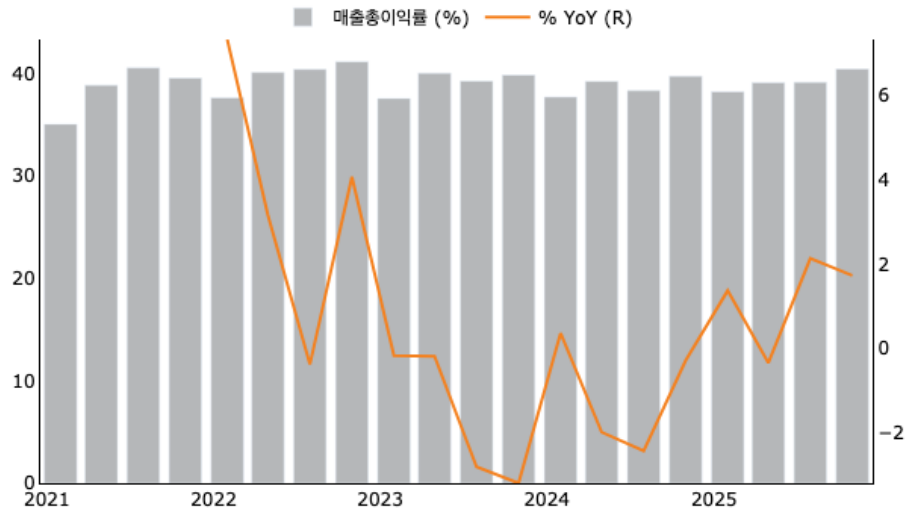
AI 통합 시계열 분석 결과, Ulta Beauty의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 상회했다 (상회: 50.0%, 부합: 18.2%, 하회: 31.8%)며, 모델 예측치를 의미있게 상회한 주요 지표는 ['매출액 - 화장품', '매출총이익률'] 등이고, 반면 ['동일점포성장률', '영업이익률'] 등은 모델 예측치를 하회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



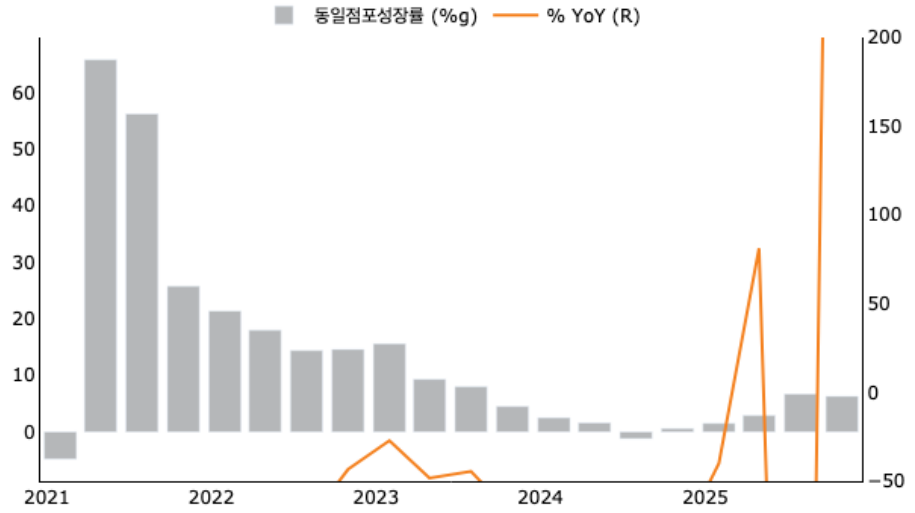
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 울타 뷰티 매출총이익률 변동 추이



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 울타 뷰티 동일점포 성장률 변화



자료: Company, Mirae Asset Research

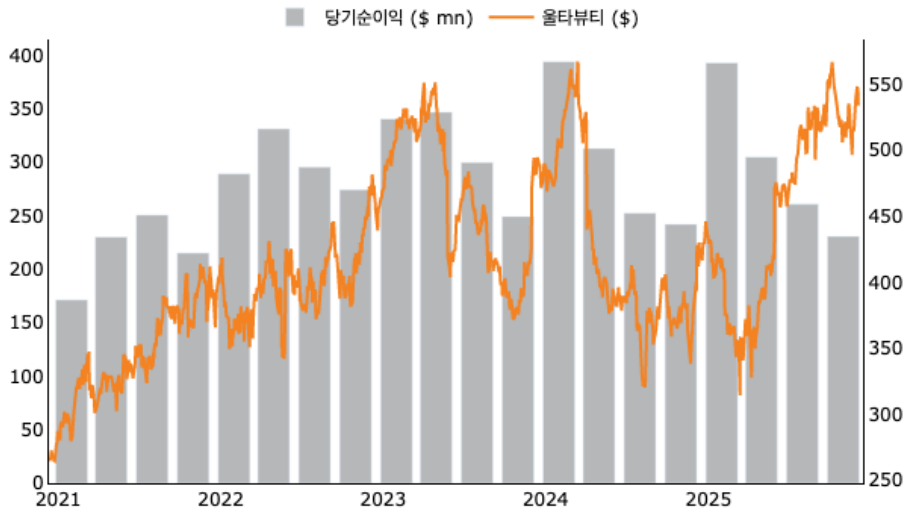
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 우리의 3분기 결과는 기대를 초과했으며, Ulta Beauty Unleashed 전략을 실행하면서 팀이 쌓아온 꾸준한 진전을 반영한다; 2) 새로운 제품군, 개선된 매장 및 디지털 경험, 대담한 마케팅 노력이 고객에게 긍정적인 반응을 얻었다; 3) 전자상거래에서 특히 강력한 성장을 보이며 모든 카테고리와 채널에서 시장 점유율을 확대하고 있으며, 연말 시즌을 앞두고 소비자들이 가치를 찾고 있는 만큼, 우리는 계획에 자신감을 가지고 있다.

밸류에이션

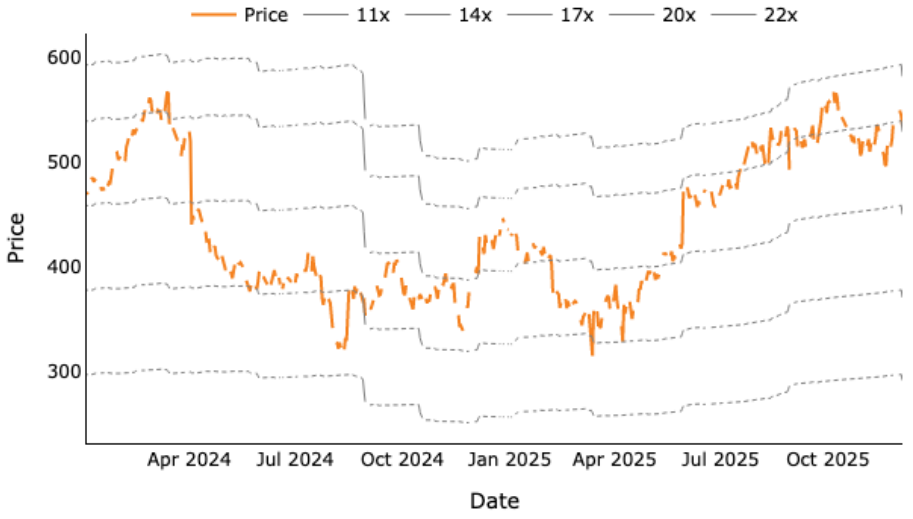
Ulta Beauty 주가는 지난 3개월간 3.7% 상승했으나, 나스닥지수와 S&P500지수 대비 각각 -4.6%p와 -2.1%p 초과 하락했다. 주요 비교기업인 Costco Wholesale은 -6.3%, Walmart는 13.8%의 수익률을 기록했다. 현재 Ulta Beauty 주식은 PER 20.2배에 거래 중이며, 과거 평균인 17.2배를 초과했다. 최근 지수와의 상관관계는 약해져 0.20이다.

Exhibit 6: 울타 뷰티 당기순이익 추세 분석



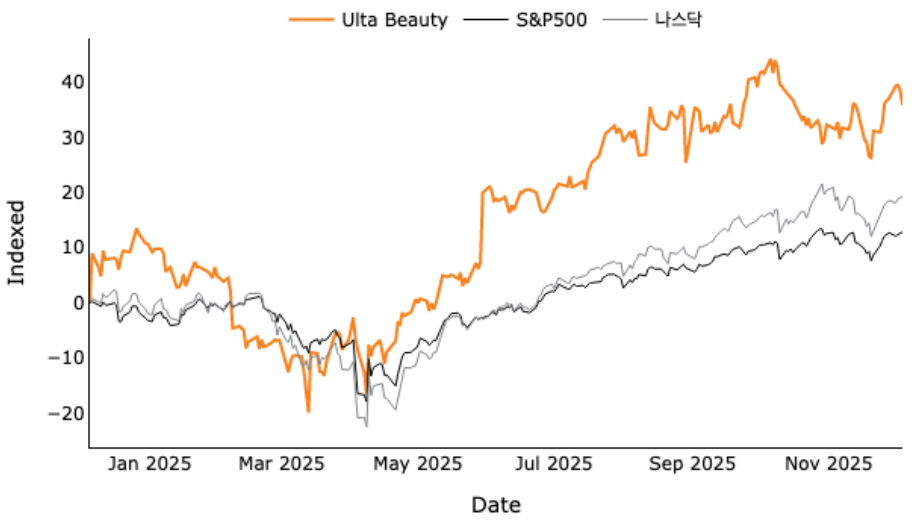
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: Ulta Beauty PE 밴드 차트



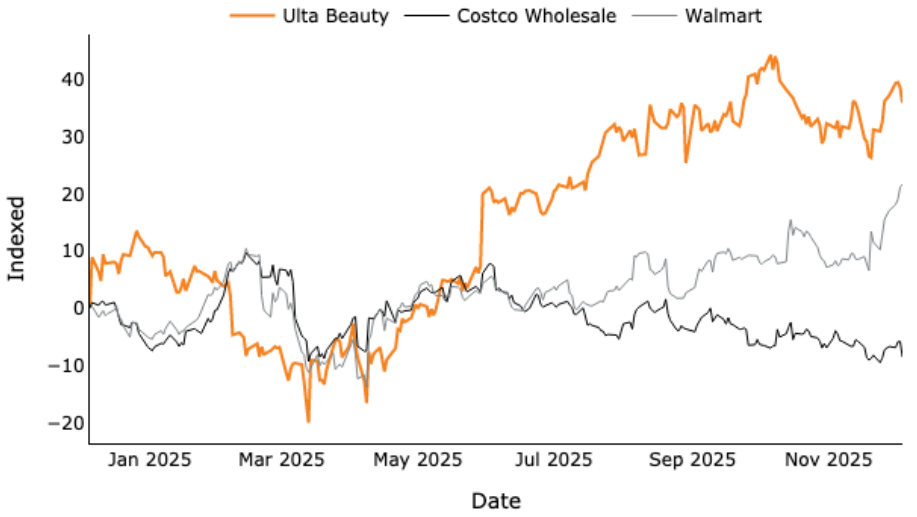
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: 주가 수익률 비교 – Ulta Beauty, S&P500, 나스닥



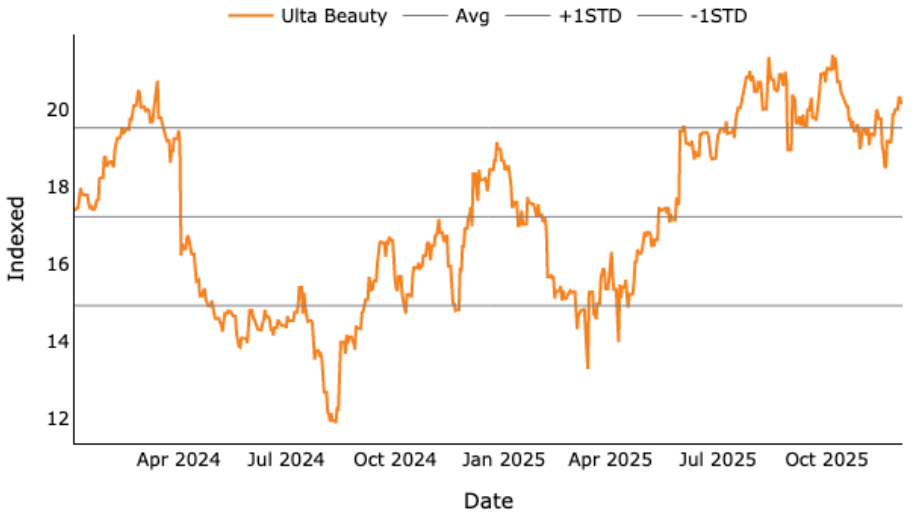
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: Ulta Beauty 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Valuation – P/E

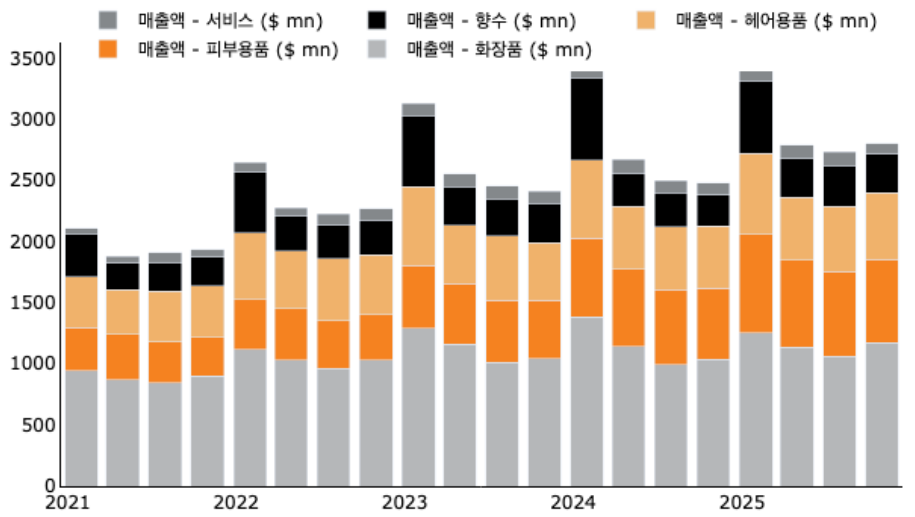


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

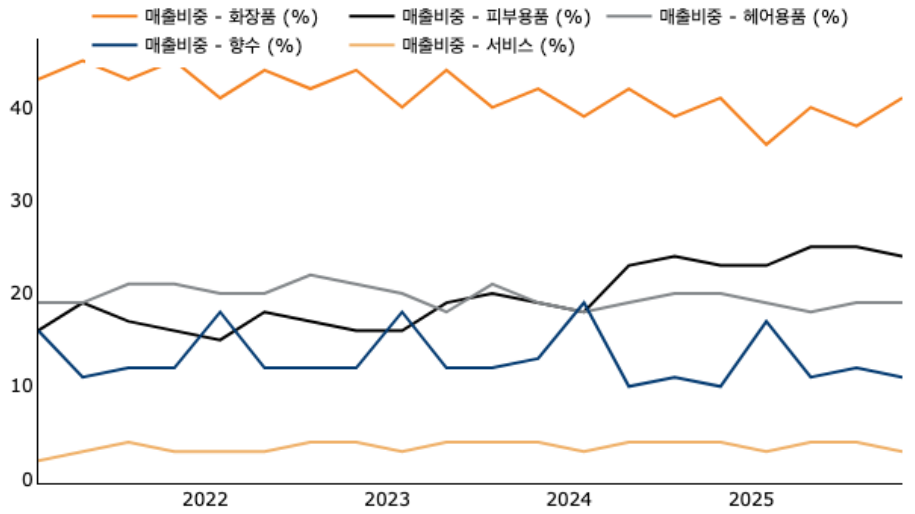
화장품 매출액은 $1,171.6mn으로 12.9% YoY, 10.6% QoQ 증가했다. 화장품 매출 비중은 41.0%로 변동이 없다. 피부용품 매출액은 $685.8mn으로 17.9% YoY 증가했고, 매출 비중은 24.0%로 1.0%p YoY 상승했다. 헤어용품 매출액은 $543mn으로 7.3% YoY 증가했고, 향수 매출액은 $314.3mn으로 24.2% YoY 증가했다. 전체적으로 화장품 부문은 긍정적인 성장세를 보였다.

Exhibit 11: 울타 뷰티 매출액 분석 차트



자료: Company, Mirae Asset Research

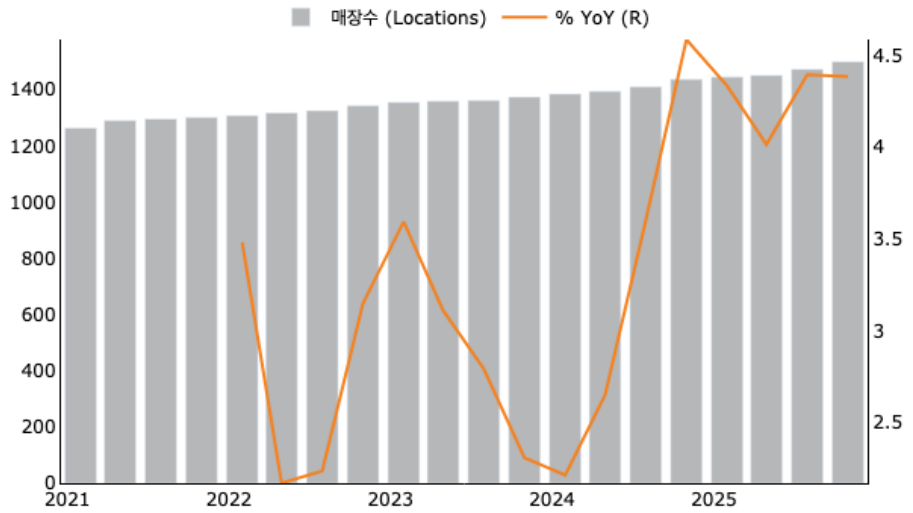
Exhibit 12: 울타 뷰티 매출 비중 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

동일점포성장률은 6.3%(-0.4%p QoQ)를 기록했다. 총 매장수는 1500개(+4.4% YoY, +1.8% QoQ)를 나타냈다. 이러한 성장률은 시장의 경쟁력을 반영하며, 매장 수의 증가는 고객 접근성을 높이는 데 기여할 것으로 예상된다.

Exhibit 13: 울타 뷰티 매장수 변동률 분석

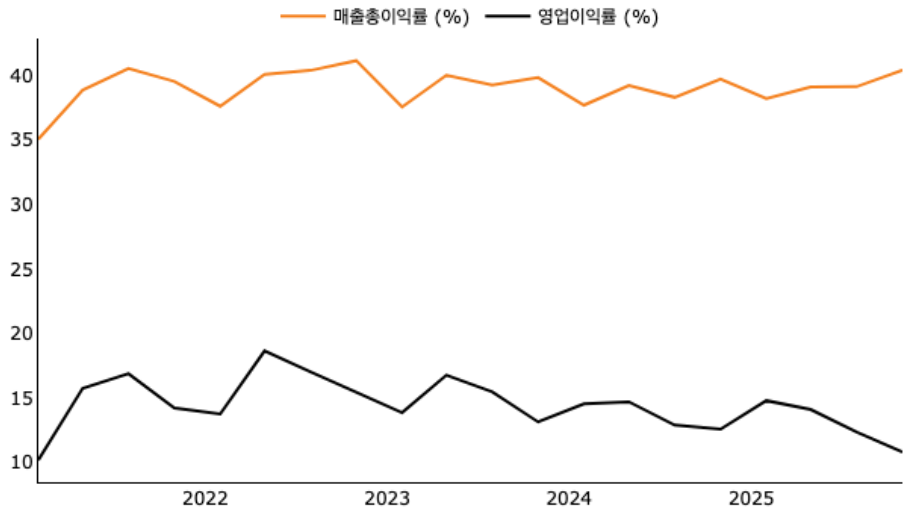


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

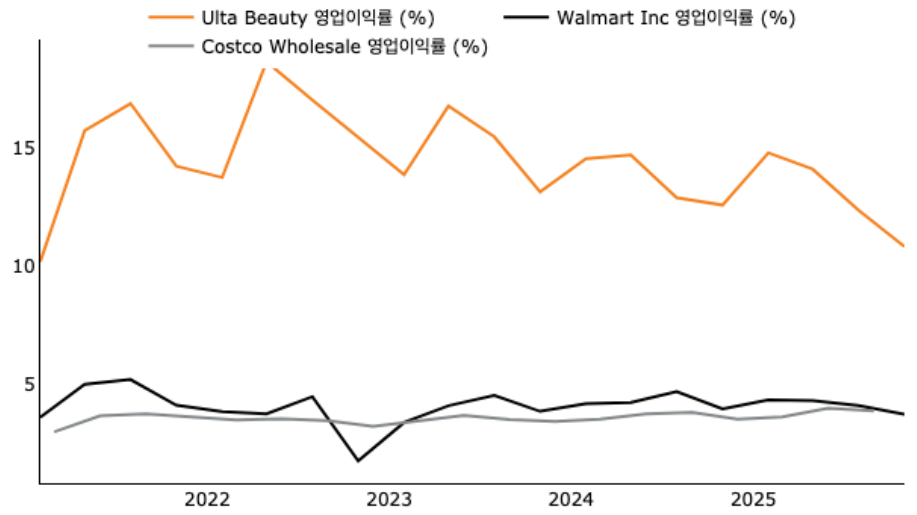
매출총이익률은 40.4%(+0.7%p YoY, +1.3%p QoQ)로 증가했으며, 이는 매출이 12.9% 증가하여 29억 달러에 달한 데 기인한다. 영업이익률은 10.8%(-1.8%p YoY, -1.5%p QoQ)로 감소했다. 매출 증가의 주요 원인은 비교 가능한 매출 상승, Space NK 인수, 신규 매장 기여도이다. 판관비용률은 29.4%(+2.5%p YoY, +2.8%p QoQ)로 증가했다. 상품재고는 $2,743.6mn로 +16.0% YoY 상승했으며, 재고회전율은 416.6%(-11.3%p YoY)로 감소했다.

Exhibit 14: 울타 뷰티 재무 성과 지표



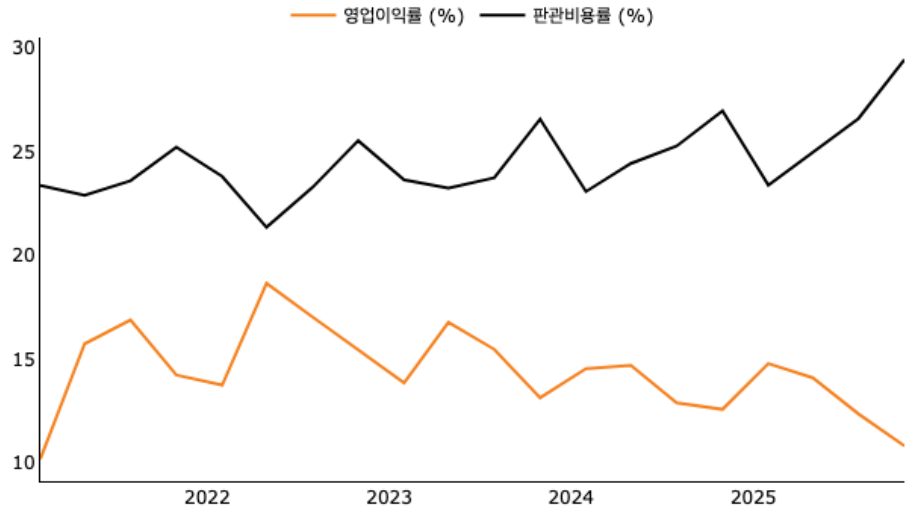
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 15: 소매업체 영억이익률 비교



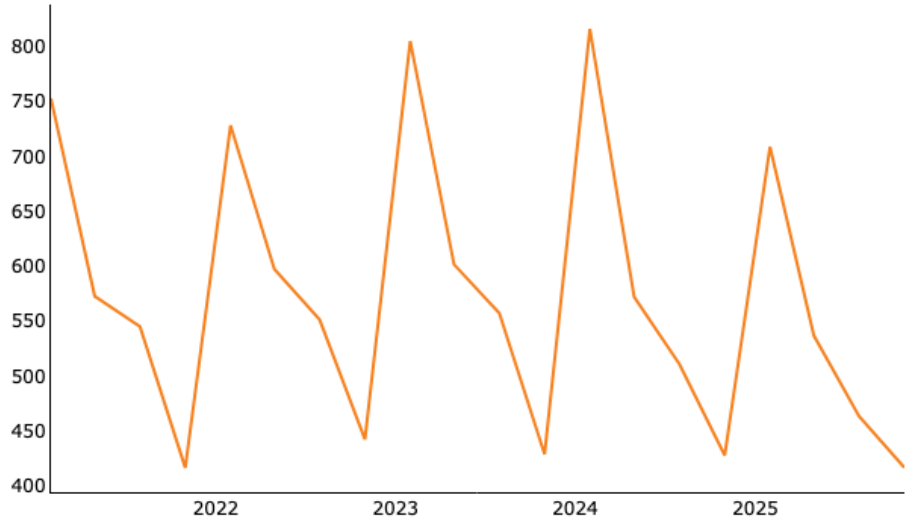
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 16: 울타 뷰티 영업이익 및 판관비용



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 17: 울타 뷰티 재고 회전율 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1403568/000110465925118457/ulta-20251204xex99d1.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.