2026. 1. 12

소비재/플랫폼 Weekly

에스티로더가 움직인다

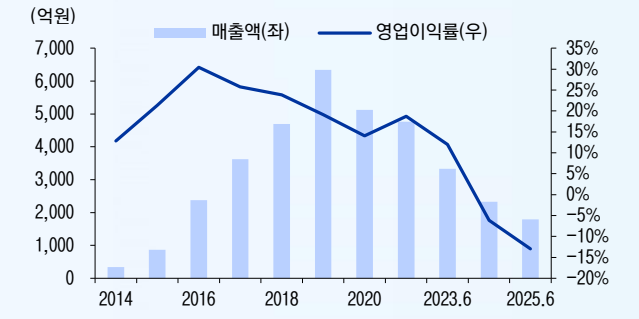
Analyst 오린아 _ 유통/화장품 lina.oh@ls-sec.co.kr

꼭 체크해야 할 업종 이슈

- ✓ 에스티로더가 움직인다 - K-뷰티 압박 속, 전략을 바꾸는 중
- ✓ 2019년 1조원에 인수했던 닥터자르트도 매각 추진 가능성 보도
- ✓ 주요 브랜드의 면세 판매가 또한 낮추며 수요 회복을 위한 방어 전략

이번주 업종 코멘트/전망

그림1 쿠팡 분기별 매출액 YoY 성장률 추이



자료: 해브앤비, LS증권 리서치센터

그림2 닥터자르트 실적 추이

자료: Estee Lauder, LS증권 리서치센터

외형보다 체질, 포트폴리오 슬림화

에스티로더가 실적 부진 브랜드 정리에 본격 착수하고 있다는 현지 언론 보도. Too Faced, Smashbox, 닥터자르트를 묶은 패키지딜을 수억달러 초반대에 논의 중이라 알려짐. 이는 2016년 Too Faced 단일 인수가(14.5억달러) 대비 대폭 할인된 수준으로, 과거 중국 확장과 젊은 소비자 유입을 위해 편입된 브랜드들이 색조 트렌드 변화와 K-Beauty 글로벌 확산 속에서 경쟁력을 회복하지 못한 결과로 해석됨. 특히 Too Faced와 Smashbox는 Rhode, Summer Fridays 등 인디 브랜드 대비 화제성과 성장성에서 열위. 레거시 업체들이 핵심 브랜드 중심의 선택과 집중으로 전략 전환 중임을 시사.

면세 채널 가격 조정, 수요 회복 시도

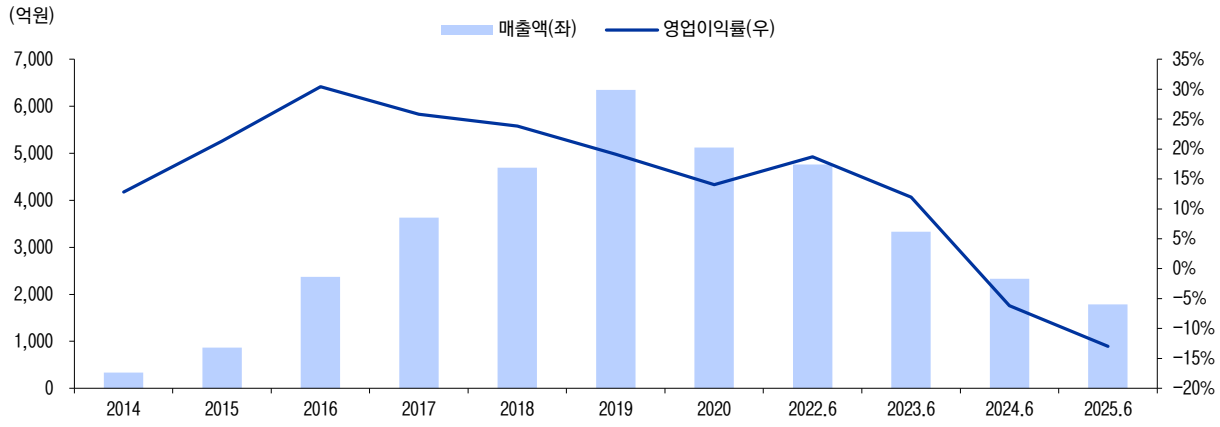
에스티로더는 면세 채널에서도 가격 전략 조정을 통해 수요 회복을 시도 중. 올해 1월 1일부터 에스티로더, 라메르, MAC, 조말론 런던 일부 제품의 면세가를 약 5% 내외 인하했으며, 이 중 갈색병(-5.2%), 크렘 드 라 메르(-5.4%) 등 주요 SKU 중심의 조정이 이뤄짐. 이는 달러 강세로 확대된 면세-백화점 간 가격 괴리를 완화하기 위한 조치로 판단. 다만 에스티로더의 아시아 면세 부진이 지속되는 가운데, 최근 일부 럭셔리 브랜드가 환율 상승을 이유로 가격 인상에 나서는 것과 대비됨. 이엘씨에이한국의 2024년 7월~2025년 6월 매출액은 YoY 7.9% 감소했고, 영업이익 또한 YoY 51.8% 감소한 359억원을 기록하며 실적 부담 지속. K-Beauty 확산에 따른 경쟁 압박 속에서 레거시 업체들의 포트폴리오 슬림화와 수요 회복 중심의 전략 전환이 불가피한 국면으로 해석됨.

에스티로더가 움직인다

외형보다 체질, 포트폴리오 슬림화

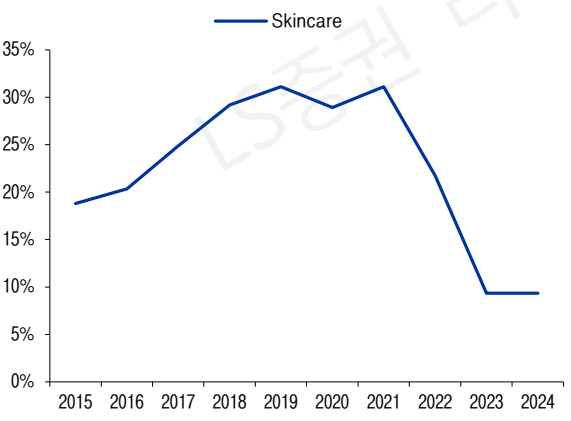
에스티로더가 실적 부진 브랜드 정리에 본격 착수하며 포트폴리오 재편에 나서고 있다. 현지 언론 보도에 따르면 Too Faced, Smashbox, 닥터자르트를 묶은 패키지 딜이 수억달러 초반대(low nine figures)에 논의되고 있다. 2016년 Too Faced의 단일 브랜드 인수가가 14.5억달러였다는 점을 고려하면 패키지 딜의 금액은 대폭 할인된 수준이다. 닥터자르트는 2019년 해당 브랜드들은 2010년대 에스티로더의 M&A 확장 국면과 중국 시장 확장, 젊은 소비자 유입을 위해 편입됐지만, 색조 시장의 트렌드 변화와 K-Beauty의 글로벌 확산에 따른 압박으로 경쟁력을 회복하지 못했다. 특히 Too Faced와 Smashbox는 Rhode, Summer Fridays 등 신흥 인디 브랜드 대비 화제성과 성장성에서 밀리며 점유율 하락이 지속된 것으로 판단된다. 에스티로더의 실적 또한 부진을 겪고 있는 만큼, Legacy 업체들이 핵심 브랜드 중심의 선택과 집중으로 전환하고 있음을 시사한다.

그림1 **닥터자르트 실적 추이**



자료: 해브앤비, LS증권 리서치센터
주: 2022년부터 유한회사로 전환, 회계연도 6월말 결산으로 변경

그림2 **에스티로더 스킨케어 부문 영업이익률 추이**



자료: Estee Lauder, LS증권 리서치센터

그림3 **에스티로더 주가 추이**

자료: Estee Lauder, LS증권 리서치센터

면세 채널 가격 조정, 수요 회복 시도

한편 에스티로더는 면세 채널에서도 가격 전략 조정을 통해 수요 회복을 모색하고 있다. 올해 1월 1일부터 에스티로더, 라메르, 맥(MAC), 조말론 런던 일부 제품의 면세가가 약 5% 내외로 인하됐으며, 대표적으로 갈색병은 210달러에서 199달러(-5.2%), 크렘 드 라 메르 100ml는 569달러→538달러(-5.4%)로 조정됐다. 이는 최근 달러 강세에 따른 면세 및 백화점 간의 가격 괴리를 완화하기 위한 조치다. 다만 에스티로더가 계속해서 아시아 지역 면세 부진으로 실적 회복이 지연되고 있다는 점, 일부 글로벌 럭셔리 업체들의 경우 환율 상승으로 되려 가격을 인상하는 추세라는 점을 고려했을 때에는 동사가 수요 회복을 위한 노력을 여러 방면에서 지속하고 있다는 판단이다. 참고로 에스티로더 한국 법인(이엘씨에이한국)의 2024년 7월~2025년 6월 매출액은 전년동기대비 7.9% 감소한 4,630억원, 영업이익은 YoY 51.8% 감소한 359억원을 기록했다. K-Beauty 트렌드가 확산 이후 레거시 업체들의 경쟁 부담이 커지고 있고, 이에 따라 포트폴리오 슬림화와 수요 회복을 위한 전략 전환이 불가피해지고 있다.

표1 **에스티로더 주요 M&A 및 투자 내역**

연도	브랜드명	금액	브랜드 카테고리	Deal 특이사항
2014	글램글로우, 로댕, 르라보, 프레데릭말	N/A	럭셔리 스킨케어 / 니치향수	2010년 5월 스매시박스(색조) 인수 이후 2014년 여러 건의 인수 발표
2016	By Kilian	N/A	프레스티지 향수	고급 향수 포트폴리오 강화
2016	베카 코스메틱	N/A	색조	
2016	Too Faced	14.5억달러	색조	당시 에스티로더 역사상 최대 금액 인수
2019	닥터자르트(해브앤비)	초기 지분투자: 33.3% 추가 지분투자: 66.7%(11억달러)	더마 스킨케어	한국 브랜드, 초기 지분투자(2015) 후 완전 인수 (총 기업가치 17억달러 평가)
2021	데시엠	초기 지분투자: 29% 추가 지분투자: 47%(10억달러)	기능성 스킨케어	초기 지분투자(2017) 3년 뒤 잔여지분 인수 계획
2023	Tom Ford Beauty	28억달러	럭셔리 색조 / 향수, 패션 라이선스	향수·뷰티 부문 인수, 패션은 협력 구조
2024	데시엠 완전 인수	잔여 지분투자: 24%(8.6억달러)	기능성 스킨케어	초기 지분투자(2017) 후 지분 확대(기업가치 22억달러 평가) 3년 뒤 잔여지분 인수 계획
2024	Haeckels	N/A(소수 지분투자)	스킨케어, 향수	지속 가능한 재료 등에 초점을 둔 영국 브랜드

자료: Estee Lauder, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표2 국내 소비재/플랫폼 주간 수익률

	현재가 (pt, 원)	시가총액 (억원)	수익률 (%)						P/E			P/B		
			1W	1M	3M	6M	12M	YTD	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
코스피	4,586	37,902,298	6.4	10.7	29.2	46.4	81.9	8.8	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	4,825	33,471,583	7.3	12.8	33.3	54.9	91.3	10.2	-	-	-	-	-	-
코스닥	948	5,174,351	0.3	1.8	11.0	19.9	31.0	2.4	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	3,741	3,234,755	1.3	-3.3	5.4	5.9	36.8	0.5	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,468	964,421	-2.1	-2.6	0.5	-5.1	14.6	-2.0	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	79,600	57,240	-6.9	-5.9	-18.9	-20.6	13.6	-8.4	9.8	9.4	7.9	1.8	1.5	1.3
호텔신라	44,850	17,603	-1.5	-2.4	-9.9	-10.5	13.8	0.6	-308.1	-14.0	19.5	2.9	1.5	1.4
BGF 리테일	103,400	17,872	-0.8	-6.8	-5.0	-15.7	0.3	-1.3	9.3	9.6	9.0	1.5	1.4	1.3
GS 리테일	19,860	16,604	0.5	-12.7	14.5	14.3	16.3	-1.2	34.7	11.2	9.0	0.4	0.5	0.5
롯데쇼핑	68,500	19,378	-0.2	-4.6	-1.6	-13.9	27.3	-5.5	33.7	22.1	7.8	0.2	0.1	0.1
신세계	260,500	25,126	12.8	4.0	43.0	38.1	95.1	5.5	12.2	21.6	10.4	0.5	0.5	0.5
이마트	81,800	22,573	2.0	-0.6	9.4	-17.6	27.8	0.6	-238.3	7.9	8.9	0.2	0.2	0.2
현대백화점	91,800	20,773	8.1	1.1	4.8	17.2	94.7	3.6	223.0	9.3	8.0	0.5	0.4	0.4
SK 네트웍스	4,325	9,570	-2.6	-6.4	-3.1	-10.1	1.9	-4.3	8.4	18.7	15.5	0.4	0.4	0.4
인터넷														
NAVER	254,000	398,406	2.8	2.4	0.4	0.0	25.4	4.7	23.1	18.7	17.6	1.5	1.4	1.3
카카오	58,200	257,532	-6.3	-4.3	-2.4	-3.8	56.5	-3.2	81.6	46.9	38.9	2.5	2.4	2.2
게임														
크래프톤	230,000	109,029	-7.3	-6.3	-23.1	-36.1	-29.5	-6.5	10.9	11.7	9.7	1.6	1.4	1.2
넷마블	48,600	41,773	-1.9	-1.6	-17.6	-21.9	-7.1	0.7	25.1	13.5	12.9	0.8	0.7	0.7
엔씨소프트	223,000	48,043	3.0	9.9	3.5	7.5	16.0	10.7	146.6	14.6	15.0	1.4	1.3	1.2
펄어비스	37,750	24,254	-5.2	1.6	9.3	-7.8	29.1	0.9	411.1	-189.7	14.7	3.2	2.9	2.4
카카오게임즈	14,400	12,929	-6.4	-10.4	-9.3	-20.3	-16.5	-3.4	-63.5	-19.7	42.2	0.8	1.0	1.0
더블유게임즈	53,100	11,414	-2.6	-0.2	3.1	-12.5	4.1	-0.9	6.8	7.7	6.3	1.0	0.8	0.7
NHN	32,600	10,678	5.7	6.4	15.6	10.1	74.2	12.2	-13.3	30.7	12.8	0.7	0.7	0.7
웹젠	12,390	4,287	-4.6	-13.7	-2.8	-14.6	-8.9	-4.0	7.5	13.6	8.2	0.5	0.5	0.5
컴투스	30,150	3,840	0.7	-1.2	-17.4	-27.9	-33.4	3.8	37.3	45.3	17.5	0.3	0.4	0.3
화장품														
아모레퍼시픽	119,200	69,723	-6.1	-2.3	-2.2	-11.5	3.3	-0.3	11.9	27.9	22.4	1.5	1.5	1.4
LG 생활건강	262,000	40,092	-3.0	-2.1	-9.3	-18.6	-16.0	1.4	16.4	35.6	24.2	0.8	0.8	0.8
실리콘투	43,650	26,702	8.2	6.1	-7.6	-20.1	31.9	12.9	21.9	15.5	12.0	10.4	6.3	4.1
아모레퍼시픽홀딩스	26,050	20,699	-10.2	-5.1	-1.7	-19.0	15.3	-3.0	8.8	16.0	15.6	0.6	0.7	0.7
한국콜마	63,300	14,942	-3.2	-3.2	-18.1	-40.3	10.5	1.9	20.3	14.1	10.8	2.1	1.7	1.5
코스맥스	174,600	19,816	-1.9	6.3	-17.6	-33.1	16.1	7.1	21.4	27.8	14.5	4.4	3.9	3.2
브이티	17,690	6,181	-4.1	-7.1	-40.5	-50.8	-54.3	1.0	7.5	9.4	8.9	3.1	2.2	1.7
코스메카코리아	70,000	7,476	0.0	0.0	-3.1	6.1	31.6	5.1	18.0	15.4	11.9	3.5	2.9	2.3
씨앤씨인터내셔널	32,000	4,362	-2.7	4.2	-23.6	-22.2	-27.1	7.9	10.2	19.3	13.6	1.5	1.9	1.7
클리오	13,210	2,387	-5.0	-0.6	-7.4	-17.6	-29.3	1.4	0.0	17.3	13.6	0.0	0.0	0.0
한국화장품제조	49,400	2,239	-4.6	-1.2	-10.8	-16.3	-6.4	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
아이패밀리에스씨	15,380	2,664	2.7	4.3	-25.9	-16.1	-34.3	12.7	8.5	10.9	8.5	2.6	2.3	1.8
마녀공장	14,570	2,387	-7.5	2.1	-12.0	-23.9	-21.2	6.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2026.1.9 종가 기준

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	88.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)