Weekly Cosmetics Letter

성수기 진입중 2026. 1. 12 (월)

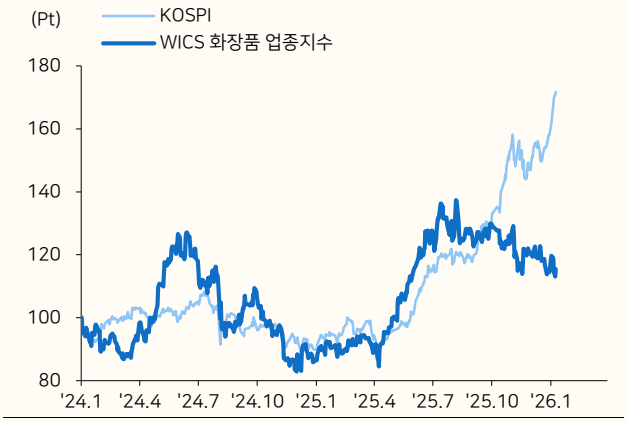
meritz 메리츠증권

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

I. 주가 분석과 투자전략

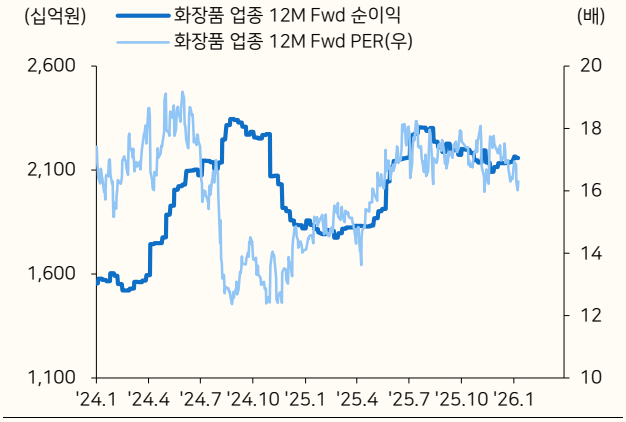
- ✓ 1월 제조업 동향 점검
- ✓ 4분기 실적발표 컨퍼런스 콜에서 주목해야 할 것들
- ✓ 아마존 Top 100(1월 5일): 닥터멜락신/셀리맥스/센텔리안24/닥터엘시아 신규 진입

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. 1월 제조업 동향 점검

4분기는 브랜드 업체들의 성수기였다. 글로벌 온오프라인 리테일러들의 연말 대규모 행사가 4분기에 몰려 있기 때문이다. 상대적으로 부자재와 ODM 등 화장품 제조업은 4분기가 비수기였다. 이미 글로벌 행사 소요 물량은 상당히 만들어서 보냈다. 4분기는 리테일러들의 재고소진 시기로 매입 수요가 약하다. 2026년 판매 물량은 2026년 제조일자가 찍힌 것을 받고 싶어하기 때문이기도 하다. 따라서, 4분기는 제조업체들은 물론 실리콘투와 같은 무역벤더들도 쉬어가는 시기다. 무역벤더들의 경우 글로벌 리테일러들에게 상품을 넘기는 3분기가 성수기였다. 3분기에 상품을 넘기려면 2분기에 국내에서 제품을 받아야 한다. 결국, 2분기 제품을 만들어서 무역벤더에게 보내면, 2~3개월에 걸쳐 바다를 건너, 3분기에 글로벌 리테일러들에게 물량이 넘어가고, 4분기에 리테일 매출이 발생하게 되는 구조이다. 그래서, 2분기는 부자재/제조업 → 3분기 무역벤더 → 4분기 브랜드의 성수기가 되는 것이다.

이런 계절성은 국내 화장품 산업에서 글로벌 수출 비중이 상승하면서 2025년에 뚜렷해졌다. 2023~24년은 글로벌 모멘텀의 시작으로 '없던 매출이 새로 생겨나는 시기'였다보니 QoQ로 매출이 계속 증가세를 보였기 때문에 이런 계절성을 인지하기 힘들었다. 물론, 2024년에도 2분기 유난히 제조업체들의 숫자가 튀는 것을 확인할 수 있지만 말이다. 아무튼, 해외 수출 비중은 빠르게 늘고 있고, 2026년 이러한 계절성은 더욱 커질 것으로 보인다.

1분기는 제조업체들의 램프업이 본격화되기는 시기이다. 10일 정도밖에 지나지 않았지만, 10월부터 MoM 가동률은 계속 상승하고 있다. 10월에는 추석 기간차 영향 때문에 가장 매출이 부진했던 시기이기도 하다. 2026년 분위기를 가장 빨리 느낄 수 있는 밸류체인은 용기업체들이다. ODM 업체들의 경우 2026년 제조일자를 찍으려는 브랜드 업체들의 니즈 때문에 12월 가동률이 상승해도 매출로 안잡히는 경우가 있다. 반제품으로 창고에 쌓아두고 있는 것이다.

펌텍코리아의 1월 분위기는 상당히 좋다. 10월 4공장 이전으로 월 최저 매출을 기록한 이후 수주와 매출이 MoM 계속 증가세다. 11월은 정상화 시기, 12월은 2026년 신제품 물량까지 추가되었고, 1월은 더욱 수주가 늘고 있다. 국내 신규 메이저 인디 브랜드 D사의 신규 SKU 수주를 완료했다. 부국티엔씨도 1월 풀가동 중이다. 라네즈 립글로이밤, 유시몰 치약 등 주요 제품들을 중심으로 월 최대 매출 갱신 가능성을 엿보고 있다.

유리용기 업체 에스엠씨지도 3분기 부진을 털고 가동률이 빠르게 회복 중이다. 에스엠씨지의 2025년 매출은 557억원(YoY 2%, 영업이익 50억원 추정) 수준에 그칠 것으로 예상되는데, 애초 기대치 600억원에 못미치는 수준이다. 2024년 가장 큰 매출처였던 비나우(2024년 매출 100억원)가 부진했기 때문이다. 에스엠씨지 역시 2분기(매출 161억원)에 분기 최대 매출을 달성한 뒤 3분기 매출이 QoQ 21%나 감소한 바 있다. 연간 실적이 부진한 것은 메이저 고객사 때문이지만, 분기별 편차는 확대된 계절성 때문으로 봐야할 것이다.

에스엠씨지도 12월부터 매출이 빠르게 늘고 있다. 판매 재고소진 때문에 납품이 지체되었던 퓌 물량이 4분기 이후 본격적 출하되고 있다. K뷰티 컨셉의 독일 브랜드 〈예쁘다〉의 매출이 2024년 5억원에서 2025년 50억원으로 크게 늘면서, 매월 신기록을 세우고 있다. 호주의 Ecotan 역시 K뷰티 컨셉 브랜드로 의미 있는 신규 거래처가 되었다. 로레알 이후 글로벌 브랜드 수요가 크게 늘고 있는데, 록시땅/에비던스 드보떼 등 16개 글로벌 브랜드들의 신규 발주가 있었다. 이 가운데 양산 체제로 전환하는 브랜드가 몇개가 될 지 지켜볼 일이다. 3분기 기준 매출에서 글로벌 브랜드 비중은 23%이다. 메디큐브와 아누아, 스킨천사 등 국내 주요 브랜드 매출도 꾸준히 늘고 있다. 국내 메이저 인디 브랜드 D사의 신제품도 매출 기여도가 높아지고 있다.

표1 **에스엠씨지 연간 실적 전망**

(억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출	**316.0**	**374.0**	**546.0**	**556.9**	**640.5**	**736.5**
% YoY	25.9%	18.4%	46.0%	2.0%	15.0%	15.0%
매출총이익	48.2	57.0	84.0	100.7	120.1	142.5
매출총이익률(GPM)	15.2%	15.2%	15.4%	18.1%	18.7%	19.3%
판관비	23.2	29.1	39.2	50.6	56.0	61.4
% YoY	-	25.0%	35.0%	28.9%	10.8%	9.7%
영업이익	**24.9**	**27.9**	**44.8**	**50.1**	**64.0**	**81.0**
영업이익률(OPM)	7.9%	7.5%	8.2%	9.0%	10.0%	11.0%
금융손익	-23.0	-23.2	-61.2	-11.9	-7.4	-4.4
기타영업외손익	2.7	-1.2	-0.3	-21.8	-2.3	-2.3
세전이익	**4.6**	**3.5**	**-16.7**	**16.4**	**54.3**	**74.3**
법인세비용	-5.3	-0.2	3.9	6.6	10.9	14.9
법인세율	-114.6%	-4.8%	-23.2%	40.0%	20.0%	20.0%
당기순이익	**9.8**	**3.7**	**-20.6**	**9.9**	**43.5**	**59.5**

자료: 에스엠씨지, 메리츠증권 리서치센터

아울러, 2026년 자동화로 생산성과 수익성 제고가 기대된다. 로봇팔 설비 장착을 크게 늘리면서, 한개 라인에서 두개 제품을 동시 생산할 수 있는 시스템으로 전환할 계획이다. 과거보다 생산성이 배가되면서 5개 라인 가운데, 1호기는 주로 샘플 생산을 전담시키고, 2~3호기는 매각, 4~5호기를 통해 양산 제품을 생산할 계획이다. 원가에서 가장 큰 비중을 차지하고 있는 인건비와 전기요금도 줄일 계획이다. 검수라인을 자동화하여 인건비 비중이 가장 높은 검수 인력의 60%를 줄이고, 전기 사용 모니터링/통제 시스템 도입하면서 원가율을 낮출 계획이다.

실리콘투 역시 12월보다 많은 물량을 유럽으로 보내고 있다. 중동 재고도 계속 증가하고 있다. 브랜드와 SKU를 모두 늘리고 있는 상황이다. 영국 수출도 크게 늘고 있다. 부츠와 스페이스NK는 물론, 퓨어서울과 스킨큐피드(Skin Cupid)와 같은 K뷰티 전문점들의 입점 수요 때문이다. 영국 법인 물량은 대부분 폴란드에서 공급하고 있지만, 예상보다 수요가 증가하면서 본사에서 '에어'로 들어가는 물량도 적지 않다. 4분기는 비수기임에도 예상보다 리테일러들의 매입 수요가 커서 운반비에서 에어 비중이 3분기보다 상승했다. 멕시코 법인 통관 테스트는 완료되었다. 1월 해상으로 30~40억원 재고를 보낼 예정이다. 한달 정도 운송시간이 소요되니 매출은 3월부터 나올 듯하다. 현지 수요 증가가 25% 관세 부담을 얼마나 상쇄시킬 수 있을지 지켜볼 일이다. 실리콘투는 관세 부담을 브랜드 업체와 분담할 예정이기도 하다.

화장품 제조/무역벤더 업체들은 4분기 저점을 지나 성수기를 향해서 가고 있다. 주의해야할 점은 2분기까지 실적이 좋다고 연간 실적 추정치를 함부로 조정하면 안된다는 점이다. 상반기 실적 개선은 업황에 의한 것도 있지만, 계절성 요인을 간과해서는 안되기 때문이다.

2. 4분기 실적발표 컨퍼런스 콜에서 주목해야 할 것들

4분기는 브랜드 업체들의 성수기로 한국 화장품 브랜드 업체들의 글로벌 위상을 실적으로 점검해보는 시기이다. 2026년 1분기는 제조업체들의 가동률을 통해 그 높아진 위상이 얼마큼 신규 수요를 창출하고 있는지 가늠할 수 있는 시기이다. 성수기로 접어들면서 전년도 하반기 실적 저하가 펀더멘탈 문제가 아니라 계절적 이슈임을 입증할 수 있는 시기이기도 하다. 따라서, 1분기는 연간 화장품 업종 주가의 터닝 포인트가 될 수 있다. 4분기 실적발표 컨퍼런스 콜에서 1분기 현황 파악에 더욱 주목해야 하는 이유다.

첫째, 브랜드 업체들의 경우 1분기 실적이 QoQ로 계속 증가할 수 있는지 살펴봐야 한다. 2025년 연간 성수기는 지났지만, QoQ 매출 증가세를 유지할 가능성이 크다. i) 2026년 오프라인 채널 확장 및 ii) 신규 SKU 증가, iii) 글로벌 판매 지역 확대, iv) 유통업체들의 12월 재고소진에 따른 재고확충 수요도 기대할 수 있기 때문이다. 특히, 에이피알과 달바글로벌, 아모레퍼시픽, 에이블씨엔씨, 아이패밀리에스씨 등 글로벌 모멘텀을 기대하는 브랜드 업체들은 더욱 그렇다. 둘째, 제조업체들의 경우 연간 가이던스 매출 성장률보다 1분기 성장률이 더 높게 나올 수 있는지 따져봐야 한다. 계절성을 감안하면 상반기는 연간 가이던스보다 매출 성장률이 높고, 하반기는 낮을 가능성이 크다.

1분기 현황이 투자자의 기대치에 부합하거나 넘어설 경우 화장품 업종에 대한 상당한 반등을 기대할 수 있겠다. i) 실리콘투와 달바글로벌, 코스메카코리아, 아이패밀리에스씨 등 주요 업체들의 밸류에이션이 충분히 여유 있는 수준까지 내려와 있고, ii) 제조업체 성수기로 진입하면서 전년도 하반기 실적 저하와 업황 둔화에 대한 불안감도 해소될 수 있기 때문이다.

3. 아마존 Top 100(1월 5일): 닥터멜락신/셀리맥스/센텔리안24/닥터엘시아 신규 진입

아마존 블랙프라이데이/사이버먼데이(BFCM) 행사 이후 한달 간 Beauty & Personal Care 카테고리 베스트셀러 순위 변화를 살펴보았다(앞으로 매월 초 전월 실적과 비교 분석 자료를 실을 예정). 1월 5일 기준 Top 100 안에 K-뷰티 제품의 수는 총 17개로, BFCM 기간 18개보다 1개 적어졌다. 여전히 메디큐브가 6개의 제품을 Top 100에 올리며 가장 눈에 띄는 퍼포먼스를 보였으나, BFCM 기간 대비 순위는 전반적으로 하락한 모습이다. 행사 기간 10위 내에 4개의 제품을 진입시키며 전체 1위 매출 점유율을 달성했으나, 이번달에는 〈제로 모공 패드〉를 제외한 제품들은 Top 10 밖으로 밀려났다.

아모레퍼시픽 계열의 라네즈와 코스알엑스는 제품 수 감소와 함께 큰 폭의 순위 하락까지 겹쳤다. 사이버 먼데이 기간 〈립 슬리핑 마스크〉, 〈스네일 뮤신 리페어링 세럼〉을 포함해 총 5개의 제품을 100위 안에 올렸지만, 이번달에는 〈스네일 뮤신 리페어링 세럼〉만이 95위를 기록하는 데 그쳤다.

아누아는 〈어성초 클렌징폼〉과 〈어성초 클렌징 오일〉 2개 제품이 Top 100을 유지했으나, 순위는 모두 하락했다. 바이오던스의 〈콜라겐 리얼 딥 마스크〉는 사이버 먼데이 전체 1위를 기록했었는데, 이번달에는 5위로 내려왔다. 달바의 〈화이트 트러플 퍼스트 스프레이 세럼〉은 꾸준히 Top 100에 올라있는 모습이다.

닥터멜락신이 〈필샷 필링 앰플〉과 〈칼슘 멀티 밤〉 2개 제품을 Top 100에 진입시켰으며, 셀리맥스 〈레티날 샷 부스터〉, 센텔리안24 〈마데카 크림〉, 닥터엘시아 〈345 릴리프크림〉이 Top 100에 올랐다. 조선미녀 〈리바이브 아이 세럼〉과 가히 〈링클 바운스 멀티밤〉은 랭킹에서 이탈했다.

표2 아마존 Beauty & Personal Care 베스트셀러 랭킹

순위	제품명	브랜드명
1	이오스 바닐라 캐시미어 시어 버터 바디 로션	이오스
2	히어로 코스메틱스 마이티 패치	히어로 코스메틱스
3	미세스 마이어스 클린 데이 핸드 솝 리필	미세스 마이어스
4	**메디큐브 제로 모공 패드**	**메디큐브**
5	**바이오던스 콜라겐 리얼 딥 마스크**	**바이오던스**
6	아마존 베이직스 면봉	아마존
7	클린 스킨 클럽 클린 타올	클린 스킨 클럽
8	뉴트로지나 메이크업 리무버 티슈	뉴트로지나
9	메이블린 래쉬 센세이셔널 워셔블 마스카라	메이블린
10	아마존 베이직스 코튼 화장솜	아마존
11	니조랄 비듬 방지 샴푸	니조랄
12	래쉬 프린세스 폴스 이펙트 마스카라	래쉬
13	디오디너리 글리콜산 토너	디오디너리
14	판옥실 아크네 포밍 워시	판옥실
15	**메디큐브 콜라겐 젤리 크림**	**메디큐브**
16	**메디큐브 콜라겐 오버나잇 래핑 마스크**	**메디큐브**
17	디오디너리 히알루론산+B5 세럼	디오디너리
18	라로슈포제 더블 리페어 페이스 모이스처라이저	라로슈포제
19	폴라초이스 스킨 퍼펙팅 2% BHA 각질제거제	폴라초이스
20	세라비 모이스처라이징 크림	세라비
21	**닥터멜락신 필샷 필링 앰플**	**닥터멜락신**
22	이오스 바닐라 캐시미어 시어 버터 바디 워시	이오스
23	트리헛 바닐라 포밍 겔 워시	트리헛
24	그레이스&스텔라 언더 아이 마스크	그레이스&스텔라
25	세라비 하이드레이팅 페이셜 클렌저	세라비
26	네이티브 데오도란트	네이티브
27	메소드 바디 워시	메소드
28	디오디너리 나이아신아마이드 세럼	디오디너리
29	세라비 데일리 모이스처라이징 로션	세라비
30	배니크림 데일리 페이셜 모이스처라이저	배니크림
31	솔 데 자네이루 헤어&바디 퍼퓸 미스트	솔 데 자네이루
32	엘프 인스턴트 리프트 브로우 펜슬	엘프
33	원더스킨 원더 블레이딩 립 스테인	원더스킨
34	키치 더마플레인 여성 면도기	키치
35	뉴트라폴 여성 헤어 영양제	뉴트라폴
36	세라비 스킨 리뉴잉 나이트 크림	세라비
37	사슈 롱래스팅 워터프루프 립 틴트	사슈
38	웨트브러쉬 오리지날 디탱글러	웨트브러쉬
39	라로슈포제 퓨리파잉 포밍 페이셜 클렌저	라로슈포제
40	야니베스트 실크 보넷	야니베스트
41	세라비 포밍 페이셜 클렌저	세라비
42	아쿠아포 힐링 밤 스틱	아쿠아포
43	솔트앤스톤 알루미늄 프리 데오도란트	솔트앤스톤
44	우나 젤라 겔 네일 글루	우나 젤라
45	**닥터멜락신 칼슘 멀티 밤**	**닥터멜락신**
46	네이티브 코코넛 앤 바닐라 샴푸	네이티브
47	L3 레벨 3 스타일링 파우더	L3
48	**메디큐브 연어 PDRN 핑크 펩타이드 세럼**	**메디큐브**
49	쉬크 하이드로 실크 눈썹칼	쉬크
50	라로슈포제 시카플라스트 밤 B5	라로슈포제

주: 26.1.5 기준
자료: 아마존, 메리츠증권 리서치센터

표3 아마존 Beauty & Personal Care 베스트셀러 랭킹

순위	제품명	브랜드명
51	Q-tips 면봉 625개입	Q-tips
52	도브 딥 모이스처 바디워시	도브
53	슈퍼스트롱 네일 글루	슈퍼스트롱
54	심플리바이탈 콜라겐, 레티놀, 히알루론산 크림	심플리바이탈
55	리블론 컬러스테이 펜슬 아이라이너	리블론
56	아쿠아포 힐링 어드밴스드 모이스처라이저	아쿠아포
57	배니크림 젠틀 페이셜 클렌저	배니크림
58	AOA 스튜디오 메이크업 스폰지	AOA 스튜디오
59	세라비 PM 페이셜 모이스처라이징 로션	세라비
60	엘프 크림 글라이드 립 라이너	엘프
61	아마존 베이직스 소금 입욕제	아마존 베이직스
62	줄렙 아이섀도우 스틱	줄렙
63	엘프 모노크로매틱 멀티 스	엘프
64	뉴트로지나 메이크업 리무버 와이프	뉴트로지나
65	키치 새틴 스크런치	키치
66	**셀리맥스 비타A 레티날 샷 부스터**	**셀리맥스**
67	라로슈포제 하이드레이팅 젠틀 페이셜 클렌저	라로슈포제
68	**닥터엘시아 345 릴리프 크림**	**닥터엘시아**
69	메이블린 멀티 유즈 컨실러	메이블린
70	ZORAMI 이어/노즈 헤어 트리머	ZORAMI
71	바이오 오일 스킨케어 바이 오일 세럼	바이오 오일
72	가르니에 미셀라 클렌징 워터	가르니에
73	TYMO 컬링 아이언	TYMO
74	라로슈포제 트리플 리페어 모이스처라이징 크림	라로슈포제
75	오키프 워킹 핸즈 핸드크림	오키프
76	굿몰레큘스 웨이크업 아이 젤	굿몰레큘스
77	발리틱 다크 스팟 리무버 비누	발리틱
78	골드 본드 힐링 핸드 크림	골드 본드
79	엘프 글로우 리바이버 립 오일	엘프
80	**아누아 어성초 포어 컨트롤 클렌징 오일**	**아누아**
81	**메디큐브 제로 모공 블루 캡슐 클렌저**	**메디큐브**
82	**메디큐브 연어 PDRN 핑크 콜라겐 캡슐 크림**	**메디큐브**
83	**달바 화이트 트러플 퍼스트 스프레이 세럼**	**달바**
84	우나 젤라 솔리드 네일 글루 젤	우나 젤라
85	갓비너스 래쉬 클러스터 키트	갓비너스
86	트루스킨 비타민C 페이스 세럼	트루스킨
87	뉴트로지나 하이드로 부스트 페이스 워시	뉴트로지나
88	**아누아 어성초 포어 딥 클렌징 폼**	**아누아**
89	로레알 파리 텔레스코픽 롱래쉬 마스카라	로레알 파리
90	비비스칼 여성용 모발 성장 보조제	비비스칼
91	로라 겔러 뉴욕 베이크드 밸런스 파운데이션	로라 겔러 뉴욕
92	아비노 데일리 모이스처라이징 바디 로션	아비노
93	**센텔리안24 마데카 크림**	**센텔리안24**
94	**이퀄베리 비타민 일루미네이팅 세럼**	**이퀄베리**
95	**코스알엑스 스네일 뮤신 리페어링 세럼**	**코스알엑스**
96	세타필 페이스&바디 모이스처라이저	세타필
97	로카티 1/2PCS 컨투어 페이스 브러쉬	로카티
98	조드손 젤 네일 폴리쉬 세트	조드손
99	로레알 파리 컬러 리치 오리지날 립스틱	로레알 파리
100	Q-tips 면봉 500개입	Q-tips

주: 26.1.5 기준
자료: 아마존, 메리츠증권 리서치센터

표4 주요 화장품 업체별 4분기 실적 및 컨센서스 비교

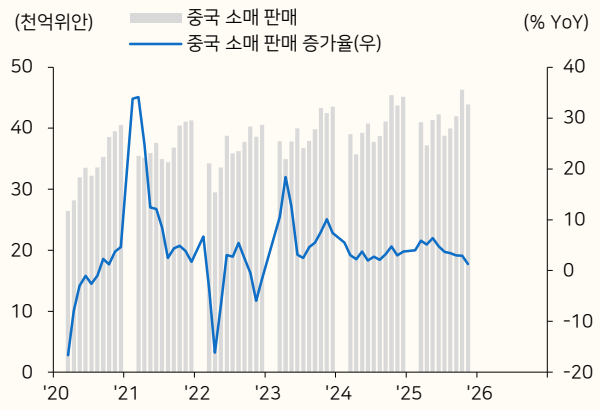
(십억원)	항목	4Q24	4Q25E	YoY(%)	2024	2025E	YoY(%)	컨센서스	
								4Q25	2025
아모레퍼시픽 (090430)	매출	1,091.7	1,128.3	3.4	3,885.1	4,217.8	8.6	1,142.3	4,236.8
	영업이익	78.5	95.6	21.8	220.5	378.9	71.8	92.6	377.8
	순이익	-54.5	79.9	흑전	601.0	292.5	-51.3	73.6	294.6
	OPM(%)	7.2	8.5	-	5.7	9.0	-	8.1	8.9
LG생활건강 (051900)	매출	1,609.9	1,439.5	-10.6	6,811.9	6,322.3	-7.2	1,530.7	6,430.0
	영업이익	43.4	5.4	-87.6	459.0	248.8	-45.8	6.7	253.9
	순이익	-85.6	-5.7	적지	189.1	145.9	-22.9	-23.7	129.6
	OPM(%)	2.7	0.4	-	6.7	3.9	-	0.4	3.9
코스맥스 (192820)	매출	558.0	592.0	6.1	2,166.1	2,389.8	10.3	605.2	2,403.0
	영업이익	39.8	41.8	4.9	175.4	196.7	12.1	44.1	200.4
	순이익	11.9	23.7	99.9	85.8	61.7	-28.1	28.6	73.1
	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	647.3	2,717.1
	영업이익	35.1	49.0	39.5	193.9	240.8	24.2	49.1	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	289.2	1,102.4
	영업이익	26.6	52.3	96.9	137.6	215.3	56.5	51.6	215.9
	순이익	32.0	49.0	53.0	120.7	181.8	50.5	49.5	182.2
	OPM(%)	15.3	18.5	-	19.9	19.7	-	17.8	19.6
브이티 (018290)	매출	112.4	115.0	2.3	431.7	437.1	1.3	121.9	446.4
	영업이익	29.1	11.4	-60.8	110.9	81.6	-26.4	16.3	90.8
	순이익	35.4	9.4	-73.4	98.0	60.2	-38.6	12.3	66.8
	OPM(%)	25.9	9.9	-	25.7	18.7	-	13.4	20.3
아이패밀리에스씨 (114840)	매출	48.4	61.5	27.1	204.9	227.0	10.8	58.9	225.6
	영업이익	5.8	8.1	38.1	33.6	28.6	-15.1	8.1	29.3
	순이익	4.4	6.6	52.3	28.3	23.7	-16.4	6.3	24.4
	OPM(%)	12.1	13.1	-	16.4	12.6	-	13.8	13.0
코스메카코리아 (241710)	매출	128.3	158.6	23.5	524.3	621.0	18.4	162.4	627.6
	영업이익	13.3	20.2	51.8	60.4	82.7	37.1	22.0	84.4
	순이익	11.8	15.4	30.0	42.8	49.0	14.6	15.2	48.8
	OPM(%)	10.4	12.8	-	11.5	13.3	-	13.5	13.4
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	461.8	1,440.1
	영업이익	39.7	110.0	177.2	122.7	345.3	181.4	109.9	344.9
	순이익	43.4	85.0	95.9	107.6	275.9	156.4	89.3	280.2
	OPM(%)	16.3	24.0	-	17.0	24.0	-	23.8	23.9
달바글로벌 (483650)	매출	95.3	141.0	47.9	309.1	500.5	61.9	147.1	507.6
	영업이익	13.5	24.2	79.3	59.8	100.1	67.3	24.9	102.8
	순이익	13.0	16.2	24.9	15.5	74.8	381.4	18.8	79.9
	OPM(%)	14.1	17.1	-	19.4	20.0	-	16.9	20.3
클리오 (237880)	매출	78.3	80.3	2.6	351.4	328.6	-6.5	82.7	382.8
	영업이익	0.1	2.1	1,819.6	24.6	11.5	-53.3	2.9	29.4
	순이익	2.4	1.5	-38.5	27.9	11.8	-57.8	3.5	13.8
	OPM(%)	0.1	2.6	-	7.0	3.5	-	3.5	7.7
네오팜 (092730)	매출	34.0	34.3	0.7	119.0	130.0	9.3	37.1	132.6
	영업이익	6.7	6.0	-9.9	24.7	27.6	11.8	7.0	28.3
	순이익	6.7	5.3	-21.1	23.1	26.4	14.4	5.7	26.5
	OPM(%)	19.6	17.5	-	20.7	21.2	-	18.9	21.3
애경산업 (018250)	매출	171.1	168.3	-1.6	679.1	660.0	-2.8	166.9	658.6
	영업이익	3.3	2.6	-21.1	46.8	27.1	-42.1	3.9	28.4
	순이익	10.3	0.9	-90.8	42.6	21.5	-49.5	0.5	21.7
	OPM(%)	2.0	1.6	-	6.9	4.1	-	2.3	4.3

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

II. 산업동향과 매크로 분석

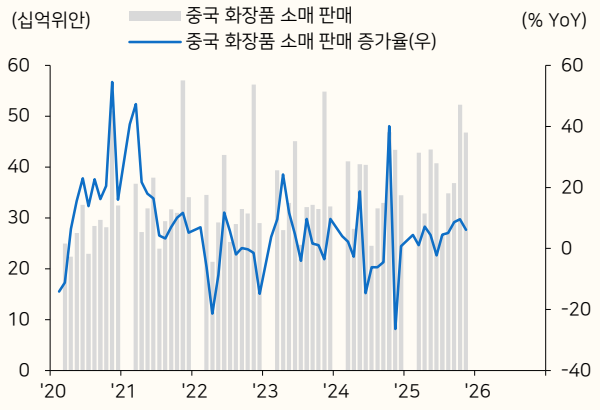
- 11월 중국 소매판매액
  - 전체 소매판매액: 4.4조위안(YoY 1.3%)
  - 화장품 소매판매액: 468억위안(YoY 6.1%)
- 11월 중국 화장품 수입 데이터
  - 전체 수입액: 9.1억달러(YoY -4.4%)
  - 한국으로부터 수입액: 1.2억달러(YoY -24.0%)
  - 한국 점유율: 12.8%(YoY -3.3%p)
- 9월 미국 화장품 수입 데이터
  - 전체 수입액: 5.8억달러(YoY -11.6%)
  - 한국으로부터 수입액: 1.6억달러(YoY -17.9%)
  - 한국 점유율: 26.6%(YoY -2.1%p)
- 11월 일본 화장품 수입 데이터
  - 전체 수입액: 232.4억엔(YoY -5.7%)
  - 한국으로부터 수입액: 98.0억엔(YoY -17.2%)
  - 한국 점유율: 42.2%(YoY -5.8%p)

그림3 중국 소매판매액



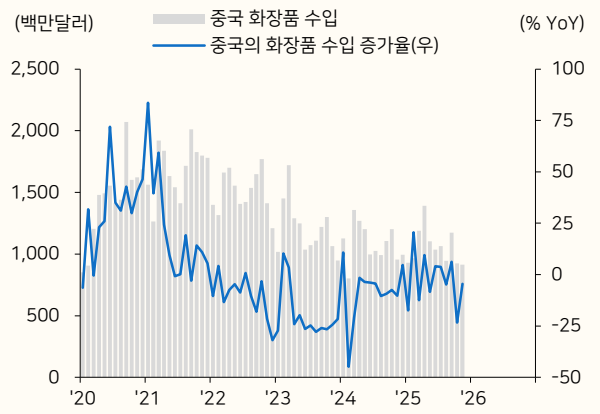
자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림4 중국 화장품 소매판매액



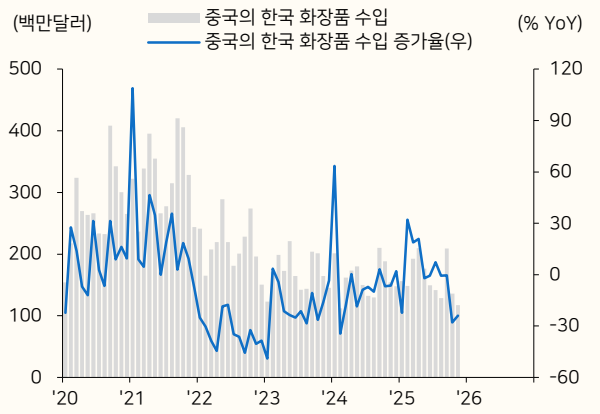
자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림5 중국의 화장품 수입



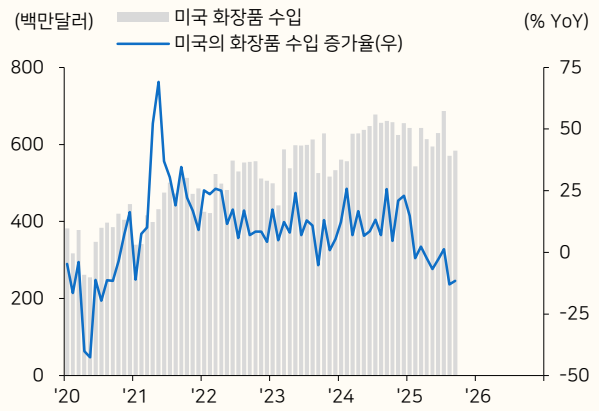
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림6 중국의 한국 화장품 수입



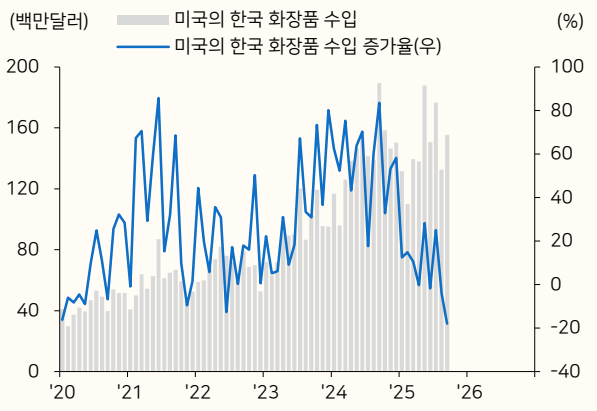
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림7 미국의 화장품 수입



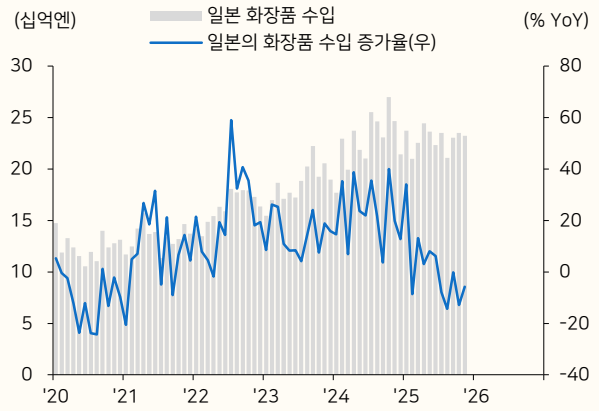
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림8 미국의 한국 화장품 수입



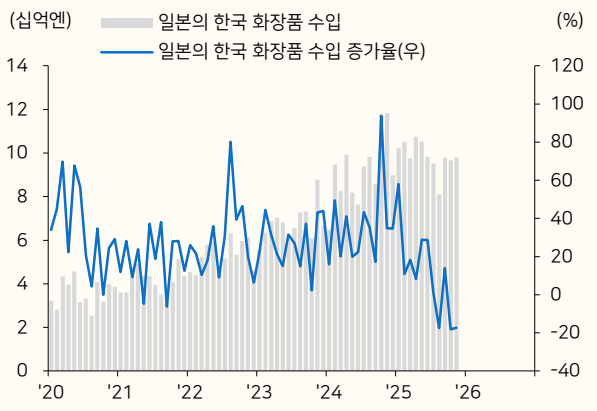
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림9 일본의 화장품 수입



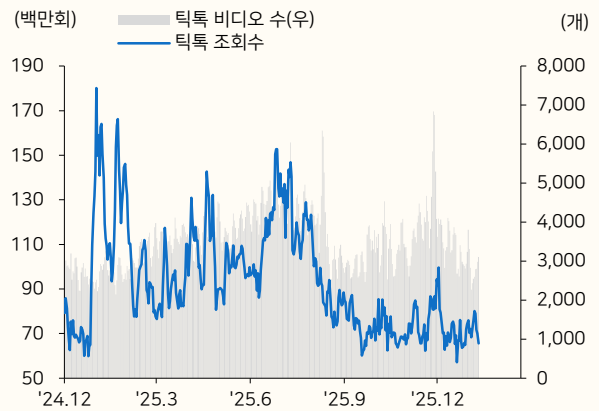
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림10 일본의 한국 화장품 수입



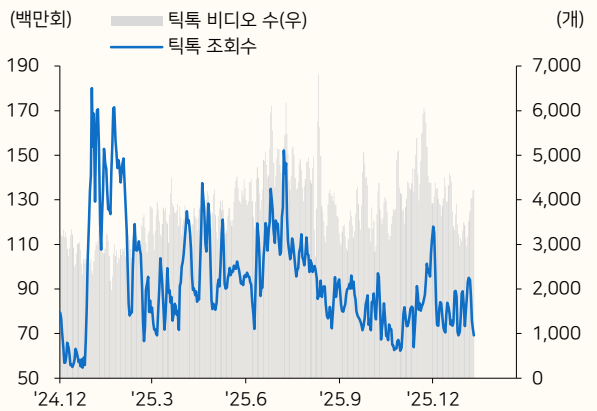
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림11 #kbeauty 틱톡 트렌드



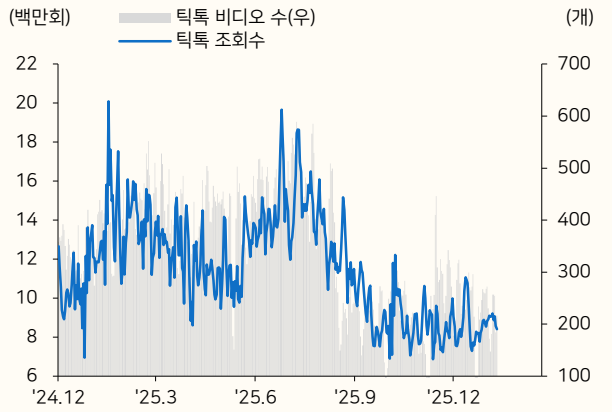
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림12 #koreanskincare 틱톡 트렌드



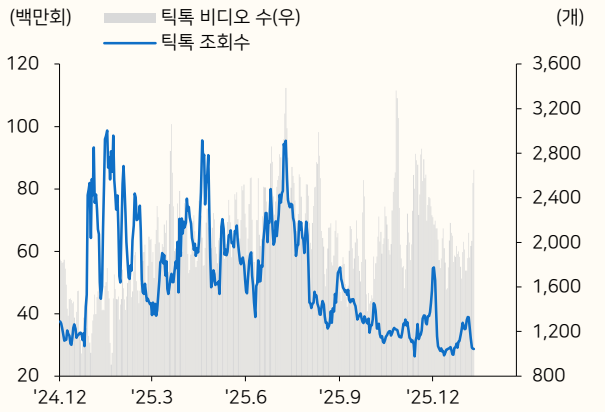
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림13 #koreanmakeup 틱톡 트렌드



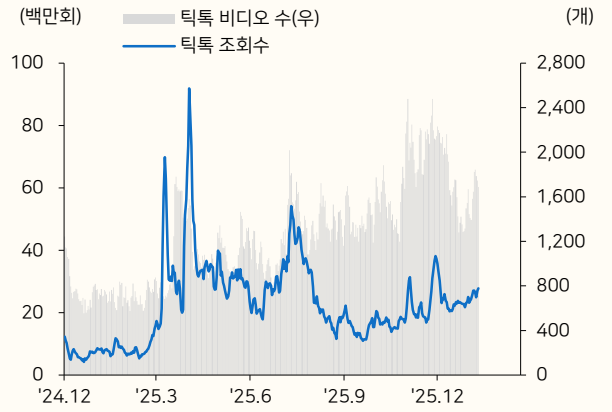
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림14 #glassskin 틱톡 트렌드



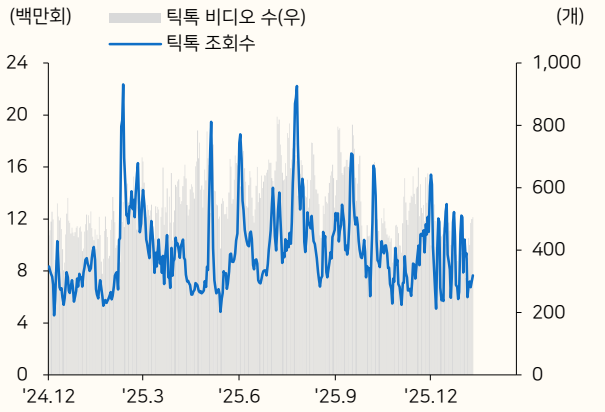
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림15 #medicube 틱톡 트렌드



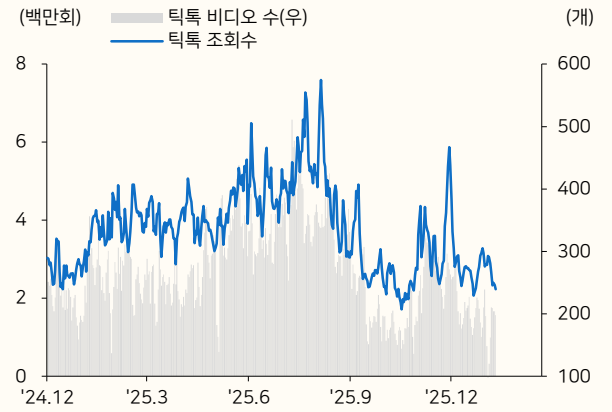
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림16 #anua 틱톡 트렌드



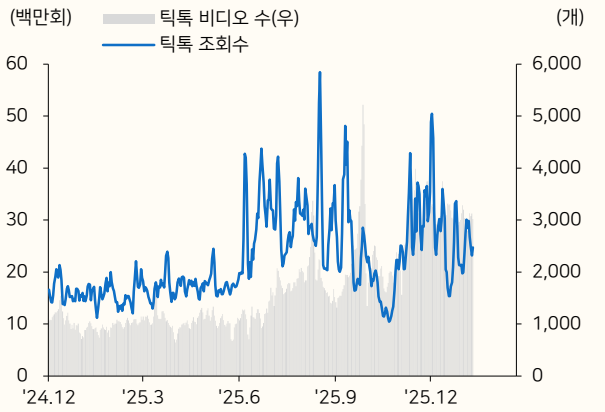
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림17 #beautyofjoseon 틱톡 트렌드



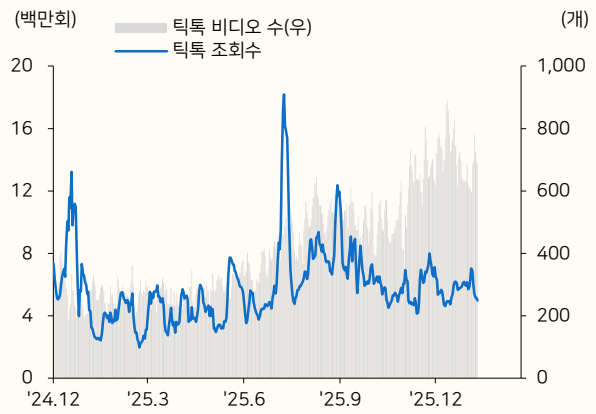
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림18 #skin1004 틱톡 트렌드



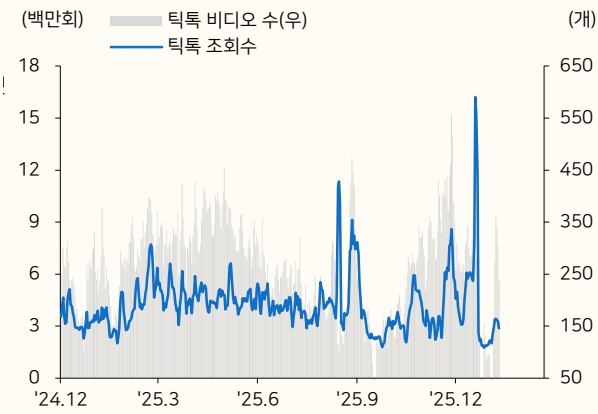
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림19 #cosrx 틱톡 트렌드



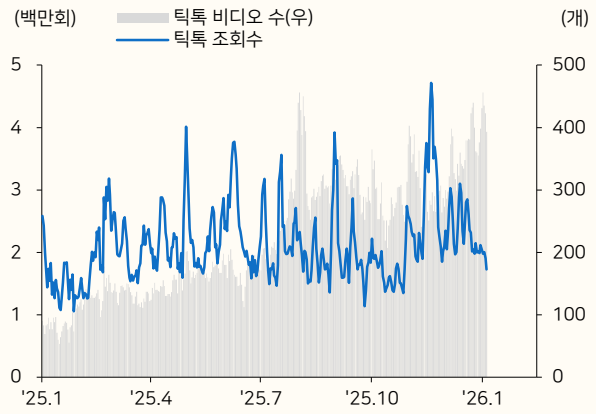
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림20 #laneige 틱톡 트렌드



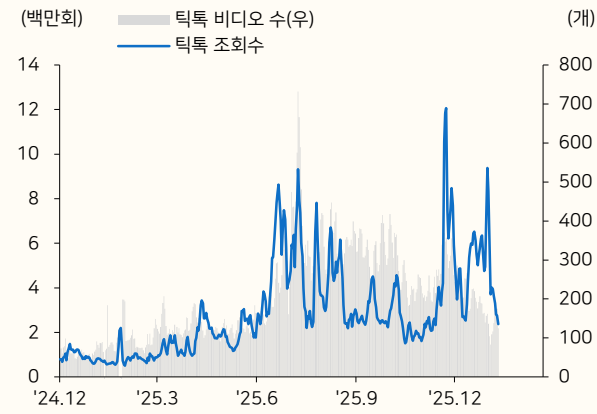
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림21 #dalba 틱톡 트렌드



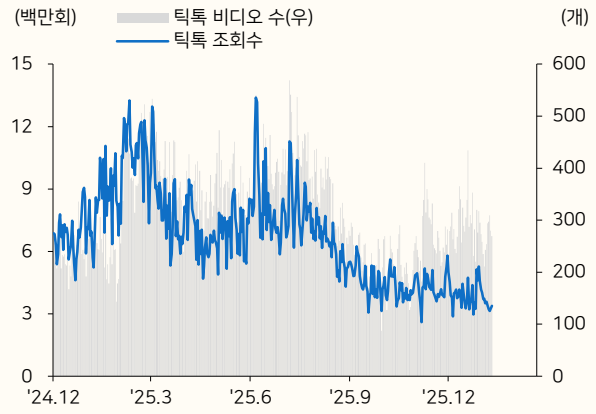
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림22 #vtcosmetics 틱톡 트렌드



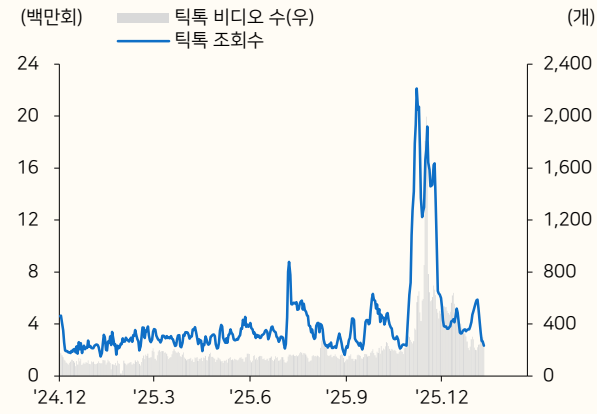
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림23 #romand 틱톡 트렌드



자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림24 #tirtir 틱톡 트렌드

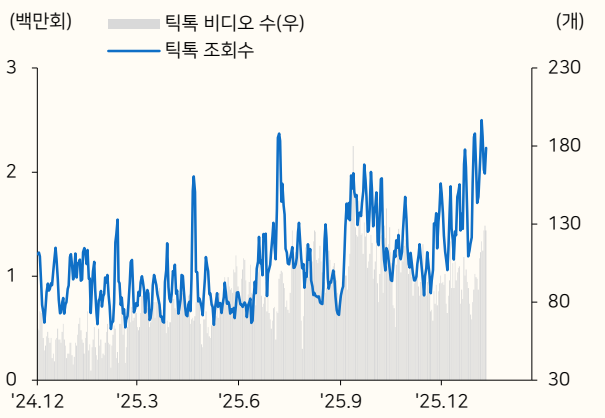


자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림25 #numbuzin 틱톡 트렌드

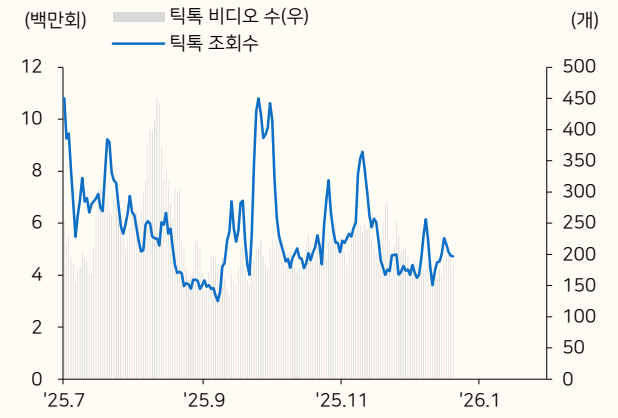
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림26 #biodance 틱톡 트렌드



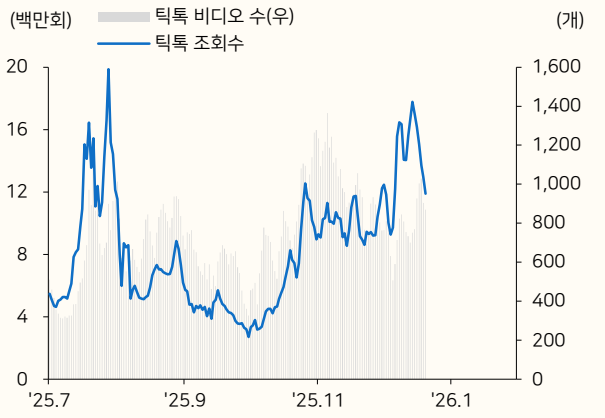
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림27 #dralthea 틱톡 트렌드



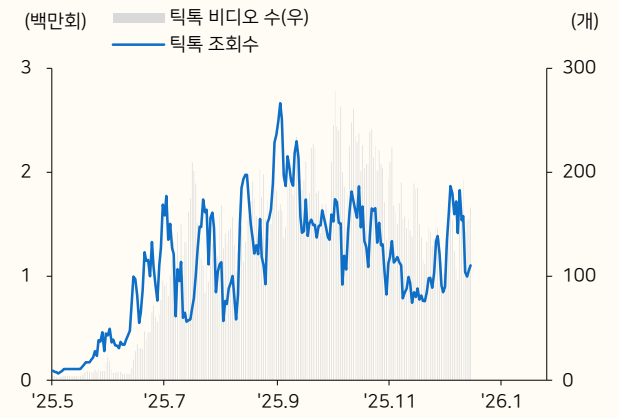
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림28 #drmelaxin 틱톡 트렌드



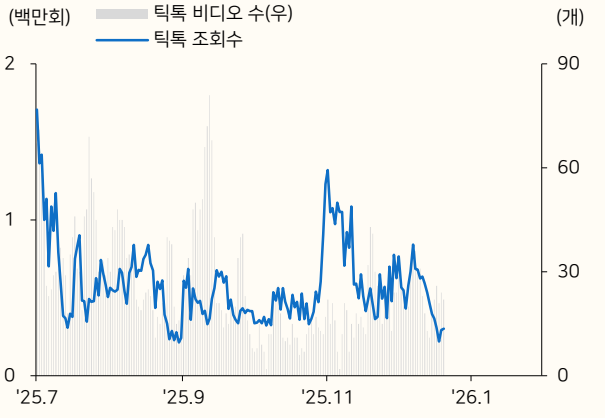
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림29 #misshabbcream 틱톡 트렌드



자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림30 #manyo 틱톡 트렌드



자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

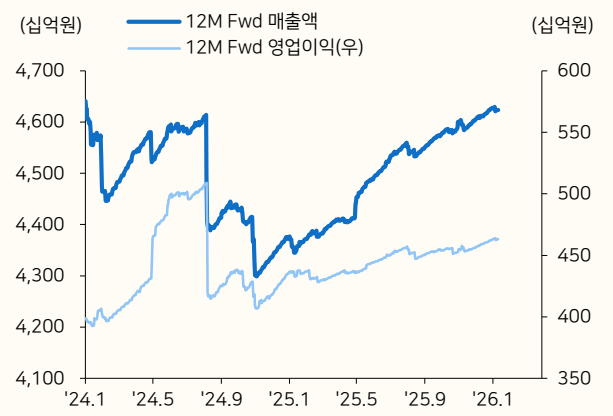
III. 주요 화장품 기업 주가 수익률 및 컨센서스 추이

표5 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	6.4	11.6	27.0	44.4	82.3	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	0.2	1.4	10.3	18.4	32.0	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 화장품	-4.2	-4.3	-8.0	-11.7	29.9	-10.6	-15.9	-35.0	-56.1	-52.4
아모레퍼시픽	090430	-5.8	-1.7	-0.3	-10.1	3.2	-12.3	-13.3	-27.4	-54.5	-79.1
LG생활건강	051900	-3.1	0.6	-9.5	-20.6	-14.5	-9.6	-11.0	-36.5	-65.1	-96.8
코스맥스	192820	-2.1	7.2	-14.6	-28.9	18.5	-8.6	-4.4	-41.6	-73.3	-63.8
한국콜마	161890	-3.5	-0.8	-15.9	-40.0	12.2	-9.9	-12.4	-42.9	-84.5	-70.1
코스메카코리아	241710	0.0	2.3	3.2	4.2	38.3	-6.4	-9.2	-23.8	-40.2	-44.0
씨앤씨인터내셔널	352480	-2.3	5.5	-20.9	-25.9	-21.5	-8.7	-6.0	-47.9	-70.3	-103.9
펌텍코리아	251970	0.4	1.7	-3.9	-9.3	15.4	-6.1	-9.9	-30.9	-53.7	-66.9
실리콘투	257720	7.9	6.3	-5.4	-19.5	37.5	1.5	-5.3	-32.4	-63.9	-44.8
에이피알	278470	-2.3	-10.2	-10.9	37.7	339.5	-8.8	-21.8	-37.9	-6.7	257.2
달바글로벌	483650	-1.4	1.4	-5.0	-34.1	#N/A	-7.8	-10.2	-32.0	-78.5	#N/A
브이티	18290	-4.4	-5.1	-23.6	-48.6	-50.5	-10.8	-16.7	-50.6	-93.0	-132.8
아이패밀리에스씨	114840	3.2	3.3	-22.3	-15.7	-37.5	-3.2	-8.2	-49.3	-60.1	-119.8
클리오	237880	-4.7	-1.0	-6.8	-18.5	-26.9	-11.1	-12.5	-33.8	-62.9	-109.2
네오팜	092730	-7.9	-12.6	1.5	13.6	51.1	-14.3	-24.1	-25.5	-30.8	-31.2
애경산업	018250	-7.1	-7.4	-15.3	-23.0	-2.0	-13.5	-19.0	-42.3	-67.4	-84.3
에스티로더	EL US	6.5	7.7	29.8	24.9	54.8	4.2	6.8	18.0	13.6	32.3
로레알	OR FP	5.8	3.7	4.4	3.2	17.9	4.4	0.3	-1.1	-3.6	4.6
시세이도	4911 JT	5.8	4.1	-7.7	-7.6	-6.8	3.3	-0.6	-15.1	-32.1	-35.3
얼타뷰티	ULTA US	7.4	12.3	21.3	39.7	59.3	4.6	11.3	18.0	28.4	45.6
엘프뷰티	ELF US	11.8	11.6	-32.9	-20.9	-30.3	12.3	10.6	-39.1	-32.2	-53.5

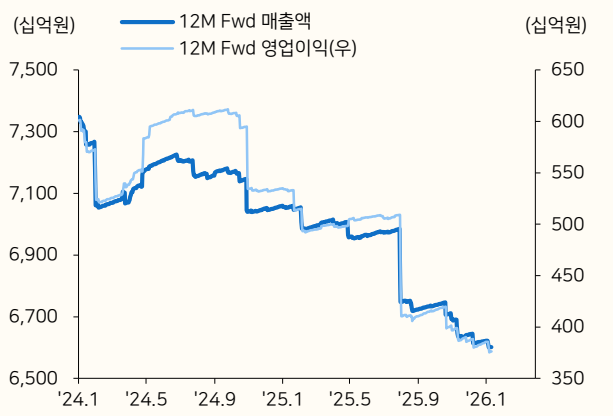
자료: Bloomberg, QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림31 아모레퍼시픽 12M Fwd 컨센서스 추이



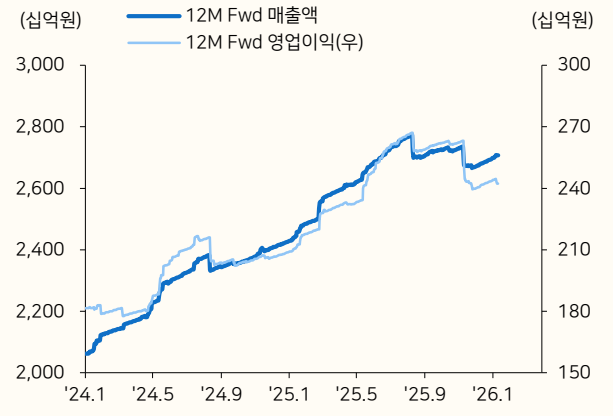
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림32 LG생활건강 12M Fwd 컨센서스 추이



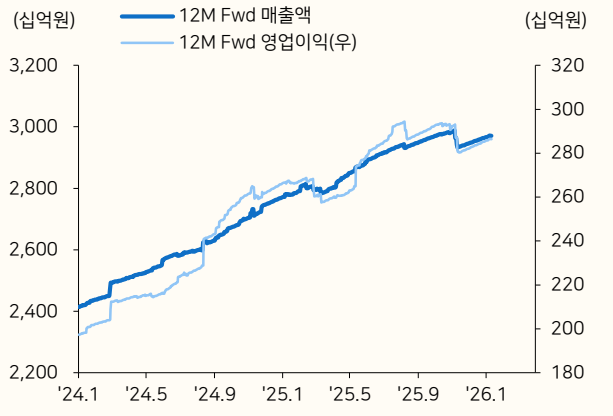
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림33 코스맥스 12M Fwd 컨센서스 추이



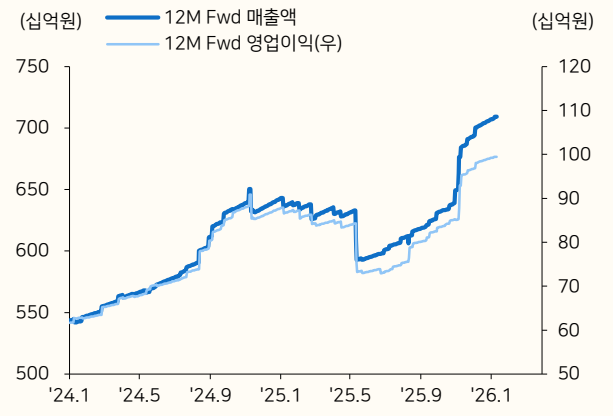
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림34 한국콜마 12M Fwd 컨센서스 추이



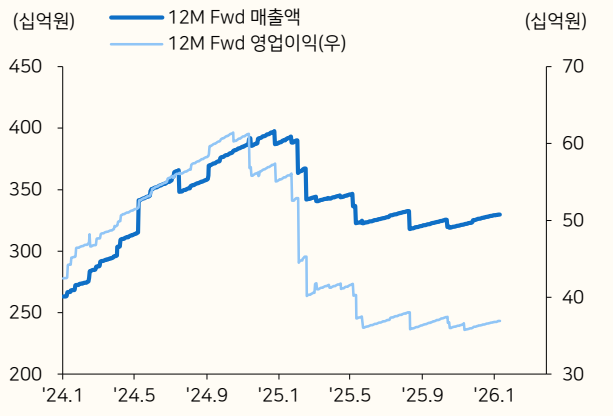
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림35 코스메카코리아 12M Fwd 컨센서스 추이



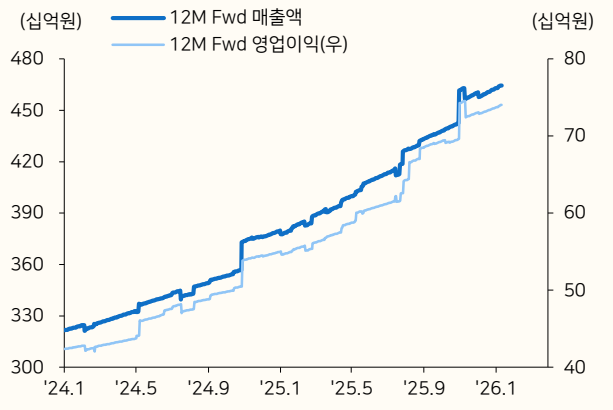
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림36 씨앤씨인터내셔널 12M Fwd 컨센서스 추이



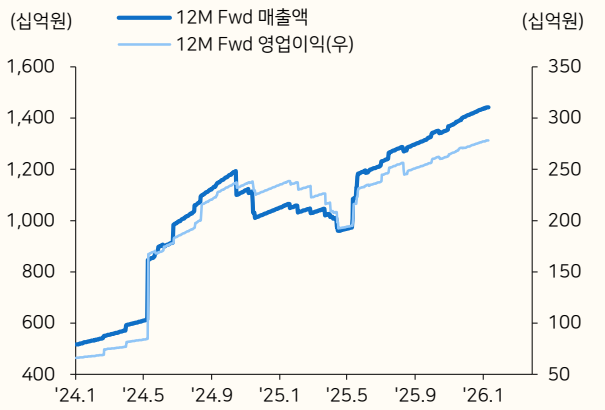
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림37 펌텍코리아 12M Fwd 컨센서스 추이



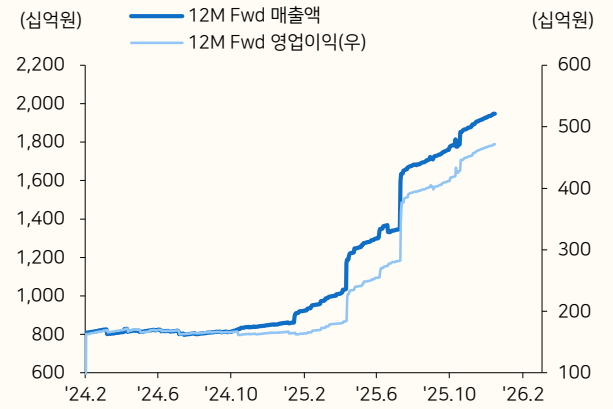
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림38 실리콘투 12M Fwd 컨센서스 추이



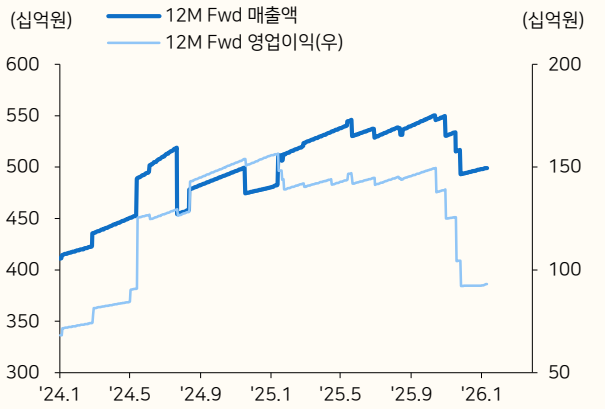
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림39 에이피알 12M Fwd 컨센서스 추이



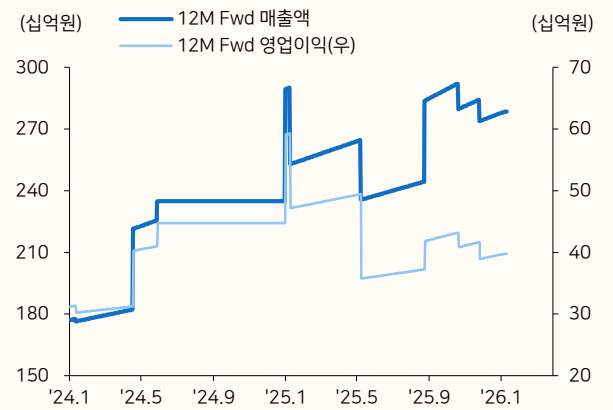
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림40 브이티 12M Fwd 컨센서스 추이



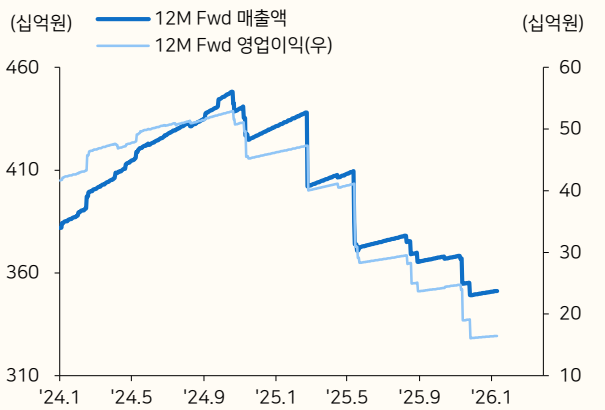
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림41 아이패밀리에스씨 12M Fwd 컨센서스 추이



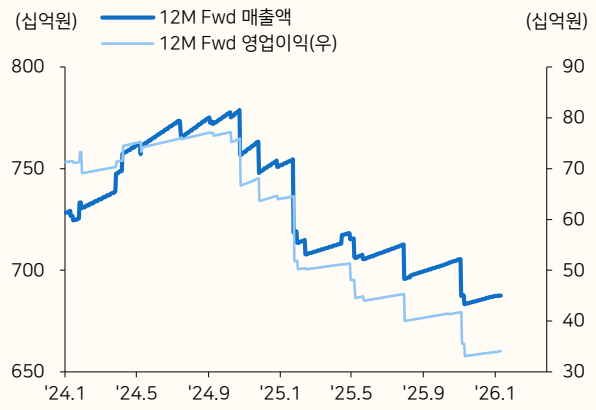
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림42 클리오 12M Fwd 컨센서스 추이



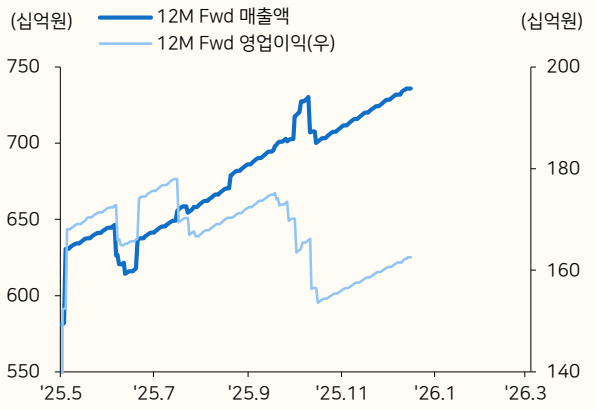
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림43 애경산업 12M Fwd 컨센서스 추이



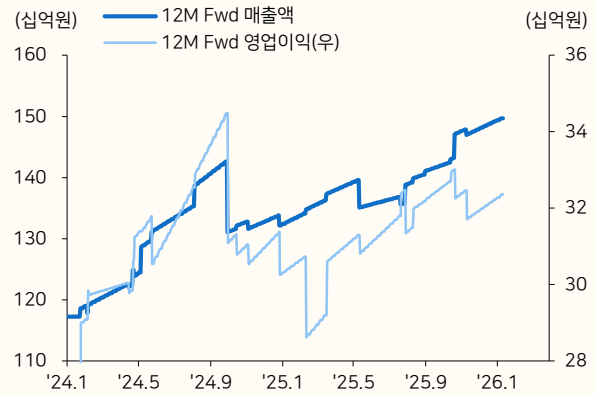
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림44 달바글로벌 12M Fwd 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림45 네오팜 12M Fwd 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

IV. 주간 주요 뉴스 Clipping

"K뷰티 성숙기"…美대형마트, 카테고리 확대(한국경제)

- 타깃, 아마존 등 미국 현지 유통업체들 올해 K뷰티 카테고리 색조, 헤어 · 바디케어 등으로 빠르게 확장 계획
- K뷰티 브랜드들도 신제품 속도, 세계 최대 화장품 시장 미국에서 K뷰티 본격적인 성숙기에 접어들 것이란 전망
- 타깃, K뷰티를 가성비와 모객 효과 동시에 갖춘 고효율 상품으로 평가, 본격적으로 카테고리 확장 진입

URL: https://buly.kr/AwgbKzk

K뷰티 열풍에…유통 벤더들도 고속 성장(한국경제)

- K뷰티 열풍에 힘입어 무역업체들도 급성장, K뷰티 글로벌 파이프라인 확대 고무적
- 그레이스, K뷰티 수출 사업에 힘입어 지난해 매출 1,620억원에서 올해 2,500억원으로 증가 전망
- 이공이공/모스트 등 무역업체들 또한 가파른 성장세, 구다이글로벌 '우마' 통해 유통 사업 전개

URL: https://buly.kr/Aar5NOV

英BBC "K-뷰티, 단순 입소문 넘어 이젠 전세계 스킨케어 루틴으로"(조선일보)

- 영국 BBC, "K-뷰티는 입소문으로 시작해 경제적 강자로 성장했다"며 한국의 'K-뷰티' 산업 조명
- 최근 틱톡 등 소셜미디어에서 인기를 끈 코스알엑스 뮤신 세럼 챌린지 영상 언급, 제품력/미디어 역량 주목
- 다만 과도한 소셜미디어 홍보가 젊은 세대에 부정적인 영향을 미치고, 과도한 소비를 부추긴다고 지적

URL: https://buly.kr/9iHITKG

'K뷰티 성장판' 올리브영...100억 브랜드 116개, 5년 만에 3배(머니투데이)

- 지난해 올리브영 온오프라인 채널에서 연 매출 100억원 이상 기록한 입점 브랜드 수 116개로 집계
- 2020년 100억 클럽 브랜드 수 36개에서 5년 만에 3배 이상 규모로 성장, K뷰티 생태계 공고해지는 중
- 매출 1천억 이상 브랜드는 닥터지, 달바, 라운드랩, 메디힐, 클리오, 토리든 등 6개로 전년보다 2배 증가

URL: https://buly.kr/Cskw81K

K뷰티 제조사, 공장증설·해외투자 확대…"글로벌 영토확장"(연합뉴스)

- 화장품 ODM 업체들 새해에도 적극적인 투자, 수출 호조 전망에 따른 인프라 확충 지속
- 코스맥스 올해 1,200억원 투입해 평택 3공장 조성 착수, 올해 국내 투자액 2천억원 넘을 것으로 예상
- 한국콜마 세종 공장 증설, K뷰티 수요 대응하기 위해 기초화장품/자외선차단제 생산공장 원료동 증축

URL: https://buly.kr/6iiPnV0

'한한령 해제' 기대감 커지는데…K-뷰티는 '기대 반 신중 반'(뉴스1)

- 중국 국빈 방문 계기로 한한령 해제 기대감, K-뷰티 중국 시장 재개 가능성에는 신중한 태도
- 2017년 전체 화장품 수출 중 중국 비중은 39.1%, 한한령 이후 2024년 기준 24.5%로 큰 폭 하락
- 중국 화장품 시장 구조 변화 영향, 로컬 브랜드 뚜렷한 성장세로 시장 점유율 55.7%까지 상승

URL: https://buly.kr/74Xw7US

"VC·PE 넘어 정책금융까지"…K뷰티 키우는 돈이 달라졌다(이데일리)

- K뷰티 둘러싼 자본 역할 및 구성 변화 중, VC · PE에 이어 장기 자본 및 정책금융까지 범위 확대 중
- 정샘물뷰티 최근 수출입은행으로부터 125억원 투자 유치, 신주 인수 통해 해외 사업 확대 위한 재원 마련
- 글로벌 유통 채널 다변화 및 온라인 판매 확대 본격화되며 구조조정이 아닌 해외 확장 위한 자금 투입 사례 증가

URL: https://buly.kr/APwKl0t

"올영 비켜!" 아울렛·더마숍 북적… 'K뷰티 성지' 잇단 도전장(머니투데이)

- 북촌/삼청동 등 관광명소 중심으로 오프라인 K뷰티 전문숍 증가, 아울렛/더마숍 등 유형 또한 다양화 중
- 도심형 뷰티 아울렛 표방하는 '오프뷰티' 빠르게 매장 확장, '홍익약국'도 더마 화장품 중심 쇼핑 명소로 부상
- K뷰티 인기에 따른 유통 채널 확대, 외국인 뷰티 · 건강제품 소비 연평균 19.1% 증가, 지난해 결제액 증가율 40.4% 고성장

URL: https://buly.kr/AwgbhTS

올해는 '고급화·글로벌'…재정비 나서는 뷰티업계(뉴스1)

- 아모레퍼시픽그룹 설화수/헤라/AP뷰티 등 럭셔리 브랜드 필두로 차별화 전략, 글로벌 리밸런싱 속도
- LG생활건강 브랜드 포트폴리오 재편 및 고성장 지역 집중 육성 방침, 닥터그루트/유시몰 사업부 분리운영
- LF 아떼 국가별 플랫폼 전략 정교화, 핵심 시장 일본 비롯해 베트남, 영국, 중동 등으로 진출 확대

URL: https://buly.kr/jafAkV

뷰티 브랜드 어퓨 분리매각 중단...에이블씨엔씨 매각 숨고르기(매일경제)

- 에이블씨엔씨 '어퓨' 브랜드 분리매각 중단, 당분간 브랜드 밸류업에 집중할 계획
- 로드샵과 오프라인 중심 사업 구조에서 해외 진출, 온라인 플랫폼 활용 전략으로 선회
- 에이블씨엔씨 몸값을 한차례 올려잡으려는 전략, 올해 해외 매출 비중 목표치 75%

URL: https://buly.kr/H6j8Ogg

발렌티노 뷰티, 한국 진출 4년 만에 철수(조선비즈)

- 이탈리아 명품 브랜드 발렌티노의 뷰티 라인 '발렌티노 뷰티' 론칭 4년만 한국 시장에서 철수
- 해외 명품 뷰티 브랜드 간 경쟁 격화로 저조한 성과, 오프라인 유통 확장하지 못하고 철수 수순
- K뷰티 시장 확대에 따라 외산 명품 브랜드 입지 더욱 축소, 가격대 높은 명품 뷰티 경쟁력 약화

URL: https://buly.kr/CB5vIKo

무신사, 쿠팡 보상안 흉내 마케팅에 "뷰티거래 두배로"(연합뉴스)

- 패션 플랫폼 무신사 '새해맞이 쿠폰' 지급한 뒤 뷰티 카테고리 거래액 1년 전보다 두 배 증가
- 바디케어 304%, 스킨케어 156%, 향수 141%, 생활용품 34% 증가, 29CM도 거래액 증가 추세
- 쿠팡 개인정보 유출 이후 고객 보상과 대응 논란 겪는 동안 대응 마케팅을 진행해 수혜

URL: https://buly.kr/9XMYa9A

K뷰티 M&A 올해도 전망 밝다(매일경제)

- 국내 화장품 수출액이 사상 최대치를 기록하는 가운데 관련 브랜드 M&A 거래도 증가세 이어갈 전망
- 특히 중소규모 인디 브랜드들을 중심으로 한 K뷰티 매물 거래 활발할 것으로 기대, 중견 규모 거래들이 주를 이룰 전망
- PEF들의 전략도 메가딜보다는 중소형 딜에 집중되는 모습, 상대적으로 저렴한 브랜드 인수 통한 볼트온 전략 선호

URL: https://buly.kr/EI51QaP

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.