# Weekly Cosmetics Letter

**2026년 미국/유럽 오프라인 확대 기대 이유** 2025. 12. 15 (월)

meritz 메리츠증권

생활소비재
Analyst **박종대** jdpark@meritz.co.kr
RA **김건우** gunwoo.kim@meritz.co.kr

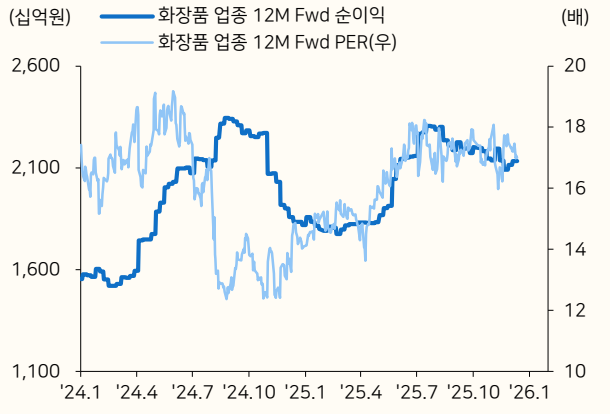
## I. 주가 분석과 투자전략

- ✓ 코드를 열고 있는 글로벌 리테일러들
- ✓ 미국 메이저 리테일러들의 K뷰티에 대한 입장 변화와 의미
- ✓ 무역벤더들의 사업 기회 확대 중: 그레이스/이공이공/모스트
- ✓ 기업 업데이트: LG생활건강

그림1 코스피 및 화장품 업종 주가지수 추이

주: WICS 화장품 기준, 2024년 1월 2일=100
자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 화장품 업종 12M Fwd 순이익, PER 추이




자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

### Investment Focus

#### 1. 코드를 열고 있는 글로벌 리테일러들

#### 1) 얼타뷰티 3분기 실적 의미: K뷰티의 위력 입증

미국 1위 화장품 MBS(Multi Brand Shop) 얼타뷰티가 3분기 실적을 발표하였다. 매출 28.6억달러(YoY 12.9%), 영업이익 3.1억달러(YoY -2.9%, OPM 10.8%)를 기록했다. 매출은 시장 기대치(컨센서스 매출: 27.1억달러) 넘어서는 양호한 실적이었다. 기존점 성장률(6.3%)이 좋았다. 매출 비중이 높은 메이크업(매출 비중 41%)과 스킨케어(매출 비중 24%)에서 한자릿수 중후반 성장하면서 실적 개선을 견인했다. 영업이익은 부진했는데, 성과급이 증가했고 무엇보다 스페이스NK 인수 영향으로 펀더멘탈과 무관한 일회성 비용이 있었다. 이번 실적 발표에서는 여러군데 K뷰티 관련 언급이 눈에 띈다. 스킨케어 제품군에서는 K뷰티 제품군이 매출을 견인했으며, 아누아/메디큐브/티르티르/퓌 등 신규 K-뷰티 라인업을 빠르게 구축 중이라고 밝혔다. 2025년 가이던스와 기존점 성장률, 영업이익률을 모두 상향 조정했다. 4분기 전망을 하면서 블랙프라이데이/사이버먼데이에서 만족스런 성과를 거뒀다고 자신감을 보였다.

얼타뷰티의 2025년 실적 턴어라운드에는 K뷰티 기여도가 컸다. 2023~24년 실적 부진의 주요인은 i) 온라인 채널 확대로 인한 오프라인 채널 위축, ii) 미국 내 K뷰티 침투율 상승에 따른 시장 점유율 하락이었다. 얼타뷰티는 이 가운데 두번째 요인 K뷰티를 2024년 말부터 적극적으로 내재화하였고, 그 성과가 지금 나타나고 있는 것이다. K뷰티 오프라인 채널 입점의 유효성이 입증되면서 얼타뷰티의 K뷰티 입점은 더욱 활발해질 것으로 예상한다. 아울러 세포라는 물론, 코스트코와 타겟, 부츠 등 미국/유럽의 다른 메이저 리테일러들도 K뷰티를 더욱 공격적으로 전개할 것으로 예상한다.

### 2) 미국 메이저 리테일러들의 K뷰티에 대한 입장 변화와 의미

글로벌 메이저 리테일러들의 정책 변화를 확연히 알 수 있는 데가 중간벤더 시장이다. 실리콘투는 물론, 예스아시아, 그레이스, 이공이공, 아시아비엔씨, 모스트, 구다이글로벌의 우마도 있다. 이들은 애초 대 중국 무역을 하거나(실리콘투/우마), 올리브영 벤더(그레이스), B2C해외직구 플랫폼(예스아시아), 또는 온라인 판매/마케팅 에이전시(이공이공) 업체들이었다. 이들이 이구동성으로 하는 말은 i) K뷰티의 해외 수요가 너무 좋다는 것이다. ii) 메이저 리테일러들이 직접 움직이고 있기 때문에 입점이 굉장히 유리하며, iii) 한번에 전개를 크게 늘릴 수 있도록 10개 이상 브랜드를 번들로 묶어서 하는 제안을 매우 선호하고 있을 뿐 아니라, iv) 브랜드별 진열이 아닌 K뷰티 Zone을 따로 만들어서 카테고리별로 진열을 시작했다고 한다.

여기서, 주목해야 하는 말은 첫째, 메이저 리테일러들이 직접 움직이고 있다는 말이다. 일반적으로 얼타뷰티/코스트코 등 대형 리테일러들은 중간벤더를 통해 브랜드 MD를 조율한다. 직접 관리해야 하는 '거래 코드'를 늘리려고 하지 않는다. 기존 거래 코드를 갖고 있는 벤더들을 통해 되도록이면 신규 브랜드를 관리하려고 한다. 그게 훨씬 효율적이고 편하기 때문이다. 그런데, 최근 메이저 리테일러들이 코드를 많이 열고 있다. 그레이스, 이공이공, 모스트, 우마 모두 단독으로 신규 코드를 받고 사업을 확장하고 있다.

둘째, K뷰티 Zone을 만들어 카테고리별로 진열을 시작했다고 하는 부분도 의미가 있다. 오프라인 채널은 매대 위치가 굉장히 중요하다. 그런데 미국이나 유럽에 가보면 여전히 오프라인 매장 매대 가운데 잘 보이지도 않는 제일 구석진 곳에 한국 화장품이 진열되어 있는 것을 심심치 않게 볼 수 있다. 아직 이들 메이저 리테일러들에게 K뷰티가 핵심 품목이 아니라는 것이다. 특히, 유럽의 리테일러 MD들은 K뷰티의 확장에 자존심 상한 자국 브랜드를 대변하듯 의도적으로 K뷰티 매대 위치를 가장 열악한 곳에 두고 있다는 말도 들린다. 여전히 거래 코드를 주지 않고 기존 벤더를 통한 MD를 선호하는 고집을 꺾지 않고 있다는 말도 있다. 실리콘투가 여전히 유럽 물량의 적지 않은 부분을 오리엔트레이드(현지 벤더)에 의존하는 것도 이런 이유 때문일지 모른다. 최소한 유럽보다 훨씬 실용주의를 추구하는 미국은 많이 바뀌고 있다. 거래 코드도 전향적으로 확대하고 있고, 절대적인 매대 수는 물론, 위치도 소비자들에게 가장 잘 보이는 엔드매대 쪽으로 접근하고 있다.

셋째, 10개 이상 브랜드를 번들로 묶어서 하는 제안을 선호하고 있다는 말은, 벤더사들의 역할 증대와 벤더 시장 확대 여력을 말해준다. 메디큐브/달바/스킨천사 등 메이저 인디 브랜드들은 별도 입점 계약을 맺겠지만, 대부분 인디 브랜드들은 이러한 패키지에 묶여서 전개될 가능성이 높다. 예를 들어 올리브영 톱 10 제품들을 한데 모아 얼타뷰티에 입점 제안하는 것이다. 얼타뷰티 입장에서도 짧은 시간에 최신 트렌드를 반영할 수 있으니 효율적이다. 다양한 브랜드 풀(Pool)을 갖고 있는 벤더사들의 역할과 의미가 커질 수밖에 없다.

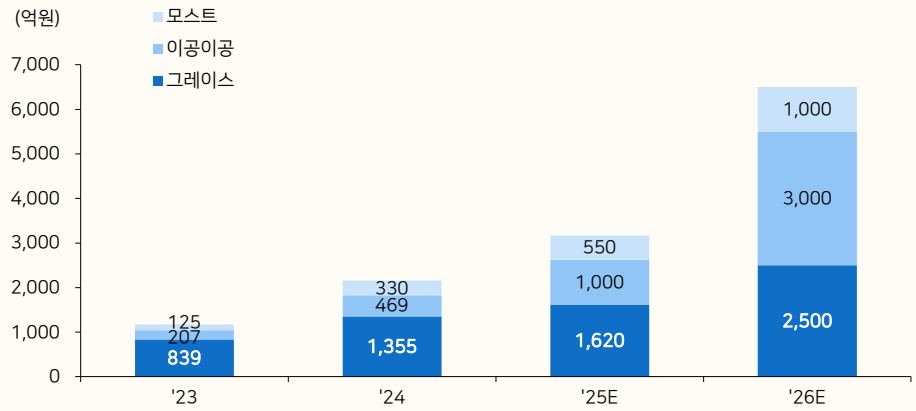
### 3) 무역벤더들의 사업 기회 확대 중: 그레이스/이공이공/모스트

메이저 리테일러의 정책 변화는 K뷰티 무역벤더 시장에 많은 사업 기회를 열어주고 있다. 올리브영 최대 벤더로 알려진 그레이스는 해외 메이저 리테일러들로 K뷰티 공급을 본격화하고 있다. 원래 글로벌 브랜드를 국내에 유통(올리브영)하는 브랜드 라이센스 사업을 했는데, 지금은 K뷰티 해외 수요가 너무 좋기 때문에 역으로 한국 브랜드를 글로벌로 유통하는 해외벤더 사업을 확장하고 있다. 올리브영 입점 브랜드를 번들로 묶어서 코스트코와 일본의 메이저 드럭스토어 마츠모토키요시 등에 납품을 준비하고 있다. 모두 단독 코드를 다 받아놓은 상태이며, 세포라와 타겟도 목표하고 있다. 연결 기준 2024년 매출 1,355억원, 2025년 1,620억원, 2026년 2,500억원 규모가 예상된다.

이공이공은 아마존을 글로벌 전광판 삼아 K뷰티를 글로벌로 확대하고 있다. 가히, 롬앤, 비알머드 등 국내 화장품 브랜드 판권을 확보해 북미 시장에 성공적으로 유통했다. 아마존 최다 성공사례를 배출한 기업으로 유명하다. 상품 기획부터 마케팅까지 대행하고 있다. 이제 온라인에서 오프라인 유통으로 영역을 확대, 코스트코, 세포라 등 주요 채널과 직접 계약을 맺고 K뷰티 제품을 공급하고 있다. 북미를 시작으로 유럽과 아시아로 확대를 계획하고 있다. 2024년 매출 469억원, 2025년 1,000억원, 2026년 3천억원 매출을 목표하고 있다.

모스트 역시 코스트코 벤더로 가파른 실적 개선세에 있다. 코스알엑스/바이오던스/조선미녀 등 35개 한국 인디 브랜드 화장품을 북미 코스트코에 주로 납품하고 있다. 코스트코 납품을 위한 번역, 문구는 물론 대용량 패키징까지 맡아서 기획 하고 있기 때문에 디자이너도 두고 있다. 매출 규모는 2023년 125억원(OP 10억원)에서 2024년 330억원(영업이익 79억원), 2025년 550억원(OP 25%), 2026년 1,000억원을 도전하고 있다. 직원이 20명이 채 안되는데, 브랜드 업체로부터 제안이 많이 들어오고 있어 캐파가 부족한 상황이다.

그림3 **주요 중소형 무역벤더 매출 추이**




**자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터**

### 4) 무역벤더의 스펙트럼과 역할도 다변화되고 있다

무역벤더 시장의 확대는 K뷰티 글로벌 진출의 파이프라인이 커지고 있다는 측면에서 고무적인 일이다. 2026년 K뷰티의 글로벌 모멘텀을 2025년보다 좋게 보는 이유 가운데 하나이다. 시장이 확대되면서 개별 업체들의 특성도 드러나고 있다. 각기 다른 강점을 살리면서 글로벌 리테일러와 K뷰티 브랜드 사이 가교 역할을 하고 있다.

무역벤더 역할은 다양하다. 첫째, 가장 기본적인 '총판'역할이 있다. 많은 자본이 필요하지 않기 때문에 진입장벽이 낮고, 규모가 작으며, 현재 가장 많은 업체들이 이 형태로 사업을 진행하고 있다. 처음에는 대리점 형태로 시작했다가 거래 규모가 커지면 브랜드 업체에게 지역 독점권을 받는다. 다양한 해외 중소형 온오프라인 리테일러/리셀러들에게 브랜드를 소개하고 납품한다. 재고에 대한 부담을 일부 지지만 크지는 않다. 가장 큰 문제는 가격통제가 되지 않는다는 점이다. 리셀러들에게 판매되는 물량은 최종적으로 누구에게 얼마의 가격에 판매됐는지 모른다.

둘째, 물류센터 역할이 큰 업체들이 있다. 실리콘투가 대표적이다. 총판+풀필먼트라고 볼 수 있다. 미국이나 유럽에서 유통할 때 가장 큰 문제가 재고 확보이다. 너무 많은 재고를 갖고 가게되면 비용 부담이 크다. 너무 적으면 결품이 나기 때문에 유통업체에 신뢰가 훼손된다. 인디 브랜드의 자금력의 한계 때문에 현지 물류센터를 임대/운용하기는 힘들다. 이런 재고/물류 문제를 해결한 게 실리콘투이다. 막대한 양의 직매입을 통해 브랜드 업체들이 미국/유럽 현지에서 재고 문제 없이 맘놓고 마케팅/판매할 수 있는 기회를 열어주었다. 예스아시아도 이와 같은 모델을 따라가고 있다.

셋째, 마케팅 역할이 큰 업체들이 있다. 이공이공이 대표적이다. 아마존 에이전시 사업을 통해 숙련된 마케팅 역량이 오프라인 유통에도 빛을 발휘할 것으로 보인다.

넷째, 마케팅은 물론, 판매 가격, 오프라인 매대 운용까지 총괄 책임지는 업체들도 있다. 그레이스와 우마, 모스트, 랜딩인터내셔널 같은 업체들이다. 그레이스는 애초 한국에서 올리브영 벤더를 수행하며서 갈고닦은 역량이다. 판매 현황과 매대 위치, 경쟁 상황, 마케팅 전략까지 브랜드와 공유하면서 매출을 올리고 브랜드를 빌드업한다. 우마는 국내 최대 인디브랜드 그룹사인 구다이글로벌의 무역벤더사다. 브랜드사의 무역벤더인 만큼 브랜드 업체들의 고충을 누구보다 잘 이해하고 있다. 판매현황은 물론, 이익률까지 공유하면서 마케팅/판매를 책임지고 있다. 모스트는 코스트코 전문 벤더이고, 랜딩인터내셔널은 100개 이상의 K뷰티 브랜드를 얼타뷰티/타겟/월마트 등에 진출 시킨 것으로 알려져 있다.

이들 업체들의 특징은 모두 대형 리테일러들의 단독 코드를 갖고 있으며, 철저히 계약된 리테일러들에게만 제품을 공급한다는 점이다. 브랜드 업체들에게는 아주 믿을만한 벤더들이다. 물론, 업체마다 성격은 조금씩 다르다. 마케팅보다는 리테일러에 대한 제품 공급/운용관리에 초점이 맞춰진 전통적인 브랜드 벤더들이 있고, 상품기획과 마케팅/브랜드 빌딩에 더 강점을 가진 업체들도 있다.

이제 전통적인 단순 유통, 총판 의미의 무역벤더는 설 자리가 좁아질 수밖에 없다. 성격이 조금씩 변하는 업체들도 있다. 실리콘투는 초기 리셀러 중심에서 최종 리테일러 대상 판매 비중을 늘리고 있다. 브랜드 업체들의 가격 통제와 관리적인 수요를 맞추기 위해서이다. 아울러, 마케팅보다는 물류 인프라 제공에 좀더 비중을 두고 있다. 시장이 커지고, 메이저 리테일러들에 대한 입점이 본격화되면서 더욱 대규모 자금이 필요한 물류센터/풀필먼트 기능의 중요성이 커지고 있기 때문이다. 벤더의 역할은 물류, 재고관리는 물론, 브랜드 현지화, 마케팅, 가격 통제, 매대 관리까지 영역이 확대되고 있다. 벤더 사업의 스펙트럼이 넓어진 만큼, 사업 기회는 많아졌고, 개별 업체들의 강점에 따라 다양한 형태의 벤더 사업자들이 출현할 수 있게 되었다. 실리콘투는 물류에서 압도적인 경쟁력을 보이며, 매장 운영 관리에는 그레이스, 브랜드 마케팅에는 우마가 상대적으로 강점을 보일 수 있다.

## 2. 기업 업데이트: LG생활건강

LG생활건강은 최근에 대표이사 교체되었기 때문에 아직 2026년 사업계획이 정리되지 않았다. 다만, 전 대표이사는 LG생활건강 내부에서 HDB 사업으로 커리어를 쌓았기 때문에 유통에 강점을 갖고 있는 반면, 현 이선주 대표는 로레알부터 메디힐, 카버코리아까지 외부에서 화장품 브랜드 사업으로 경력을 이어왔기 때문에 브랜드 사업에 대한 이해가 높을 것으로 기대한다.

화장품 사업은 여전히 면세점 채널을 중심으로 강도 높은 물량 조절 중이다. 면세 매출 규모는 3분기와 유사한 수준이 될 것으로 예상한다. 중국 사업은 보통 3분기보다 4분기 매출 규모가 크다. 따라서 4분기 적자폭은 QoQ 조금 줄어들 수 있을 것으로 보인다. 물론, 전년도 베이스가 높기 때문에 YoY 20% 이상 매출 감소는 불가피해 보인다. 면세점 구조조정은 2026년 상반기에 마무리될 것으로 보인다. 3분기 전체 화장품 매출 대비 마케팅비 비중은 16%였다. 중국 사업이 여전히 매출 규모가 큰 만큼 마케팅비 부담도 크다.

북미/일본 사업은 양호한 흐름이다. 무엇보다 점진적으로 인하우스 브랜드(더페이스샵/CNP/빌리프 등) 매출 비중이 늘고 있다는 점은 긍정적이다. 북미의 경우 화장품 매출의 40%, 일본도 30%까지 비중이 상승했다. 다만, 북미 사업은 마케팅비 증가 때문에 단기적으로 수익 구조 개선을 기대하기는 쉽지 않다. 당분간 수익성보다는 매출 확대와 순위권 진입에 진력한다는 계획이다.

HDB(생활용품) 사업은 해외 매출 비중이 40%인데, 미국 에이본 매출이 2025년 1분기부터 전부 HDB로 잡히고 있다. 유씨몰과 닥터그루트 매출이 좋지만, 워낙 많은 브랜드가 파편화돼 있어서 실적 개선 기여도는 제한적이다. 10% 이상 매출 비중의 브랜드가 없다. 해외 사업은 긍정적이나, 국내 사업이 부진하다.

4분기 영업이익은 54억원 수준에 그칠 것으로 추정한다. 화장품 사업 영업손실이 410억원 발생하면서 실적 부진의 주 요인으로 작용할 전망이다. 중국 사업 적자 폭이 QoQ 감소할 수 있다. 하지만, 면세점/백화점 판매직 대상 희망퇴직을 받고 있는 만큼 일회성 비용(약 200억원 예상) 때문에 화장품 사업 손실 규모는 더 커질 수 있다. 음료 사업은 전년도 희망퇴직 등 일회성 비용(약 200억원) 때문에 베이스가 낮다.

표1 LG생활건강 분기별 실적 전망

| (십억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25E | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출** | **1,728.7** | **1,759.7** | **1,713.6** | **1,609.9** | **1,697.9** | **1,604.9** | **1,580.0** | **1,439.5** | **6,811.9** | **6,322.3** | **6,464.6** |
| 화장품 | 733.1 | 749.9 | 640.4 | 699.4 | 708.1 | 604.6 | 471.0 | 512.1 | 2,822.8 | 2,295.8 | 2,327.7 |
| 생활용품 | 561.2 | 531.2 | 572.8 | 499.5 | 573.3 | 542.0 | 596.4 | 526.9 | 2,164.7 | 2,238.6 | 2,331.1 |
| 음료 | 434.4 | 478.6 | 500.4 | 411.0 | 416.4 | 458.3 | 512.5 | 400.7 | 1,824.4 | 1,787.9 | 1,805.8 |
| **영업이익** | **151.0** | **158.5** | **106.1** | **43.4** | **142.4** | **54.8** | **46.2** | **5.4** | **459.0** | **248.8** | **362.9** |
| 화장품 | 66.3 | 75.9 | 12.9 | 11.0 | 58.9 | -16.3 | -58.8 | -41.2 | 155.0 | -57.4 | 46.6 |
| 생활용품 | 32.2 | 30.8 | 39.7 | 22.2 | 36.6 | 28.6 | 42.4 | 23.4 | 125.0 | 131.0 | 137.5 |
| 음료 | 52.5 | 51.8 | 53.5 | 10.2 | 46.9 | 42.5 | 62.6 | 23.3 | 179.0 | 175.2 | 178.8 |
| 세전이익 | 147.6 | 149.6 | 103.7 | -84.2 | 142.1 | 47.3 | 32.5 | -12.1 | 316.6 | 209.7 | 342.2 |
| **지배주주순이익** | **106.6** | **100.4** | **67.8** | **-85.6** | **98.2** | **35.1** | **18.2** | **-5.7** | **189.1** | **145.9** | **240.4** |
| 영업이익률(%) | 8.7 | 9.0 | 6.2 | 2.7 | 8.4 | 3.4 | 2.9 | 0.4 | 6.7 | 3.9 | 5.6 |
| 화장품 | 9.0 | 10.1 | 2.0 | 1.6 | 8.3 | -2.7 | -12.5 | -8.0 | 5.5 | -2.5 | 2.0 |
| 생활용품 | 5.7 | 5.8 | 6.9 | 4.4 | 6.4 | 5.3 | 7.1 | 4.4 | 5.8 | 5.9 | 5.9 |
| 음료 | 12.1 | 10.8 | 10.7 | 2.5 | 11.3 | 9.3 | 12.2 | 5.8 | 9.8 | 9.8 | 9.9 |
| 세전이익률(%) | 8.5 | 8.5 | 6.1 | -5.2 | 8.4 | 2.9 | 2.1 | -0.8 | 4.6 | 3.3 | 5.3 |
| 순이익률(%) | 6.2 | 5.7 | 4.0 | -5.3 | 5.8 | 2.2 | 1.2 | -0.4 | 2.8 | 2.3 | 3.7 |
| 매출(% YoY) | 2.7 | -2.7 | -1.9 | 2.7 | -1.8 | -8.8 | -7.8 | -10.6 | 0.1 | -7.2 | 2.2 |
| 화장품 | 4.5 | -3.9 | -4.4 | 5.4 | -3.4 | -19.4 | -26.5 | -26.8 | 0.3 | -18.7 | 1.4 |
| 생활용품 | -0.3 | -2.7 | 0.5 | -0.7 | 2.2 | 2.0 | 4.1 | 5.5 | -0.8 | 3.4 | 4.1 |
| 음료 | 3.6 | -0.5 | -1.1 | 2.6 | -4.1 | -4.2 | 2.4 | -2.5 | 1.0 | -2.0 | 1.0 |
| 영업이익(% YoY) | 3.5 | 0.4 | -17.4 | -20.7 | -5.7 | -65.4 | -56.5 | -87.6 | -5.7 | -45.8 | 45.9 |
| 화장품 | 8.3 | 8.4 | 61.3 | 50.7 | -11.2 | 적전 | 적전 | 적전 | 5.8 | 적전 | 흑전 |
| 생활용품 | -1.5 | 11.6 | -15.0 | 22.0 | 13.7 | -7.1 | 6.8 | 5.2 | -0.2 | 4.8 | 5.0 |
| 음료 | 1.0 | -14.0 | -27.5 | -65.1 | -10.8 | -18.0 | 17.0 | 128.1 | -16.8 | -2.1 | 2.0 |
| 세전이익(% YoY) | 13.3 | 12.9 | -16.3 | 적지 | -3.8 | -68.4 | -68.6 | 적지 | 14.6 | -33.8 | 63.2 |
| 지배주주순이익 (% YoY) | 16.6 | 12.5 | -19.5 | 적지 | -7.8 | -65.0 | -73.1 | 적지 | 32.5 | -22.9 | 64.8 |

**자료: LG생활건강, 메리츠증권 리서치센터**

표2 주요 화장품 업체별 4분기 실적 및 컨센서스 비교

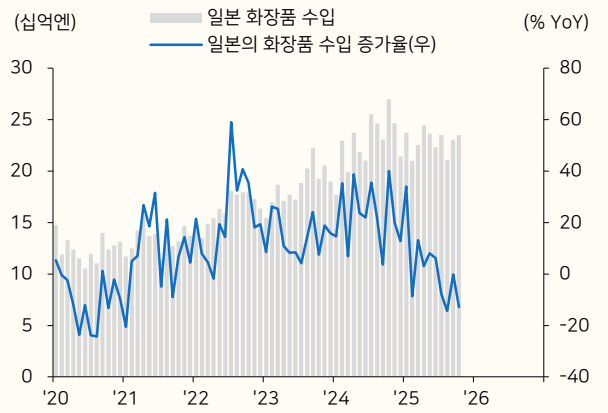
| (십억원) | 항목 | 4Q24 | 4Q25E | YoY(%) | 2024 | 2025E | YoY(%) | 컨센서스 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | 4Q25 | 2025 |
| 아모레퍼시픽 (090430) | 매출 | 1,091.7 | 1,134.6 | 3.9 | 3,885.1 | 4,224.1 | 8.7 | 1,158.0 | 4,254.9 |
| | 영업이익 | 78.5 | 98.3 | 25.3 | 220.5 | 381.6 | 73.1 | 105.5 | 389.8 |
| | 순이익 | -54.5 | 85.4 | 흑전 | 601.0 | 297.9 | -50.4 | 86.6 | 303.8 |
| | OPM(%) | 7.2 | 8.7 | - | 5.7 | 9.0 | - | 9.1 | 9.2 |
| LG생활건강 (051900) | 매출 | 1,609.9 | 1,439.5 | -10.6 | 6,811.9 | 6,322.3 | -7.2 | 1,553.7 | 6,461.7 |
| | 영업이익 | 43.4 | 5.4 | -87.6 | 459.0 | 248.8 | -45.8 | 16.1 | 266.2 |
| | 순이익 | -85.6 | -5.7 | 적지 | 189.1 | 145.9 | -22.9 | -21.2 | 143.6 |
| | OPM(%) | 2.7 | 0.4 | - | 6.7 | 3.9 | - | 1.0 | 4.1 |
| 코스맥스 (192820) | 매출 | 558.0 | 597.3 | 7.0 | 2,166.1 | 2,395.0 | 10.6 | 607.7 | 2,405.1 |
| | 영업이익 | 39.8 | 43.1 | 8.2 | 175.4 | 197.9 | 12.9 | 44.3 | 200.5 |
| | 순이익 | 11.9 | 24.4 | 105.3 | 85.8 | 62.4 | -27.3 | 28.7 | 74.9 |
| | OPM(%) | 7.1 | 7.2 | - | 8.1 | 8.3 | - | 7.3 | 8.3 |
| 한국콜마 (161890) | 매출 | 590.5 | 648.3 | 9.8 | 2,452.1 | 2,715.3 | 10.7 | 646.9 | 2,716.7 |
| | 영업이익 | 35.1 | 46.9 | 33.6 | 193.9 | 238.7 | 23.1 | 49.2 | 242.0 |
| | 순이익 | 33.5 | 9.6 | -71.4 | 90.1 | 89.6 | -0.6 | 24.6 | 106.0 |
| | OPM(%) | 6.0 | 7.2 | - | 7.9 | 8.8 | - | 7.6 | 8.9 |
| 펌텍코리아 (251970) | 매출 | 89.9 | 75.9 | -15.5 | 337.5 | 370.8 | 9.9 | 99.3 | 395.2 |
| | 영업이익 | 13.0 | 8.1 | -37.8 | 48.4 | 56.3 | 16.3 | 15.5 | 62.9 |
| | 순이익 | 10.8 | 5.6 | -48.3 | 32.7 | 38.7 | 18.2 | 11.3 | 44.5 |
| | OPM(%) | 14.5 | 10.7 | - | 14.3 | 15.2 | - | 15.6 | 15.9 |
| 실리콘투 (257720) | 매출 | 173.6 | 290.1 | 67.2 | 691.5 | 1,100.5 | 59.1 | 288.8 | 1,099.7 |
| | 영업이익 | 26.6 | 55.4 | 108.4 | 137.6 | 218.4 | 58.7 | 50.5 | 213.5 |
| | 순이익 | 32.0 | 51.5 | 61.0 | 120.7 | 184.3 | 52.6 | 48.2 | 174.0 |
| | OPM(%) | 15.3 | 19.1 | - | 19.9 | 19.8 | - | 17.5 | 19.4 |
| 브이티 (018290) | 매출 | 112.4 | 114.8 | 2.2 | 431.7 | 437.0 | 1.2 | 121.9 | 446.4 |
| | 영업이익 | 29.1 | 12.3 | -57.7 | 110.9 | 82.5 | -25.6 | 16.3 | 90.8 |
| | 순이익 | 35.4 | 10.1 | -71.6 | 98.0 | 60.8 | -38.0 | 12.3 | 66.8 |
| | OPM(%) | 25.9 | 10.7 | - | 25.7 | 18.9 | - | 13.4 | 20.3 |
| 아이패밀리에스씨 (114840) | 매출 | 48.4 | 62.1 | 28.5 | 204.9 | 227.6 | 11.1 | 59.1 | 225.7 |
| | 영업이익 | 5.8 | 6.9 | 19.0 | 33.6 | 27.5 | -18.4 | 7.8 | 29.1 |
| | 순이익 | 4.4 | 5.5 | 25.1 | 28.3 | 22.5 | -20.5 | 5.7 | 34.0 |
| | OPM(%) | 12.1 | 11.2 | - | 16.4 | 12.1 | - | 13.2 | 12.9 |
| 코스메카코리아 (241710) | 매출 | 128.3 | 160.2 | 24.8 | 524.3 | 622.7 | 18.8 | 163.1 | 628.2 |
| | 영업이익 | 13.3 | 20.5 | 53.9 | 60.4 | 83.0 | 37.5 | 22.5 | 84.9 |
| | 순이익 | 11.8 | 15.5 | 31.5 | 42.8 | 49.2 | 15.0 | 14.9 | 48.5 |
| | OPM(%) | 10.4 | 12.8 | - | 11.5 | 13.3 | - | 13.8 | 13.5 |
| 씨앤씨인터내셔널 (352480) | 매출 | 56.3 | 71.1 | 26.4 | 282.9 | 286.4 | 1.2 | 67.0 | 282.2 |
| | 영업이익 | 0.0 | 7.5 | 24,930.0 | 29.0 | 28.6 | -1.1 | 7.2 | 28.2 |
| | 순이익 | 3.2 | 5.8 | 83.7 | 32.4 | 18.5 | -42.9 | 4.9 | 17.8 |
| | OPM(%) | 0.1 | 10.6 | - | 10.2 | 10.0 | - | 10.7 | 10.0 |
| 에이피알 (278470) | 매출 | 244.2 | 446.3 | 82.7 | 722.8 | 1,426.0 | 97.3 | 458.2 | 1,435.7 |
| | 영업이익 | 39.7 | 108.4 | 173.1 | 122.7 | 343.7 | 180.1 | 109.1 | 343.5 |
| | 순이익 | 43.4 | 83.7 | 92.9 | 107.6 | 274.6 | 155.2 | 89.0 | 279.7 |
| | OPM(%) | 16.3 | 24.3 | - | 17.0 | 24.1 | - | 23.8 | 23.9 |
| 달바글로벌 (483650) | 매출 | 95.3 | 142.3 | 49.3 | 309.1 | 501.8 | 62.4 | 147.2 | 507.7 |
| | 영업이익 | 13.5 | 24.4 | 81.2 | 59.8 | 100.4 | 67.7 | 24.9 | 102.8 |
| | 순이익 | 13.0 | 16.4 | 26.4 | 15.5 | 75.0 | 382.7 | 18.9 | 79.9 |
| | OPM(%) | 14.1 | 17.2 | - | 19.4 | 20.0 | - | 16.9 | 20.2 |
| 클리오 (237880) | 매출 | 78.3 | 82.7 | 5.7 | 351.4 | 331.0 | -5.8 | 82.7 | 382.8 |
| | 영업이익 | 0.1 | 2.9 | 2,499.5 | 24.6 | 12.2 | -50.2 | 2.9 | 29.4 |
| | 순이익 | 2.4 | 3.5 | 48.8 | 27.9 | 13.8 | -50.3 | 3.5 | 13.8 |
| | OPM(%) | 0.1 | 3.5 | - | 7.0 | 3.7 | - | 3.5 | 7.7 |
| 네오팜 (092730) | 매출 | 34.0 | 37.3 | 9.7 | 119.0 | 133.1 | 11.8 | 37.1 | 132.6 |
| | 영업이익 | 6.7 | 6.8 | 1.8 | 24.7 | 28.4 | 15.0 | 7.0 | 28.3 |
| | 순이익 | 6.7 | 5.7 | -15.8 | 23.1 | 26.7 | 15.9 | 5.7 | 26.5 |
| | OPM(%) | 19.6 | 18.2 | - | 20.7 | 21.3 | - | 18.9 | 21.3 |
| 애경산업 (018250) | 매출 | 171.1 | 164.5 | -3.8 | 679.1 | 656.2 | -3.4 | 166.9 | 658.6 |
| | 영업이익 | 3.3 | 3.8 | 14.1 | 46.8 | 28.3 | -39.5 | 3.9 | 28.4 |
| | 순이익 | 10.3 | 0.5 | -95.6 | 42.6 | 21.0 | -50.6 | 0.5 | 21.7 |
| | OPM(%) | 2.0 | 2.3 | - | 6.9 | 4.3 | - | 2.3 | 4.3 |

주: 4Q25E, 2025E 수치는 당사 추정치
자료: 각 사, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

## II. 산업동향과 매크로 분석

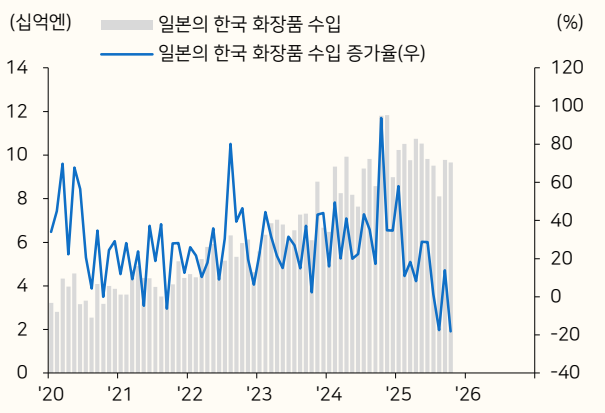
- 10월 일본 화장품 수입 데이터
  - 전체 수입액: 235.2억엔(YoY -12.9%)
  - 한국으로부터 수입액: 96.7억엔(YoY -18.1%)
  - 한국 점유율: 41.1%(YoY -2.7%p)

그림4 일본의 화장품 수입



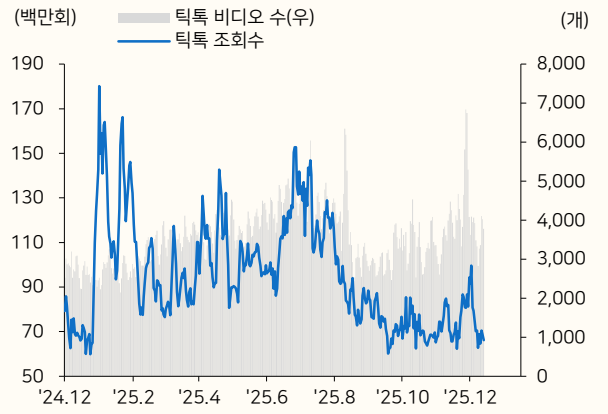

자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림5 일본의 한국 화장품 수입



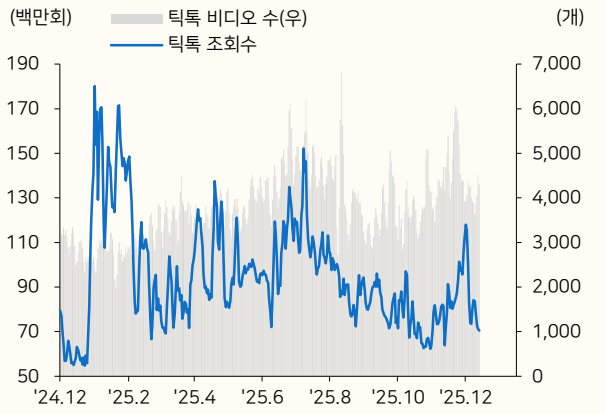

자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림6 #kbeauty 틱톡 트렌드



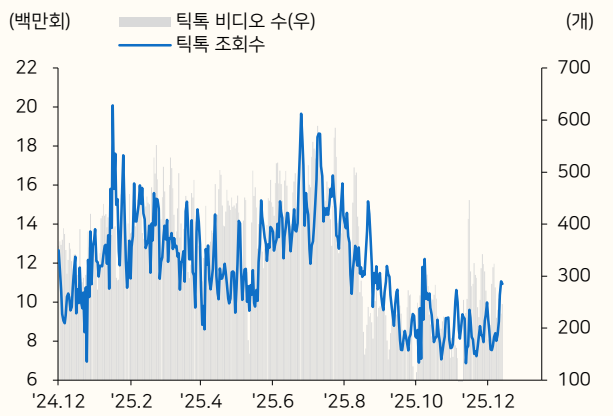

자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림7 #koreanskincare 틱톡 트렌드



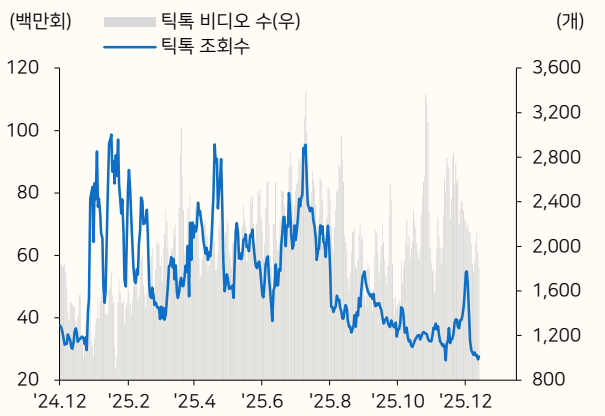

자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림8 #koreanmakeup 틱톡 트렌드



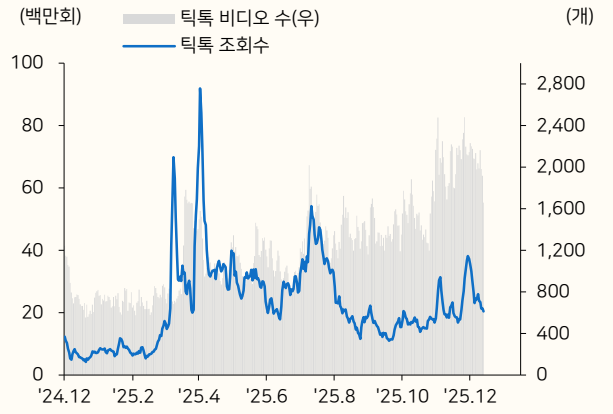

자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림9 #glassskin 틱톡 트렌드



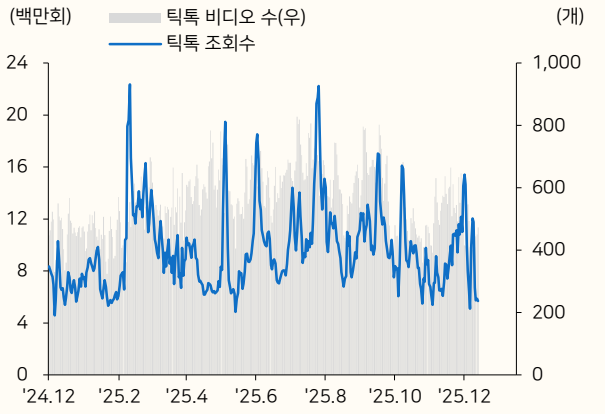

자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림10 #medicube 틱톡 트렌드



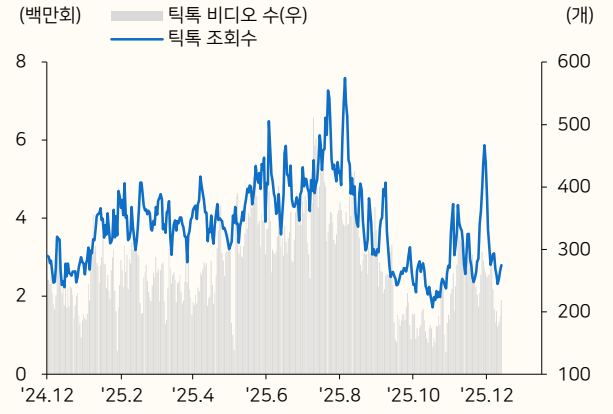

자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림11 #anua 틱톡 트렌드



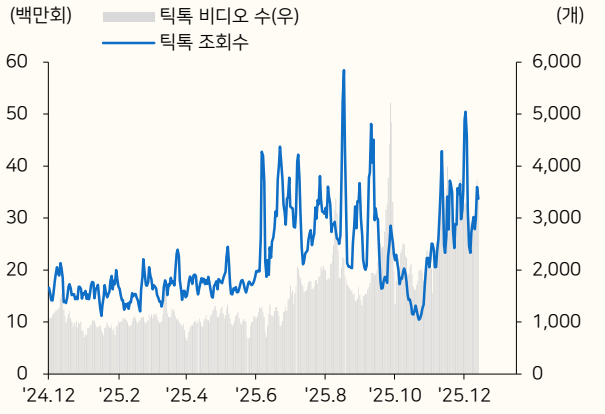

자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림12 #beautyofjoseon 틱톡 트렌드



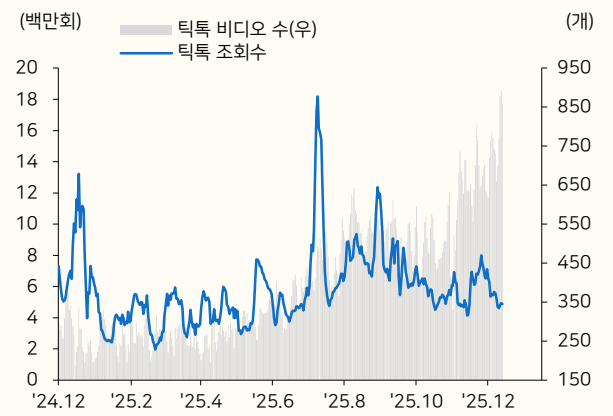

자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림13 #skin1004 틱톡 트렌드



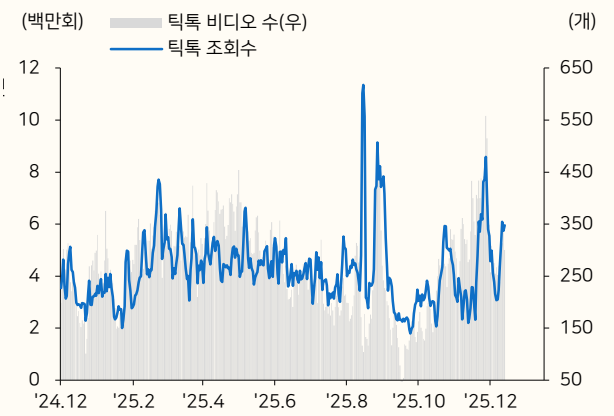

자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림14 #cosrx 틱톡 트렌드



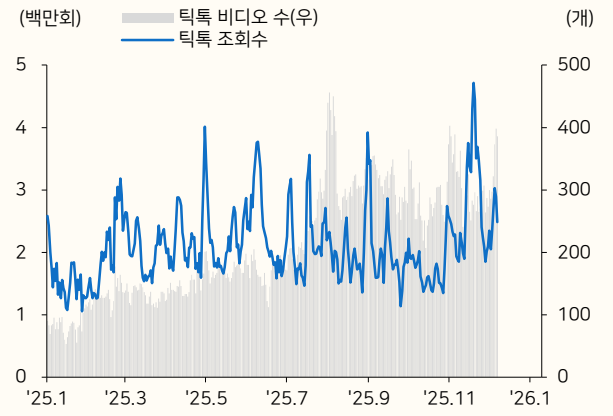

자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림15 #laneige 틱톡 트렌드



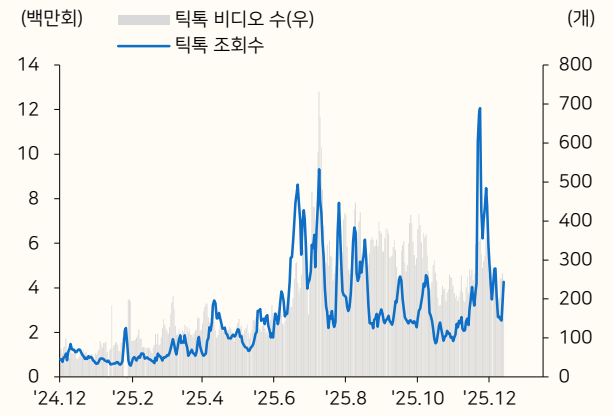

자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림16 #dalba 틱톡 트렌드



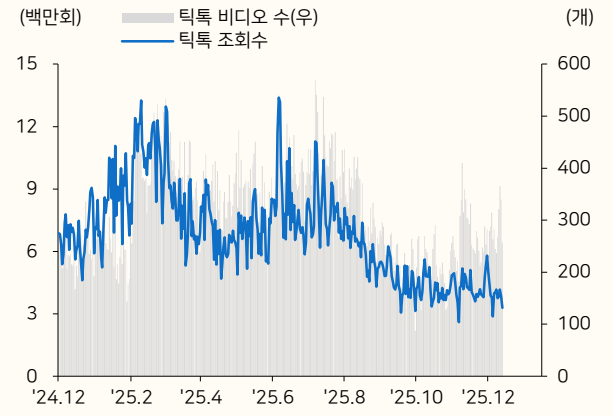

자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림17 #vtcosmetics 틱톡 트렌드



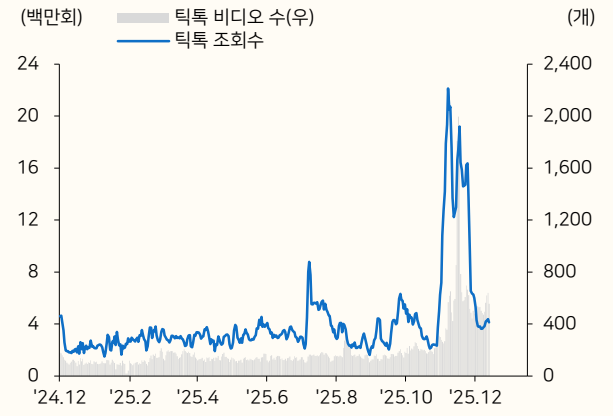

자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림18 #romand 틱톡 트렌드




자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림19 #tirtir 틱톡 트렌드




자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

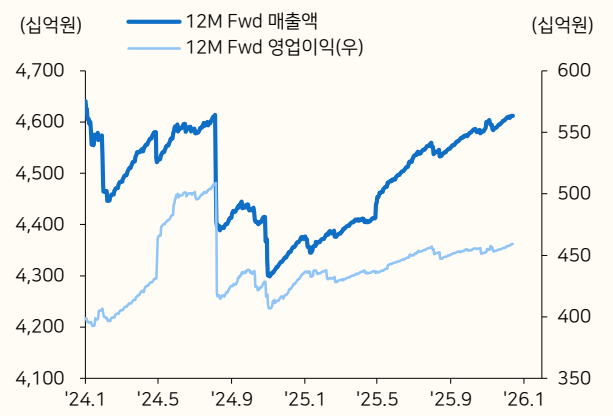
## III. 주요 화장품 기업 주가 수익률 및 컨센서스 추이

표3 주요 화장품 기업 기간별 주가수익률 추이

| 회사명 | 종목코드 | 기간별 주가 수익률(%) | | | | | 지수 대비 초과수익률(%) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 1주일 | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 1년 | 1주일 | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 1년 |
| KOSPI | KOSPI | 1.6 | 3.9 | 22.7 | 44.0 | 67.1 | - | - | - | - | - |
| KOSDAQ | KOSDAQ | 1.4 | 4.4 | 10.7 | 21.9 | 35.1 | - | - | - | - | - |
| 업종지수 | WICS 화장품 | -1.1 | 1.9 | -4.1 | -2.4 | 34.1 | -2.8 | -2.0 | -26.9 | -46.4 | -33.0 |
| 아모레퍼시픽 | 090430 | -1.7 | -4.9 | -0.1 | -7.8 | 9.3 | -3.3 | -8.8 | -22.8 | -51.7 | -57.7 |
| LG생활건강 | 051900 | -3.8 | -10.7 | -10.7 | -21.5 | -22.2 | -5.5 | -14.6 | -33.4 | -65.5 | -89.3 |
| 코스맥스 | 192820 | -1.2 | 4.1 | -25.6 | -31.7 | 9.7 | -2.8 | 0.2 | -48.3 | -75.6 | -57.3 |
| 한국콜마 | 161890 | -1.7 | 0.2 | -18.8 | -27.3 | 15.1 | -3.3 | -3.7 | -41.6 | -71.3 | -52.0 |
| 코스메카코리아 | 241710 | -1.0 | -4.9 | 2.0 | 23.2 | 23.4 | -2.7 | -8.8 | -20.8 | -20.8 | -43.7 |
| 씨앤씨인터내셔널 | 352480 | -1.6 | -6.7 | -26.9 | -4.6 | -29.5 | -3.2 | -10.6 | -49.7 | -48.5 | -96.5 |
| 펌텍코리아 | 251970 | -2.7 | 1.5 | -14.1 | -6.3 | 28.8 | -4.4 | -2.4 | -36.8 | -50.3 | -38.2 |
| 실리콘투 | 257720 | -1.9 | -7.7 | -1.9 | -24.3 | 36.0 | -3.6 | -11.5 | -24.6 | -68.3 | -31.0 |
| 에이피알 | 278470 | -2.2 | 14.0 | 14.0 | 89.7 | 361.9 | -3.8 | 10.1 | -8.7 | 45.7 | 294.8 |
| 달바글로벌 | 483650 | 16.4 | 17.8 | -7.6 | -9.0 | #N/A | 14.8 | 13.9 | -30.3 | -53.0 | #N/A |
| 브이티 | 18290 | -5.0 | -15.6 | -30.5 | -54.9 | -56.4 | -6.6 | -19.4 | -53.2 | -98.8 | -123.5 |
| 아이패밀리에스씨 | 114840 | -1.6 | -6.8 | -37.2 | -18.4 | -26.7 | -3.2 | -10.7 | -59.9 | -62.4 | -93.8 |
| 클리오 | 237880 | -0.9 | -0.9 | -6.0 | -18.6 | -24.2 | -2.5 | -4.8 | -28.8 | -62.6 | -91.2 |
| 네오팜 | 092730 | 1.8 | 6.2 | 1.5 | 36.2 | 65.7 | 0.2 | 2.3 | -21.2 | -7.8 | -1.4 |
| 애경산업 | 018250 | -0.7 | -1.1 | -12.2 | -11.0 | -1.1 | -2.3 | -5.0 | -34.9 | -54.9 | -68.1 |
| 에스티로더 | EL US | -1.0 | 18.1 | 24.4 | 54.7 | 30.1 | 1.6 | 16.7 | 15.9 | 26.4 | 18.4 |
| 로레알 | OR FP | -0.7 | 3.1 | -2.9 | -0.3 | 7.8 | 1.8 | 4.3 | -6.9 | -4.3 | -1.3 |
| 시세이도 | 4911 JT | 3.9 | -8.6 | 2.8 | 0.2 | -13.0 | 3.5 | -10.5 | -6.3 | -22.6 | -36.3 |
| 얼타뷰티 | ULTA US | 0.0 | 13.6 | 16.9 | 31.0 | 41.8 | 2.4 | 12.3 | 11.1 | 14.3 | 29.2 |
| 엘프뷰티 | ELF US | -6.2 | 3.9 | -43.5 | -39.0 | -45.7 | -0.9 | 2.5 | -50.3 | -52.7 | -58.0 |

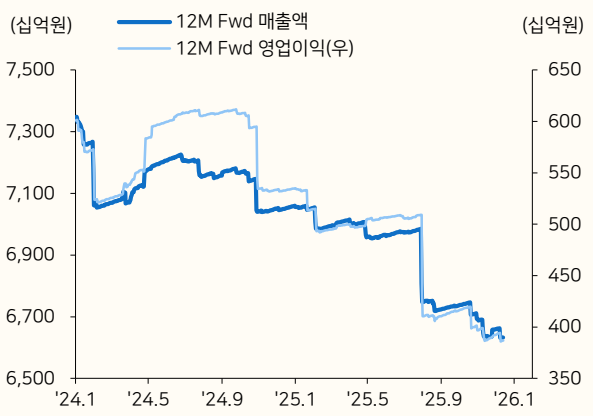
자료: Bloomberg, QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림20 아모레퍼시픽 12M Fwd 컨센서스 추이



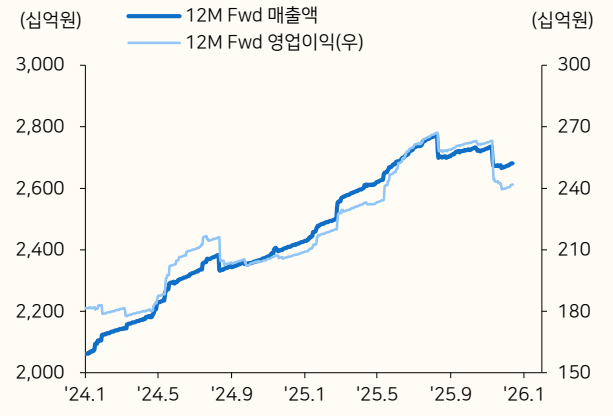

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림21 LG생활건강 12M Fwd 컨센서스 추이



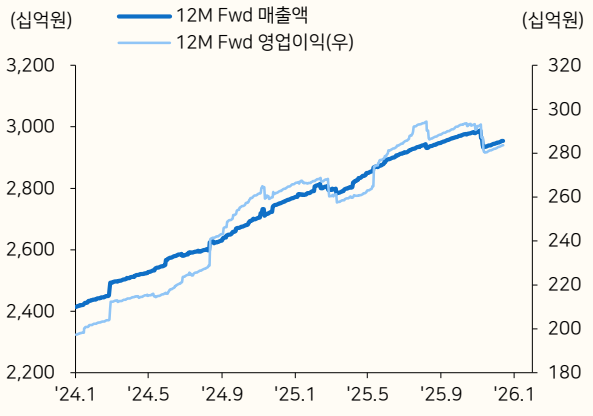

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림22 코스맥스 12M Fwd 컨센서스 추이



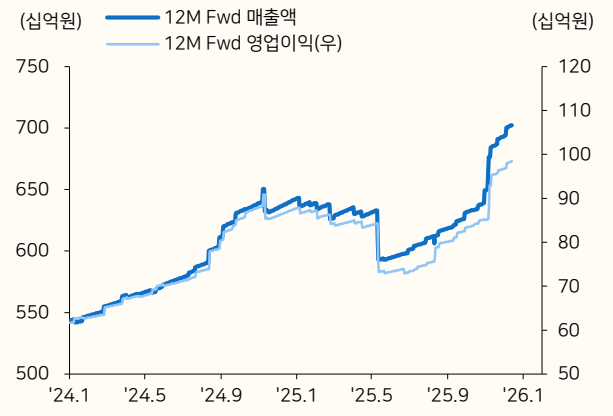

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림23 한국콜마 12M Fwd 컨센서스 추이



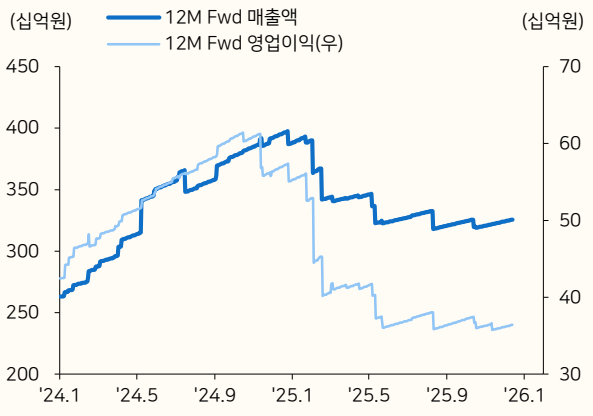

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림24 코스메카코리아 12M Fwd 컨센서스 추이



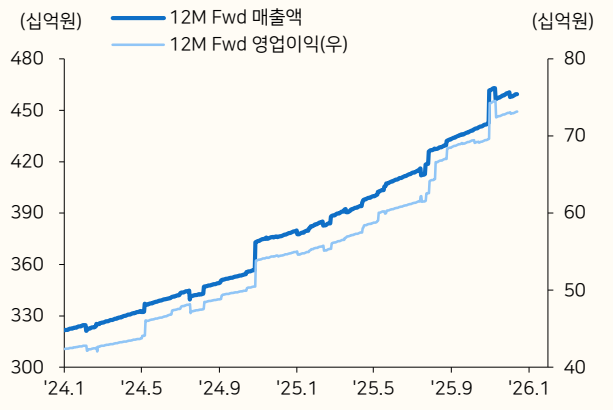

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림25 씨앤씨인터내셔널 12M Fwd 컨센서스 추이



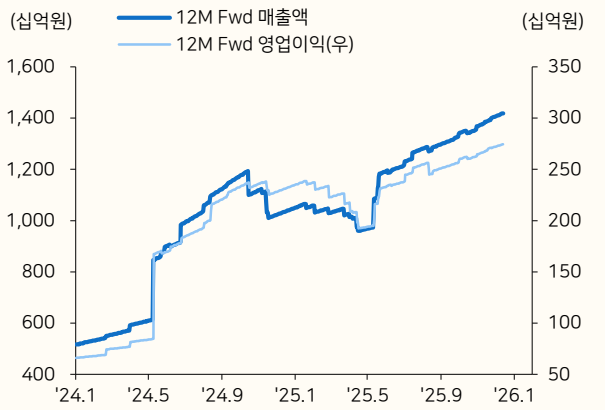

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림26 펌텍코리아 12M Fwd 컨센서스 추이



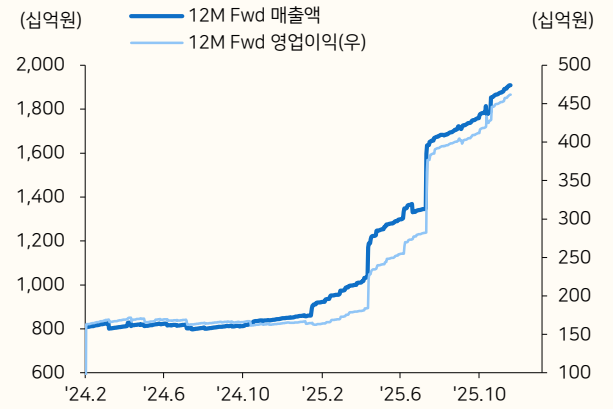

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림27 실리콘투 12M Fwd 컨센서스 추이



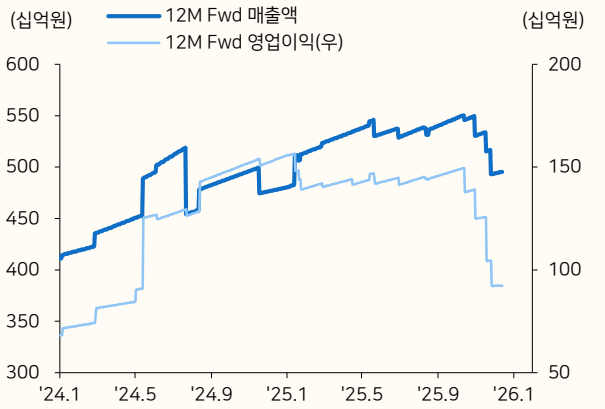

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림28 에이피알 12M Fwd 컨센서스 추이



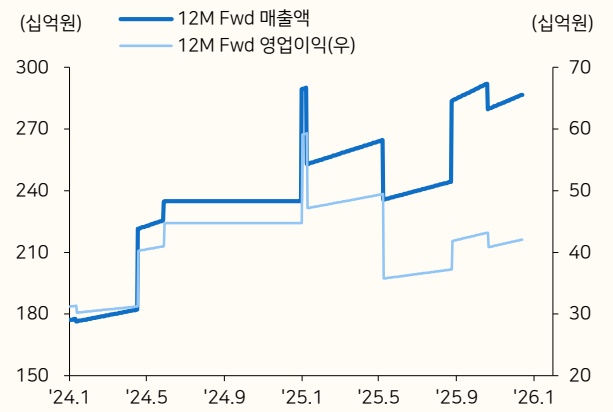

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림29 브이티 12M Fwd 컨센서스 추이



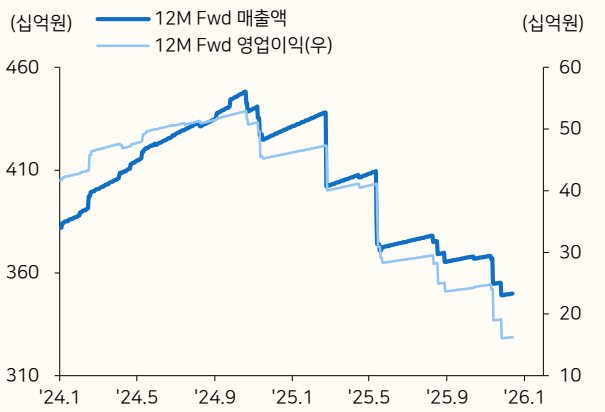

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림30 아이패밀리에스씨 12M Fwd 컨센서스 추이



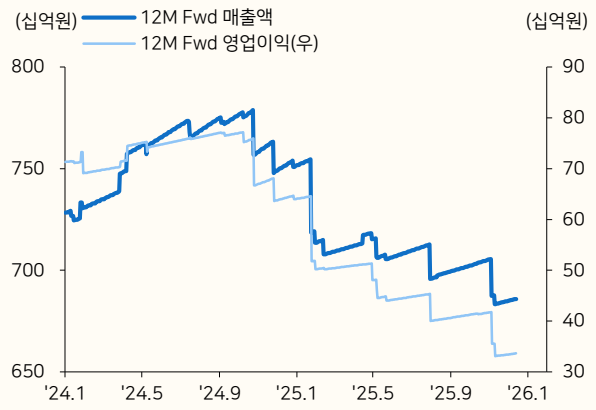

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림31 클리오 12M Fwd 컨센서스 추이



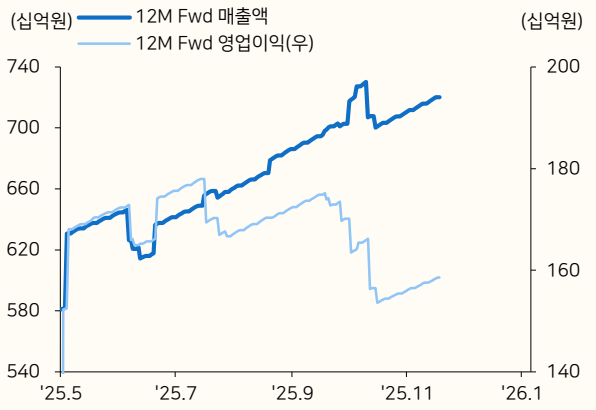

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림32 애경산업 12M Fwd 컨센서스 추이



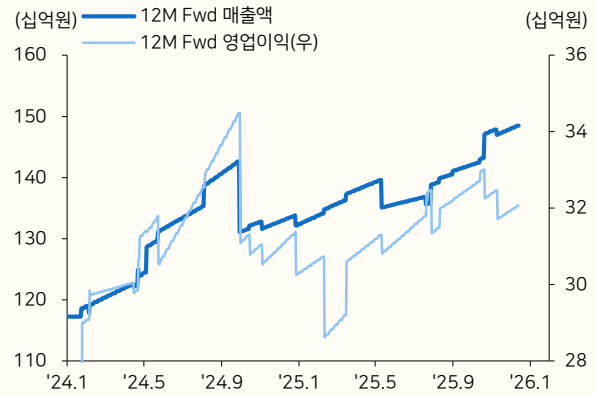

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림33 달바글로벌 12M Fwd 컨센서스 추이




자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림34 네오팜 12M Fwd 컨센서스 추이




자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

## IV. 주간 주요 뉴스 Clipping

### 미국 블프·사이버먼데이에도 K-뷰티 흥행, 메디큐브·바이오던스 상위권(약업신문)

- 지난달 20부터 1일 홀리데이 세일 프로모션 기간 메디큐브가 뷰티 매출 16.4% 차지하며 전체 1위 기록
- 바이오던스는 3.5%의 점유율로 4위 기록. 대표 제품 마스크팩 시리즈 세트 판매 증가하며 점유율 확대
- 할인/구매 집중되는 11월 28일부터 12월 1일까지 4일간 메디큐브 1위, 바이오던스 6위, 아누아 9위, 코스알엑스 10위 기록

URL: https://buly.kr/7QNHZd4

### K뷰티 성지 공략…신세계百 시코르, 명동·홍대점 연이어 오픈(한국경제)

- 신세계백화점의 뷰티 편집숍 시코르, 서울 대표 외국인 관광 상권인 명동과 홍대에 잇달아 가두점 개점
- AK홍대점의 경우 지난해 리뉴얼 이후 올해 1월부터 10월까지 외국인 매출 전년 동기 대비 77% 급증
- 강남역점도 올해 7~10월까지 외국인 매출 전년 동기 대비 20% 증가, 핵심 상권 중심 외국인 소비자 접점 확대

URL: https://buly.kr/CsklyrW

### "백약관 대변인도 찾는데"…K뷰티는 생존게임 중(아이뉴스24)

- 지난해 화장품 책임판매업 폐업 신고 8,831건으로 전년(3,258건) 대비 5,573건 증가
- 신규 등록업체 5,169곳, 누적 책임판매업자 수 2024년 기준 2만7,300여곳으로 처음으로 감소세
- 과열 경쟁 속에서 신생 브랜드 중심 폐업, 성분/가격 경쟁력만이 아닌 차별화된 브랜드 철학과 고객경험 필요

URL: https://buly.kr/AaqvEGM

### 스타트업 투자, 돈되는 뷰티만 '온기'(이데일리)

- 올해 스타트업 및 중소기업 투자건수 전년 대비 30% 넘게 감소한 가운데 화장품 분야 홀로 투자건수 증가
- 국내 스타트업 및 중소기업 대상 투자건수 1,057건으로 전년 동기 대비 34.9% 감소, 투자 금액은 5.4% 감소
- 뷰티 관련 업종 올해 투자건수는 전년 대비 4% 증가, 안정적인 매출 성장 바탕 높은 투자 회수 여력으로 관심

URL: https://buly.kr/Chq104E

### '중일 갈등'에 日소비주 타격…화장품·백화점 등 부진(뉴시스)

- 양국 갈등 군사 마찰로 확대되면서, 일본 제품 불매 운동/관광객 감소 등 중국인 대상 사업 비중 높은 산업 타격
- 일본 화장품 시장 점유율 1위 시세이도 최근 한 달 동안 주가 9% 하락, 지난해 매출에서 중국 사업 20% 이상 차지
- 일본 여행 자제령 해제되기까지 시간 걸릴 것, 내년 중국인 여행객 소비액 올해 대비 절반 수준으로 줄어들 전망

URL: https://buly.kr/15Q0cbb

### 네오팜, 아마존 '블랙프라이데이&사이버먼데이' 매출 373%↑(아로마티카)

- 네오팜, 아마존 블랙프라이데이&사이버먼데이 기간 전년 대비 373% 매출 성장하며 역대 최대 성과
- 지난 7월 아마존 프라임데이, 10월 아마존 프라임 빅딜 데이즈에서도 전년 대비 세 자릿수 매출 성장
- 올해 블랙프라이데이 성과는 '아토팜' 견인, 베이비 로션 카테고리 2위, 베이비 선 프로텍션 카테고리 4위

URL: https://buly.kr/90c6OkB

## 아로마티카, 블랙 프라이데이 아마존 매출 급성장… 역대 최대 실적 달성(약업신문)

- 아로마티카, 아마존 블랙프라이데이&사이버먼데이 기간 미국/유럽 주요 국가 스칼프 트리트먼트 베스트셀러 등극
- 해당 기간 글로벌 매출이 전년 대비 약 2배 증가, 대표 제품 '로즈마리 스칼프 트리트먼트' 유럽/북미 시장 경쟁력 입증
- 미국 블랙 프라이데이 당일 '로즈마리 루트 인핸서' 판매량 평시 대비 약 700% 증가, 글로벌 소비자 관심 확대

URL: https://buly.kr/BeLTTWm

## 올리브영, 美 공략 무기는 '칼정산·물류 인프라'(딜사이트)

- 미국 직진출에 나서는 CJ올리브영, 현지 유통 업체들과 차별화 포인트로 '운영 효율성'과 '금융 안정성' 강조
- 현재 400여개의 K-뷰티 브랜드와 협상 진행 중, 브랜드와 협상력을 높이기 위해 K-뷰티 특화 오프라인 매장이라는 점 강조
- '정산 및 물류 리스크' 해소 핵심 전략, 미국 현지 물류센터 비롯 상품 소싱, 마케팅 등 매장 운영에 필요한 인프라 전반도 준비하고 있는 상황

URL: https://buly.kr/AwgRYKE

## K뷰티 '잔치'된 美 아마존 블프…1등부터 휩쓸었다(뉴스1)

- K-뷰티, 미국 연중 최대 할인 행사인 아마존 블랙프라이데이 행사에서 존재감 다시 한번 입증
- 메디큐브 제로모공패드, 올해 블랙프라이데이 뷰티 부문 판매 1위 기록, 2위와 3위도 메디큐브가 차지
- 달바 '화이트 트러플 퍼스트 스프레이 세럼' 순위 대폭 상승, 아로마티카 · 미쟝센 등 헤어 제품들도 큰 인기

URL: https://buly.kr/4QoPcSQ

## 세계 1위 화장품 기업이 눈독 들이는 이 시장…에이피알도 뛰어든다(서울경제)

- 로레알, 피부과학 전문 기업 갈더마 지분 10% 추가 인수하며 총 20%의 지분 확보, 에스테틱 사업 확장 본격화
- 국내 주요 뷰티 · 미용 의료기기 기업들도 병원용 장비와 홈 뷰티 기기 동시 육성, 뷰티/시술 하나의 시장으로 재편되는 양상
- 에이피알 내년 하반기 목표로 병원 · 에스테틱용 미용 의료기기 출시 준비 중, 클래시스 지난달 홈 뷰티 디바이스 시장 진출

URL: https://buly.kr/7mCoG1f

## "K뷰티, 이제 중국인 눈치 안 봅니다"...보이면 쓸어담는 '큰 손' 바뀌었다는데(매일경제)

- 올해 1~3분기 K뷰티 글로벌 온라인 판매액 23억7,000만달러, 작년 한 해 판매액의 86%에 달하는 수치
- 미국이 12억달러로 51%를 차지. 작년 연간 판매액 수준. 중국 제치고 K뷰티 최대 시장으로 자리매김
- 중국 판매액 비중 23%로 하락. C뷰티 경쟁 심화 및 소비자 선호 변화로 K뷰티 판매액 감소

URL: https://buly.kr/GP3wTIo

## 에이피알, 美 블랙 프라이데이서 역대 최고 실적(조선비즈)

- '메디큐브'와 '에이프릴스킨', 미국 주요 온 · 오프라인 채널에서 전년 대비 3배 이상 성장한 판매 지표 기록
- 아마존/틱톡샵/얼타 뷰티 등 온 · 오프라인 전반 판매 호조, 신흥 판매 채널 중심 신규 고객 유입 증가가 전체 성장세 견인
- 블랙 프라이데이 기간 아마존 '뷰티&퍼스널케어' 카테고리 베스트 셀러 10위권 내에 제품 4종, 50위권 내에 7종 포함

URL: https://buly.kr/ESzbgLe

## 현대홈쇼핑, 업계 최초로 오프라인 뷰티 매장 연다(매일경제)

- 현대홈쇼핑이 30대 이상 여성 주 목표층으로 한 뷰티 편집숍 '코아시스' 오픈하며 오프라인 뷰티 시장 진출
- TV홈쇼핑 판매 방송 통해 품질과 기능 등 검증된 상품을 국내 최저가 수준으로 선보이는 것이 핵심 전략
- 주요 오프라인 뷰티 채널과 코아시스 간 브랜드 중복률 10% 미만으로 관리해 차별화된 위치 구축 계획

URL: https://buly.kr/Chq1sDl

**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.