2026. 3. 9 (월)

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

미국/유럽 오프라인 전개의 의미

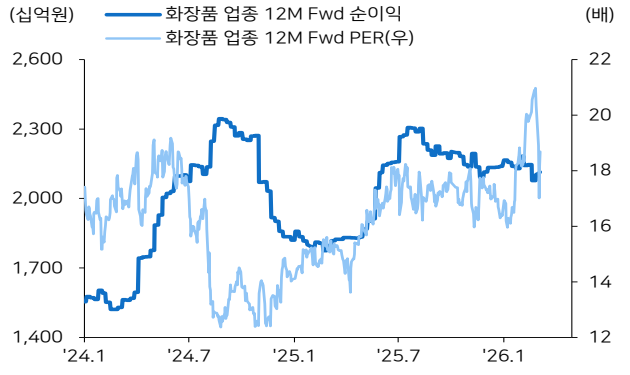
I 주가 분석과 투자전략

- 3월 아마존 뷰티 톱 100 분석: 셀리맥스/아누아 신규 진입
- 2026년 1분기 실적 모멘텀 기대 이유
- 화장품 업종 투자 전략

코스피 및 화장품 업종 주가지수 추이

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

화장품 업종 12M Fwd 순이익, PER 추이



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

Investment Focus

1. 3월 아마존 뷰티 톱 100 분석: 셀리맥스/아누아 신규 진입

3월 3일 기준 아마존 Beauty & Personal Care Top 100 안에 K-뷰티 제품 수는 총 16개로, 2월 14개보다 2개 증가했다. 메디큐브가 지난달보다 1개 늘어난 총 7개 제품을 Top 100에 올렸으며, 〈제로 모공 패드〉는 1위를 유지했다. 닥터멜락신은 〈필샷 필링 앰플〉과 〈칼슘 멀티 밤〉 두개 제품을 꾸준히 Top 100에 올려두고 있으며 바이오던스의 〈콜라겐 리얼 딥 마스크〉 또한 Top 10을 유지 중이다. 이퀄베리의 〈비타민 일루미네이팅 세럼〉은 또 한번 큰 폭의 순위 상승을 기록하며 10위에 올랐다.

닥터엘시아의 〈345 릴리프 크림〉은 지난달 대비 순위가 상승해 50위를 기록했으며, 셀리맥스의 〈비타A 레티날 샷 타이트닝 부스터〉와 아누아의 〈어성초 포어 딥 클렌징 폼〉이 다시 순위권에 진입했다. 잉글우드랩코리아 최대 고객사인 굿몰레큘스의 〈웨이크업 아이 젤〉도 두달 연속 Top 100을 유지했다. 아모레퍼시픽 계열 라네즈와 코스알엑스는 지난달에 이어 이번달에도 Top 100에 제품을 올리지 못했고, 달바의 〈화이트 트러플 스프레이 세럼〉은 순위권을 이탈했다.

표1 아마존 Beauty & Personal Care 베스트셀러 랭킹

순위	제품명	브랜드명
1	**메디큐브 제로 모공 패드**	**메디큐브**
2	이오스 바닐라 캐시미어 시어 버터 바디 로션	이오스
3	아마존 베이직스 면봉	아마존 베이직스
4	히어로 코스메틱스 마이티 패치	히어로 코스메틱스
5	뉴트로지나 메이크업 리무버 티슈	뉴트로지나
6	아마존 베이직스 화장솜	아마존 베이직스
7	클린 스킨 클럽 클린 타올	클린 스킨 클럽
8	**바이오던스 콜라겐 리얼 딥 마스크**	**바이오던스**
9	**메디큐브 콜라겐 래핑 마스크**	**메디큐브**
10	**이퀄베리 비타민 일루미네이팅 세럼**	**이퀄베리**
11	래쉬 이펙트 마스카라	래쉬
12	이오스 바닐라 캐시미어 바디 워시	이오스
13	아마존 베이직스 리퀴드 핸드 솝	아마존 베이직스
14	메이블린 워셔블 마스카라	메이블린
15	니조랄 비듬 제거 샴푸	니조랄
16	판옥실 안티 포밍 워시	판옥실
17	디오디너리 글리콜산 토너	디오디너리
18	아쿠아포 힐링 오인먼트	아쿠아포
19	네이티브 데오도란트	네이티브
20	라로슈포제 더블 리페어 페이스 모이스처라이저	라로슈포제
21	세라비 모이스처라이징 크림	세라비
22	키치 눈썹칼	키치
23	엘타MD 자외선 차단제	엘타MD
24	디오디너리 히알루론산+B5 세럼	디오디너리
25	세라비 하이드레이팅 페이셜 클렌저	세라비
26	디오디너리 나이아신아마이드 세럼	디오디너리
27	배니크림 데일리 페이셜 모이스처라이저	배니크림
28	뉴트라폴 여성 헤어 영양제	뉴트라폴
29	엘프 리프트 브로우 펜슬	엘프
30	야니베스트 실크 보넷	야니베스트
31	솔트앤스톤 데오도란트	솔트앤스톤
32	메서드 바디 워시	메서드
33	폴라초이스 스킨퍼펙팅 리퀴드	폴라초이스
34	**메디큐브 콜라겐 젤리 크림**	**메디큐브**
35	그레이스&스텔라 언더 아이 마스크	그레이스&스텔라
36	아마존 베이직스 솔트 소크	아마존 베이직스
37	도브 바디 워시 딥 모이스처	도브
38	우나 젤라 솔리드 네일 글루 젤	우나 젤라
39	**닥터멜락신 필샷 흑미 필링 앰플**	**닥터멜락신**
40	트리헛 바닐라 바디 스크럽	트리헛
41	**메디큐브 PDRN 핑크 펩타이드 세럼**	**메디큐브**
42	레블론 컬러스테이 펜슬 아이라이너	레블론
43	세라비 PM 페이셜 모이스처라이징 로션	세라비
44	가르니에 미셀라 클렌징 워터	가르니에
45	심플리바이탈 안티에이징 페이스 모이스처라이저	심플리바이탈
46	세라비 스킨 리뉴잉 나이트 크림	세라비
47	원더스킨 올데이 립 스테인 필오프 마스크	원더스킨
48	뉴트로지나 메이크업 리무버 와이프	뉴트로지나
49	배니크림 젠틀 페이셜 클렌저	배니크림
50	**닥터엘시아 345 릴리프 크림**	**닥터엘시아**

주: 26. 3. 3 기준
자료: 아마존, 메리츠증권 리서치센터

표2 아마존 Beauty & Personal Care 베스트셀러 랭킹

순위	제품명	브랜드명
51	L3 레벨 3 스타일링 파우더	L3
52	구디 머리끈	구디
53	**메디큐브 딥 비타C 캡슐 크림**	**메디큐브**
54	**닥터멜락신 칼슘 멀티 밤**	**닥터멜락신**
55	발틱 다크 스팟 리무버 솝	발틱
56	라로슈포제 시카플라스트밤 B5	라로슈포제
57	큐팁스 면봉	큐팁스
58	이오스 바닐라 캐시미어 바디 미스트	이오스
59	라로슈포제 젠틀 페이셜 클렌저	라로슈포제
60	미세스마이어스 클린 데이 핸드솝	미세스마이어스
61	쉬크 하이드로 실크 더마플래닝 툴	쉬크
62	도브 뷰티 바 센서티브	도브
63	볼디파이 헤어라인 파우더	볼디파이
64	라로슈포제 포밍 페이셜 클렌저	라로슈포제
65	나트리움 멀티 오일 하이드레이팅 바디 워시	나트리움
66	미엘레 오가닉 로즈마리&민트 헤어 오일	미엘레
67	**메디큐브 PDRN 젤리 겔 마스크**	**메디큐브**
68	NYX 프로페셔널 메이크업 버터 글로스	NYX
69	라로슈포제 트리플 리페어 모이스처라이징 크림	라로슈포제
70	네이티브 코코넛&바닐라 샴푸 컨디셔너	네이티브
71	원더스킨 아이라이너 펜슬	원더스킨
72	**셀리맥스 비타A 레티날 샷 타이트닝 부스터**	**셀리맥스**
73	바이오오일 바디 오일 세럼	바이오오일
74	시크릿 클리니컬 여성용 데오도란트	시크릿 클리니컬
75	이어앤노즈 헤어 트리머 클리퍼	이어앤노즈
76	메이블린 멀티 유즈 컨실러	메이블린
77	세라비 데일리 모이스처라이징 로션	세라비
78	**가히 링클 바운스 멀티 밤**	**가히**
79	갓비너스 래쉬 클러스터 키트	갓비너스
80	솔 데 자네이로 헤어&바디 퍼퓸 미스트	솔 데 자네이로
81	소프트솝 밀크&허니 핸드솝	소프트솝
82	세타필 젠틀 메이크업 리무빙 페이스 와이프	세타필
83	배니크림 모이스처라이징 스킨 크림	배니크림
84	로레알 파리 세팅 스프레이 미스트	로레알 파리
85	로레알 파리 오리지날 볼륨 마스카라	로레알 파리
86	엘타MD 선스크린 모이스처라이저	엘타MD
87	로레알 파리 오리지날 텔레스코픽 마스카라	로레알 파리
88	우나 젤라 젤 네일 글루	우나 젤라
89	웨트브러쉬 오리지날 디탱글러	웨트브러쉬
90	팅클스터프 젤 네일 라인스톤	팅클스터프
91	아쿠아포 힐링 밤 스틱	아쿠아포
92	질레트 여성용 일회용 면도기	질레트
93	엘프 모노크로매틱 멀티 스틱	엘프
94	그레이스&스텔라 롤러블 언더아이 브라이트너	그레이스&스텔라
95	세타필 페이스&바디 모이스처라이저	세타필
96	도브 바디워시 센서티브	도브
97	사쉐 스테이앤필오프 립 스테인	사쉐
98	**아누아 어성초 포어 딥 클렌징폼**	**아누아**
99	**메디큐브 제로 폼 클렌저**	**메디큐브**
100	**굿몰레큘스 웨이크업 아이 젤**	**굿몰레큘스**

주: 26. 3. 3 기준
자료: 아마존, 메리츠증권 리서치센터

2. 2026년 1분기 실적 모멘텀 기대 이유

1) 미국/유럽 오프라인 매출 규모는 예상보다 클 수 있다

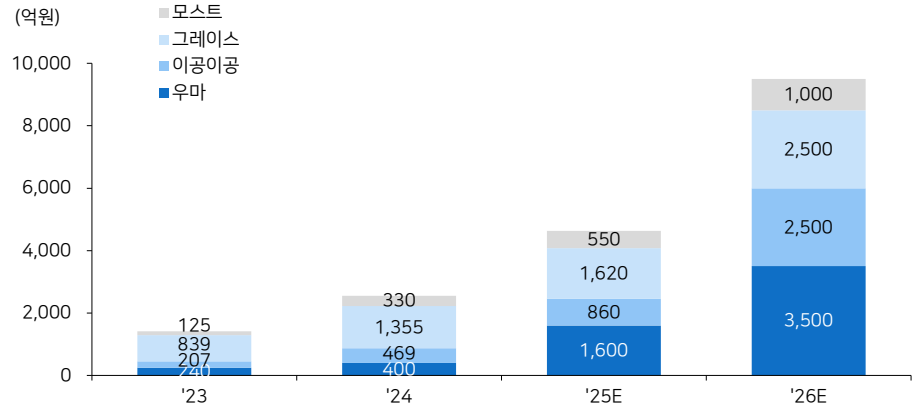
1~2월 화장품 수출 증가율을 보면 미국/유럽 지역으로 수출이 YoY 40% 내외로 수출을 견인하고 있다. 전년도 높은 베이스를 감안하면 서프라이즈한 수준이다. 아마존에 더해, 오프라인 채널 전개가 활발하게 이뤄지고 있기 때문이다. 주지하다시피 미국/유럽은 오프라인 채널 소비 비중이 85%인 지역들이다. 한국 유통 매출 1위 업체는 롯데쇼핑이 아니라 쿠팡이지만, 미국 유통 매출 1위 업체는 아마존이 아니라 월마트다.

한국 비내구재 유형상품 가운데 코스트코/타겟/월마트 등 메이저 리테일러들에 입점 전개가 이렇게 전방위적으로 발생한 적은 역사상 처음이다. 패션은 어림도 없고, 식품은 불닭볶음면 같은 '대박' 상품이 있었지만 대기업 일부에 한정된다. K푸드는 현지 레스토랑이 의미 있는 것이지 수출 수요는 그다지 크지 않다. 가공식품의 소비기한/통관/물류 등의 제약 때문이다. 세계 곳곳에서 K뷰티 전용 매대 또는 매장이 빠르게 확산하고 있다. 예상보다 미국/유럽 오프라인 전개 효과는 훨씬 클 수 있다는 말이다.

이에 따라 한국 무역벤더들의 움직임도 활발하다. 가장 큰 무역벤더 실리콘투의 미국/유럽 유통은 메이저 리테일러는 물론 중소형 로컬 유통업체까지 범위를 넓히고 있다. 올리브영은 미국 캘리포니아에 약 3,600㎡(1100평) 규모 물류센터를 가동하기 시작했다. 5월 현지 매장 오픈을 앞두고 있으며, 8월에는 세포라 온오프라인 채널에 'K뷰티 존'을 론칭할 계획이다. 구다이글로벌은 기존 우마에 더해 한성USA를 추가 인수하면서 현지 공급망(SCM)과 유통 인프라를 확충하고 있다. 한성USA는 2025년 약 1,700억원의 매출을 올렸는데, 2024년 대비 2배를 웃도는 규모다.

한국 최고의 미국 아마존 컨슈머 마케팅 업체로 명성을 쌓아온 이공이공 역시 2년 준비 기간을 마치고, 2026년 오프라인 B2B 사업을 본격화할 계획이다. 북미(미국/캐나다/멕시코) 지역 중대형 오프라인 유통업체 90여개 거래코드를 확보하면서 이 부분에서만 전년대비 3배 이상 매출을 목표하고 있다. 이공이공의 2025년 전체 매출 규모는 약 860억원으로 추산되며, 2026년 매출 목표는 약 2,500억원이다.

그림1 **주요 무역벤더들 매출 추이와 전망**



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

2) 따라서, 브랜드 업체들의 매출도 예상보다 클 수 있다

에이피알의 1분기 매출 컨센서스는 약 5,000억원 수준으로 4분기 매출(5,476억원)보다 상당히 낮은데, 이는 계절성을 감안한 보수적인 수치이다. 매출 1위 제품, 제로모공패드(오리지널)의 경우 생산 기준으로 1월 이후 월 200만개 이상 납품이 이뤄지고 있는데, 이는 4분기 평균보다 20% 이상 늘어난 수치다. 제로모공패드는 미국/유럽을 막론하고 수요가 너무 커서 공급부족 상태다. 용기가 부족해서 못 만들고 있을 정도다. 용기가 입고될 때마다 즉시 생산해서 항공물류로 보내고 있는 상황이다. 에이피알의 다른 제품들 판매 추이도 크게 다른 것 같지 않다. 아마존 뷰티 톱 100에서 에이피알은 1월~2월 6개에서 3월 7개로 늘었고, 제로모공패드는 2월 이후 1위를 이어오고 있다.

이외 상장/비상장 브랜드들의 선전이 기대된다. 달바글로벌은 1분기 미국에서만 YoY 180% 성장이 예상된다. 닥터멜락신/닥터엘시아/이퀄베리는 SKU를 늘리고, 지역과 채널을 확대하면서 2026년 매출 규모 레벨업을 도모하고 있다. 셀리맥스/비플레인/오브제는 한국콜마의 신규 톱10 거래처로 진입하면서 발주량을 크게 증가시키고 있으며, 메디힐/센텔리안24/엘로엘/닥터리쥬올은 실리콘투를 통해 온오프라인 채널을 빠르게 확대하고 있다.

이러한 브랜드 업체들의 약진은 미국 시장 화장품 유통(가격) 구조의 안정화 때문이기도 하다. 2023~24년 아마존을 통해 K뷰티 매출이 크게 늘었지만, 부작용과 우려도 많았다. 가격 구조가 불안정한 것이 가장 큰 문제였다. 브랜드력은 결국 '가격'이라고 해도 과언이 아니다. 브랜드의 중장기 지속 성장은 가격에 대한 소비자 신뢰 기반 하에서 가능하다. 중국에서 K뷰티가 대거 철수하게 된 이유 중 하나도 가격 통제의 실패에 있다.

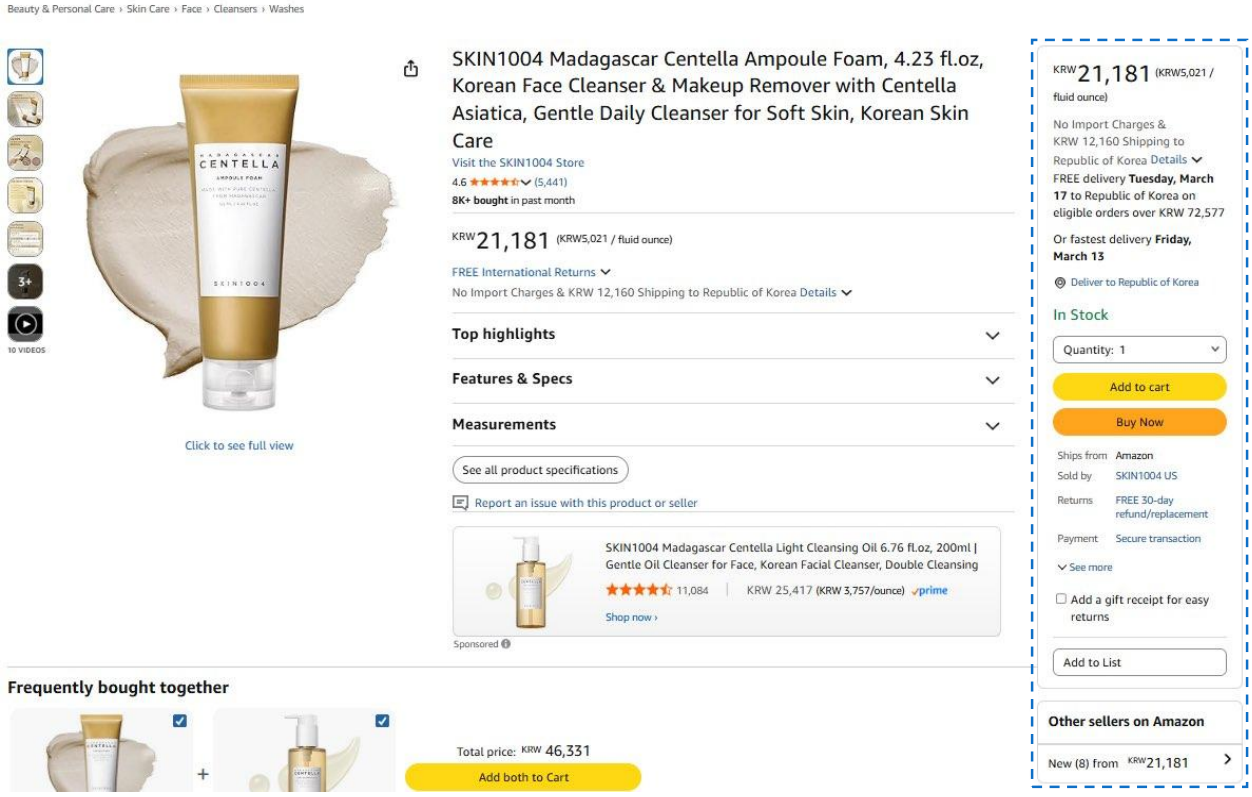
하지만, 처음 미국 시장에 진출하는 인디 브랜드들에게는 가격 관리보다 일단 매출이 중요할 수밖에 없다. 실리콘투 같은 무역벤더 업체들도 마찬가지다. 실리콘투 초기 온라인 유통은 리셀러 의존도가 컸는데, K뷰티는 리셀러들이 다루기 굉장히 좋은 구조를 갖고 있었다. 리셀러들이 실리콘투 스타일코리안에서 도매가로 매입한 후 아마존에서 판매하는 경우가 많았는데, 매입 원가가 상당히 낮았고, 리테일 가격을 따로 통제하지 않았기 때문에 소매 판매 가격이 천차만별이었다.

특히, 아마존은 하나의 상품에 대해 하나의 상세페이지만 존재하고, 한 화면에서 판매자별 직접 가격 비교가 가능한 Ond product one listing 시스템을 갖고 있다. 바이 박스(Buy Box)에서 '구매하기' 버튼을 누르면 최저가를 제시한 리셀러에서 매출이 발생한다. 리셀러들의 경쟁에 따라 가격 변동성이 크고, 소매 판매 가격은 불안정할 수밖에 없다.

2024년 실리콘투를 비롯 여러 브랜드 업체들의 미국 시장 실적 부진 원인 중 하나도 이 때문이었다. 코스알엑스는 거의 1년 동안 가격 정상화 작업을 시행하느라 매출이 YoY 30% 감소하는 부진을 감수해야 했다. 하지만, 이는 과거 중국에서도 마찬가지지만, 신규 시장 진출 초기 거칠 수밖에 없는 관문이다. 이 관문을 제대로 통과하지 못하면, 해당 시장에서 중장기 지속 성장을 담보하기 어렵다. 가격 통제가 안되는 브랜드들을 얼타뷰티와 타겟 같은 메이저 리테일러들이 전개할 리 없다.

중국 시장에서는 실패했지만, 미국 시장에서는 이 관문을 잘 통과를 한 듯하다. 중국에서 경험은 좋은 백신이 되었다. 에이피알과 달바글로벌을 비롯 주요 인디 브랜드 업체들은 아마존 직진출을 통해 리셀러에 의한 가격 교란을 원천 차단했다. 코스알엑스는 주요 제품 가격이 안정화된 이후 2025년 4분기부터 매출이 YoY (+)로 돌아섰다. 실리콘투는 가격 관리에 상당한 자원을 투입하면서 2025년 3분기부터 미국 매출이 YoY (+)로 전환했다. 2025년 하반기 이후 오프라인 메이저 리테일러 입점과 전개가 본격화되고 있는데, 그 배경 역시 이런 유통(가격) 구조 안정화 때문일 것이다. 덕분에 2026년 들어 전체 화장품 수출 증가율은 더 높아지고 있다.

그림2 **아마존 판매 화면**



자료: 아마존, 메리츠증권 리서치센터

3) ODM 업체들의 높은 매출 성장세

이에 따라 코스맥스/한국콜마 국내 공장 가동률은 계속 올라가고 있다. 1분기 국내 사업 매출 성장률은 YoY 20% 내외로 연간 가이던스 수준(YoY 10~13%)을 훌쩍 넘을 것으로 예상되고 있다. 코스메카코리아의 1분기 예상 성장률은 YoY 57%에 이른다. 제닉과 엔에프씨 등 중소형 ODM 업체들도 마찬가지다. i) 기존 히트 제품의 지역/채널 확장, ii) 히트 브랜드의 신규 SKU 확대, iii) 국내외 신규 거래처 증가 때문이다. 다만, 펌텍코리아의 경우 개별적인 이유, 즉 4공장 정상화 지연 때문에 1분기 실적이 다소 부진할 것으로 예상되는데, 일시적/단기적 현상으로 보는 게 바람직하다.

표3 주요 화장품 ODM 업체별 1분기 실적 및 컨센서스 비교

(십억원)	항목	1Q25	1Q26E	% YoY	2025	2026E	% YoY	컨센서스	
								1Q26	2026
코스맥스	매출	588.6	663.4	12.7	2,398.8	2,731.9	13.9	663.5	2,707.0
	영업이익	51.3	56.2	9.5	195.8	240.1	22.7	58.0	233.3
	순이익	8.1	37.9	366.1	122.5	163.1	33.2	26.7	136.1
	OPM(%)	8.7	8.5	-	8.2	8.8	-	8.7	8.6
한국콜마	매출	653.1	689.4	5.6	2,722.4	2,939.0	8.0	707.5	2,950.1
	영업이익	59.9	62.7	4.6	239.6	278.6	16.3	64.7	279.7
	순이익	13.2	33.7	154.4	125.1	153.0	22.3	30.3	145.0
	OPM(%)	9.2	9.1	-	8.8	9.5	-	9.1	9.5
코스메카코리아	매출	118.4	159.8	35.0	640.6	734.3	14.6	169.6	746.6
	영업이익	12.3	18.1	47.5	83.4	98.2	17.8	21.0	104.3
	순이익	7.6	11.3	48.3	45.1	62.5	38.5	13.7	64.4
	OPM(%)	10.4	11.3	-	13.0	13.4	-	12.4	14.0
제닉	매출	17.8	24.5	37.4	78.2	101.2	29.5	-	-
	영업이익	3.8	5.4	43.4	15.0	21.8	45.1	-	-
	순이익	3.5	4.5	27.5	19.0	18.4	-3.0	-	-
	OPM(%)	21.1	22.0	-	19.2	21.5	-	-	-
엔에프씨	매출	11.3	-	-	71.6	95.1	32.7	-	-
	영업이익	1.4	-	-	12.5	17.1	36.7	-	-
	순이익	1.1	-	-	10.1	14.3	41.7	-	-
	OPM(%)	12.4	-	-	17.5	18.0	-	-	-

자료: 각 사, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

3. 화장품 업종 투자 전략

화장품 업종은 견조한 실적 개선세에도 불구하고 대내외 불확실성 요인과 IT 수급 쏠림 현상으로 i) 밸류에이션에 상당히 여유가 생겼다. 전년도 높은 베이스에도 불구하고 ii) 수출 증가율은 기대치를 넘어서고 있으며, iii) ODM/부자재 등 화장품 제조업은 성수기로 향하고 있다. iv) 중동 전쟁 영향은 크지 않다. 화장품의 중동 지역 수출 비중은 3.5% 내외이며, 가장 매출 비중이 큰 실리콘투의 경우 매출 비중 10%, 5개월치의 재고를 갖고 있가. 따라서 장기전이 아니라면 영향은 제한적이다. v) 코스닥에 대한 관심과 수급 개선 가능성도 긍정적이다. 코스맥스와 실리콘투, 코스메카코리아 등 화장품 업종 대표기업들이 코스닥에 상장돼 있다. 따라서, IT에서 다른 업종으로 순환매 수요가 발생할 경우 화장품 업종 주가 상승폭이 상당히 클 수 있다.

에이피알, 한국콜마/코스맥스, 실리콘투를 중심으로 화장품 업종 비중확대가 유효하다. 중소형주 가운데서는 제닉과 엔에프씨를 주목할 필요가 있다. 에이피알은 글로벌 K뷰티 진출의 가장 선봉에 서 있다. 밸류에이션이 높지만(현재 12MF PER 26.7배), 1분기 실적이 예상을 훨씬 넘어설 가능성이 큰 만큼 실질적인 밸류에이션 부담은 크지 않다. 한국콜마와 코스맥스는 국내 사업 성장률 회복이 돋보인다. 전년도 하반기 성장률 저하가 시장점유율 하락이 아닌 강한 계절성에 의한 것이었음을 입증하게 되었다. 실리콘투는 2026년 YoY 30% 성장 가능성을 감안하면 현재 주가 12MF PER 9.7배는 지나친 저평가다.

코스메카코리아 역시 그동안 주가 상승분을 모두 반납한 상태다. 현재 주가는 12MF PER 12.7배로 최근 사업규모의 레벨업 국면을 감안하면 과매도 상태다. 아모레퍼시픽은 코스알엑스의 매출 성장률 제고 가능성이 높아진 만큼 20만원까지는 큰 부담이 없다. 제닉과 엔에프씨 두 회사는 모두 2026년 분기 매출 250억원, 연간 매출 약 1,000억원 수준으로 올라서면서 매출과 영업이익이 새로운 국면으로 전개될 가능성이 크다. 하이드로겔 마스크의 높은 진입장벽(제닉), 원료 명가로서 ODM 사업의 높은 성장 여력과 실적 가시성(엔에프씨)을 감안하면 현재 12MF PER 10배 내외 주가는 여전히 매력적인 가격이다.

표4 주요 화장품 업체별 1분기 실적 및 컨센서스 비교

(십억원)	항목	1Q25	1Q26E	% YoY	2025	2026E	% YoY	컨센서스 1Q26	컨센서스 2026
아모레퍼시픽 (090430)	매출	1,067.5	1,121.4	5.1	4,252.8	4,546.7	6.9	1,125.5	4,532.6
	영업이익	117.7	121.0	2.8	335.8	480.9	43.2	123.5	451.2
	순이익	110.8	89.3	-19.4	235.7	355.0	50.6	96.8	357.8
	OPM(%)	11.0	10.8	-	7.9	10.6	-	11.0	10.0
LG생활건강 (051900)	매출	1,697.9	1,619.4	-4.6	6,355.5	6,376.1	0.3	1,585.8	6,347.9
	영업이익	142.4	48.9	-65.6	170.7	297.3	74.2	48.5	282.9
	순이익	98.2	8.9	-90.9	-100.1	111.9	흑전	29.1	134.4
	OPM(%)	8.4	3.0	-	2.7	4.7	-	3.1	4.5
코스맥스 (192820)	매출	588.6	663.4	12.7	2,398.8	2,731.9	13.9	663.5	2,707.0
	영업이익	51.3	56.2	9.5	195.8	240.1	22.7	58.0	233.3
	순이익	8.1	37.9	366.1	122.5	163.1	33.2	26.7	136.1
	OPM(%)	8.7	8.5	-	8.2	8.8	-	8.7	8.6
한국콜마 (161890)	매출	653.1	689.4	5.6	2,722.4	2,939.0	8.0	707.5	2,950.1
	영업이익	59.9	62.7	4.6	239.6	278.6	16.3	64.7	279.7
	순이익	13.2	33.7	154.4	125.1	153.0	22.3	30.3	145.0
	OPM(%)	9.2	9.1	-	8.8	9.5	-	9.1	9.5
펌텍코리아 (251970)	매출	91.7	92.4	0.7	372.0	412.7	10.9	95.6	427.5
	영업이익	13.4	12.2	-9.3	56.5	65.0	15.0	13.7	67.2
	순이익	10.5	8.1	-22.7	34.4	42.8	24.3	9.4	47.4
	OPM(%)	14.6	13.2	-	15.2	15.8	-	14.3	15.7
실리콘투 (257720)	매출	245.7	320.0	30.3	1,119.6	1,462.9	30.7	322.6	1,449.5
	영업이익	47.7	61.8	29.4	205.5	282.3	37.4	62.4	277.8
	순이익	38.8	53.4	37.7	177.2	242.3	36.7	49.9	228.5
	OPM(%)	19.4	19.3	-	18.4	19.3	-	19.3	19.2
*브이티 (018290)	매출	112.4	115.0	2.3	431.7	437.1	1.3	112.4	437.0
	영업이익	29.1	11.4	-60.8	110.9	81.6	-26.4	13.7	82.5
	순이익	35.4	9.4	-73.4	98.0	60.2	-38.6	10.1	60.8
	OPM(%)	25.9	9.9	-	25.7	18.7	-	12.2	18.9
*아이패밀리에스씨 (114840)	매출	48.4	61.5	27.1	204.9	227.0	10.8	59.5	225.7
	영업이익	5.8	8.1	38.1	33.6	28.6	-15.1	8.0	28.8
	순이익	4.4	6.6	52.3	28.3	23.7	-16.4	6.7	24.1
	OPM(%)	12.1	13.1	-	16.4	12.6	-	13.4	12.8
코스메카코리아 (241710)	매출	118.4	159.8	35.0	640.6	734.3	14.6	169.6	746.6
	영업이익	12.3	18.1	47.5	83.4	98.2	17.8	21.0	104.3
	순이익	7.6	11.3	48.3	45.1	62.5	38.5	13.7	64.4
	OPM(%)	10.4	11.3	-	13.0	13.4	-	12.4	14.0
씨앤씨인터내셔널 (352480)	매출	66.0	74.9	13.5	288.5	327.0	13.4	71.5	312.1
	영업이익	5.6	6.1	9.7	22.3	26.6	19.0	4.9	28.1
	순이익	4.1	5.2	28.1	14.2	22.5	58.4	3.7	20.4
	OPM(%)	8.4	8.1	-	7.7	8.1	-	6.9	9.0
에이피알 (278470)	매출	266.0	488.9	83.8	1,527.3	2,147.7	40.6	499.1	2,292.5
	영업이익	54.6	122.2	124.0	365.4	536.9	47.0	120.3	569.7
	순이익	49.9	93.7	87.6	290.4	411.3	41.6	97.9	454.6
	OPM(%)	20.5	25.0	-	23.9	25.0	-	24.1	24.9
달바글로벌 (483650)	매출	113.8	162.8	43.1	519.8	701.2	34.9	162.2	719.5
	영업이익	30.1	35.8	19.2	101.1	140.2	38.7	39.8	149.9
	순이익	24.8	27.9	12.8	79.0	109.3	38.3	28.4	118.6
	OPM(%)	26.4	22.0	-	19.4	20.0	-	24.5	20.8
클리오 (237880)	매출	82.3	84.8	3.0	328.9	349.5	6.3	84.8	349.5
	영업이익	1.1	3.0	158.2	16.4	18.1	9.9	3.0	18.1
	순이익	2.7	3.0	8.4	13.6	17.1	25.8	3.0	17.1
	OPM(%)	1.4	3.5	-	5.0	5.2	-	3.5	5.2
네오팜 (092730)	매출	31.6	36.0	14.0	132.2	152.5	15.4	36.4	153.3
	영업이익	7.8	7.7	-1.4	28.8	32.5	12.9	8.0	32.8
	순이익	7.1	6.8	-4.9	27.9	28.5	2.2	6.8	30.8
	OPM(%)	24.6	21.3	-	21.8	21.3	-	22.0	21.4
애경산업 (018250)	매출	151.1	152.1	0.7	654.5	679.4	3.8	152.1	679.4
	영업이익	6.0	6.1	0.4	21.1	21.4	1.4	6.1	21.4
	순이익	5.1	5.0	-1.7	18.1	17.9	-0.6	5.0	17.9
	OPM(%)	4.0	4.0	-	3.2	3.2	-	4.0	3.1

주: 브이티/아이패밀리에스씨는 2024년/2025년 수치, 4분기 실적발표 이후 업데이트 예정
자료: 각 사, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

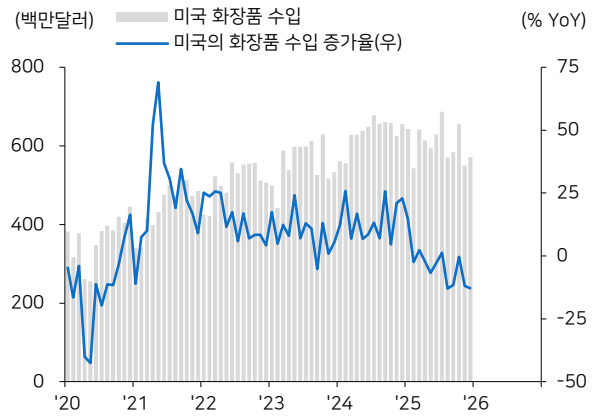
II 산업동향과 매크로 분석

12월 미국 화장품 수입 데이터
- 전체 수입액: 5.7억달러(YoY -12.8%)
- 한국으로부터 수입액: 1.4억달러(YoY -5.1%)
- 한국 점유율: 25.0%(YoY +2.0%p)

1월 국내 소매판매액 데이터
- 전체 소매판매액 지수: 118.3(YoY 1.2%)
- 화장품 소매판매액 지수: 104.7(YoY 6.4%)

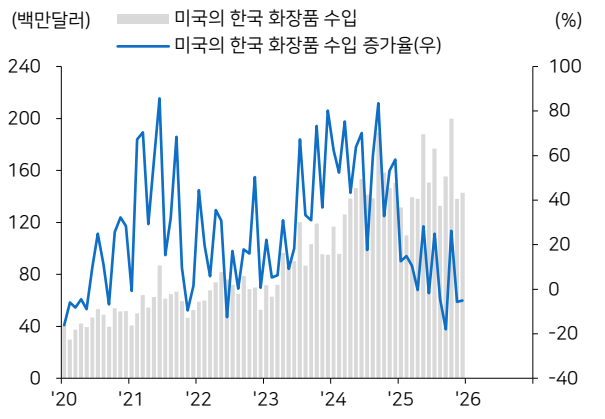
1월 일본 화장품 수익 데이터
- 전체 수입액: 258.5억엔(YoY 9.0%)
- 한국으로부터 수입액: 120.9억엔(YoY 18.2%)
- 한국 점유율: 46.8%(YoY +3.7 %p)

그림3 **미국의 화장품 수입**



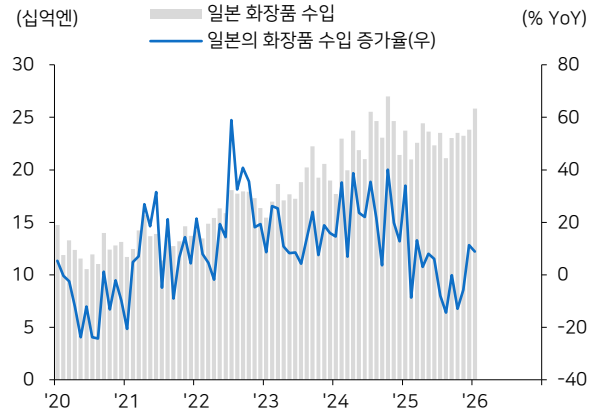
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림4 **미국의 한국 화장품 수입**



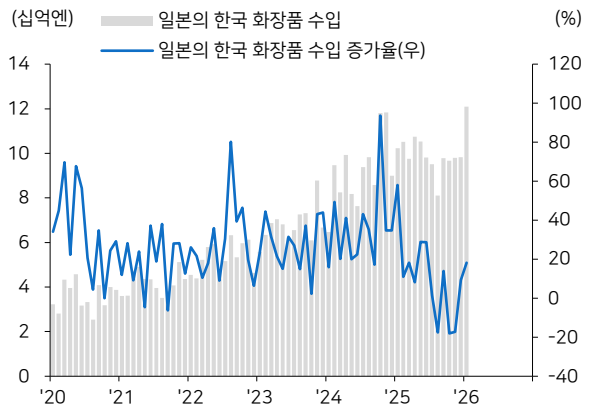
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림5 **일본의 화장품 수입**



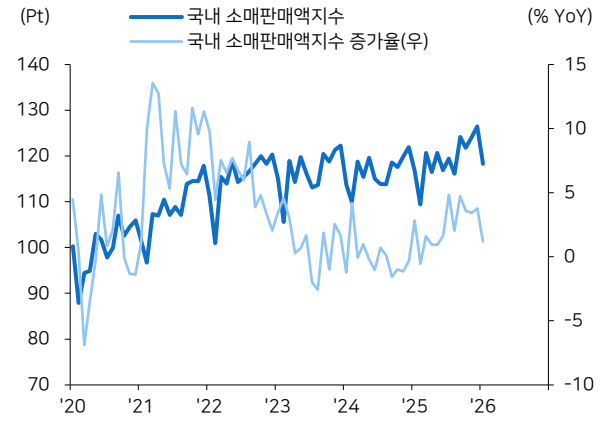
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림6 **일본의 한국 화장품 수입**



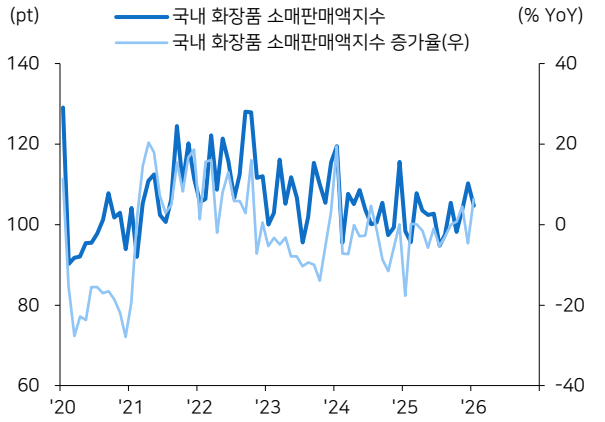
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림7 국내 소매판매액 지수



자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

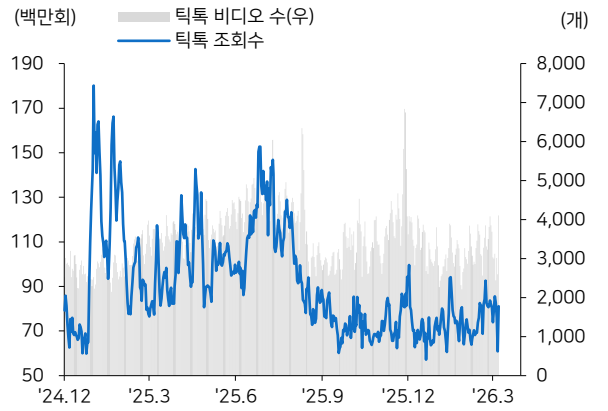
그림8 국내 화장품 소매판매액 지수



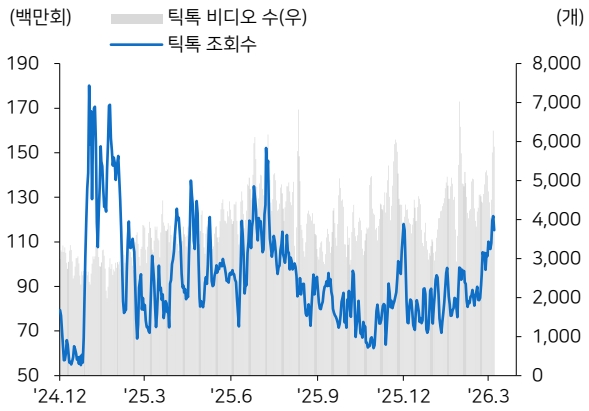
자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

그림9 **틱톡 트렌드 1**

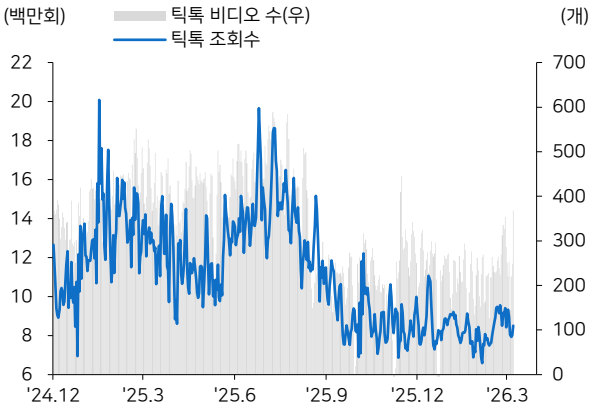
#kbeauty



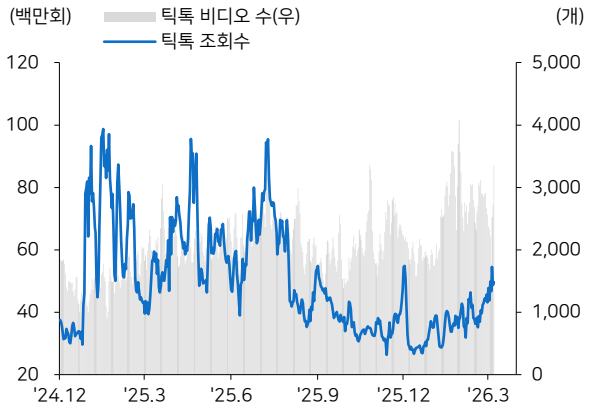
#koreanskincare



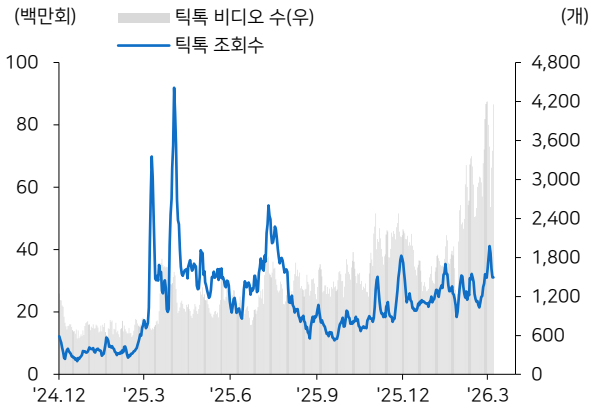
#koreanmakeup



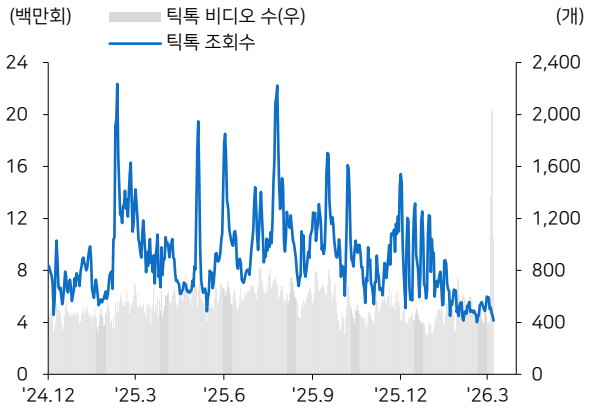
#glassskin



#medicube



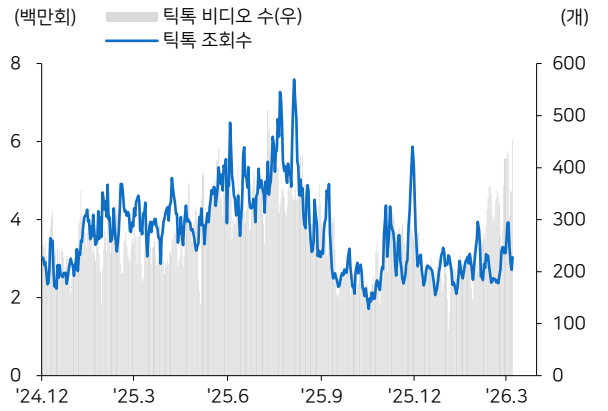
#anua



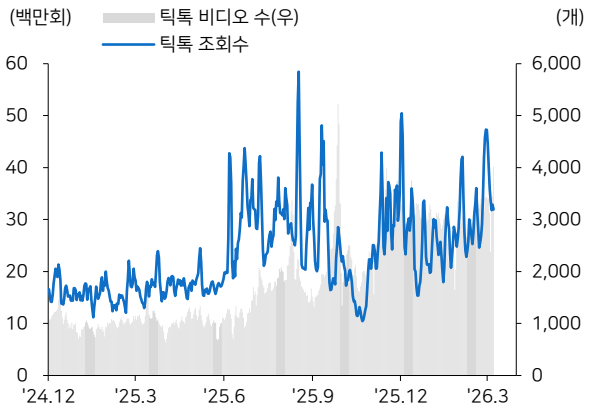
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

틱톡 트렌드 2

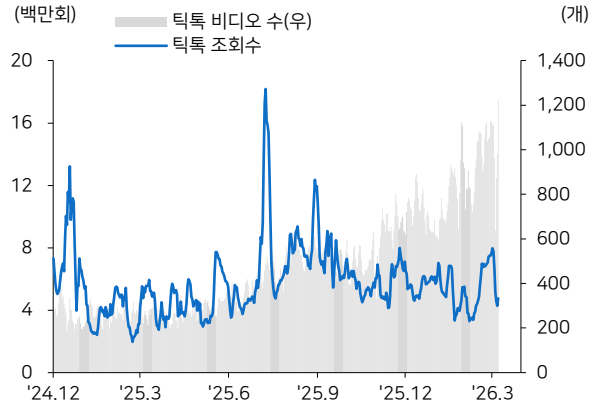
#beautyofjoseon



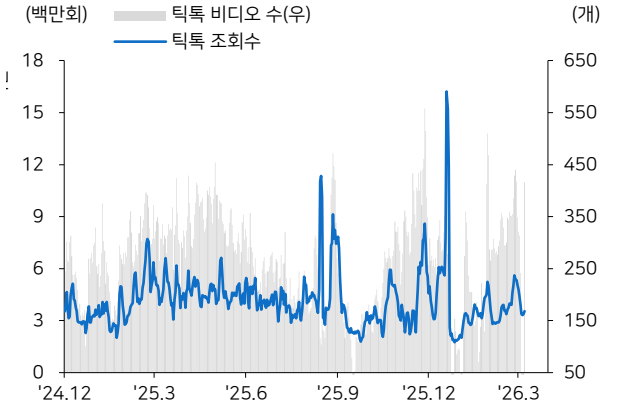
#skin1004



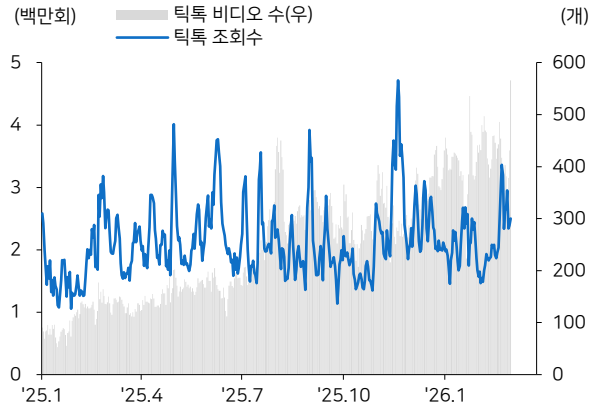
#cosrx



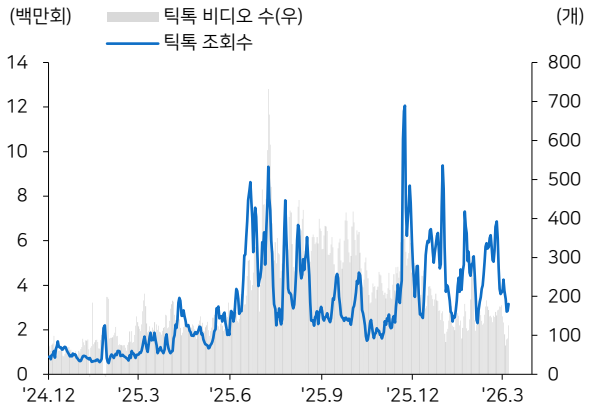
#laneige



#dalba



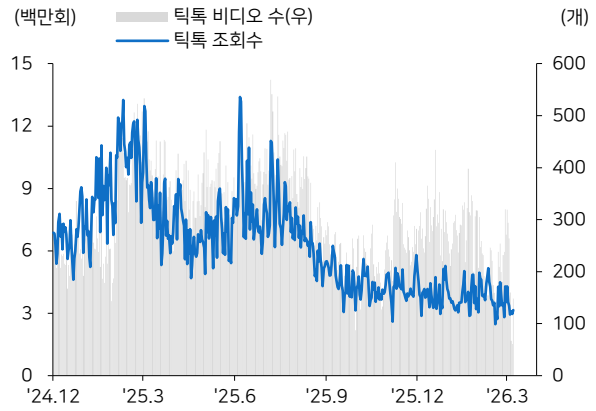
#vtcosmetics



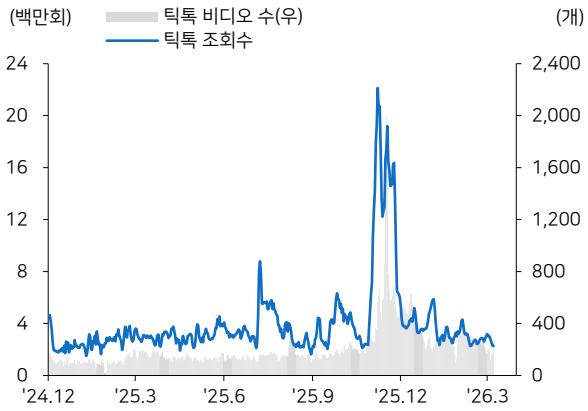
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

틱톡 트렌드 3

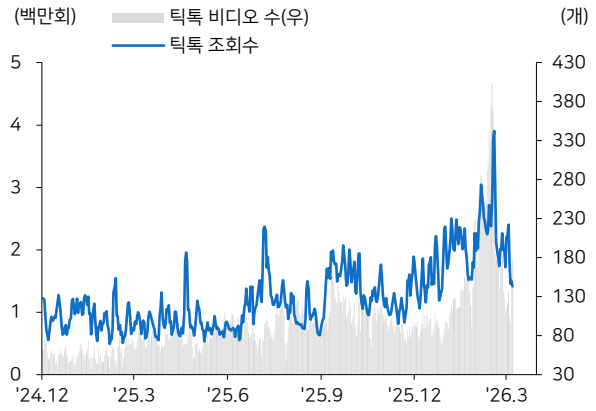
#romand



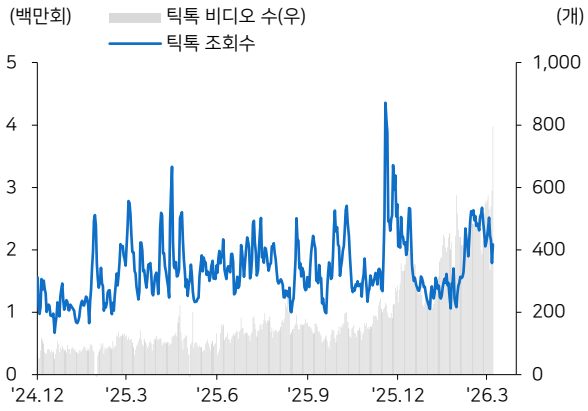
#tirtir



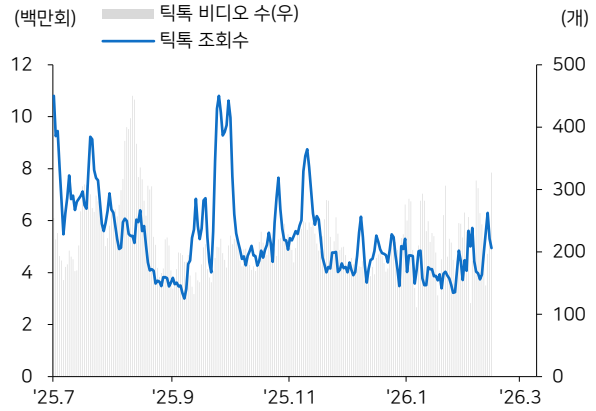
#biodance



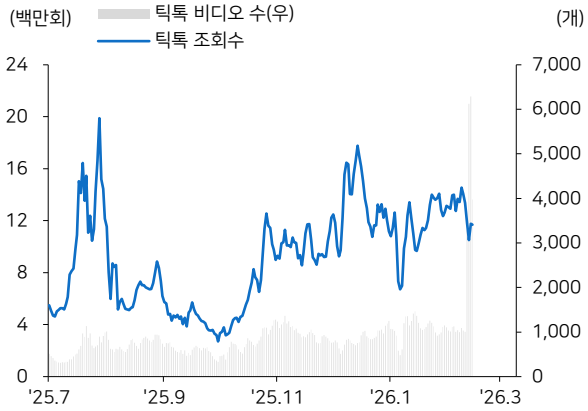
#torriden



#dralthea



#drmelaxin



자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

III 주요 화장품 기업 주가수익률 및 컨센서스 추이

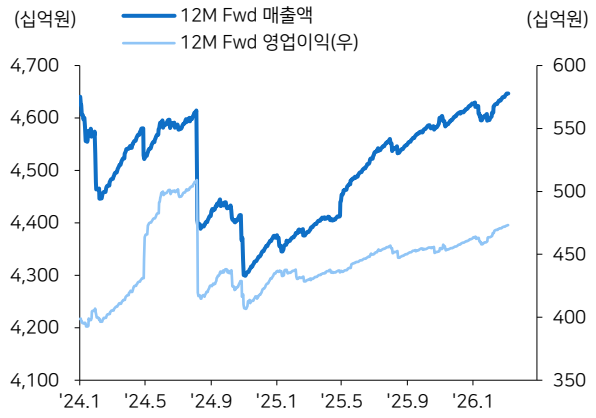
표5 주요 화장품 기업 기간별 주가수익률 추이

회사명	종목코드	기간별 주가 수익률(%)					지수 대비 초과수익률(%)				
		1주일	1개월	3개월	6개월	1년	1주일	1개월	3개월	6개월	1년
KOSPI	KOSPI	-10.6	9.7	34.4	73.5	117.9	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	-3.2	6.8	24.5	41.1	58.7	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 화장품	-7.7	0.6	7.7	6.1	42.0	2.9	-9.2	-26.8	-67.3	-75.9
아모레퍼시픽	090430	-13.6	-6.4	6.8	10.1	12.0	-3.1	-16.2	-27.7	-63.4	-105.8
LG생활건강	051900	-7.7	-5.9	-9.0	-16.0	-22.8	2.9	-15.7	-43.5	-89.5	-140.7
코스맥스	192820	-11.4	-15.4	2.6	-20.6	-8.7	-0.9	-25.1	-31.9	-94.1	-126.5
한국콜마	161890	-9.2	0.0	5.6	-9.5	9.6	1.4	-9.7	-28.8	-83.0	-108.2
코스메카코리아	241710	-10.1	-21.0	7.3	26.8	75.0	0.4	-30.7	-27.1	-46.7	-42.9
씨앤씨인터내셔널	352480	-9.3	-18.7	-10.5	-34.4	-17.7	1.3	-28.4	-44.9	-107.9	-135.6
펌텍코리아	251970	-7.4	-17.5	-10.7	-22.5	12.4	3.1	-27.2	-45.1	-96.0	-105.5
실리콘투	257720	-9.5	-4.0	-4.8	-6.5	57.8	1.0	-13.7	-39.2	-79.9	-60.0
에이피알	278470	-2.3	17.4	12.6	36.1	375.7	8.3	7.7	-21.8	-37.4	257.8
달바글로벌	483650	-11.5	-12.6	10.1	-7.7	#N/A	-0.9	-22.3	-24.3	-81.2	#N/A
브이티	18290	-11.8	-18.9	-14.0	-51.9	-55.1	-1.3	-28.6	-48.4	-125.3	-173.0
아이패밀리에스씨	114840	-12.7	-20.8	-22.7	-51.2	-46.9	-2.2	-30.5	-57.2	-124.6	-164.8
클리오	237880	-8.5	-8.6	-10.5	-15.1	-37.5	2.1	-18.4	-44.9	-88.6	-155.3
네오팜	092730	-6.0	-9.8	-10.4	-9.2	52.5	4.5	-19.6	-44.8	-82.6	-65.4
애경산업	018250	-10.1	8.4	4.8	-12.0	0.9	0.4	-1.4	-29.6	-85.5	-116.9
에스티로더	EL US	-15.3	-6.8	-9.8	4.4	26.5	-5.4	-3.1	-8.2	0.6	8.7
로레알	OR FP	-6.7	-5.9	1.5	-7.8	3.2	2.1	-0.4	2.9	-11.1	2.4
시세이도	4911 JT	-6.8	11.8	32.2	26.8	10.1	-0.3	9.4	22.3	8.4	-28.6
얼타뷰티	ULTA US	-5.6	-6.4	9.7	24.3	81.8	-2.5	-3.9	11.2	20.6	62.3
엘프뷰티	ELF US	-10.4	0.4	6.7	-40.3	16.6	3.0	13.9	8.2	-44.0	-8.7

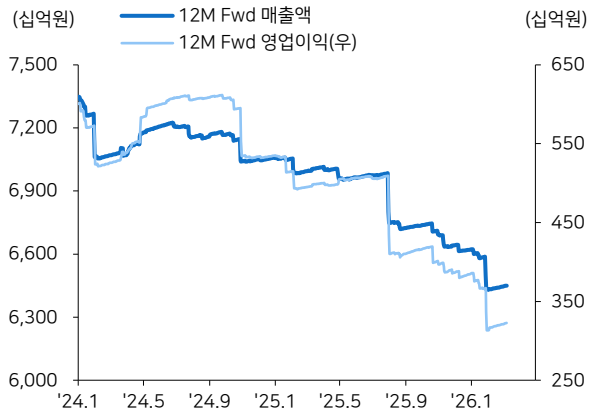
자료: Bloomberg, QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림10 12M Fwd 컨센서스 추이 1

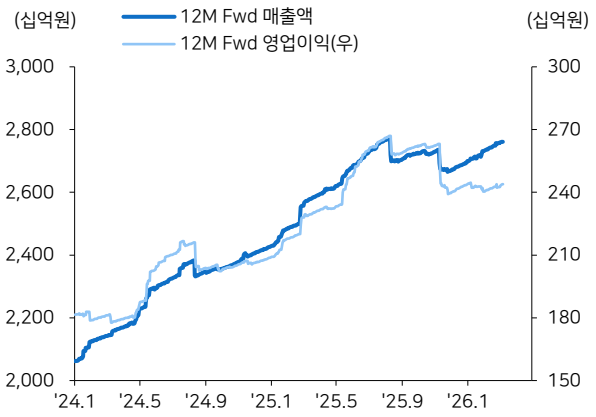
아모레퍼시픽



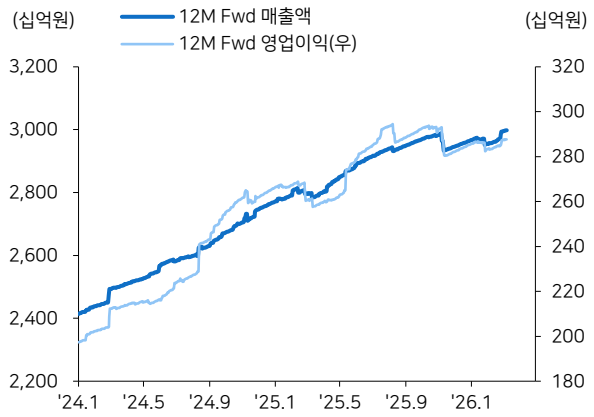
LG생활건강



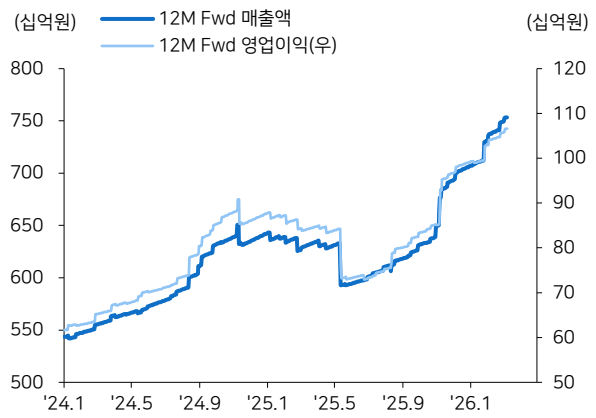
코스맥스



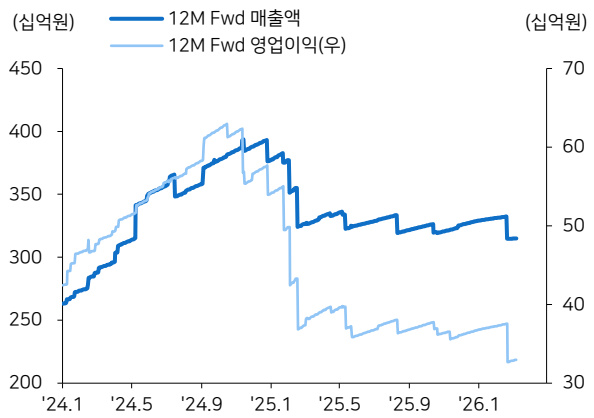
한국콜마



코스메카코리아



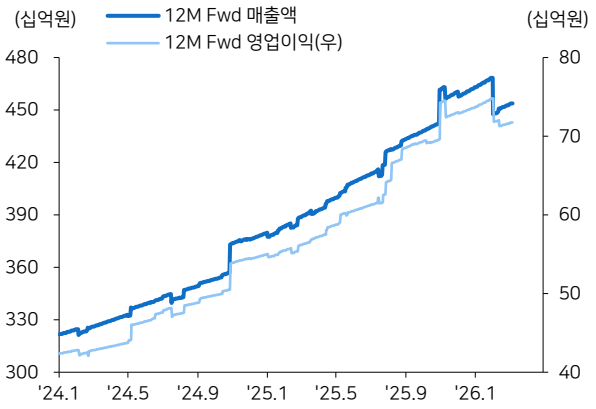
씨앤씨인터내셔널



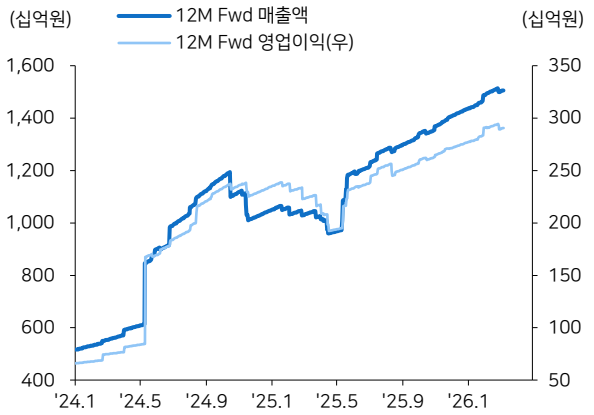
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

12M Fwd 컨센서스 추이 2

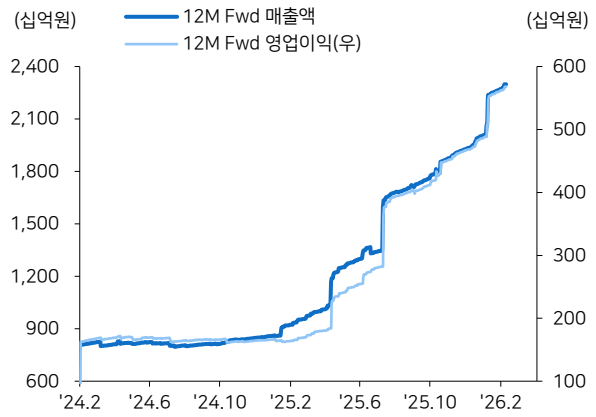
펌텍코리아



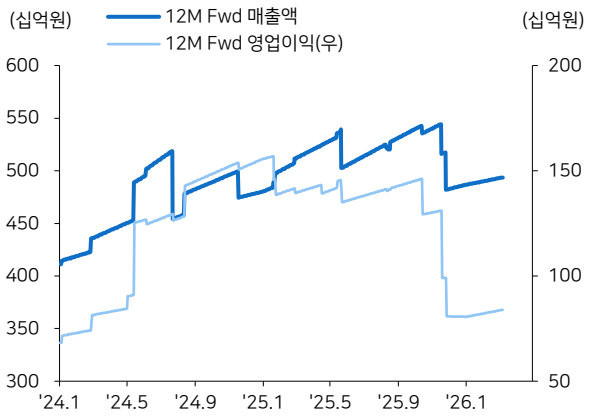
실리콘투



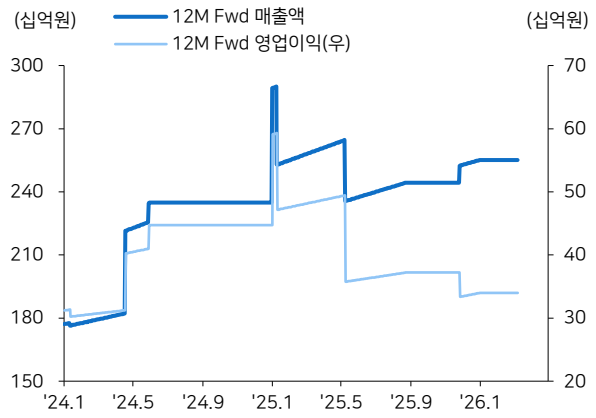
에이피알



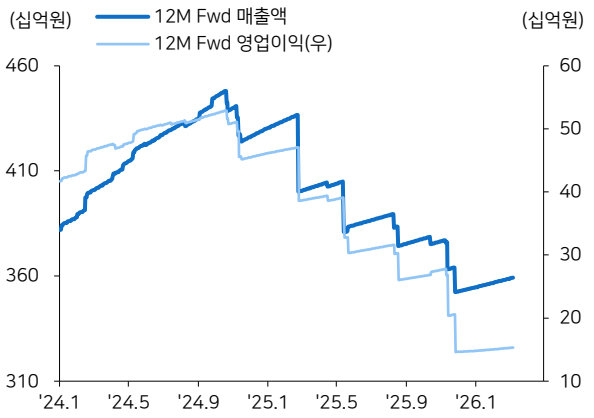
브이티



아이패밀리에스씨



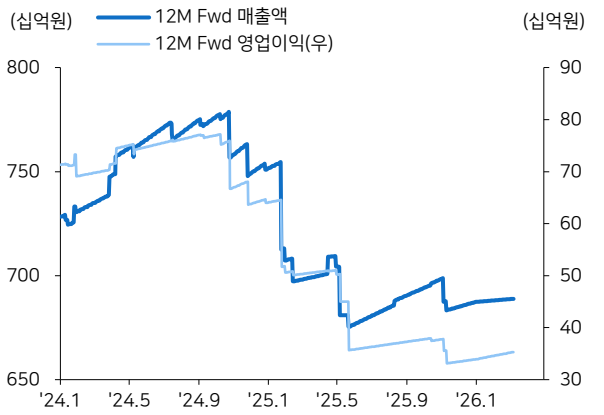
클리오



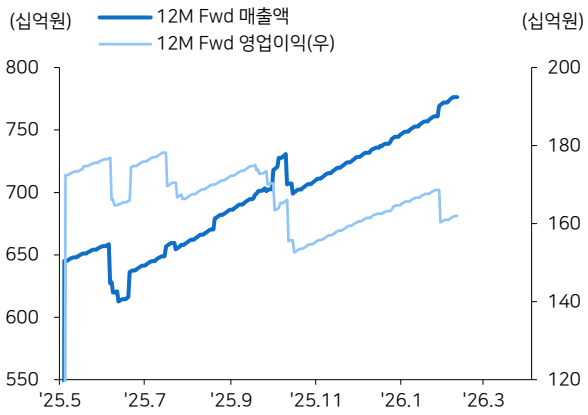
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

12M Fwd 컨센서스 추이 3

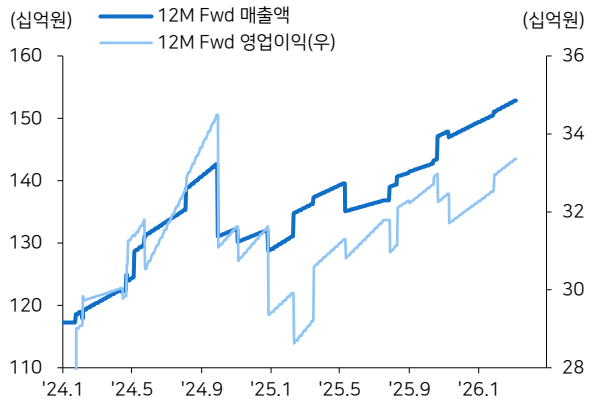
애경산업



달바글로벌



애경산업



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Ⅳ 주간 주요 뉴스 Clipping

"여기선 왜 이렇게 싸지?"...품절대란 '공주풍' 화장품 알고보니(한국경제) https://buly.kr/3u4clal

- 중국 화장품 브랜드들 마진 일부 포기하면서 올리브영 · 무신사 · 쿠팡 등 한국 유명 유통 플랫폼 진입 공격적으로 시도
- 글로벌 시장 진출을 위한 전략적 투자, 한국 유통 플랫폼 진입 통해 해외 시장에서 'K-뷰티' 카테고리로 마케팅 가능
- '플라워노즈' 현재 무신사 입점 기념 할인 행사 진행 중, 공격적인 마케팅과 물량 공세로 상위권 조기 안착 목표

"2030 잡자" 백화점 뷰티도 무신사行...골든존이 바뀐다(이데일리) https://buly.kr/BIWRxt1

- 글로벌 프리미엄 뷰티 브랜드들 잇따라 무신사에 입점하며 유통 채널 다변화, 2030 고객 접점 확대 움직임
- 미우미우 뷰티 · 비오템 · 마르지엘라 프래그런스 등 최근 무신사 공식 입점, 판로 확장 통해 젊은 고객층 확보 전략
- 전체 고객 가운데 2030세대 비중은 70%, 매출은 과반 이상, 단순 판매 채널을 넘어 협업 플랫폼 역할도 강화 중

LG 생건, 美 비핵심 브랜드 정리 가닥...이선주 대표의 결단은(파이낸셜뉴스) https://buly.kr/ET05ccL

- LG생활건강 미국 현지 브랜드 인수가 실적 악화 요인으로 작용하면서 브랜드 정리에 나설지 주목
- 올해 주요 경영 전략으로 주력 브랜드 집중과 비핵심 브랜드 정리를 포함한 포트폴리오 재편 추진
- 미국 법인은 자사 브랜드 성과에 힘입어 실적이 계속 증가 중이나 에이본 · 크렘샵 실적 부진 두드러짐

코스메카코리아, 잉글우드랩 공개매수...지분율 최대 66.7% 확대(머니투데이) https://buly.kr/1RG159E

- 코스메카코리아, 미국 자회사 잉글우드랩 공개매수 추진, 공개매수 가격은 주당 1만 3,000원으로 제시
- 현재 잉글우드랩 지분 50%를 보유, 이번 공개매수 통해 지분율을 최대 66.7%까지 확대해 안정성 높일 계획
- 잉글우드랩과 협업 강화 통해 글로벌 운영 체계 재정비 및 북미 시장 대응력과 수익 기반 높인다는 전략

K 뷰티, 북미 본격 공략...기술력 앞세운 안티에이징 브랜드 글로벌 확장(매일경제) https://buly.kr/613itlo

- 아모레퍼시픽 아이오페, 이달부터 세포라 온 · 오프라인 전 채널 입점하며 북미 시장 공식 진출
- 기술력 중심 고효능 안티에이징 브랜드로 자리매김하고, 글로벌 안티에이징 시장 공략 나설 계획
- '레티놀 슈퍼 바운스 세럼', '비타민C 엑스퍼트 40% 마스크 컨센트레이트' 등 고효능 안티에이징 라인업 선보임

중동 매출 키우던 K 뷰티, 아모레·LG 생건·에이피알 괜찮나(지디넷코리아) https://buly.kr/90cbZey

- K뷰티 기업 단기적 영향은 없을 것, 전쟁 장기화에 따른 물류 · 원자재 · 환율 변동 등 간접 리스크는 긴장
- 개별 기업 매출에서 차지하는 중동 지역 비중 증가 중, 미주/중화권 등 다른 지역 대비 높은 성장세
- 중동 매출 크지 않은 초기 단계라 전쟁에 따른 직접적인 타격 제한적, 원자재 수급, 물류 등 리스크 가능성

안티에이징 붐...K 뷰티기기 수출 75% 증가(한국경제) https://buly.kr/4xZB0vM

- 홈 뷰티 디바이스 수출 급증세, 디바이스 제조업체 글로벌 마케팅 강화와 안티에이징 수요 증가
- 2월 국내 뷰티 디바이스 수출금액은 1,812만달러(약 260억원)로, 전년 동기 대비 74.9% 증가
- 화장품 대기업과 헬스케어 기업이 뷰티 디바이스 시장에 진출하며 신제품 출시/마케팅 경쟁 가속화

중동 불안에 불똥 튄 K뷰티…배송 중단에 물류 리스크 '촉각'(매일경제) https://buly.kr/DPVYSUP

- 중동 사태 여파로 국내 화장품 업계 물류 차질 현실화, 직접 타격은 제한적이나 장기화 가능성에 촉각
- 글로벌 아모레몰 · 올리브영 글로벌몰 중동 영공 폐쇄 영향으로 일부 지역 주문 및 배송 지연 · 중단 공지
- 직접적인 매출 타격은 제한적이지만, 물류 · 환율 · 원자재 가격 변동성이 커질 경우 부담 확대 가능성

코스맥스 업은 C뷰티, 무신사 이어 신세계 시코르까지 입점(이데일리) https://buly.kr/FhPPD6I

- C뷰티 브랜드 '플라워노즈', 최근 무신사 뷰티에 이어 신세계가 운영하는 뷰티 편집숍 시코르에도 입점
- 한국콜마·코스맥스 등 국내 ODM 통한 생산으로 품질 우려 불식, MZ세대 중심 수요 늘며 입점 확대 중
- 과거 저렴한 브랜드 인식 탈피해 최근 브랜딩 기반 글로벌 시장 확장세, ODM 세분화 통해 제품 다변화

한국콜마, 세종시에 1700억원 투자…기초화장품 공장 건립(뉴스1) https://buly.kr/HSYz1Hc

- 한국콜마 세종시에 1,733억원 투자해 기초화장품 생산공장 건립, 중국 베이징 공장 철수 후 이전
- 중국 베이징/우시 지역 공장 운영하다 2024년 이후 중국의 환경 규제 등 이유로 우시 공장 집중
- 9,851㎡ 규모 증설, 대규모 자동화 스마트팩토리로 확장 계획, 정부 보조금 300~400억원 추산

CJ올리브영, K뷰티 인프라 확장…북미 첫 물류센터 구축(뉴시스) https://buly.kr/8phrJro

- CJ올리브영, 미국 캘리포니아주 블루밍턴에 현지 첫 물류 거점 '미국 서부센터' 구축, 약 3,600㎡(1,100평) 규모
- 미국 오프라인 매장 오픈 앞두고 현지 물류 전진기지 세우며 K뷰티 인프라 확장에 본격적으로 나선 모습
- 현지 물류 전반 직 · 간접적으로 지원하며 브랜드사 부담 낮춘다는 방침, 마케팅용 집기 등 상품 외 물류도 지원

"역대 최대 실적" 토리든, 단일 브랜드로 매출 2743억 원 달성(스포츠동아) https://buly.kr/CslHshO

- 토리든, 2025년 연결 기준 매출 2,743억원 기록하며 역대 최대 실적 달성, 최근 3개년 연평균 135% 성장세
- 다수의 브랜드를 보유한 포트폴리오 구조가 아닌, 단일 브랜드 체제에서 달성한 결과라는 점에도 주목
- 수분 카테고리 중심 제품 경쟁력 축적, 향후 진정, 탄력 등 효능 설계 강화해 글로벌 스킨케어 브랜드 도약 목표

에스트라, '더마' 본고장 간다…유럽 세포라 공식 론칭(뉴시스) https://buly.kr/FWUeayx

- 아모레퍼시픽 더마 코스메틱 브랜드 에스트라, 세계 최대 화장품 편집숍 세포라 통해 유럽 시장 공략
- 지난달 세포라 유럽 온라인몰 선론칭에 이어 유럽 17개국 내 약 680개 세포라 오프라인 매장에 순차 입점
- 아토베리어365 라인 중심으로 누적 판매 1,000만개 돌파한 '아토베리어365 크림' 등 핵심 제품 소개

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 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.