

Weekly Retail-Cos. Letter

5월 화장품, 백화점 견조한 실적 개선 지속 | 2026.6.4



Analyst 박종대 forsword@hanafn.com

- ✓ 5월 화장품 수출 함의: 일본의 부진과 중국의 회복
- ✓ 올리브영의 미국 진출 본격화
- ✓ 롯데쇼핑: 국내외 백화점이 견인하는 실적 개선

I. 주가 분석과 투자전략

1. 5월 화장품 수출 함의: 일본의 부진과 중국의 회복

- 5월 화장품 수출은 양호했다. YoY 24% 증가하면서 고신장을 이어갔다. 역시 미국(YoY 32%)이 강한 리바운드를 보여주면서 수출 증가를 견인했고, 유럽이 YoY 70%(9개국 합산) 증가하는 강한 모멘텀을 보였다. 유럽은 3대 화장품 수출 지역, 영국(YoY 114%), 폴란드(YoY 132%), 네덜란드(YoY 161%)가 압도적인 성장세를 보였다. 폴란드는 처음으로 월 수출 5천만 달러를 넘어서면서 앞자리가 또 바뀌는 기염을 토했다. 실리콘투의 유럽 공략이 얼마나 공격적인지, 또 그만큼 유럽 내 실리콘투의 역할이 얼마나 의미 있는지 엿볼 수 있는 대목이다.
- 아쉬운 점은 일본 수출이 YoY 15% 감소했다는 점이다. 1년 6개월만에 월 수출액이 6천만달러 대로 떨어지는 부진을 보였다. 일본은 상대적으로 색조 비중이 높는데, 최근 시장 포화와 경쟁심화로 상황이 녹록치 않다. 일본/색조 매출 비중이 높은 업체들, 아이패밀리에스씨, 클리오 등 브랜드 업체에 대해서는 다소 보수적인 접근이 바람직해보인다.
- 중국 수출이 YoY 2% 증가한 점은 고무적이다. 이번 5월 수출 실적의 가장 큰 의미라고 할 수 있다. 설/추석 기간차 영향을 고려하면 실질적으로 1년 만에 YoY (+) 전환이다. 2025년 한국 화장품 수출이 YoY 10% 증가에 그친 가장 큰 이유가 대 중국 수출 부진이었다. YoY 23%나 감소하였다. 2026년 중국 수출이 YoY (+)로 돌아선다면 2026년 수출 증가율은 YoY 20%를 훌쩍 넘을 수 있다.
- 여기서 주의해야할 게 있다. 중국의 한국 화장품 수입이 회복된다고 해서 설화수/후 매출 개선을 기대하는 것은 아니다. 중국도 중저가 인디 브랜드 수요이다. 중국의 10~20대들은 꺾차오(애국) 소비를 떠나 글로벌 트렌드를 추종하는 경향이 강해졌고, 미국에서 히트한 한국 브랜드에 대한 수요가 늘고 있다는 점을 염두에 두어야 한다. 글로벌이 에이피알, 달바글로벌이면 중국도 마찬가지로 얘기가.

2. 올리브영의 미국 진출 본격화

- CJ올리브영이 미국 첫 오프라인 매장 패서디나점을 성공적으로 개점했다. 개점 전날부터 수백 미터에 달하는 대기 줄이 형성되었고, 미국 주요 언론이 현장을 집중 조명하는 등 뜨거운 관심이다. 일반적으로 유통 업체의 해외 진출에 대해서 성공 가능성을 높게 보지 않지만, 올리브영은 예외다. i) 미국내 K뷰티 수요가 워낙 높은 상태이고, 반면, ii) 현지 오프라인에서 구매할 수 있는 고객과 접점이 여전히 부족하다. iii) 무엇보다 올리브영은 방한 외국인의 80%가 찾아갈 정도로 유통 업체로서는 드물게 브랜드 인지도가 높게 형성돼 있다.
- CJ올리브영 미국 오픈과 함께 현지 베스트셀러 제품이 온라인에 링크되기 시작했다. 상위 품목을 보면 메디큐브, 리쥬란, 스킨천사, 메디힐, 라운드랩, 센텔리안24, 닥터엘시아 등이 눈에 띈다. 에이피알 제품이 1위(툼, Thome)와 3위(메디큐브)에 오르며 미국 시장 압도적인 위상을 뽐내고 있다. 리쥬란(파마리서치)과 센텔리안24 등의 인기는 지금 글로벌 화장품 트렌드가 더마라는 사실을 상기시켜준다.
- 센텔리안24가 상위 링크에 있는 점은 인상적이다. 센텔리안24는 2025년 말 마데카크림이 아마존 뷰티 톱 100 안에 들면서 미국 시장에 빠르게 침투 중이다. 2025년 동국제약 화장품 수출액이 약 300억원이었는데, 2026년 4월 누적 이미 전년도 수치를 넘었다. 동국제약은 운이 좋은데, 국내 시장에서도 약국 채널이 화장품 신규 채널로 부상하는 가운데, 센텔리안24가 필수 약국 브랜드로 입점하고 있다. 국내 제약사 가운데 약국 전담 영업조직을 가장 크게 갖고 있는 회사라는 점이 영향을 미쳤을 것이다. 아울러, 국내 건기식 시장이 부상하고 있는데, 마이핏이 다이소를 중심으로 선전하고 있다.
- CJ올리브영 미국 진출로 실리콘투의 미국 사업에 대해 우려하는 목소리가 있다. 실리콘투의 역할을 CJ올리브영이 대체할 수 있지 않을까하는 걱정이다. 하지만, 두 회사의 미국 사업 성격은 확연히 다르다. CJ올리브영은 리테일 사업이고, 실리콘투는 무역벤더다. CJ올리브영의 벤더 가운데 하나가 실리콘투라는 점을 주목할 필요가 있다. CJ올리브영과 실리콘투의 상품 소싱 카테고리라 겹치는 것도 많지만, 그렇지 않은 부분도 적지 않기 때문에 CJ올리브영이 부족한 부분을 실리콘투가 채워줄 수 있다. 상호 호환 관계로 보는데 바람직하다. 아울러, 미국은 굉장히 큰 시장이다. 오프라인이 85%인 시장이다. K뷰티의 오프라인 진출은 2026년 본격화되고 있다. 올리브영이든 실리콘투이든 여전히 미국에서 할 일이 굉장히 많다. 경쟁심화를 걱정할 단계가 아니다.

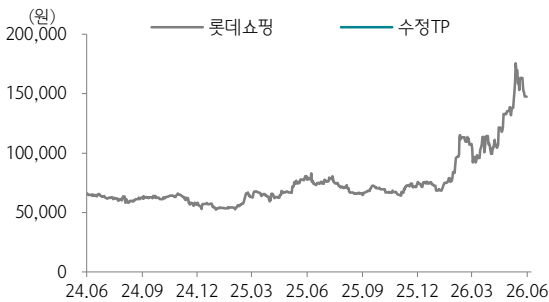
3. 기업 분석 업데이트: 롯데쇼핑

1) 롯데쇼핑: 국내외 백화점이 견인하는 실적 개선

- 롯데쇼핑의 백화점 매출 개선을 기반으로 실적 턴어라운드를 이어가고 있다. 백화점 기존점 매출은 1분기 YoY 13%에 이어 2분기 15% 내외 높은 신장세를 이어가고 있다. 외국인 매출 비중은 전년도 3.9%에서 2026년 1분기 5.2%에 이어 4월에는 7%를 넘어선 것으로 파악되고 있다. 외국인 매출의 40%가 명품이지만, 패션/스포츠 등 고마진 카테고리 비중도 40%가 되기 때문에 마진 측면에서도 긍정적이다. 외국인, 특히 중국인들이 한국 백화점에서 명품/패션 브랜드를 찾는 이유는 i) 우선, 자국보다 저렴하기 때문이다. 환율과 세금 환급 영향이다. ii) 자국에는 없는 수입 또는 K패션 브랜드들이 있고(예를 들어 알로, 마르디, 젠틀몬스터 등), iii) 자국에는 없는 카테고리를 구매할 수 있기 때문이다. 예를 들어 노스페이스, 아디다스 등이 그러한데, 이들 브랜드들은 한국에 유니크한 최신 상품을 우선 공급하는 경향이 있다. 한국에 오면 더 힙한 제품을 살 수 있다는 인식이 팽배한 것이다. 국내 고객 역시 부동산과 주식 시장 호황에 따른 자산효과로 백화점 구매가 증가하고 있다. 1분기 기존점 13% 성장 가운데, 국내 고객 성장을 기여도가 10%p 였다.
- 할인점은 홈플러스 스크랩 효과를 톡톡히 보고 있다. 5월 들어 홈플러스 37개 추가 영업중단했는데, 22개가 롯데마트와 겹치고, 그래서 롯데마트 매출이 5월 YoY 5~6% 신장하고 있다. 다만, 온라인 글로서리 사업, '제타'가 비용부담이 클 수 있다. 제타 관련 조직 및 물류센터 비용 증가로 온라인 사업은 연간 700억원까지 영업손실이 늘어날 수 있다. 2분기는 부동산세 대문에 적자가 불가피하고, 하반기에는 제타 사업 때문에 수익성 악화가 예상된다. 아울러, 하이마트도 전년도 에어컨 높은 베이스와 아파트 입주 물량 축소에 따른 대형가점 매출 위축으로 실적 부진이 지속될 전망이다.
- 홈쇼핑과 컬처웍스, 해외 사업은 좋다. 홈쇼핑은 SO수수료 부담 완화와 상품 믹스 개선 영향으로 영업이익이 크게 증가하고 있다. 최근 패션/화장품 관련 매출이 상당히 늘고 있다. 컬처웍스는 코로나19 이후 인건비가 크게 줄어든 가운데, 올해 1분기를 기점으로 영화 시장이 살아나고 있다는 점이 긍정적이다. 무엇보다, 베트남 사업이 좋다. 자국 제작 역량이 개선되는 가운데, 소비자 입장에서는 OTT 가격 부담이 크기 때문에 영화관을 찾고 있다. 역대 최대 흥행을 갱신하고 있다.
- 해외 백화점 사업도 영업이익률이 20% 이상 나올 정도로 좋다. 베트남에 대형 쇼핑몰(웨스트레이크 하노이, 지분을 100%)을 2023년 9월에 오픈했는데, 베트남 최고의 쇼핑몰로 자리매김하고 있다. 한류가 강한 가운데, 최신 화장품 중심 신규 MD 반응이 특히 좋다. 1분기에만 50억원 이익을 남겼다.
- 이에 따라 2분기 연결 영업이익은 1,000억원 이상은 충분히 가능할 것으로 보인다. YoY 100% 이상 증익하는 것이다. 2분기는 부동산세(연간 1400억원 후반, 대부분 백화점/마트) 때문에 이익 규모가 작다.

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데쇼핑



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.4	Not Rated	-	-	-
26.6.2	담당자 변경	-	-	-
24.12.11	1년 경과	-	-	-
23.12.11	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 6월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.25%	2.75%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 01일