Strategy Idea

본 자료의 원본은 2025년 11월 14일 발간된
[2026 Outlook #20 – 화장품: K-뷰티, 대항해시대!] 임

2026 Outlook #20 (해설판)

[화장품] K-뷰티, 대항해시대!

생활소비재
Analyst 박종대
jdpark@meritz.co.kr

✓ 화장품 수출액은 2025년 YoY 11.9%, 2026년 YoY 14.5%로 성장률 제고 예상. 미국, 유럽에 이어 2026년 중동/중남미가 신규 수출 지역으로 부각될 전망. 온라인에서 오프라인으로 채널 확장 진행 중. 주요 인디 브랜드 미국 얼타뷰티/코스트코 등 대형 리테일러 입점 효과 본격화. 기초에서 색조, 바디/헤어 카테고리까지 수출 모멘텀 확대 진행 중.

✓ 국내 화장품 시장 채널 확대 효과 본격화. 다이소 화장품 카테고리 확장 및 이마트/롯데마트 등 유통업체 화장품 사업 본격 진출. 홈쇼핑 채널 높은 레퍼런스 효과로 인디 브랜드 수출 긍정적. 다이소 입점 브랜드 확대에 따라 ODM 업체들의 브랜드 사업 진출 개시. 유통 채널 확장되며 기존 올리브영 독점 체제 부작용 완화 예상

✓ 레거시 브랜드 사업 구조조정 및 마케팅 전략 전환 본격화. 아모레퍼시픽 강력한 브랜드 포트폴리오 바탕 지역 확장 순항 중. 추세적 실적 턴어라운드 가능할 전망. LG생활건강 대규모 구조조정 이후에도 마땅한 대안 보이지 않음. 브이티/에이블씨엔씨/마녀공장 등 마케팅 확대 전략 결과 눈여겨볼 필요

Part 1 2026년 화장품 수출 전망

2026년 화장품 수출 YoY 14.5% 예상

2025년 화장품 수출액은 전년 대비 11.9% 증가한 95.9억달러, 2026년 화장품 수출은 전년 대비 14.5% 증가한 109.7억 달러로 추정한다. 2025년보다 2026년 수출 증가율은 더 높아질 것으로 보는데, 그 이유는 크게 세가지이다.

첫째는 중국의 감소폭 완화이다. 2025년 대 중국 화장품 수출(YoY -18% 예상)은 대단히 부진했다. 2024년까지 수출 비중 1위를 차지하던 중국으로의 수출이 큰 폭 감소하다보니, 다른 지역에서의 고성장이 전체 수출 증가율을 견인하기에는 한계가 분명했다. 2026년 대 중국 화장품 수출은 YoY -7%로 감소폭이 둔화될 것으로 추정한다. 중국 소비경기 회복과 한한령의 실질적 해제 효과를 반영한 것인데, 한한령이 본격적으로 해제된다면 대 중국 화장품 수출의 YoY (+) 전환 가능성도 존재한다. 2026년 YoY -7%는 상당히 보수적인 수치라고 할 수 있다.

둘째는 미국과 유럽의 견조한 성장세이다. 2026년 북미 화장품 수출액은 YoY 15%(2025년 YoY 16%), 유럽 YoY 30%(2025년 YoY 43%)로 그다지 둔화되지 않을 것으로 예상한다. 미국에서는 주요 인디 브랜드 업체들이 잇달아 얼타뷰티/코스트코 등 현지 대형 리테일러에 입점하며 온라인에서 오프라인으로 채널 확장이

이루어지고 있다. 유럽으로는 예스아시아 등 신규 무역벤더들의 역할이 활발해지며 수출 파이프라인을 계속해서 넓혀나가고 있다.

셋째는 중동과 중남미의 약진이다. 중동(YoY 35%), 중남미(YoY 100%) 모두 실리콘투의 현지 법인/물류센터 가동 효과로 수출 증가율이 상당히 높을 것으로 기대한다. 남미의 경우 지금까지 현지 개인/소규모 벤더들을 통한 '모세혈관' 수출이었다면, 2026년부터는 화장품 수출의 '대동맥'이 새로이 생기는 꼴이다. 특히 브라질은 미국, 중국에 이어 세계 화장품 시장 규모 3위를 차지하는 화장품 소비 대국이며, 멕시코 또한 상당히 큰 시장이라는 점은 대단히 고무적이다.

표1 **글로벌 화장품 시장규모 톱 20**

(십억달러)	국가명	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	% CAGR ('19~'23)	% CAGR ('24~'30)
1	미국	78.3	87.8	95.6	103.4	109.1	113.9	118.3	122.3	126.0	130.7	135.3	6.4	3.7
2	중국	66.0	72.2	67.6	69.8	73.5	77.3	81.3	85.3	89.3	93.8	98.4	3.3	5.0
3	**브라질**	**21.3**	**21.3**	**24.0**	**27.1**	**29.7**	**32.3**	**35.1**	**38.1**	**41.1**	**44.6**	**48.4**	**7.6**	**8.5**
4	일본	24.3	24.1	25.3	26.5	27.8	28.9	29.8	30.7	31.6	32.6	33.6	-1.6	3.2
5	독일	15.7	15.8	17.3	19.1	20.1	20.9	21.7	22.4	23.1	23.9	24.7	4.3	3.5
6	영국	13.5	14.1	15.1	16.2	16.9	17.7	18.7	19.7	20.9	22.0	23.3	2.8	5.4
7	프랑스	12.0	12.2	13.1	13.9	14.6	15.2	15.9	16.5	17.2	17.9	18.7	1.8	4.2
8	인도	10.1	11.2	12.5	13.7	14.9	16.1	17.3	18.6	20.0	21.5	23.1	7.3	7.6
9	**멕시코**	**9.5**	**10.6**	**11.9**	**13.6**	**15.0**	**16.6**	**18.3**	**20.2**	**22.2**	**24.5**	**27.0**	**7.8**	**10.3**
10	대한민국	10.3	10.9	11.6	12.2	12.8	13.3	13.9	14.4	14.8	15.4	16.0	2.3	3.7
11	이탈리아	8.9	9.7	10.6	11.7	12.0	12.2	12.4	12.6	12.8	13.0	13.2	4.4	1.6
12	스페인	7.0	7.7	8.7	9.6	10.2	10.8	11.2	11.6	12.0	12.6	13.0	5.0	4.1
13	캐나다	6.8	7.1	8.1	9.1	9.5	9.8	10.1	10.4	10.7	11.0	11.3	6.7	3.0
14	러시아	6.7	6.9	7.4	7.9	8.1	8.4	8.6	8.9	9.2	9.5	9.9	3.2	3.3
15	호주	5.8	6.1	6.6	7.1	7.6	8.0	8.4	8.9	9.4	9.9	10.5	5.2	5.6
16	인도네시아	5.4	5.7	6.3	6.6	7.2	7.8	8.5	9.2	9.8	10.6	11.5	6.4	8.1
17	사우디아라비아	4.7	5.1	5.8	6.3	6.8	7.5	8.3	9.2	10.3	11.5	12.8	6.7	11.0
18	태국	4.7	4.8	5.4	6.2	6.9	7.6	8.2	8.9	9.5	10.3	11.1	3.9	8.2
19	이란	1.4	2.5	4.0	6.0	8.1	10.1	12.7	16.1	20.5	25.8	32.6	69.1	26.1
20	폴란드	3.9	4.2	4.7	5.2	5.7	6.1	6.5	6.9	7.3	7.8	8.2	6.2	6.4
	기타국	76.6	82.5	91.9	105.3	120.2	138.9	160.4	186.0	216.6	266.4	331.0	6.8	18.4
	합계	**393.0**	**422.7**	**453.3**	**496.4**	**536.5**	**579.2**	**625.5**	**676.8**	**734.4**	**815.2**	**913.4**	**5.3**	**9.3**

주: 2025. 02. 20 기준
자료: Euromonitor, 메리츠증권 리서치센터

표2 한국 화장품 지역별 수출 추이와 전망

(백만달러)	'20	'21	'22	'23	'24	'25E	'26E	'27E
합계	**6,112**	**7,661**	**6,687**	**7,182**	**8,567**	**9,587**	**10,975**	**12,632**
중국	3,045	4,139	3,076	2,377	2,156	1,768	1,644	1,760
일본	548	665	624	667	840	908	971	1,029
기타아시아	1,439	1,415	1,436	1,847	2,228	2,495	2,745	2,964
북미	514	695	749	1,090	1,651	1,915	2,202	2,511
유럽	441	581	601	916	1,186	1,702	2,213	2,766
중동	65	82	106	150	286	429	579	724
중남미	22	36	39	52	88	180	361	541
기타	39	48	56	83	130	189	259	336
% YoY	**14.8%**	**25.3%**	**-12.7%**	**7.4%**	**19.3%**	**11.9%**	**14.5%**	**15.1%**
중국	24.8%	35.9%	-25.7%	-22.7%	-9.3%	-18.0%	-7.0%	7.0%
일본	59.8%	21.4%	-6.2%	6.9%	26.0%	8.0%	7.0%	6.0%
기타아시아	-9.4%	-1.7%	1.5%	28.6%	20.6%	12.0%	10.0%	8.0%
북미	12.6%	35.3%	7.8%	45.5%	51.5%	16.0%	15.0%	14.0%
유럽	12.2%	31.7%	3.5%	52.3%	29.5%	43.5%	30.0%	25.0%
중동	43.3%	25.2%	30.6%	41.1%	90.4%	50.0%	35.0%	25.0%
중남미	-6.0%	66.4%	7.3%	33.1%	71.0%	104.0%	100.0%	50.0%
기타	18.9%	22.2%	16.8%	48.3%	57.5%	45.0%	37.0%	30.0%

자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

미국 관세 부담은 오히려 기회

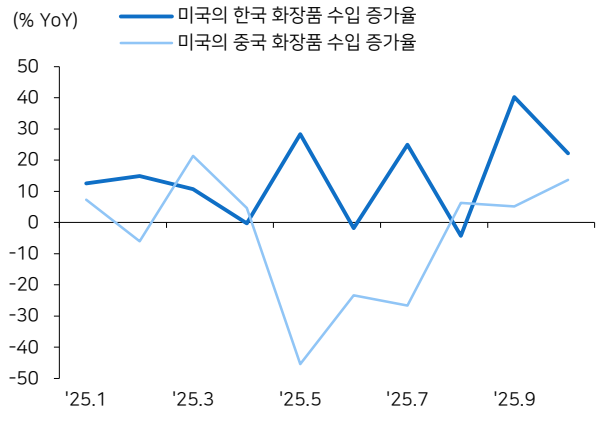
미국의 관세 부담이 본격화된 5월 이후, 대미국 화장품 수출 증가율은 오히려 높아졌다. 1월~4월 대미국 평균 수출 증가율은 YoY 10%였으나, 5월~8월 평균 수출 증가율은 YoY 13%로 증가했다. 다른 국가와 비교했을 때 이례적인 현상이다. 5월~8월 미국의 화장품 수입은 관세 영향으로 평균 YoY 5.3% 감소했으며, 국가별로는 프랑스 YoY -20%, 캐나다 YoY -1%, 이탈리아 YoY -10% 등 주요 국가로부터 수입량은 모두 줄어들었다.

특히 미국의 중국 화장품 수입량은 5월 이후 평균 YoY 22% 감소했는데, 이는 K-뷰티의 미국 시장 점유율 확대로 이어질 수 있다. 중국산 초저가 화장품 판매가 줄어든다면, 대체효과로 차상위 가격대의 K-뷰티 수요 증가 가능성을 기대할 수 있기 때문이다. 5월~8월 미국 화장품 수입 시장의 한국 점유율은 26.1%로 1~4월 평균 21.2%보다 4.9%p 상승했다. 주요 수입 5개국 가운데 시장 점유율이 상승한 나라는 한국뿐이다.

다만, 이런 현상이 반드시 좋은 것 만은 아니다. 중국의 대미국 수출 둔화 효과로 C뷰티가 동남아 시장에 빠르게 침투하고 있는 것은 부담이다. 미국 수출길이 좁아진 중국 업체들이 로컬 브랜드는 물론 K-뷰티 가품까지 동남아 시장에 뿌리고 있다. 이는 동남아 지역 노출도가 높은 인디 브랜드/무역벤더는 물론 코스맥스와 같은 ODM 업체들의 실적 부진 요인으로 작용하고 있다.

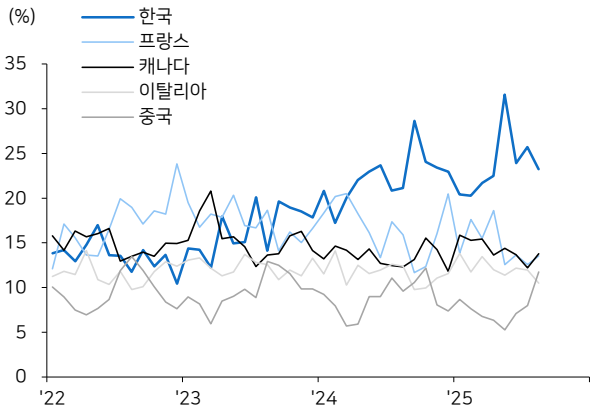
우려와는 달리, 한국의 대미국 화장품 수출은 견조한 증가세에 있다. 미국의 수입 감소세를 감안하면 더욱 두드러진 성과다. 2023년 이후 한국의 대미국 화장품 수출은 흔들림 없이 증가해왔으며, 그 사이 월 평균 수출금액은 2022년 5,880만 달러에서 2025년 1억 4,790만 달러로 2.7배나 늘었다. 수입 시장 점유율은 2022년 13.5%에서 2025년 23.7%로 상승했다.

그림1 미국의 한국/중국 화장품 수입 증가율



주: 9~10월 수치는 추정치
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림2 미국의 화장품 수입 국가별 비중



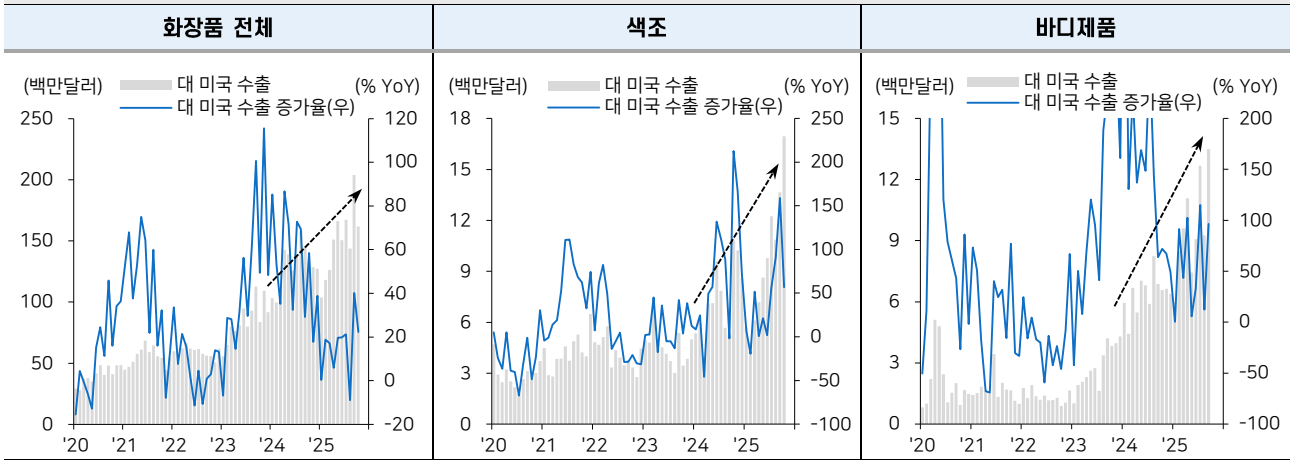
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

카테고리 확장: 기초 → 색조 → 헤어/바디

미국 시장에서 한국 화장품의 성장 여력은 여전히 크다. 채널 측면에서 온라인 → 오프라인 확장과 함께, 카테고리로는 기초에서 색조로 영역을 확대하고 있다. 올해 3분기 대미국 색조 화장품 수출 증가율은 평균 YoY 102%까지 급상승했다. 티르티르의 미국 매출은 올해 1,000억원에 이를 전망이며, 롬앤의 볼륨핵트리오, 에이블씨엔씨의 BB크림도 히트 제품으로 기대를 모으고 있다. 최근 방영된 〈저스트 메이크업〉과 같은 TV프로그램 효과도 기대해봄직하다.

색조와 함께 헤어/바디 카테고리의 수출 고성장은 K-뷰티 브랜드의 실적 개선 여력을 높이는 또 하나의 요인이다. 아모레퍼시픽의 미장센 퍼펙트 세럼은 아마존 프라임데이 헤어 오일 카테고리 1위를 차지했으며, LG생활건강의 닥터그루트는 아마존 두피 트리트먼트 카테고리 판매 1위에 오르며 2025년 상반기 매출이 YoY 800% 증가했다. 애경산업은 3분기 생활용품 해외 매출이 YoY 38% 증가하는 한편, 생활용품 영업이익이 화장품을 넘어서며 새로운 성장 동력으로 작용 중이다.

그림3 대 미국 카테고리별 화장품 수출



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

Part 2 2026년 화장품 국내 시장 전망

화장품 채널의 확장: 다이소가 쏘아올린 유통 시장 경쟁

K-뷰티의 중장기 지속 성장을 위한 과제 중 하나는 국내 오프라인 채널에서의 고객 접점 확대이다. 그간 올리브영의 독점적인 지위가 지속되면서 판가는 소비자에게, 마케팅비는 브랜드 업체에게 고스란히 전가되었다. 높아진 가격으로 고객 충성도가 저하되었으며, 막대한 마케팅비 부담으로 신규 브랜드의 입점은 점점 어려워졌다. 대형 브랜드 중심의 큐레이팅이 이어지며 MD 경쟁력은 줄어들고 더 이상 초창기 '브랜드 등용문'으로서 올리브영의 의미는 퇴색되었다.

그러나 최근 다이소를 시작으로 오프라인 채널 간 화장품 유통 경쟁이 다시 불 붙고 있다. 기존에 다이소는 올리브영에서 검증된 브랜드의 세컨 브랜드, 또는 다이소 전용 제품으로 매대를 채웠으나, 최근에는 중소형 인디 브랜드에게 문호를 개방하고 ODM 업체들에게 전용 브랜드 생산을 요청하면서까지 공격적으로 화장품 카테고리를 강화하고 있다. 다이소의 국내 점포 수는 1,570여개인데, 점포 수 확장 여력이 제한적인 가운데 화장품 카테고리를 통해 매출과 수익성을 제고할 수 있게 된 것이다. 다이소의 2024년 뷰티 매출액은 전년 대비 144% 증가했으며, 올 상반기 기준 약 100개 브랜드, 800여종 이상의 제품을 취급하고 있다.

다이소 화장품의 성공은 유통 업계의 초저가 화장품 경쟁으로 이어졌다. 동종 유통업체로의 집객 쏠림을 경계한 이마트는 기존의 숍인숍 입대료 수익 모델에서 탈피해 브랜드와 직접 협업을 통한 4,950원 전용 제품을 론칭했다. LG생활건강의 '글로우 업 바이 비욘드'를 시작으로, 애경산업/에이블씨앤씨 등이 입점했다. 주 고객층이 대부분 40대 이상 장년층인만큼, 최저가는 아니지만 브랜드 아이덴티티를 고려한 제품 구성을 통해 큰 호응을 얻고 있다. 현재 총 10개 브랜드, 16만 5,000개 이상의 누적 판매량을 기록하고 있으며, 2026년부터는 화장품을 넘어 생활용품 전반으로 사업 영역을 확대할 계획이다.

다이소와 이마트 뿐 아니라 다양한 업체들이 오프라인 유통 경쟁에 뛰어들고 있다. 지난 5월 광장시장에 첫 점포를 오픈한 '오프뷰티'는 두달만에 점포 수를 10개까지 늘리며 20~30대 타겟 초저가 시장을 공략하고 있다. 생산 1년 이상 지난 브랜드 재고를 최대 90% 할인율로 판매하는 전략이다. CU/GS25 등 편의점들도 압도적인 접근성을 무기로 뷰티 카테고리를 확대하며 올리브영과 다이소의 빈자리를 빠르게 침투하고 있다. 최근에는 현대홈쇼핑이 오프라인 매장 '코아시스'를 오픈하며 홈쇼핑에서 검증된 제품을 최저가로 공급하기 시작했다.

유통업계의 공격적인 화장품 사업 확대는 근본적으로 K-뷰티의 글로벌 모멘텀으로 인해 가능한 것이다. 다이소/이마트 등의 저가 채널을 통해 브랜드가 수익을 내기는 대단히 힘들다. 브랜드는 다이소/이마트 입점을 기반으로 안정적인 생산물량을 확보하고 수출을 확대하면서 마진을 추구한다. 수익은 나지 않더라도 수출 레퍼런스를 확보하기 용이한 채널인 것이다. 이러한 유통 채널 확대는 올리브영 독점 체제 하 고객 접점과 판로를 찾기 힘들었던 인디 브랜드 업체들에게는 대단히 긍정적인 현상이다.

그림4 **이마트의 글로우업 바이 비욘드**

자료: 이마트

그림5 **오프뷰티 광장 매장 입구**

자료: 오프뷰티

ODM 업체들의 브랜드 사업 진출

전술한 국내 화장품 유통 채널의 확대와 발맞춰 원료/ODM 업체들의 브랜드 사업 진출이 활발하게 나타나고 있다. 기존에 브랜드와 ODM은 상호 이해관계 문제로 인해 밸류체인 간 경계를 지키며 본업에만 매진했었다. 그러나 K-뷰티의 글로벌 모멘텀 이후 더 큰 시장이 열리면서 상호 직접 경쟁 가능성이 저하되었고, 밸류체인 간 경계는 허물어졌다. 더하여 다이소의 화장품 카테고리 확대로 ODM과 다이소의 이해관계가 일치하면서 많은 ODM 업체들이 브랜드 사업에 뛰어들고 있다.

애초 다이소는 인디 브랜드 업체들의 채널 진출 마지막 단계였다. 올리브영에서 제품력이 입증된 브랜드들이 저가/저용량 전용 제품 또는 세컨 브랜드를 통해 전개하던 채널이었다. 그러나 올리브영의 다이소 견제가 본격화되면서 메이저 브랜드들이 이전만큼 적극적으로 입점하기 어려워졌고, 이에 따라 다이소는 더욱 광범위하게 입점 브랜드를 물색하고 있다. 이는 중소 인디 브랜드와 ODM 업체에게 기회로 작용했다.

특히 ODM 업체들은 원가율을 크게 낮출 수 있다는 측면에서 다이소 입점에 거리낌이 없다. 일반적으로 인디 브랜드의 원가율이 30% 정도 되는데, ODM이 직접 브랜드를 전개한다면 원가율이 15%까지 떨어진다. 다이소 전용 브랜드라고 하더라도 온라인 판매는 가능하고, 수출에 제약이 없기 때문에 ODM 업체들 입장에서는 신규 성장 동력으로 작용할 수 있는 셈이다. 선진뷰티사이언스의 '아이레서피', 셀바이오휴먼텍의 '루솝', 삼성메디코스의 '큐어레스트', 제닉의 '셀더마' 등이 다이소에 입점해 큰 반향을 일으키고 있다.

그림6 **숍인숍처럼 커진 다이소 화장품 코너**

자료: 다이소

그림7 **삼성메디코스의 큐어레스트**

자료: 삼성메디코스

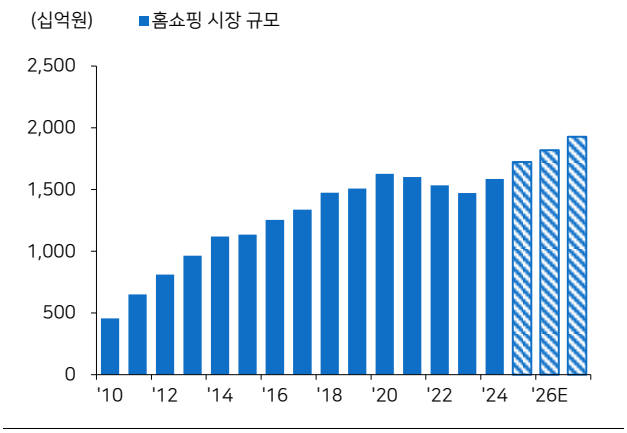
홈쇼핑 화장품이 매력적인 이유

지금과 달리 중소형 신규 브랜드의 론칭 자체가 힘들던 시기, 홈쇼핑은 이들의 유일한 소비자 접점 역할을 해왔다. 2024년 홈쇼핑 채널 화장품 매출 규모는 약 1조 6천억원으로 추정하는데, 브랜드 업체들은 홈쇼핑 채널을 수익 목적보다는 마케팅 채널로 활용하고 있다. 높은 판매수수료에도 불구, 1시간 동안 제품을 광고할 수 있는 채널로서 의미가 있는 것이다. 홈쇼핑 채널 저성장과 함께 홈쇼핑의 화장품 매출 성장률도 둔화되고 있지만, 전체 홈쇼핑 시장 매출의 15% 내외 수준을 유지하면서 중요한 마케팅 창구로서 역할을 다하고 있다.

신규 시청자 유입이 제한적인 상황에서 송출 수수료가 증가하면서 수익성 부담이 점점 커지고 BEP 이상을 기대하기 어려워졌다. 세포랩과 같이 홈쇼핑 채널 특화로 홈쇼핑으로만 매출 500억원을 일으키는 업체들도 있으나, 대부분의 인디 브랜드는 홈쇼핑 송출을 줄이고 있다. 달바는 홈쇼핑을 줄이고 있고, 아누아나 스킨천사는 홈쇼핑 방송을 하지 않는다.

그래도 여전히 홈쇼핑은 화장품 브랜드 업체들의 핵심 채널 가운데 하나이다. i) 홈쇼핑 판매 실적은 수출에 용이한 지표이며, ii) 브랜드 업체의 온라인 마케팅 시험 무대 역할을 하기 때문이다. iii) 올리브영/다이소 이외 홈쇼핑과 같은 제대로된 채널이 없기도 하고, iv) 홈쇼핑의 주 고객층인 5060의 소비를 무시할 수 없기 때문이기도 하다.

그림8 홈쇼핑 화장품 시장 규모 추이와 전망



자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

그림9 홈쇼핑 기반으로 수출까지 확대하고 있는 세인트프랑

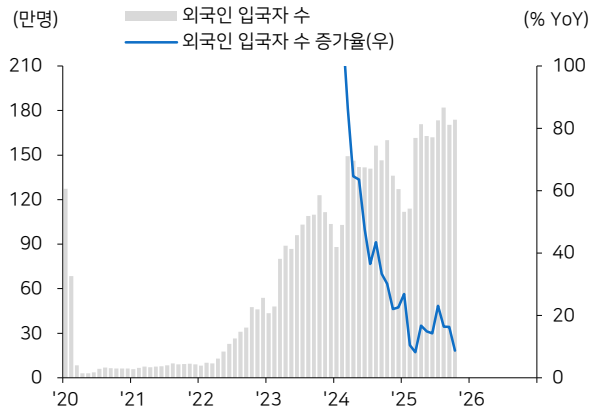
자료: 세인트프랑

케데헌 최대 수혜는 올리브영

올리브영의 국내 매장 수가 1,400개가 넘어가면서 점포 수 증가를 통한 성장이 한계에 직면했다. 더하여 해외 진출 효과와 실적 기여도가 미미한 상황에서, 외국인 인바운드 증가는 올리브영의 든든한 버팀목이 되어주고 있다. 올리브영의 3분기 매출은 1조 5,570억원(YoY 26%)을 기록하였고, 점포당 매출은 월 2.6억원까지 상승하면서 회복세를 이어가고 있다.

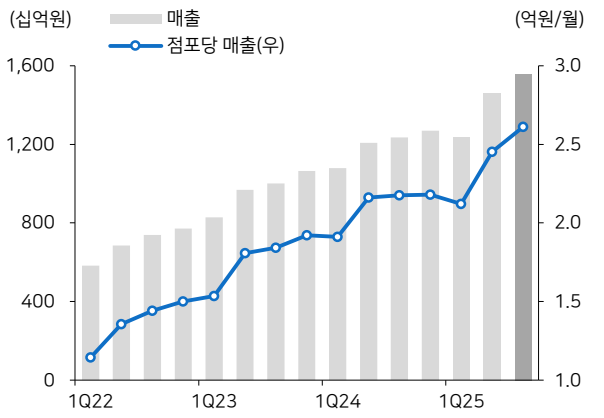
이러한 호실적에는 외국인 고객 수요가 주효했다. 3분기 외국인 입국자 수는 YoY 18.5%로 견조한 성장세를 이어가고 있는데, K-뷰티 글로벌 모멘텀으로 인해 올리브영이 필수 관광 코스로 떠오르면서 외국인이 올리브영의 새로운 성장 동력이 되어주고 있다. 올해 1월~11월 전국 오프라인 매장에서 외국인 관광객의 누적 구매 금액은 1조원을 돌파했으며, 외국인 매출 비중은 25%를 넘어섰다. 글로벌텍스프리에 따르면 국내 화장품 결제의 88%가 올리브영 매장에서 발생했는데, 한국에서 화장품을 구매한 외국인 10명 중 9명이 올리브영에서 소비한 셈이다.

그림10 월별 외국인 인바운드 추이



자료: 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터

그림11 분기별 올리브영 점포당 매출 추이



자료: 올리브영, 메리츠증권 리서치센터

표3 한국 화장품 시장 규모 전망

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
식약처(생산-수출+수입)	7,605	7,637	5,028	5,160	5,552	-	-	-
% YoY	-24.8	0.4	-34.2	2.6	7.6	-	-	-
유로모니터	12,155	12,476	15,007	15,956	17,337	18,487	19,460	20,160
% YoY	-6.1	2.6	20.3	6.3	8.6	6.6	5.3	3.6
화장품 소매판매액(통계청)	**32,777**	**34,991**	**37,473**	**35,062**	**34,324**	**33,309**	**-**	**-**
% YoY	-19.8	6.8	7.1	-6.4	-2.1	-3.0	-	-
국내 화장품 시장규모	**28,245**	**31,415**	**32,273**	**31,283**	**33,385**	**33,734**	**35,230**	**38,151**
% YoY	-16.9	11.2	2.7	-3.1	6.7	1.0	4.4	8.3
한국 화장품 산업규모	**35,513**	**40,188**	**40,917**	**40,676**	**44,988**	**47,059**	**50,595**	**55,835**
% YoY	-11.7	13.2	1.8	-0.6	10.6	4.6	7.5	10.4
Premium	**15,349**	**17,975**	**17,815**	**14,718**	**15,134**	**13,540**	**13,141**	**14,180**
인적판매	1,452	1,396	1,330	1,276	1,145	1,029	977	929
백화점	1,647	1,956	2,232	2,435	2,518	2,601	2,749	2,895
면세점	12,250	14,623	14,253	11,007	11,471	9,911	9,415	10,357
Masstige	**12,896**	**13,440**	**14,458**	**16,565**	**18,251**	**20,193**	**22,089**	**23,970**
전문점	3,827	3,588	3,577	4,721	5,557	6,430	7,293	8,111
브랜드샵	1,875	1,382	1,178	988	874	786	723	680
H&B	1,952	2,206	2,399	3,732	4,684	5,644	6,569	7,431
(온라인)	12,941	12,877	11,064	11,979	12,825	13,975	15,103	16,200
순수 온라인	4,844	6,029	7,099	8,022	8,702	9,635	10,564	11,482
기타	4,225	3,823	3,781	3,823	3,992	4,129	4,232	4,378
TV홈쇼핑	1,627	1,601	1,533	1,470	1,586	1,722	1,818	1,928
슈퍼/마트	1,874	1,516	1,479	1,531	1,521	1,466	1,412	1,382
편의점	265	270	312	341	381	411	447	484
기타	459	436	457	480	504	529	556	584
화장품 수출	**7,268**	**8,773**	**8,644**	**9,393**	**11,603**	**13,326**	**15,364**	**17,685**
% YoY	17.1	20.7	-1.5	8.7	23.5	14.8	15.3	15.1
화장품 수입	**1,050**	**1,042**	**1,194**	**1,222**	**1,248**	**1,390**	**1,495**	**1,576**
% YoY	-13.1	-0.7	14.5	2.4	2.1	11.4	7.6	5.4

자료: 식품의약품안전처, 통계청, 메리츠증권 리서치센터

Part 3 레거시 브랜드들의 도전

아모레퍼시픽과 LG생활건강의 차이

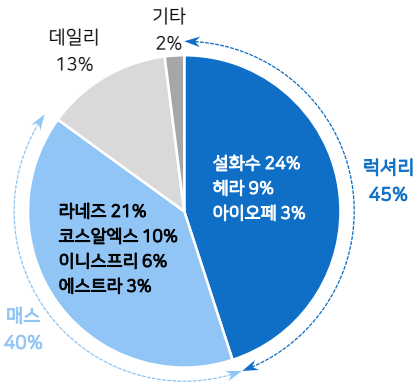
3분기 아모레퍼시픽이 견조한 실적 턴어라운드를 이어가는 반면, LG생활건강은 화장품 사업이 적자 전환하면서 또 한번 큰 폭의 어닝 쇼크를 기록했다. 두 회사의 극명한 실적 차이는 크게 두 가지 요소에 기인한다.

첫째는 면세점과 중국 사업 노출도이다. 아모레퍼시픽의 구조조정이 더 빨랐다. 아모레퍼시픽은 2023년 이후 중국과 면세점 매출을 빠르게 줄여왔으나, LG생활건강은 그렇지 못했다. 2024년 아모레퍼시픽 화장품 사업의 중국 의존도는 23%까지 낮아졌지만, LG생활건강은 45%로 여전히 높은 수준이다. 중국 의존도가 높은 상황에서 다른 지역에서 성장 모멘텀을 찾기 어렵다 보니 중국과 면세점 사업을 통한 외형 유지에 자원을 투입할 수 밖에 없던 것이다.

둘째는 브랜드 라인업 차이이다. 아모레퍼시픽의 경우 설화수를 비롯한 럭셔리 매출 비중이 45%까지 줄어든 반면, LG생활건강의 럭셔리 매출 비중은 아직 73%이며, 후 매출 비중이 52%에 달한다. 따라서 중국 사업과 '후' 브랜드에 대한 의존도가 클 수 밖에 없으며, CNP/빌리프/더페이스샵 등 차세대 브랜드의 고성장에도 실적 기여도가 제한적이다.

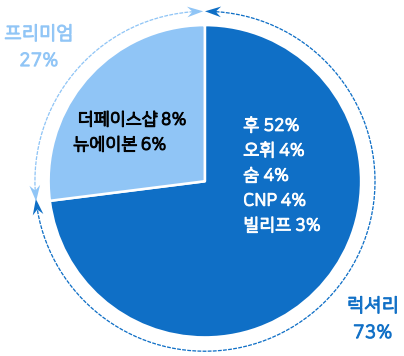
LG생활건강 구조조정 이후에도 별다른 대안이 보이지 않는 한편, 아모레퍼시픽은 레거시의 깊이와 인디의 속도를 융합한 브랜드 투트랙 전략을 본격 가동 예정이다. 기민한 브랜드 관리와 효율적인 자원 분배를 통해 진정한 멀티 브랜드 컴퍼니로 도약을 선언했다. 2030년 매출 8조원, 2035년 매출 15조원/영업이익률 10% 후반을 목표하고 있다.

그림12 아모레퍼시픽 브랜드 부문별 매출 비중



자료: 아모레퍼시픽, 메리츠증권 리서치센터

그림13 LG생활건강 브랜드 부문별 매출 비중



자료: LG생활건강, 메리츠증권 리서치센터

레거시 브랜드들 마케팅 전략 전환, 관건은 두 가지

최근 미국/유럽으로 지역 확장을 두고 기존 방식에 한계를 느낀 레거시 브랜드들이 마케팅 전략의 획기적인 전환을 도모하고 있다. 브이티는 마케팅비 비중을 매출의 8%에서 15%까지 크게 늘렸고, 에이블씨엔씨도 분기 매출의 5% 수준인 30억원을 추가 투입했다. 마케팅 효율이 아직 정상화되지 않은 상황, 이들의 단기 실적은 부진할 수 밖에 없다. 관건은 두가지이다.

첫째, 과연 비용이 효과적으로 집행될 것이냐는 것이다. 비용만 쓴다고 매출이 오르지는 않는다. 현지 시장 상황을 정확하게 꿰뚫고 있는 인력이 배치되어야 한다. 역량 있는 해외 마케터 영입으로 사업 규모가 달라지는 브랜드 업체들이 많다. 경영진의 의지만 갖고 되는 일이 아니다. 누굴 쓰고, 얼마나 정교하게 계획하고, 철저하게 시행하는가에 따라서 성과가 달라질 것이다. 6개월 정도 후면 대략 성공여부가 엿보일 것이다.

둘째, 과연 계획대로 지속할 것이냐는 것이다. 단기적으로 저조한 ROAS가 지속될 경우, 오너의 변심으로 인해 전향적인 마케팅 확대 전략이 조기 종료될 수 있다. 따라서, 투자자들은 i) 전략 변화 자체만으로 기업을 평가해서는 안되며, ii) 최대주주의 의지가 얼마나 반영된 변화인지 알아볼 필요가 있다. iii) 매월 ROAS를 면밀히 관찰하면서 구태를 벗어나 새로운 시대로 접어들 수 있는, Re-rating 가능한 기업을 조기에 발견하도록 노력해야 한다. 상대적으로 iv) 이미 미국에 킬러 카테고리를 보유한 업체가 좀더 유리하다고 볼 수 있다.

그림14 **브이티/에이블씨엔씨/마녀공장 미국 히트 상품들**

자료: 아마존

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.