Weekly Cosmetics Letter

4분기 실적 전망(2): 브랜드 성수기 효과 톡톡

2026. 1. 5 (월)

meritz 메리츠증권

생활소비재

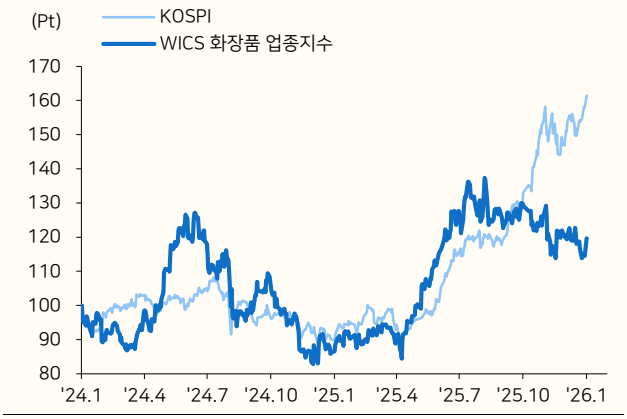
Analyst **박종대** jdpark@meritz.co.kr

RA **김건우** gunwoo.kim@meritz.co.kr

I. 주가 분석과 투자전략

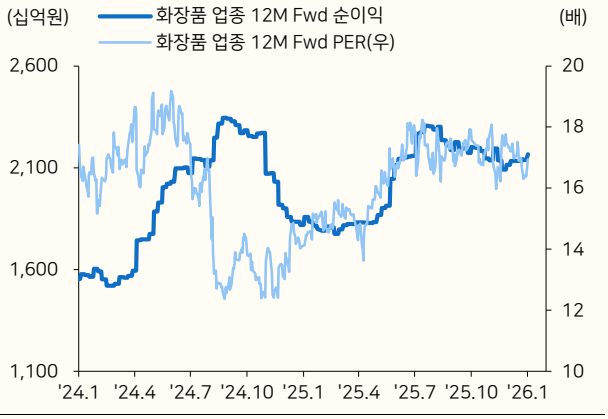
- ✓ 에이피알: 미국 시장 압도적 우위
- ✓ 실리콘투: 무난한 실적, 2026년 오프라인 확장 기대
- ✓ 아이패밀리에스씨: 해외 사업 탄력으로 실적 턴어라운드 시작
- ✓ 한국콜마: 계열사 실적 불확실성 해소가 관선
- ✓ 씨앤씨인터내셔널: 4분기가 실적 바닥
- ✓ 12월 화장품 수출: 뜻밖의 서프라이즈

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. 에이피알: 미국 시장 압도적 우위

4분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기 대비 88%, 177% 증가한 4,589억원과 1,100억원 규모로 추정한다. 미국 사업이 실적 개선을 견인할 것으로 보인다. 오프라인 신규 입점과 블랙프라이데이 영향으로 2,100억원 이상 매출이 가능할 전망이다. 오프라인 채널 매출이 150억원(3Q 80억원)으로 늘어나고, 블랙프라이데이 매출이 500억원 이상 달성한 것으로 추산한다. 이외 국내 사업과 일본, 유럽을 비롯한 B2B 사업은 3분기와 유사하거나 조금 높은 매출 수준이 될 듯하다. 국내의 경우 올리브영 매출(국내 사업의 20% 비중)이 증가하고 있지만, 홀세일 매출이기 때문에 매출 비중 상승이 눈에 띌 정도는 아니다.

일본에서는 큐텐 메가와리 행사에서 압도적인 성과를 거두었으나, 오프라인 채널 확장이 속도를 못내고 있다(오프라인 비중 15%). 유럽 매출(약 250억원 추산) 역시 애초 예상보다 더딘 감이 있다. K뷰티 글로벌 인지도 제고와 수요 증가에도 불구하고 유럽 메이저 리테일러들의 전개 속도가 미국보다 느리다. MD 담당자들의 인식에도 차이가 있다. 영업이익률(24% 추정)이 3분기보다 조금 하락할 것으로 보이는데, 대규모 해외 마케팅/행사 영향으로 광고마케팅비 비중이 상승했기 때문이다.

2026년 매출 규모는 YoY 30% 성장한 1조 8,724억원, B2B 매출 비중 상승으로 영업이익률은 25%까지 상승할 것으로 기대한다. 매출 성장을 기대하는 부분은 크게 3가지다. 첫째, 미국 오프라인 채널 확장이다. 현재 속도로 가면 얼타뷰티에서만 연간 매출 1,000억원은 능히 가능할 것으로 보인다. 얼타뷰티 독점권은 2026년 상반기 종료된다. 이후 코스트코/타겟 등 대형 오프라인 유통업체로 확장세가 클 것으로 기대한다. 높은 인지도와 협상력으로 중간벤더 없이 대형 리테일일러들과 직거래가 가능하다는 점이 수익성 측면에서 긍정적인 요인이다. 둘째, 유럽 시장 온라인 사업 본격화이다. 유럽 오프라인 매출 규모(약 천억원) 이상을 달성할 것으로 기대한다. 셋째, 일본 시장 오프라인 확대이다. 2025년 매출에서 오프라인 채널 비중은 10%에 불과하다. 큐텐 메가와리 행사 등에서 압도적 성과에 비하면 상당히 낮은 수준이다. 2025년 2분기 초도 매출 이후 매장/품목/벤더사 운영에 있어 시행착오를 거치고 있다. 2026년 드럭스토어 진출까지 추가되면서 매출이 본격화될 것으로 기대한다.

표1 **에이피알 분기별 실적 전망**

(십억원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출		**148.9**	**155.5**	**174.1**	**244.2**	**266.0**	**327.7**	**385.9**	**458.9**	**722.8**	**1,438.6**	**1,872.4**
뷰티 디바이스		66.8	68.2	74.3	103.4	90.9	90.0	103.1	113.7	312.6	397.8	431.3
화장품		65.4	71.6	85.1	116.3	165.0	227.1	272.3	326.3	338.5	990.7	1,396.0
지역별	국내	86.8	83.2	74.7	88.3	76.8	73.2	76.0	79.1	333.0	305.1	304.0
	미국	24.7	24.9	39.6	69.0	70.9	96.2	150.5	213.7	158.3	531.3	670.8
	일본	9.2	9.1	15.1	17.5	29.3	43.9	46.6	49.1	51.0	168.9	229.2
	중화권	14.5	18.8	21.1	25.3	28.4	26.4	27.4	28.2	79.7	110.5	155.1
	기타	13.7	19.5	23.6	44.1	60.7	88.0	85.4	87.3	100.9	322.9	513.3
영업이익		**27.8**	**28.0**	**27.2**	**39.7**	**54.6**	**84.6**	**96.1**	**110.0**	**122.7**	**345.3**	**468.1**
세전이익		30.4	28.8	26.5	47.6	59.2	78.4	96.0	111.3	133.3	344.8	472.6
지배주주순이익		**24.1**	**24.1**	**16.0**	**43.4**	**49.9**	**66.3**	**74.6**	**85.0**	**107.6**	**275.9**	**359.2**
영업이익률(%)		18.6	18.0	15.6	16.3	20.5	25.8	24.9	24.0	17.0	24.0	25.0
세전이익률(%)		20.4	18.5	15.2	19.5	22.2	23.9	24.9	24.2	18.4	24.0	25.2
순이익률(%)		16.2	15.5	9.2	17.8	18.8	20.2	19.3	18.5	14.9	19.2	19.2
매출(% YoY)		21.9	21.8	42.8	60.6	78.6	110.8	121.7	87.9	38.0	99.0	30.2
뷰티 디바이스		30.0	39.8	61.8	47.4	36.2	32.1	38.8	10.0	44.6	27.2	8.4
화장품		36.6	33.1	53.9	103.2	152.3	216.9	219.8	180.5	58.0	192.6	40.9
지역별	국내	-2.9	-5.0	0.3	-0.4	-11.6	-12.0	1.8	-10.4	21.8	-8.4	-0.4
	미국	196.0	108.8	123.3	130.7	186.5	285.9	280.1	209.7	137.7	235.7	26.3
	일본	20.4	25.4	95.5	141.1	217.5	381.9	208.1	180.8	126.4	231.5	35.7
	중화권	56.0	46.3	52.8	62.1	96.5	40.5	29.7	11.5	29.5	38.6	40.4
	기타	83.4	140.9	187.2	317.6	343.2	351.8	262.2	97.8	86.1	220.1	59.0
영업이익(% YoY)		19.7	13.0	24.6	15.5	96.5	201.9	252.9	177.2	17.8	181.4	35.6
세전이익(% YoY)		28.2	16.6	13.7	39.5	94.8	171.8	262.9	133.6	26.0	158.7	37.0
지배주주순이익(% YoY)		18.7	28.4	-12.9	80.0	107.3	175.1	366.1	95.9	31.9	156.4	30.2

자료: 에이피알, 메리츠증권 리서치센터

2. 실리콘투: 무난한 실적, 2026년 오프라인 확장 기대

4분기 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 63%, 103% 성장한 2,836억원과 523억원 규모가 가능할 전망이다. 12월은 북미/유럽을 중심으로 대규모 연말 리테일 행사가 마무리되는 시기이기 때문에 무역벤더 업체들 입장에서는 연중 가장 매출 규모가 작은 달이다. 4분기 미국과 유럽 지역 매출은 3분기보다 다소 떨어질 가능성이 크다. 특히, 아이허브가 3분기에 상당히 많은 양을 매입해 갔기 때문에 QoQ 매출 증가를 기대하기 어렵다. 미국 사업 채널별 비중을 보면 아이허브 46%, 내셔널리테일러(얼타뷰티 등) 26%, B2B 홀세일이 23%를 차지하고 있다. B2B 홀세일은 아마존/틱톡샵을 비롯 다양한 온오프라인 화장품 전문점에 대한 매출을 말한다.

유럽에서는 내셔널리테일러가 25%, 오리엔트레이드 30%, 나머지가 B2B 홀세일이다. 자사몰을 운영하는 온라인 업체들이 많기 때문에 B2B 홀세일 사업 비중이 크다. 오리엔트레이드 매출은 꾸준하고 내셔널리테일러와 홀세일 비중이 커지고 있다. 중동과 아시아 지역 역시 3분기와 유사한 매출이 예상된다. 중동은 두바이 현지 법인 설립 이후 물류센터 가동이 본격화되면서 재고가 100~150억원 수준으로 늘고 있다. 두바이 화폐(디르함)를 사용해서 구매할 수 있기 때문에 현지 벤더들과 거래가 용이해졌다. 아시아 지역에서는 인도네시아/베트남/말레이시아가 중심인데, C뷰티의 확산 영향은 제한적이다. 부작용에 대한 불안감이 늘 있기 때문에 C뷰티 확산은 한계가 있을 것으로 분석하고 있다.

4분기 영업이익률은 18.5%에 머물 전망이다. 성과급과 함께 운반비, 벤더수수료 등 이월 비용들이 일부 있다. 영업외수익으로 토코보 지분 매각 차익 130억원이 발생할 수 있다. 브랜드별 특이사항을 보면, 닥터엘시아/에뛰드/라운드랩은 얼타뷰티 100개 이상 점포에 입점해 있다. 특히 닥터엘시아와 에뛰드(디어달링틴트 등 5개 SKU)는 2026년 얼타뷰티 전 매장 입점을 확정하고 프로모션 행사와 규모, 매대 위치까지 논의 중에 있다. 국내에서 파란을 일으키고 있는 닥터리쥬올이 해외 인증을 다 마치면서 미국/유럽에 납품을 앞두고 있고, 셀리맥스는 공급이 부족한 상태다. 헤어 카테고리를 확대하고 있는데, 탈모/두피케어 브랜드 릴리이브(lilyeve)/모해브(Mohave) 매출이 빠르게 올라오고 있다. 네오팜의 제로이드는 유럽 부츠 오프라인에 입점했다.

2026년에는 월그린, 노드스트롬, JC페니, 얼타뷰티 등 미국 현지 메이저 리테일러들에 대한 입점도 더욱 확대할 계획이다. 미국/유럽 현지 리테일러를 담당할 영업직원과 BM들을 계속 채용하고 있다. 중소형 신규 인디 브랜드에 대한 마케팅 및 투자도 공격적으로 전개할 계획이다. 최근 엘로엘(Elroel)의 스틱파운데이션은 실리콘투 인스타에서 3천만뷰를 기록하며 아마존 매출이 10배 이상 늘었다. 한편, 멕시코는 현지 법인 설립을 완료한 가운데 통관 과정을 테스트하고 있다. 테니스 이후 해상으로 30~40억원 재고 물량 보낼 계획이며, 운송 시간이 한달 정도 소요되기 때문에 3월 초부터 매출이 본격화될 것으로 보인다.

표2 실리콘투 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	**149.9**	**181.4**	**186.7**	**173.6**	**245.7**	**265.3**	**299.4**	**283.6**	**691.5**	**1,093.9**	**1,429.3**
유럽	28.3	44.4	42.9	47.1	81.3	107.3	101.9	94.2	162.7	384.7	500.1
아시아	37.2	37.6	35.5	42.8	59.2	44.7	52.8	51.4	153.1	208.1	249.7
북미	56.9	62.4	65.0	37.3	45.2	48.9	72.6	67.1	221.6	233.8	292.3
중동	9.8	14.4	19.4	18.9	26.0	28.0	30.5	30.2	62.5	114.7	172.1
기타	17.7	22.6	23.9	27.3	34.0	36.4	41.6	40.7	91.4	152.6	215.1
영업이익	**29.5**	**38.9**	**42.6**	**26.6**	**47.7**	**52.2**	**63.1**	**52.3**	**137.6**	**215.3**	**281.6**
세전이익	31.8	41.2	37.6	38.1	48.2	43.8	70.8	59.4	148.7	222.2	295.7
지배주주순이익	**25.5**	**33.4**	**29.9**	**32.0**	**38.8**	**35.6**	**58.4**	**49.0**	**120.7**	**181.8**	**239.5**
영업이익률(%)	19.6	21.5	22.8	15.3	19.4	19.7	21.1	18.5	19.9	19.7	19.7
세전이익률(%)	21.2	22.7	20.1	22.0	19.6	16.5	23.6	20.9	21.5	20.3	20.7
순이익률(%)	17.0	18.4	16.0	18.4	15.8	13.4	19.5	17.3	17.5	16.6	16.8
매출 (% YoY)	158.5	131.9	84.9	64.2	63.9	46.3	60.4	63.4	101.7	58.2	30.7
유럽	265.6	244.0	146.7	209.2	187.3	141.7	137.5	100.0	205.4	136.4	30.0
아시아	91.6	49.0	20.4	56.1	59.1	18.9	48.7	20.0	50.8	35.9	20.0
북미	191.4	127.5	64.5	-16.2	-20.6	-21.6	11.7	80.0	69.2	5.5	25.0
중동	-	-	-	-	165.3	94.4	57.2	60.0	-	83.6	50.0
기타	68.3	106.8	98.6	107.5	92.0	61.3	74.2	48.9	96.2	66.9	41.0
영업이익 (% YoY)	296.9	275.1	181.6	78.7	62.1	34.0	48.1	96.9	187.8	56.5	30.8
세전이익(% YoY)	287.3	276.4	120.4	219.9	51.5	6.4	88.4	55.7	209.0	49.4	33.1
지배주주순이익(% YoY)	303.5	289.1	127.2	220.6	51.9	6.7	95.6	53.0	217.6	50.5	31.8

자료: 실리콘투, 메리츠증권 리서치센터

3. 아이패밀리에스씨: 해외 사업 탄력으로 실적 턴어라운드 시작

4분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 27%, 38% 증가한 615억원과 81억원으로 추정한다. 미주(70억원) 매출이 YoY 150% 이상 증가하면서 외형 성장을 견인할 전망이다. 국내와 일본 사업은 3분기와 유사한 수준이 될 듯하다. 올리브영 직거래 전환으로 매출 성장은 물론 이익 개선에도 도움이 되고 있다. 일본에서 우려했던 연말 재고 반품은 없었지만, 2024년에 많이 납품되었던 현지 과재고 소진에 시간이 소요되고 있다. 과재고 부담은 중화권/동남아 지역까지 이어지고 있다. 유럽(31억원)도 커지고 있는데, 튀르키예 매출 비중이 90%를 차지하고 있다. 마케팅비 외 특별한 추가 비용 요인이 없기 때문에 매출 증가에 의한 비용부담 완화로 영업이익률은 13.1%까지 회복될 것으로 기대한다.

2026년 연결 매출은 YoY 17% 증가한 2,666억원, 영업이익은 386억원(OPM 14.5%) 수준으로 추정한다. 매출 증가 요인은 크게 세가지이다. 첫째, 미국 사업 레벨업이다. 미주권 매출이 320억원까지 증가하면서 확실한 성장 동력으로 자리매김할 전망이다. 현재 미국 매출의 대부분이 틱톡샵에서 발생하고 있는데, 2026년에는 아마존이 추가된다. 현재 상세페이지 작업 중으로 2월부터 매출이 본격화될 전망이다. 온라인 매출이 300억원을 넘어서게 되면 메이저 리테일러들의 입점 제안이 더욱 크게 늘어날 수 있다.

둘째, 유럽/중국 사업 확대이다. 유럽은 튀르키예에 이어 영국/독일/체코 오프라인 입점 제안이 이어지고 있다. 각 지역 틱톡샵과 아마존 채널 직영도 준비하고 있다. 중국도 분위기가 달라지고 있다. 불매 분위기는 사라졌고, 신규 수출이 발생하고 있다. 인플루언서 판매도 조금씩 성과를 내고 있다. 티몰 글로벌은 위탁에서 직영으로 전환하고, 오프라인은 아시아비앤씨를 통해 전개할 계획이다. 한국과 일본은 지키는 시장, 미국/유럽/중국을 성장 시장으로 보고 있다.

셋째, 재고소진 영향이다. 2025년 연초 회사의 재고는 750억원까지 증가했으나, 4분기 말 400억원 초반대까지 떨어졌다. 일본과 동남아 지역 과재고 문제가 해소되면서 신제품 프로모션 및 납품이 탄력을 받을 것으로 보인다. 신규 카테고리 확대 효과는 플러스 알파이다. 립(Lip, 매출 비중 60%)과 아이(Eye, 매출 비중 20%) 중심에서 2026년에는 베이스/쿠션/기초까지 신제품 카테고리가 두달에 한번씩 잇따라 출시될 예정이다.

수익성 개선은 i) 매출 증가에 따른 고정비 부담 완화와 함께 ii) 올리브영 직영화, 해외 매출 증가로 무역벤더사에 납품하는 공급률까지 높아지고 있기 때문이다. 틱톡/아마존 채널 직영 전환으로 비용 절감 효과도 기대한다.

표3 아이패밀리에스씨 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	**57.4**	**49.0**	**50.1**	**48.4**	**54.4**	**57.7**	**53.5**	**61.5**	**204.9**	**227.0**	**266.6**
화장품	56.4	47.8	49.1	46.8	53.1	56.0	51.5	59.9	200.1	220.5	259.5
국내	15.5	13.6	13.7	16.3	15.6	16.0	17.5	16.9	59.2	66.0	71.7
일본	20.3	10.7	13.8	12.9	12.7	10.7	13.4	14.1	57.8	50.8	53.4
중화권	6.4	5.8	6.4	6.4	10.1	5.8	7.1	6.0	25.0	29.0	33.4
동남아	6.1	5.6	8.4	4.7	7.0	10.9	4.8	4.1	24.8	26.8	28.1
미주권	1.3	2.5	1.8	2.7	1.7	3.0	4.0	7.0	8.3	15.8	31.7
유럽	1.3	2.0	2.8	2.3	4.5	6.7	2.7	3.1	8.4	17.0	25.8
화장품 외	1.0	1.2	1.0	1.6	1.3	1.6	2.0	1.5	4.8	6.5	7.1
영업이익	**11.8**	**7.0**	**9.1**	**5.8**	**7.2**	**7.2**	**6.2**	**8.1**	**33.6**	**28.6**	**38.6**
세전이익	12.0	7.3	9.3	5.7	7.3	7.1	6.4	8.5	34.3	29.2	39.5
지배주주순이익	**9.7**	**6.6**	**7.6**	**4.4**	**6.0**	**5.8**	**5.3**	**6.6**	**28.3**	**23.7**	**31.6**
영업이익률(%)	20.5	14.2	18.1	12.1	13.1	12.5	11.6	13.1	16.4	12.6	14.5
세전이익률(%)	20.9	14.8	18.6	11.7	13.4	12.3	11.9	13.9	16.7	12.9	14.8
순이익률(%)	16.9	13.5	15.2	9.0	11.0	10.0	9.8	10.8	13.8	10.4	11.9
매출(% YoY)	74.8	33.7	34.7	15.3	-5.3	17.6	6.7	27.1	37.8	10.8	17.5
화장품	77.0	35.1	35.1	15.3	-5.9	17.3	4.7	28.1	38.8	10.2	17.7
국내	33.7	19.4	12.0	16.4	0.8	17.5	27.2	3.7	20.0	11.6	8.7
일본	66.2	-23.1	25.5	1.0	-37.5	-0.1	-3.3	8.8	15.6	-12.0	5.0
중화권	195.1	68.2	52.8	51.6	57.9	-0.3	10.8	-5.8	78.2	16.0	15.0
동남아	206.3	197.9	162.5	40.6	14.9	93.5	-43.0	-12.2	138.3	8.0	5.0
미주권	-	-	-	171.8	33.8	20.7	126.4	156.5	724.0	90.0	100.0
유럽	-	-	-	240.5	253.2	241.9	-3.9	33.3	1,120.0	103.0	51.5
영업이익(% YoY)	152.4	37.5	36.7	-23.5	-39.2	3.2	-32.0	38.1	40.2	-15.1	35.0
세전이익(% YoY)	146.4	37.8	37.2	-27.1	-39.3	-2.6	-31.8	50.4	38.7	-14.7	35.3
지배주주순이익(% YoY)	160.3	65.5	44.9	-37.7	-38.1	-12.8	-31.1	52.3	41.6	-16.4	33.6

자료: 아이패밀리에스씨, 메리츠증권 리서치센터

4. 한국콜마: 계열사 실적 불확실성 해소가 관건

4분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 9%, 39% 증가한 6,447억원과 490억원(OPM 7.6%)으로 추정한다. 국내 본사 매출이 추석 기간차 영향으로 YoY 9% 성장에 그치고, 중국과 북미 사업 매출이 모두 감소하면서 실적 개선 폭을 제약할 것으로 예상한다. 연결 영업이익이 크게 증가하는 것은 전년도 4분기 국내 본사 일회성 비용(43억원, 인센티브+충당금)에 대한 기저효과, 그리고 HK이노엔의 3분기에서 이월된 매출 효과 때문이다.

국내 본사 실적은 견조한 상황이다. 조선미녀/올리브영/닥터엘시아 등 주요 브랜드들의 매출이 모두 양호해 보인다. 해외 사업의 불안감이 크다. 중국 법인 매출은 전년도 4분기와 유사한 300억원 내외, 북미 법인 매출은 193억원으로 YoY 30% 감소할 것으로 예상한다. 메이저 고객사 매출이 크게 줄어든 이후 이렇다할 신규 매출처를 찾지 못하고 있다. 분기별 매출 190억원, 영업손실 60억원 내외의 흐름은 2026년 상반기까지 이어질 가능성이 크다. 캐나다 법인에서는 비교적 규모가 큰 신규 고객사 매출이 하반기에 본격화될 것으로 보이는 점은 다행이다. 연우 역시 분기별 매출 600억원, BEP내외 실적이 당분간 이어질 것으로 보이는데, 튜브 용기 쇼티지를 감안, 튜브 라인 설비 투자가 꽤 증가할 수 있다.

2026년에도 국내 본사 실적 개선 폭이 가장 클 것으로 기대한다. 메이저 글로벌 브랜드 매출이 크게 증가하면서 한단계 레벨업을 기대하고 있다. 신규 제형의 신제품이 아니라 기존 중점 제품에 대한 리뉴얼 ODM이기 때문에 더욱 기대가 크다. 아울러, 국내 대형 인디 브랜드들의 SKU 확대를 위한 신규 ODM 수주 여지도 크다. 다만, 미국과 중국 사업, 연우의 실적 부진은 풀어야할 과제다. 미국 로컬 브랜드들까지 한국 법인으로 ODM 발주를 하고 있는 상황이다. 현지 ODM 사업의 의미와 방향에 대한 재정립이 필요할 수도 있다.

표4 한국콜마 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	**574.8**	**660.3**	**626.5**	**590.5**	**653.1**	**730.8**	**683.0**	**644.7**	**2,452.1**	**2,711.6**	**2,907.3**
한국	247.8	297.0	273.6	241.3	274.3	328.1	322.0	262.4	1,059.7	1,186.9	1,317.4
중국	34.6	52.7	36.6	29.9	41.6	49.9	31.8	30.4	153.7	153.7	158.3
북미	15.9	26.0	26.7	28.7	30.4	28.4	17.3	19.3	97.4	95.4	98.0
연우	67.2	74.0	72.8	61.5	63.7	70.7	61.8	60.0	275.5	256.2	263.9
HK이노엔	212.6	219.3	229.5	235.7	247.4	263.1	260.8	282.8	897.1	1,054.1	1,106.8
영업이익	**32.4**	**71.7**	**54.5**	**35.1**	**59.9**	**73.5**	**58.3**	**49.0**	**193.9**	**240.8**	**268.4**
한국	22.8	44.2	37.2	18.1	33.9	49.0	44.3	23.5	122.3	150.7	167.3
중국	1.8	6.7	1.0	-1.5	3.1	6.1	-1.6	-1.0	8.0	6.6	7.9
북미	-4.6	-2.2	-5.2	-0.9	0.2	0.1	-7.7	-5.9	-12.9	-13.3	-11.2
연우	-0.0	1.2	1.2	-1.0	-1.0	0.8	-0.2	-0.4	1.4	-0.8	2.6
HK이노엔	17.3	24.3	22.2	24.4	25.4	19.5	25.9	34.7	88.2	105.4	110.7
세전이익	20.2	59.3	35.5	24.8	32.4	54.0	54.2	38.2	139.8	178.8	225.1
지배주주순이익	**6.3**	**34.9**	**15.4**	**33.5**	**13.2**	**34.9**	**31.8**	**11.6**	**90.1**	**91.6**	**124.0**
영업이익률(%)	5.6	10.9	8.7	6.0	9.2	10.1	8.5	7.6	7.9	8.9	9.2
한국	9.2	14.9	13.6	7.5	12.4	14.9	13.8	9.0	11.5	12.7	12.7
중국	5.1	12.7	2.7	-5.0	7.5	12.2	-5.0	-3.3	5.2	4.3	5.0
북미	-29.0	-8.3	-19.5	-3.1	0.7	0.4	-44.5	-30.4	-13.2	-13.9	-11.5
연우	-0.0	1.7	1.6	-1.6	-1.6	1.1	-0.3	-0.6	0.5	-0.3	1.0
HK이노엔	8.1	11.1	9.7	10.3	10.3	7.4	9.9	12.3	9.8	10.0	10.0
세전이익률(%)	3.5	9.0	5.7	4.2	5.0	7.4	7.9	5.9	5.7	6.6	7.7
순이익률(%)	1.1	5.3	2.5	5.7	2.0	4.8	4.7	1.8	3.7	3.4	4.3
매출(% YoY)	17.9	10.1	21.3	7.0	13.6	10.7	9.0	9.2	13.7	10.6	7.2
한국	22.8	16.7	47.0	12.6	10.7	10.5	17.7	8.8	23.7	12.0	11.0
중국	4.8	-6.6	1.5	-8.4	20.4	-5.2	-13.1	1.7	-2.8	-0.0	3.0
북미	-13.6	15.2	22.3	40.2	90.6	9.1	-35.2	-32.8	16.8	-2.0	2.8
연우	33.1	17.1	19.0	-0.1	-5.3	-4.4	-15.1	-2.4	16.5	-7.0	3.0
HK이노엔	15.0	7.3	6.4	5.2	16.3	20.0	13.7	20.0	8.2	17.5	5.0
영업이익(% YoY)	168.9	28.9	75.7	-6.0	84.8	2.4	7.0	39.5	42.4	24.2	11.5
한국	68.6	27.6	185.0	-1.9	48.5	10.9	19.0	30.2	53.6	23.2	11.0
중국	212.2	-27.5	-40.0	적전	74.3	-8.8	적전	흑전	-37.1	-17.0	19.8
북미	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지	적지	적지
연우	적지	0.7	-27.0	적전	적지	-35.5	적전	적지	286.9	적전	흑전
HK이노엔	206.0	58.9	-0.7	12.9	47.0	-19.9	16.4	42.2	35.8	19.5	5.0
세전이익(% YoY)	138.8	35.6	32.0	흑전	60.1	-8.9	52.9	54.0	307.1	27.9	25.9
지배주주순이익(% YoY)	8.7	0.2	33.8	흑전	109.3	0.3	106.8	-65.4	1,634.9	1.7	35.4

자료: 한국콜마, 메리츠증권 리서치센터

5. 씨앤씨인터내셔널: 4분기가 실적 바닥

4분기 연결 매출은 717억원(YoY 27%), 영업이익은 41억원(OPM 5.7%) 수준으로 추정한다. QoQ 매출은 떨어질 수밖에 없다. 추석 기간차 영향으로 조업일 수가 줄었고, 2026년 1월로 생산이 넘어가는 물량도 있기 때문이다. 4분기는 중국 법인 매출이 재차 크게 늘면서 실적 개선을 견인할 전망이다. 메이저 고객사인 I사 제품이 광저우에서 중국 전역으로 판매가 확대된 까닭이다. 4분기 월평균 수주량이 800만개를 넘어서면서 2분기 매출(75억원) 규모를 넘어설 것으로 보인다. 국내 본사에서는 국내 브랜드들의 비중이 상승했다. 특히, R사 매출이 호조세를 보이고 있다. N사를 비롯 미국 고객사들의 매출은 여전히 견조한 상황이나 계절적 특성으로 2분기 수준에 그칠 전망이다. 영업이익률은 5.7%까지 하락할 것으로 보이는데, 연말 재고자산평가충당금을 비롯 회계시스템 변경에 따른 일회성 비용 증가 때문이다.

2026년 매출은 YoY 15% 증가한 3,299억원 수준이 가능할 전망이다. 중국 법인 매출이 I사 물량 증가로 YoY 24% 고신장을 이어갈 것으로 예상한다. 국내 본사 매출 역시 YoY 14% 양호한 회복세가 예상되는데, 국내외 주요 거래처들로부터 4분기 신규 수주가 상당히 들어오고 있다. 미국은 물론 프랑스, 일본 등 글로벌 브랜드로 매출 비중이 조금씩 상승하고 있다. 어센트에쿼티파트너스에 피인수된 이후 해외 브랜드들의 신규 계약 문의가 증가하고 있는 점도 고무적이다. 중국 법인은 수주 증가로 증설을 고민하고 있고, 청주 공장(기초 라인) 착공이 1~2월에 있다.

표5 씨앤씨인터내셔널 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	**72.2**	**80.3**	**74.1**	**56.3**	**66.0**	**73.9**	**75.4**	**71.7**	**282.9**	**286.9**	**329.9**
국내	45.6	52.9	40.7	31.9	34.9	39.0	36.6	35.0	171.1	145.4	160.0
북미	14.7	16.1	22.1	13.7	20.4	21.1	27.2	21.2	66.6	89.9	108.8
아시아	3.5	3.8	4.0	3.1	2.6	3.2	3.1	3.3	14.4	12.2	14.1
유럽	4.6	4.3	4.3	4.3	1.9	2.5	3.9	3.6	17.5	11.9	13.7
중동	0.3	0.5	1.0	0.5	1.8	0.6	0.5	0.6	2.3	3.5	3.6
중국	3.4	2.7	2.0	2.8	4.4	7.5	4.0	8.0	10.9	24.0	29.7
영업이익	**10.0**	**11.8**	**7.2**	**0.0**	**5.6**	**8.7**	**6.9**	**4.1**	**29.0**	**25.2**	**30.5**
세전이익	14.4	22.5	0.2	-1.1	5.2	1.7	9.6	4.8	35.9	21.2	33.3
지배주주순이익	**11.3**	**17.8**	**0.2**	**3.2**	**4.1**	**1.2**	**7.5**	**3.6**	**32.4**	**16.4**	**25.6**
영업이익률(%)	13.8	14.7	9.6	0.1	8.4	11.7	9.2	5.7	10.2	8.8	9.2
세전이익률(%)	19.9	28.0	0.3	-2.0	7.9	2.3	12.7	6.7	12.7	7.4	10.1
순이익률(%)	15.7	22.1	0.2	5.6	6.2	1.6	9.9	5.1	11.5	5.7	7.8
매출(% YoY)	56.2	40.7	37.5	-10.9	-8.6	-8.0	1.7	27.4	28.4	1.4	15.0
국내	104.5	94.5	48.5	-3.0	-23.5	-26.3	-10.2	9.6	55.8	-15.0	10.0
북미	8.1	-13.4	30.8	-22.6	38.8	31.1	23.0	55.0	-0.3	35.0	21.0
아시아	25.0	40.7	5.3	19.2	-25.7	-15.8	-21.4	6.3	21.0	-15.0	15.0
유럽	70.4	38.7	22.9	-20.4	-58.7	-41.9	-8.4	-17.2	19.0	-32.0	15.0
중동	-	-	-	-	500.0	20.0	-50.3	10.7	-	50.0	5.0
중국	-29.2	-50.9	-13.0	-37.8	29.4	177.8	102.3	186.9	-36.3	120.0	24.0
영업이익(% YoY)	67.1	14.5	5.9	-99.7	-44.3	-26.6	-3.5	13,628.4	-9.8	-12.8	20.7
세전이익(% YoY)	91.1	119.0	-97.6	적전	-63.6	-92.6	4,772.4	흑전	3.9	-40.8	56.6
지배주주순이익(% YoY)	71.9	101.8	-97.6	-63.9	-64.2	-93.2	4,262.6	14.9	3.3	-49.6	56.6

자료: 씨앤씨인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

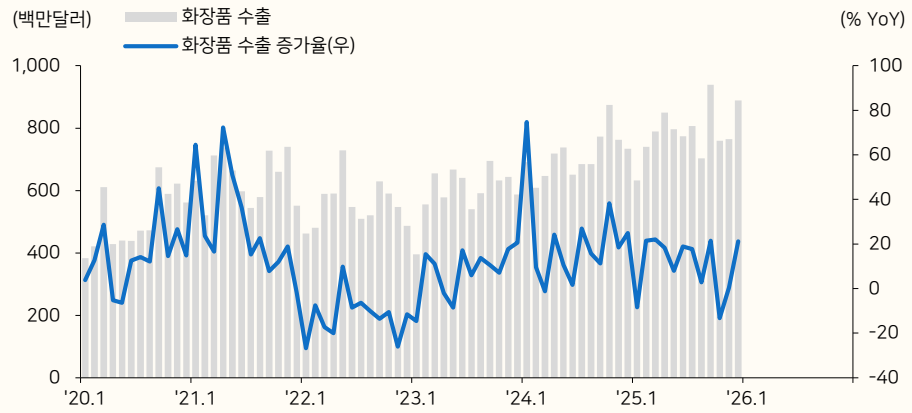
6. 12월 화장품 수출: 뜻밖의 서프라이즈

2025년 12월 화장품 수출은 8.89억 달러로 전년 동월 대비 21.1% 크게 증가했다. 애초 12월 수출 성장률은 YoY 5% 내외에 그칠 것으로 예상했다. i) 전년도 베이스가 높고, ii) 블랙프라이데이 등 글로벌 대형 소매 판매 행사가 마무리된 시기인데다, iii) 제조년도 변경으로 2026년 1~2월 유통업체 재고확충 수요도 제한적인 시기이기 때문이다(유통업체들은 되도록 2026년 생산일자가 찍힌 제품을 팔고싶어 한다). 따라서, 이러한 12월 수출 호조는 견조한 K뷰티의 글로벌 확장세와 2026년 강한 수출 모멘텀 가능성을 높이는 긍정적 시그널로 의미가 있다.

지역별로 보면 미국(1.37억 달러, YoY +8%), 일본(0.7억 달러, YoY +12%)이 무난히 증가한 가운데, 유럽(9개국 합산 1.23억달러(YoY +56%))이 YoY 50% 이상 고신장하면서 수출 증가를 견인했다. 특히, 실리콘투 유럽 물류센터가 있는 폴란드 수출이 YoY 69%(0.22억 달러)에 달했고, 영국(0.23, YoY 84%)도 처음으로 월 수출 2천만 달러를 넘겼다. 중동(UAE 0.31억 달러, YoY +90%)과 중남미의 멕시코(0.06억 달러 YoY 144%)도 좋았다. 멕시코는 관세 증가(2026년부터 0%→25%)를 대비한 선수요로 해석한다. 카테고리별로는 기초(4.42억 달러, YoY 25%)가 색조(0.72억 달러, YoY 13%)보다 좋았고, 샴푸(HS 코드 3305, 0.18억 달러, YoY 15%)와 바디워시(HS 3401, 0.5억달러, YoY 37%) 수출도 호조세를 보였다.

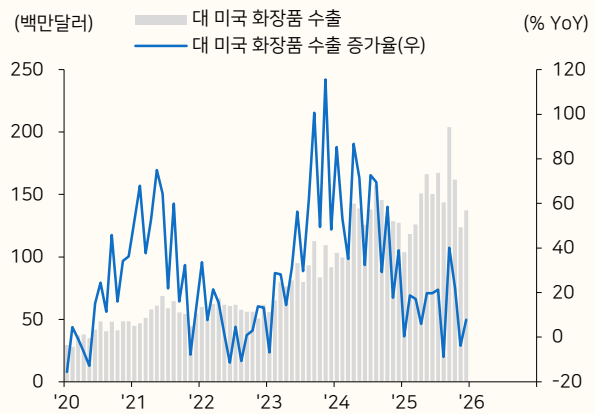
중국(1.27억 달러, YoY -16%) 수출 감소폭이 줄어든 점은 고무적이다. 2025년 전체 화장품 수출액은 94.4억 달러(YoY 10%, HS 3304 기준)로 마감하게 되었는데, 전년도(YoY 19%) 대비 증가율이 크게 떨어진 모습이다. 여기에는 대중국 수출이 YoY 23%나 감소한 영향이 크다(2024년 YoY -9%). 2024년까지 중국은 한국 화장품 수출 1위 국가였다(수출 비중 25%). 따라서, 중국으로 수출이 회복할 경우 2026년 화장품 수출 증가율은 YoY 15%를 훌쩍 넘을 수 있다. 5일 한중정상회담 결과와 실질적인 한한령 해제가 더욱 기대되는 이유이다.

그림3 **화장품 수출 추이**



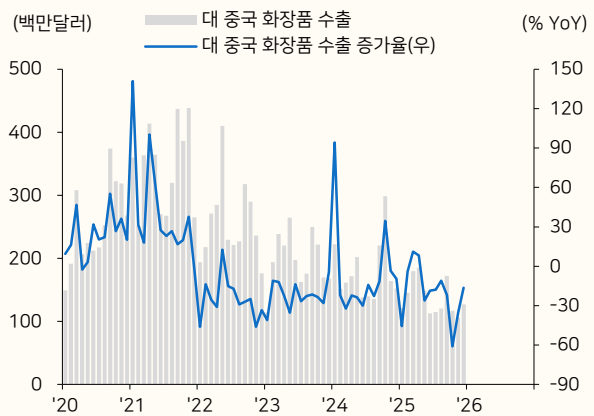
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림4 **대 미국 화장품 수출**



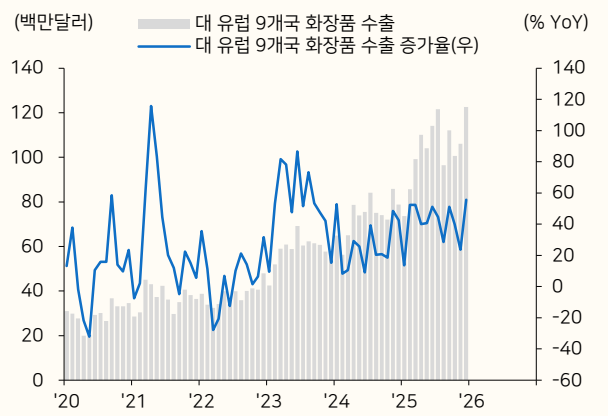
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림5 **대 중국 화장품 수출**



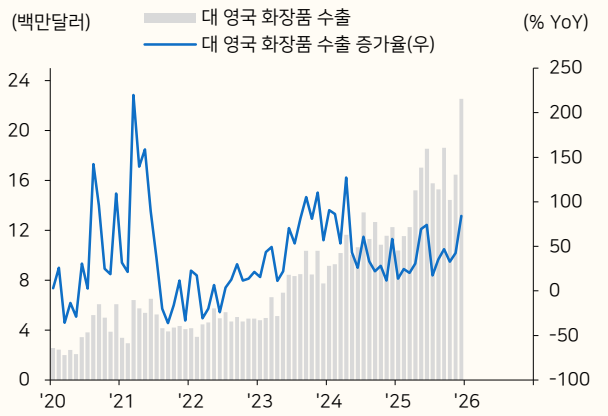
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림6 대 유럽(9개국) 화장품 수출



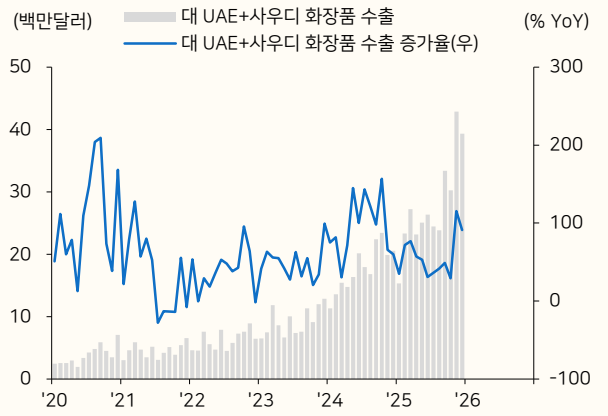
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림7 대 영국 화장품 수출



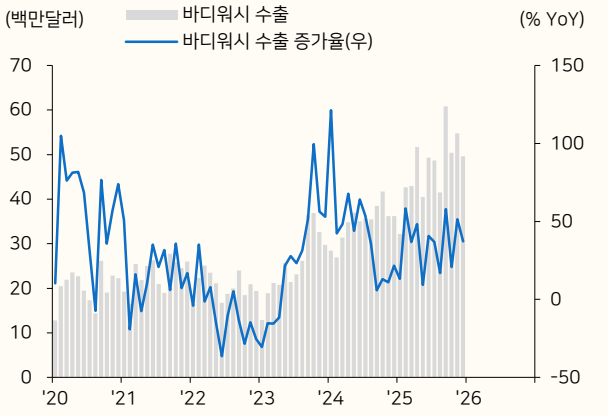
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림8 대 중동(UAE+사우디) 화장품 수출



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림9 바디워시 수출 추이



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

표6 주요 화장품 업체별 4분기 실적 및 컨센서스 비교

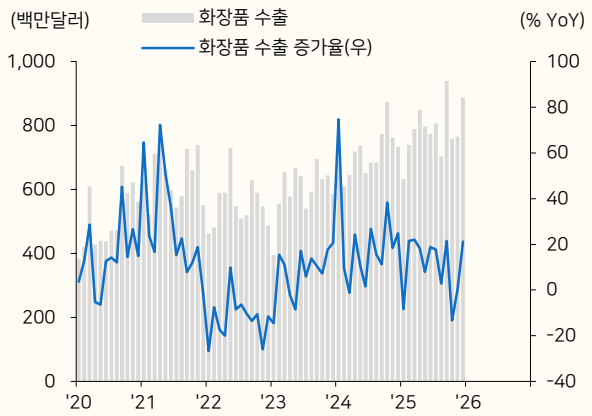
(십억원)	항목	4Q24	4Q25E	YoY(%)	2024	2025E	YoY(%)	컨센서스	
								4Q25	2025
아모레퍼시픽 (090430)	매출	1,091.7	1,104.4	1.2	3,885.1	4,193.8	7.9	1,149.3	4,245.4
	영업이익	78.5	84.7	7.9	220.5	367.9	66.9	101.0	385.9
	순이익	-54.5	71.7	흑전	601.0	284.3	-52.7	81.1	302.5
	OPM(%)	7.2	7.7	-	5.7	8.8	-	8.8	9.1
LG생활건강 (051900)	매출	1,609.9	1,439.5	-10.6	6,811.9	6,322.3	-7.2	1,542.6	6,445.9
	영업이익	43.4	5.4	-87.6	459.0	248.8	-45.8	11.5	259.6
	순이익	-85.6	-5.7	적지	189.1	145.9	-22.9	-27.4	134.3
	OPM(%)	2.7	0.4	-	6.7	3.9	-	0.7	4.0
코스맥스 (192820)	매출	558.0	592.0	6.1	2,166.1	2,389.8	10.3	606.8	2,404.2
	영업이익	39.8	41.8	4.9	175.4	196.7	12.1	44.4	200.6
	순이익	11.9	23.7	99.9	85.8	61.7	-28.1	28.8	75.0
	OPM(%)	7.1	7.1	-	8.1	8.2	-	7.3	8.3
한국콜마 (161890)	매출	590.5	644.7	9.2	2,452.1	2,711.6	10.6	646.9	2,716.7
	영업이익	35.1	49.0	39.5	193.9	240.8	24.2	49.2	242.0
	순이익	33.5	11.6	-65.4	90.1	91.6	1.7	24.6	106.0
	OPM(%)	6.0	7.6	-	7.9	8.9	-	7.6	8.9
펌텍코리아 (251970)	매출	89.9	75.9	-15.5	337.5	370.8	9.9	98.0	394.4
	영업이익	13.0	8.1	-37.8	48.4	56.3	16.3	15.0	62.6
	순이익	10.8	5.6	-48.3	32.7	38.7	18.2	11.0	44.6
	OPM(%)	14.5	10.7	-	14.3	15.2	-	15.3	15.9
실리콘투 (257720)	매출	173.6	283.6	63.4	691.5	1,093.9	58.2	287.9	1,101.3
	영업이익	26.6	52.3	96.9	137.6	215.3	56.5	52.5	216.7
	순이익	32.0	49.0	53.0	120.7	181.8	50.5	49.9	182.8
	OPM(%)	15.3	18.5	-	19.9	19.7	-	18.2	19.7
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	61.5	27.1	204.9	227.0	10.8	59.1	225.7
	영업이익	5.8	8.1	38.1	33.6	28.6	-15.1	7.8	29.1
	순이익	4.4	6.6	52.3	28.3	23.7	-16.4	5.7	34.0
	OPM(%)	12.1	13.1	-	16.4	12.6	-	13.2	12.9
코스메카코리아 (241710)	매출	128.3	158.6	23.5	524.3	621.0	18.4	163.1	628.2
	영업이익	13.3	20.2	51.8	60.4	82.7	37.1	22.5	84.9
	순이익	11.8	15.4	30.0	42.8	49.0	14.6	14.9	48.5
	OPM(%)	10.4	12.8	-	11.5	13.3	-	13.8	13.5
씨앤씨인터내셔널 (352480)	매출	56.3	71.7	27.4	282.9	286.9	1.4	67.0	282.2
	영업이익	0.0	4.1	13,628.4	29.0	25.2	-12.8	7.2	28.2
	순이익	3.2	3.6	14.9	32.4	16.4	-49.6	4.9	17.8
	OPM(%)	0.1	5.7	-	10.2	8.8	-	10.7	10.0
에이피알 (278470)	매출	244.2	458.9	87.9	722.8	1,438.6	99.0	460.5	1,438.8
	영업이익	39.7	110.0	177.2	122.7	345.3	181.4	109.8	344.7
	순이익	43.4	85.0	95.9	107.6	275.9	156.4	89.5	280.2
	OPM(%)	16.3	24.0	-	17.0	24.0	-	23.8	24.0
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

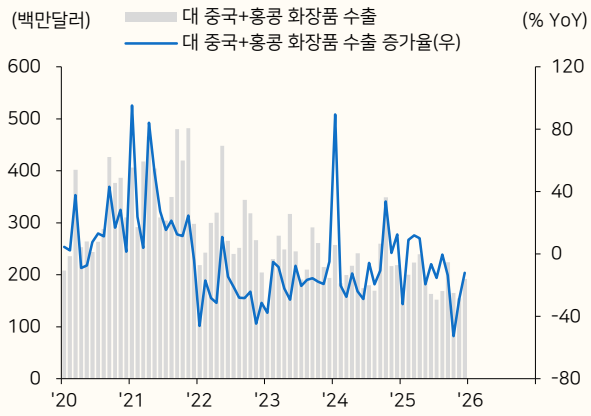
- 12월 한국 화장품 수출액: 8.89억달러(YoY 21.1%)
  - 중국+홍콩: 1.92억달러(YoY -12.1%)
  - 미국: 1.37억달러(YoY 7.7%)
  - 일본: 0.74억달러(YoY 12.0%)
  - 아시아 7개국: 1.48억달러(YoY 25.9%)
  - 유럽 9개국: 1.23억달러(YoY 55.7%)
  - 중동(UAE): 0.31억달러(YoY 89.8%)
- 11월 국내 소매판매액 데이터
  - 전체 소매판매액 지수: 123.8(YoY 3.3%)
  - 화장품 소매판매액 지수: 103.8(YoY 4.5%)
- 11월 관광객 출입국 데이터
  - 11월 외국인 입국자 수: 159.7만명(YoY 17.3%)
  - 11월 중국인 입국자 수: 37.8만명(YoY 26.9%)
- 11월 면세점 판매 데이터
  - 면세점 매출: 6.08억달러(YoY -6.9%)
  - 면세점 외국인 트래픽: 93.8만명(YoY 23.5%)
  - 면세점 외국인 ARPU: 527달러(YoY -26.1%)

그림10 한국의 화장품 수출



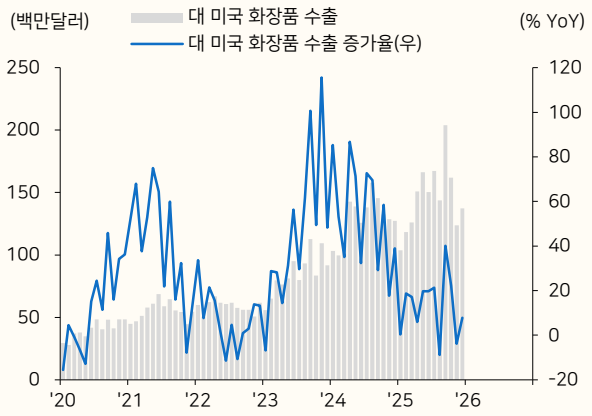
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림11 대 중국+홍콩 화장품 수출



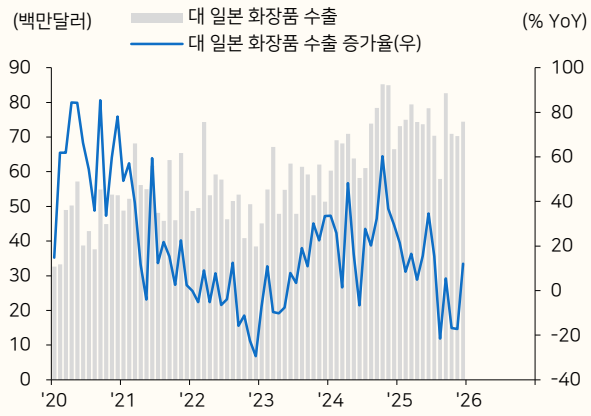
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림12 대 미국 화장품 수출



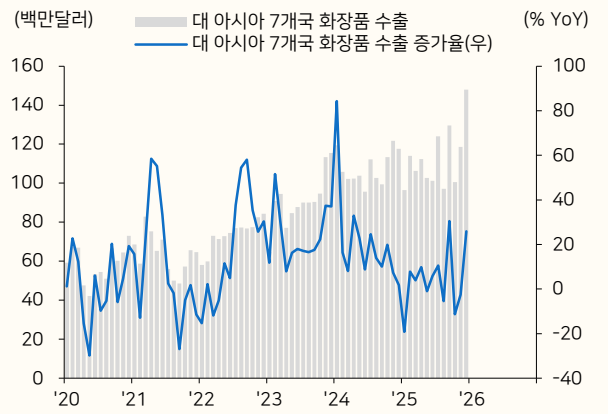
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림13 대 일본 화장품 수출



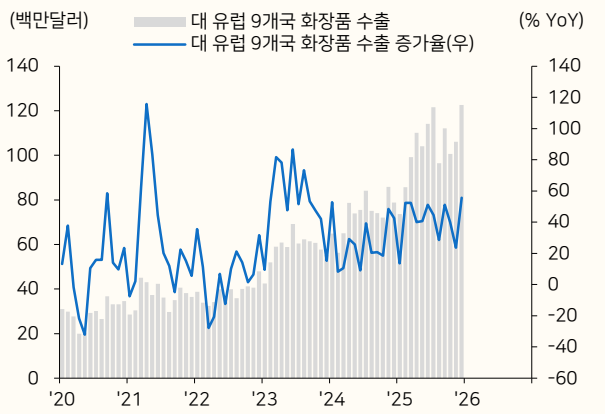
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림14 대 아시아 7개국 화장품 수출



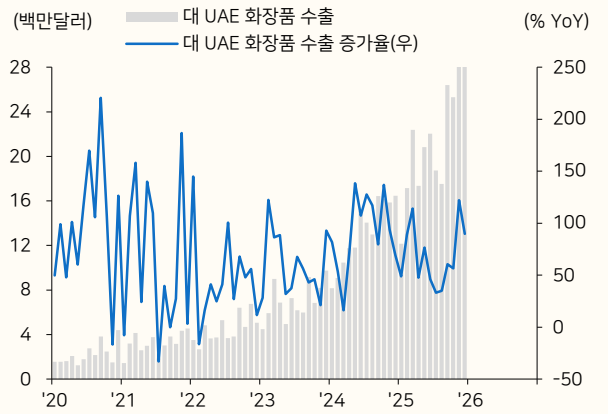
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림15 대 유럽 9개국 화장품 수출



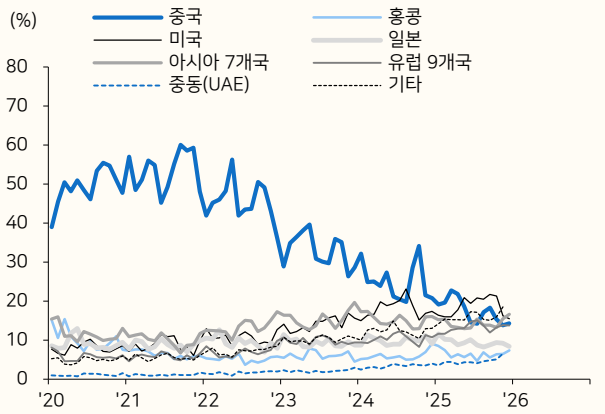
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림16 대 중동(UAE) 화장품 수출



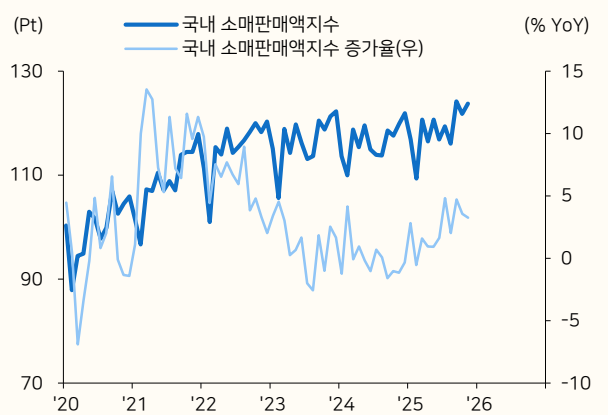
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림17 한국 화장품 수출 국가별 비중



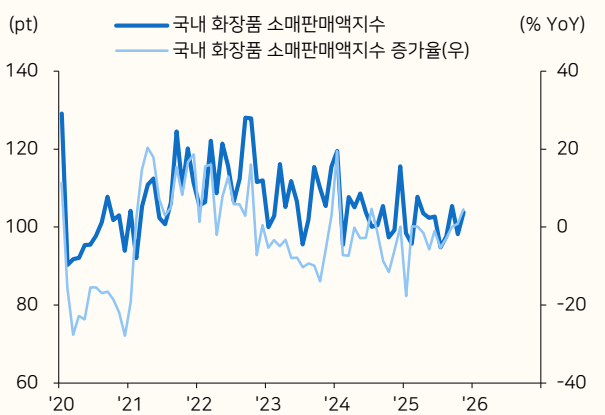
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림18 국내 소매판매액 지수



자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

그림19 국내 화장품 소매판매액 지수

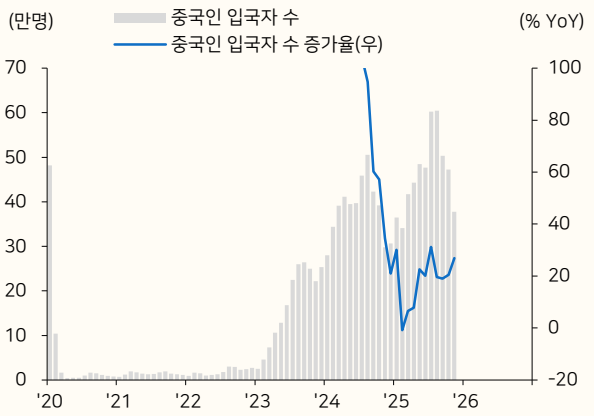


자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

그림20 외국인 입국자 수 추이

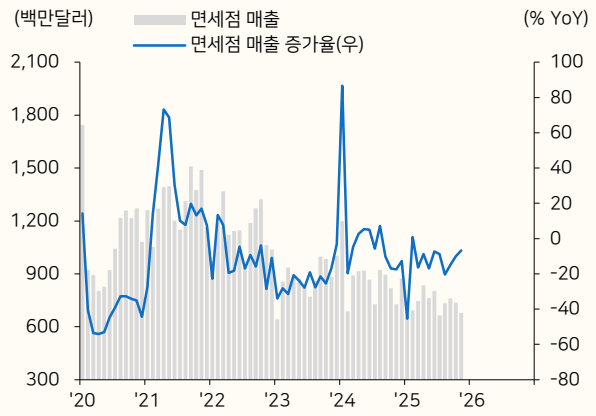
자료: 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터

그림21 중국인 입국자 수 추이



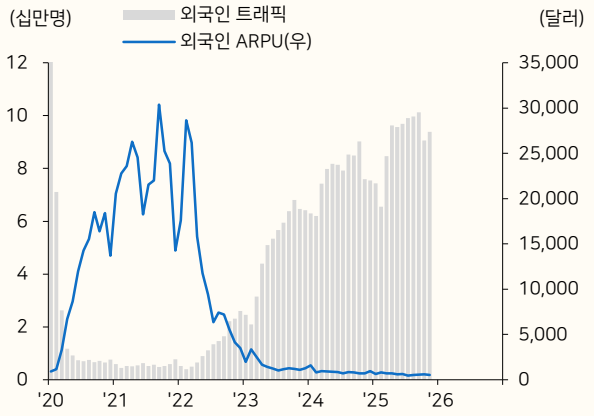
자료: 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터

그림22 월별 면세점 매출



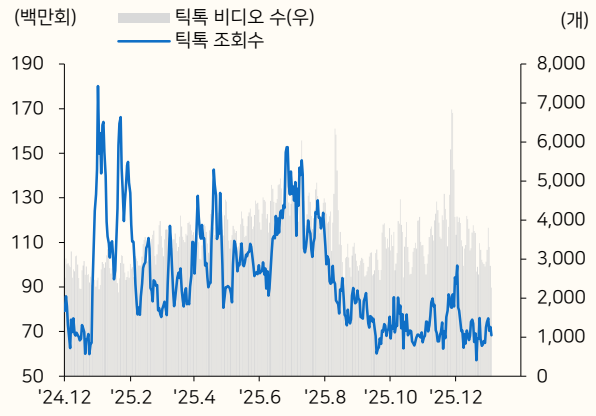
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권 리서치센터

그림23 면세점 외국인 트래픽 및 ARPU



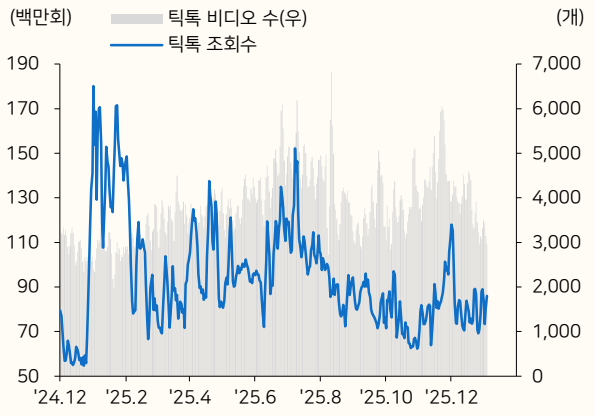
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권 리서치센터

그림24 #kbeauty 틱톡 트렌드



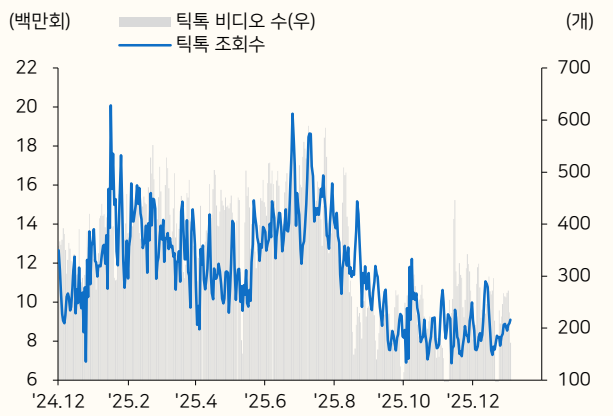
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림25 #koreanskincare 틱톡 트렌드



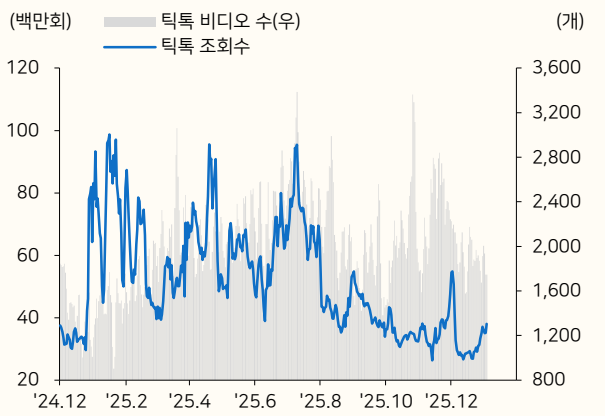
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림26 #koreanmakeup 틱톡 트렌드



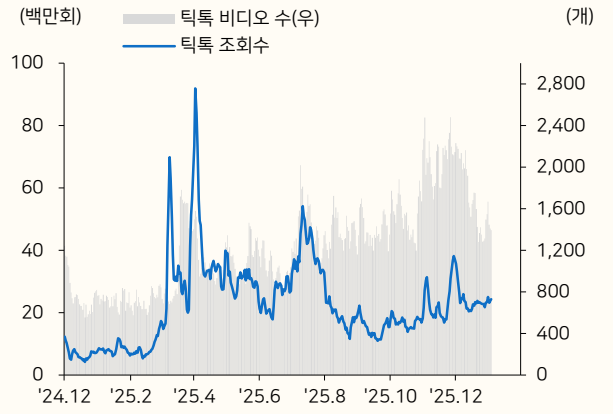
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림27 #glassskin 틱톡 트렌드



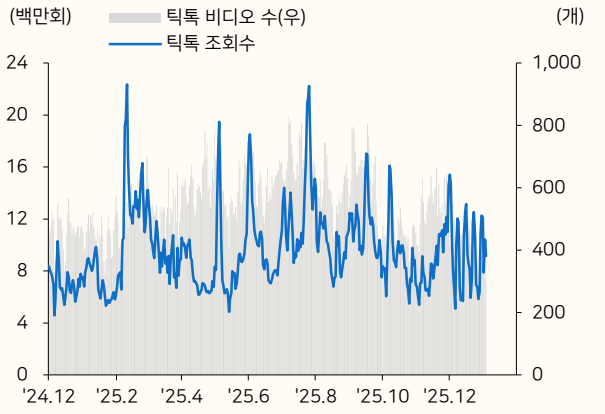
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림28 #medicube 틱톡 트렌드



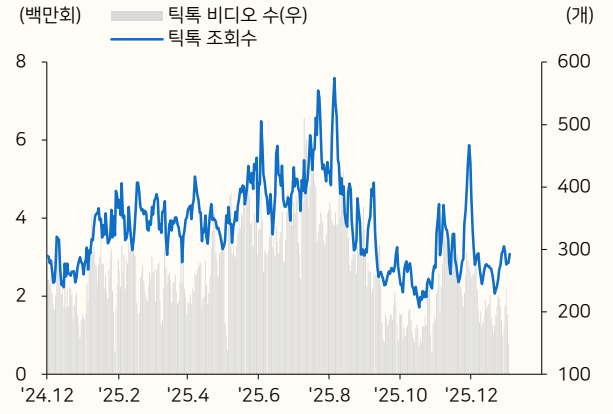
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림29 #anua 틱톡 트렌드



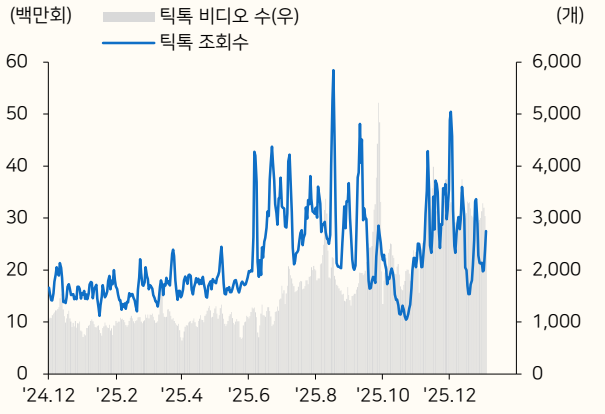
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림30 #beautyofjoseon 틱톡 트렌드



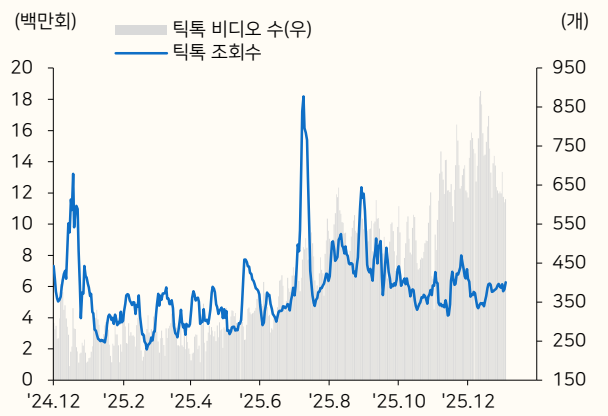
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림31 #skin1004 틱톡 트렌드



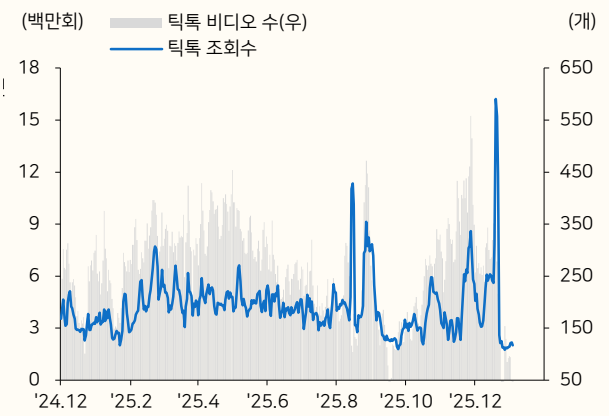
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림32 #cosrx 틱톡 트렌드



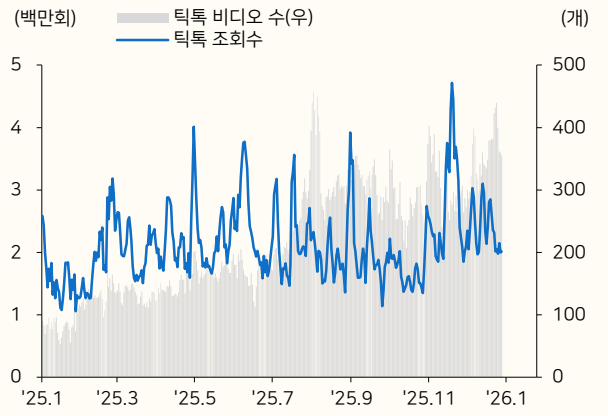
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림33 #laneige 틱톡 트렌드



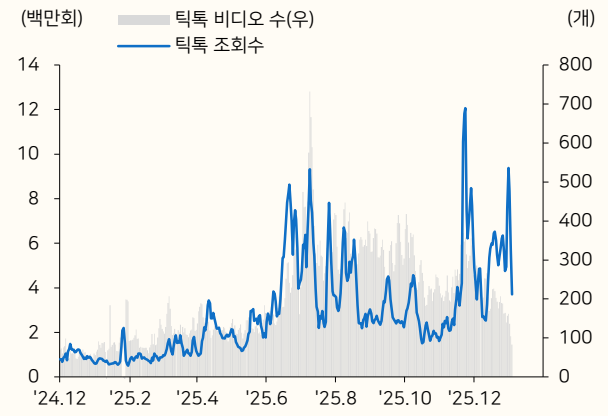
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림34 #dalba 틱톡 트렌드



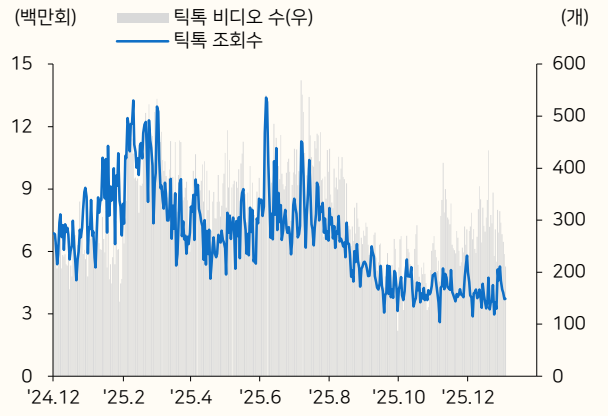
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림35 #vtcosmetics 틱톡 트렌드



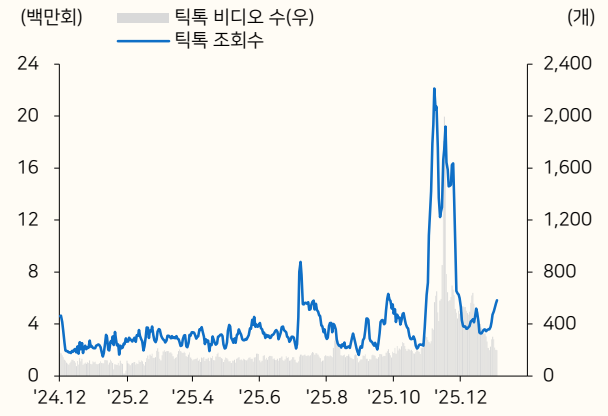
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림36 #romand 틱톡 트렌드



자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림37 #tirtir 틱톡 트렌드



자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

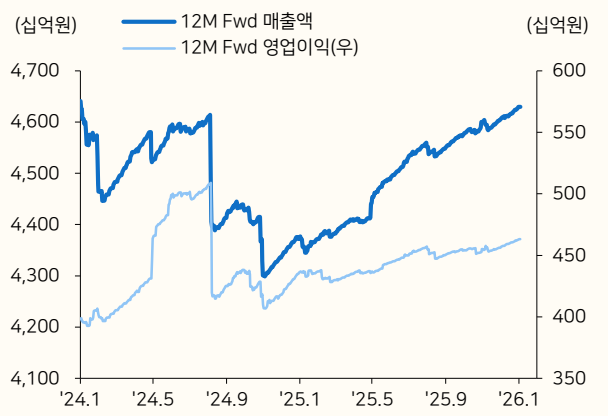
III. 주요 화장품 기업 주가 수익률 및 컨센서스 추이

표7 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	4.4	7.0	21.4	41.1	76.5	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	2.8	1.7	10.7	21.9	34.0	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 화장품	5.2	0.2	-5.2	-4.6	42.8	0.9	-6.8	-26.7	-45.7	-33.7
아모레퍼시픽	090430	6.5	2.3	4.0	-5.1	17.3	2.1	-4.7	-17.4	-46.2	-59.2
LG생활건강	051900	3.8	-1.1	-6.6	-16.7	-13.5	-0.5	-8.1	-28.0	-57.8	-89.9
코스맥스	192820	9.6	9.6	-15.8	-27.6	23.1	5.2	2.7	-37.3	-68.7	-53.4
한국콜마	161890	7.3	1.2	-14.9	-31.2	16.9	3.0	-5.7	-36.3	-72.3	-59.6
코스메카코리아	241710	7.4	3.1	-3.0	25.4	28.7	3.0	-3.9	-24.5	-15.7	-47.8
씨앤씨인터내셔널	352480	5.6	4.4	-20.9	-7.4	-26.3	1.2	-2.6	-42.3	-48.5	-102.8
펌텍코리아	251970	3.6	-2.8	-6.2	-3.5	25.4	-0.8	-9.8	-27.6	-44.6	-51.1
실리콘투	257720	7.3	-4.8	-14.1	-18.6	17.5	2.9	-11.8	-35.5	-59.7	-59.0
에이피알	278470	2.0	-5.6	-8.0	70.2	333.5	-2.4	-12.6	-29.5	29.1	257.0
달바글로벌	483650	9.1	18.2	-6.1	-13.2	#N/A	4.7	11.3	-27.5	-54.3	#N/A
브이티	18290	7.7	-5.3	-26.3	-45.5	-52.6	3.3	-12.3	-47.7	-86.6	-129.1
아이패밀리에스씨	114840	12.3	-0.7	-28.0	-16.9	-25.4	8.0	-7.7	-49.4	-58.0	-101.9
클리오	237880	4.0	3.1	-2.7	-12.8	-21.6	-0.3	-3.9	-24.1	-53.9	-98.1
네오팜	092730	-1.0	-4.0	9.4	34.5	63.0	-5.4	-11.0	-12.1	-6.6	-13.5
애경산업	018250	-0.3	-2.7	-11.4	-16.4	4.1	-4.7	-9.6	-32.9	-57.5	-72.4
에스티로더	EL US	-0.8	2.8	21.3	20.3	47.9	0.7	2.8	18.7	14.4	30.3
로레알	OR FP	0.2	-1.1	-3.1	-1.4	9.8	-1.2	-2.0	-5.3	-7.9	-2.2
시세이도	4911 JT	-3.2	-0.5	-9.6	-13.3	-18.2	-1.3	-0.9	-16.2	-33.8	-39.7
얼타뷰티	ULTA US	2.1	16.1	11.4	29.8	43.7	3.2	16.1	7.6	20.2	29.0
엘프뷰티	ELF US	-3.2	-4.7	-42.2	-40.6	-37.9	-1.4	-4.7	-45.5	-46.5	-52.9

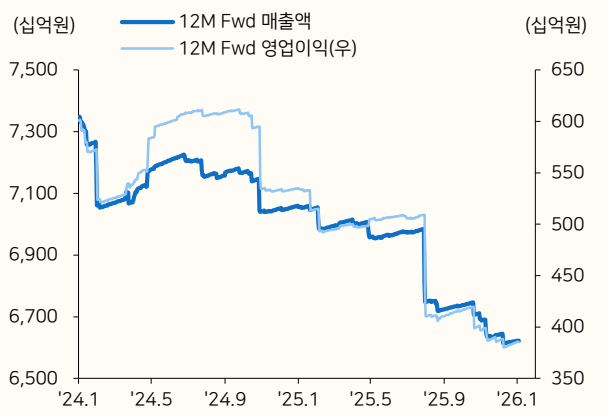
자료: Bloomberg, QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림38 아모레퍼시픽 12M Fwd 컨센서스 추이



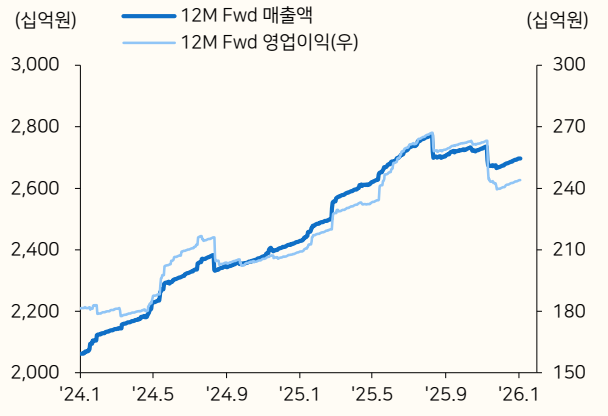
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림39 LG생활건강 12M Fwd 컨센서스 추이



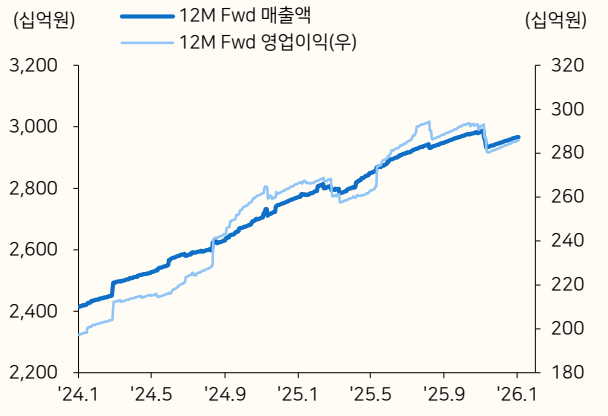
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림40 코스맥스 12M Fwd 컨센서스 추이



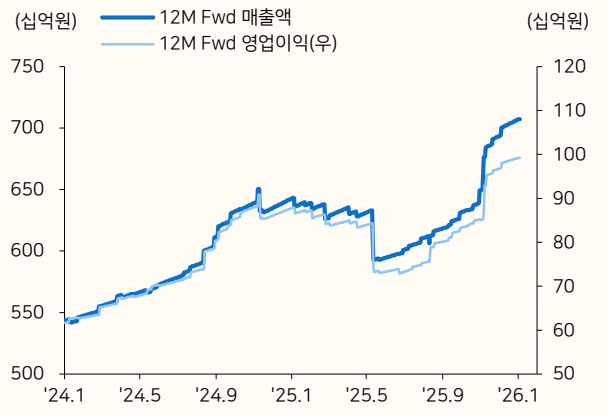
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림41 한국콜마 12M Fwd 컨센서스 추이



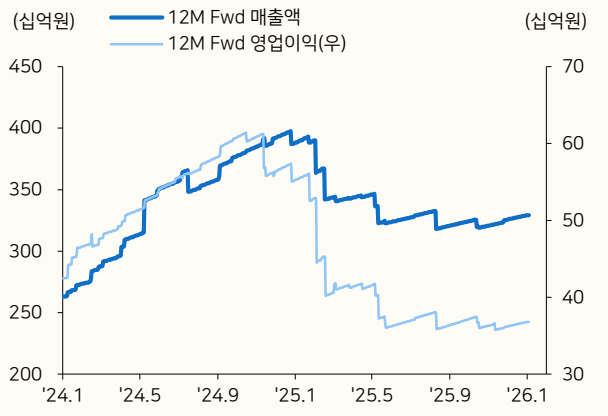
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림42 코스메카코리아 12M Fwd 컨센서스 추이



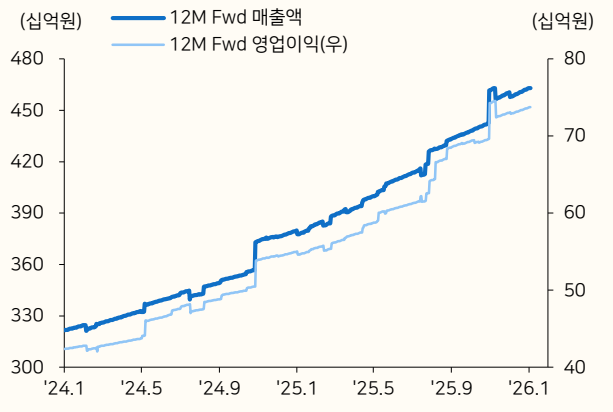
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림43 씨앤씨인터내셔널 12M Fwd 컨센서스 추이



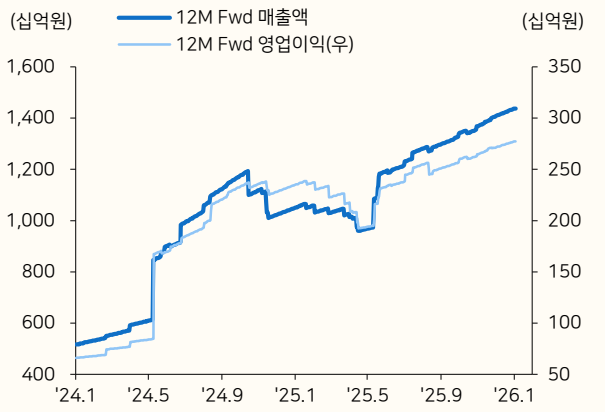
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림44 펌텍코리아 12M Fwd 컨센서스 추이



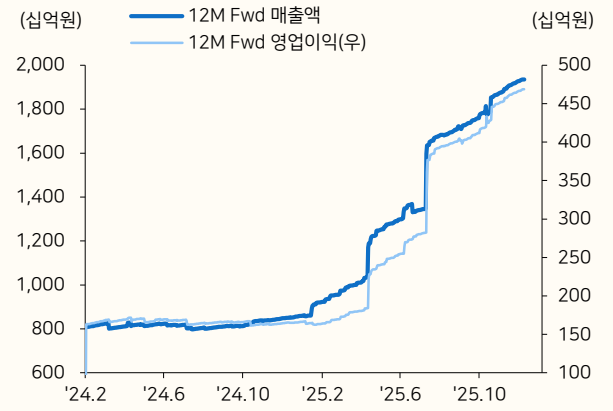
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림45 실리콘투 12M Fwd 컨센서스 추이



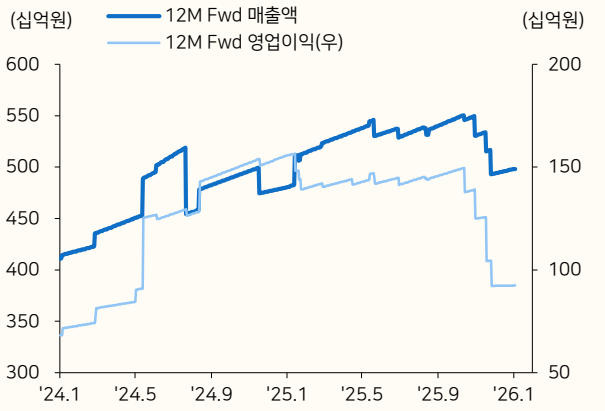
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림46 에이피알 12M Fwd 컨센서스 추이



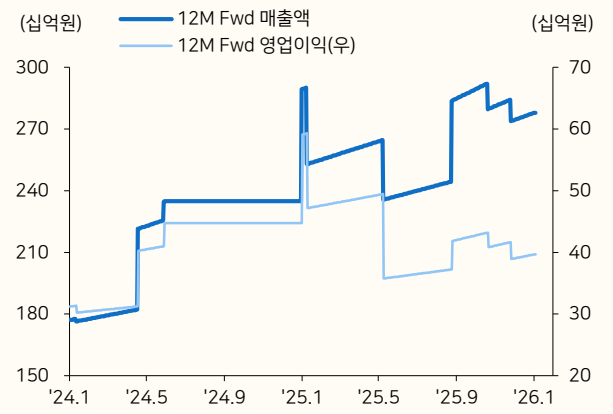
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림47 브이티 12M Fwd 컨센서스 추이



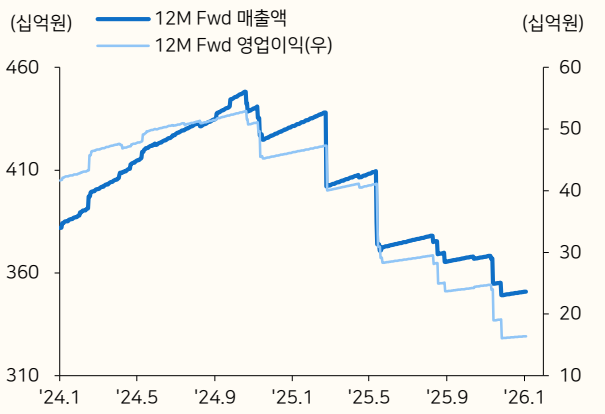
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림48 아이패밀리에스씨 12M Fwd 컨센서스 추이



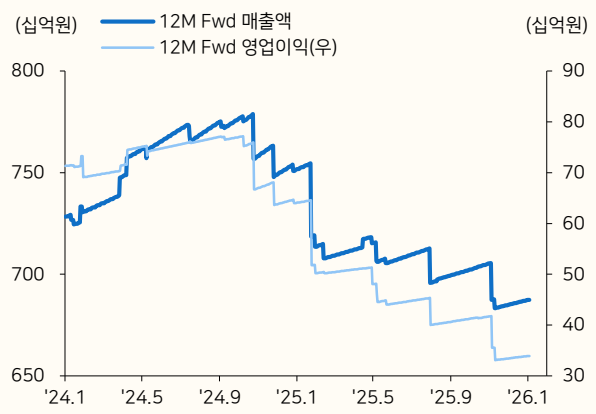
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림49 클리오 12M Fwd 컨센서스 추이



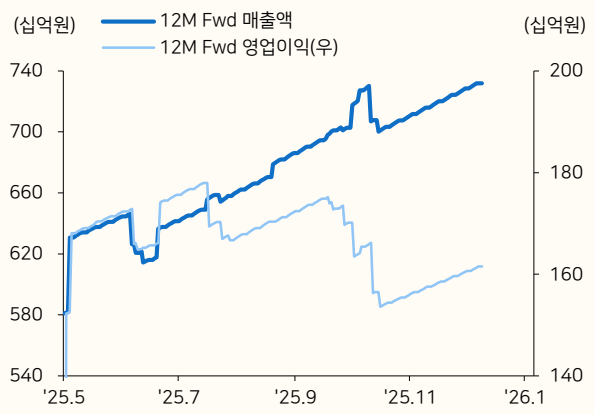
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림50 애경산업 12M Fwd 컨센서스 추이



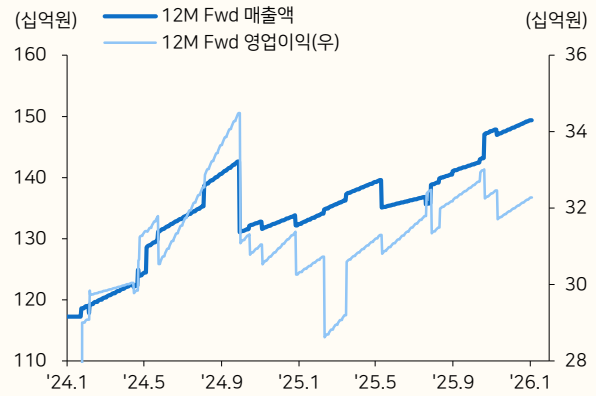
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림51 달바글로벌 12M Fwd 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림52 네오팜 12M Fwd 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

IV. 주간 주요 뉴스 Clipping

한류 올라탄 K-소비재 돌풍…식품·화장품 첫 '수출 톱10'(서울경제)

- 올해 11월까지 K-소비재 수출 422억달러(약 60조원)까지 늘어나 역대 최대치 기록 전망
- 식품 · 화장품 각각 9위, 10위 기록하며 한국 10대 수출 품목에 진입, 주력 수출 상품으로 부상
- 중견 · 중소기업 중심 소비재 수출 구조 개선 부각, 중견 · 중소기업 수출 비중 각각 83%, 91% 기록

URL: https://buly.kr/G3EYhLx

새해 제조업 체감경기 반도체·화장품만 활황…고환율 양극화도 '뚜렷'(뉴스1)

- 1분기 제조업 체감경기 수출 호조 힘입어 반등했으나, 고환율 · 고비용에 부딪혀 회복세 제한적
- 화장품 북미/일본/중국 등 글로벌 K-뷰티 위상 강화로 수출 호조세 이어지며 가장 큰 상승폭 기록
- 조사 대상 14개 업종 중 기준치 100을 넘긴 곳은 화장품(121)과 반도체(120) 뿐, 화장품 전체 1위

URL: https://buly.kr/8emjcfs

수출입銀, 정샘물뷰티 해외 진출 펀드에 125억 투자(파이낸셜뉴스)

- 한국수출입은행, 정샘물뷰티의 글로벌 시장 진출 지원하기 위해 125억원 규모 투자 결정
- CLSA캐피탈파트너스코리아가 운용하는 500억원 규모 펀드에 수은이 핵심출자자로 참여
- 상환전환우선주(RCPS) 인수 예정, 투자금 활용 미국, 일본, 동남아 등 해외 시장 적극 진출 계획

URL: https://buly.kr/28uhClO

뷰티 사업 확대하는 패션 플랫폼…글로벌 진출·성장 발판 전략(뉴스1)

- 무신사, 에이블리, W컨셉 등 패션 플랫폼 뷰티 사업 확대 전망, 신규 고객 확보/수익성 확대 모색
- 무신사 PB 오드타입 지난해 1~11월 누적 거래액 전년 대비 150% 이상 높은 성장률 기록
- 에이블리 PB사업 본격화, PB 전용관 신설하고 향후 상품 생산과 재고 관리, 마케팅 주력 계획

URL: https://buly.kr/CB5t7Gz

중국 11월 화장품 소비 6.1% 증가(약업신문)

- 중국 11월 화장품 소매판매액 468억위안으로 전년 동월 대비 6.1% 증가, 전체 소매판매액 성장률 큰 폭 상회
- 1~11월 누적 화장품 소매판매액 4,285억위안으로 전년 대비 4.8% 증가, 하반기 들어 반등 폭 확대
- 11월 대형 전자상거래 행사 쌍스이 포함, 전자상거래 매출 약 2.4조 위안으로 전년 대비 10% 이상 증가

URL: https://buly.kr/FhP2sFs

에이피알 등 韓 화장품 CES서 기술력 뽐낸다(조선비즈)

- 국내 뷰티 · 헬스케어 기업들, 6~9일 미국 라스베이거스에서 열리는 'CES 2026'에서 기술력 홍보
- 에이피알, 올해도 CES에 참가해 화장품과 뷰티 디바이스를 선보일 계획, 메디큐브 부스 운영 예정
- 한국콜마, 흉터 특화 뷰티 기기 공개 예정, 아모레퍼시픽, 테크 분야 혁신상 받은 스킨사이트 기술 전시

URL: https://buly.kr/NI7OGj

북미서 잘나가는 라네즈…설화수 넘보는 효자됐다(매일경제)

- 라네즈, 북미 고성장 발판으로 연매출 1조원 정조준, 2026년 매출 8,000억원 수준 전망
- 매출의 약 90%가 해외에서 발생, 미주 비롯 서구 시장에서 립 · 스킨케어 부문 앞세워 빠르게 성장
- 아모레퍼시픽 전체 해외매출 견인, 미주 지역 매출 중 라네즈 비중 60% 이상으로 추정

URL: https://buly.kr/5JOKz2i

라우 대표 "중동·남미도 K뷰티에 열광…인디 브랜드 M&A 검토"(한국경제)

- 예스아시아, 신규 시장 수요 대응 위해 한국 물류센터 설립, 향후 중동/중남미 현지 물류센터 투자 검토 중
- 사업 영역 전방위로 확장, 기초화장품 중심에서 헤어케어/건강기능식품으로 카테고리 넓혀나갈 계획
- 유망 K-뷰티 인디 브랜드 직접 투자 또는 인수합병 가능성도 존재, 2030년 연 매출 10억달러 달성 목표

URL: https://buly.kr/6By7t9E

상장 앞둔 구다이글로벌, 美 유통 파트너 한성USA 투자 검토(서울경제)

- 구다이글로벌, 미국 시장 진출의 교두보로 평가받는 뷰티 유통사 한성USA 지분 투자 검토 중
- IPO 앞두고 단순 브랜드 확보를 넘어 글로벌 유통 경쟁력 갖추기 위한 움직임으로 풀이됨
- 한성 USA는 자금 조달 통해 물류 · 재고 관리 시스템 고도화 및 미국 내 추가 유통 채널 확보 계획

URL: https://buly.kr/6By5GLj

100만건 돌파한 CJ올리브영 '스킨스캔'…모바일앱 연동한다(매일경제)

- CJ올리브영 체험형 뷰티케어 서비스 '스킨스캔' 누적 이용건수 100만건 돌파
- 피부 진단 결과를 온라인몰과 연동하며 매장 체험을 온 · 오프라인으로 확장
- 내년까지 운영 매장을 100개 이상으로 늘려 서비스 접근성 대폭 높일 방침

URL: https://buly.kr/4bjJ3sa

켈프, 동남아 최대 규모 K-뷰티 통합 플랫폼 자카르타에 오픈(매일경제)

- 글로벌 뷰티 플랫폼 기업 켈프, 인도네시아 자카르타 롯데몰에 동남아 최대 규모 K-뷰티 매장 오픈
- 단순한 오프라인 판매 공간을 넘어, K-뷰티 브랜드를 위한 마케팅 중심 콘텐츠 제작 허브로 운영
- 매장 운영 시간 동안 라이브 방송/라이브 커머스 상시 진행, 브랜드 노출 및 판매 효율 극대화

URL: https://buly.kr/6iiOpk5

한국콜마, 선크림 국제 성적서 발급자격 획득…한국 화장품 업계 최초(한경비즈니스)

- 한국콜마, 업계 최초로 자외선 차단 분야 국제 공인시험성적서 발급 자격 획득
- 70개 이상 국가에서 공식적인 효력, 국제적인 수준의 자외선차단제 시험 능력 입증
- 초격차 기술로 글로벌 선케어 시장 선도, 100여건의 자외선 차단 특허 보유 중

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

코스메카코리아, '비천도해' 선언…"글로벌 OGM 전략 가속"(뉴스1)

- 코스메카코리아, 기술 · 조직 · 글로벌 전략 전반 변화 추진하며 중장기 전략 본격화
- 연구 · 생산 · 품질 · 마케팅 전 영역에 데이터와 AI를 적용해 의사결정 효율성 및 정확성 제고
- 판교 중앙연구원 거점으로 전 과정을 유기적으로 연결하는 원스톱 체계 구축 계획

URL: https://buly.kr/H6j6hv4

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.