

화장품

펀더와 주가의 괴리를 되돌릴 시간

화장품/의류. 형권훈 / kh.hyung@sks.co.kr / 3773-9997

Signal: 순환매로 화장품 주가 최근 4거래일 간 크게 상승

Key: 그간 수급 쏠림으로 수출과 리테일 판매 호조에도 주가는 하락

Step: 순환매에 배팅한다면 화장품 업종은 좋은 선택지

수출 모멘텀 초 강세

올해 상반기 한국의 화장품 누적 수출액은 높아진 기저에도 불구하고 25% 성장해 작년 같은 기간 대비 두 배의 성장 속도를 기록할 만큼 한국의 화장품 수출 업황은 매우 좋다. 특히 스킨케어 제품의 수출액이 32% 성장해 수출 모멘텀을 견인하고 있다. 지역별로 보면 유럽과 북미 지역이 초 강세를 보이고 있다. 유럽과 북미향 수출액은 각각 \$513mil, \$342mil 증가해 작년 같은 기간 \$239mil, \$123mil 증가한 것에 비해 수출 증가 속도가 빨라졌다. 기저가 높아졌음에도 오히려 성장 속도가 빨라진 배경에는 미국 오프라인 시장으로의 확산과 유럽 시장 침투가 있다. 뷰티 시장 규모 글로벌 Top2 지역에서 K 뷰티의 침투가 지속되고 있는 만큼, 연말까지 높은 수출 성장세가 유지될 것으로 전망한다.

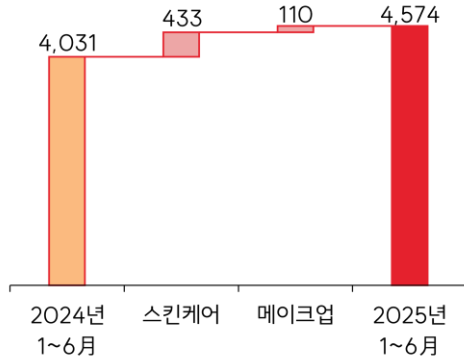
리테일 트래픽도 호조, 유럽으로의 확산에 주목

글로벌 주요 리테일 채널에서의 판매 트래픽을 통해 K 뷰티의 흥행을 보다 직접적으로 확인할 수 있는데, 미국과 유럽 아마존 채널에서 K 뷰티의 점유율은 올해 지속해서 증가하고 있다. 얼마 전 진행된 아마존 프라임 데이의 성과에서 K 뷰티의 흥행이 여전한 것을 확인할 수 있다. Beauty & Personal Care 카테고리 100 위권에 진입한 제품 수는 작년 24 개에서 올해 34 개로 크게 증가했으며, 제품당 평균 순위 역시 46.3 위에서 42.8 위로 개선되었다. 유럽에서의 트래픽 개선 속도는 미국보다 훨씬 빠르는데, 당사가 집계하는 BSR 점수를 기준으로 서유럽 5 개국 아마존에서 K 뷰티 브랜드들의 분기 평균 BSR 점수는 1Q26 에 579 점을 기록한 것 대비 2Q26 에 742 점을 기록해 QoQ 로 크게 개선되었다. 아마존뿐만 아니라 미국 얼타, 세포라와 같은 뷰티 셀렉션 샵에서 K 뷰티의 침투율도 본 자료에 수록된 차트에서 확인할 수 있듯, 올해 꾸준히 증가하고 있다.

안 좋았던 건 주가뿐

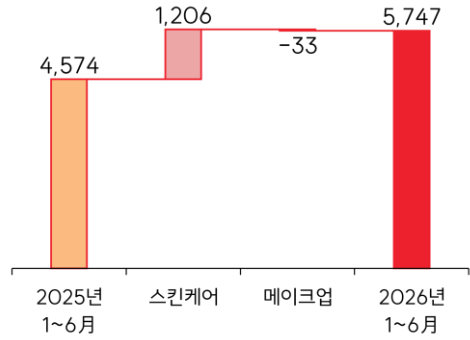
테크 업종으로의 수급 쏠림으로 화장품 업종 주가는 5 월 이후 극심한 약세를 보였으나, 이 기간에도 수출 모멘텀과 리테일 트래픽은 변함없이 강세를 보였고, 이익 추정치는 꾸준히 상향되었으며 바뀐 건 주가뿐이었다. 순환매 장세가 언제까지 이어질지 예측할 순 없지만, 적어도 순환매에 배팅하려는 투자자에게 화장품 업종은 매력적인 선택지가 될 수 있다. 매우 강한 업황과 기업 실적에 비해 밸류에이션 멀티플은 대부분의 기업이 최근 2년 밴드의 중앙값을 밑돌고 있다. 지난 하반기 전망 자료에서 제시한 에이피알과 한국콜마를 타픽으로 유지한다. 실적 모멘텀이 가장 강할 것으로 예상되기 때문이다. 5 월 이후 수급 쏠림으로 밸류에이션 매력도가 높아진 종목으로 실리콘투, 코스맥스, 아모레퍼시픽도 관심 가질 만하다.

기초&색조 화장품 수출 성장 (1H24 vs. 1H25)



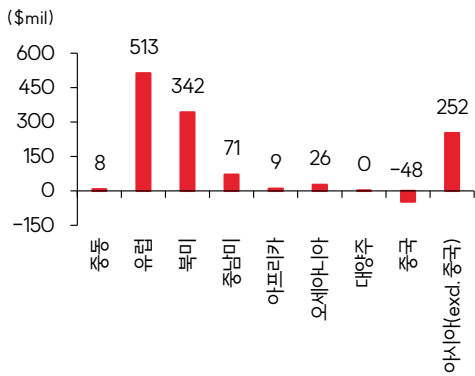
자료: TRASS, SK 증권

기초&색조 화장품 수출 성장 (1H25 vs. 1H26)



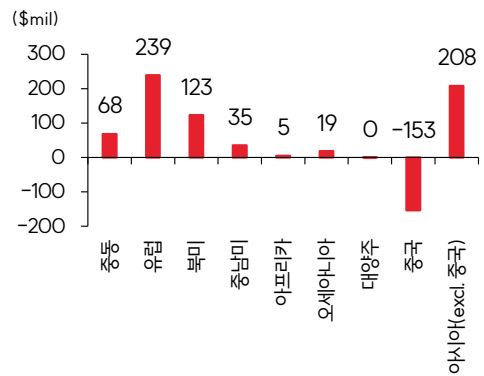
자료: TRASS, SK 증권

지역별 수출 성장 (1H24 vs. 1H25)



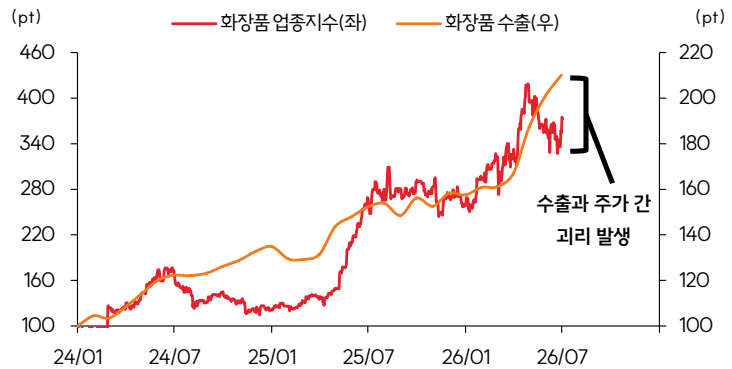
자료: TRASS, SK 증권

지역별 수출 성장 (1H25 vs. 1H26)



자료: TRASS, SK 증권

수급 쏠림으로 화장품 수출과 업종지수 간의 괴리 발생



자료: Quantwise, TRASS, SK 증권

주1: 업종지수에는 LG 생활건강, 아모레퍼시픽 제외

주2: 화장품 수출에서는 중국 제외

BSR 점수로 측정된 아마존 프라임 데이 행사 성과 비교 ('25 vs. '26)

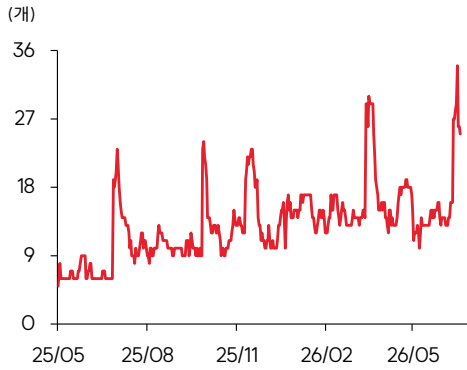
브랜드명	운영 기업	1Q26 평균	2Q26 평균	'26 프라임데이	'25 프라임데이	증감	증감률
medicube	에이피알	453	406	700	496	205	41%
ANUA	더파운더즈	29	51	242	100	141	141%
BIODANCE	뷰티셀렉션	96	103	178	99	79	80%
celimax	애플브랩	23	18	66	0	66	-
Illiyoon	아모레퍼시픽	4	20	65	0	65	-
MEDITHERAPY	메디테라피	0	24	63	0	63	-
EQQUALBERRY	부스터스	63	52	50	0	50	-
Dr.Althea	더퓨어랩	34	52	63	25	39	158%
LANEIGE	아모레퍼시픽	3	13	229	196	34	17%
KAHI	코리아테크	23	22	22	0	22	-
Dr.Melaxin	브랜드 501	80	55	7	0	7	-
d'alba Piedmont	달바글로벌	20	6	29	23	6	25%
Beauty of Joseon	구다이글로벌	2	7	35	33	2	7%
Mediheal	엘앤피코스메틱	0	0	0	0	0	-
VT COSMETICS	브이티	0	0	0	2	-2	-100%
SUNGBOON EDITOR	올리브인터내셔널	0	0	0	7	-7	-100%
COSRX	아모레퍼시픽	8	9	73	98	-24	-25%
TIRTIR	구다이글로벌	0	0	0	76	-76	-100%
합산		838	837	1,822	1,154	838	58%

자료: Amazon US, SK 증권

주1: 일평균 수치임

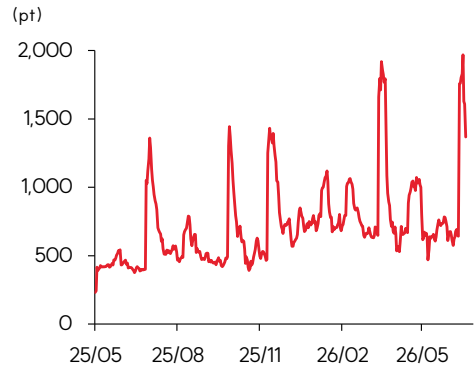
주2: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

미국 아마존 100 위권 K 뷰티 SKU 수



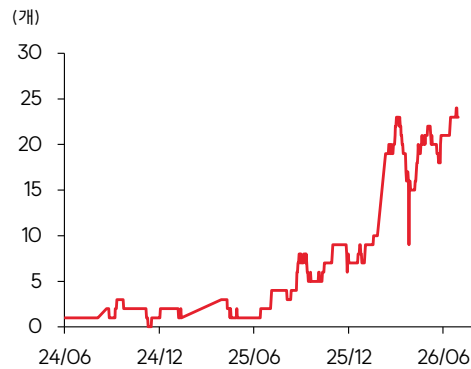
자료: Amazon US, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

미국 아마존 100 위권 K 뷰티 BSR 총점



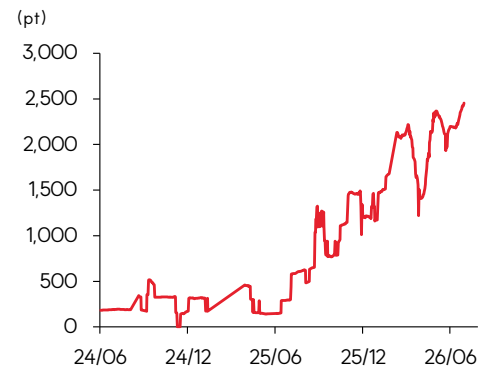
자료: Amazon US, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

미국 Ulta 온라인 200 위권 K 뷰티 SKU 수



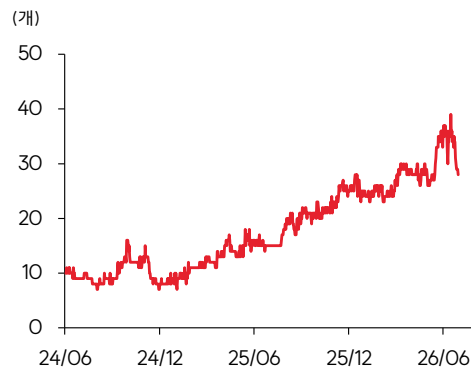
자료: Ulta, SK 증권
주: Skin Care 카테고리 기준임

미국 Ulta 온라인 200 위권 K 뷰티 BSR 총점



자료: Ulta, SK 증권
주: Skin Care 카테고리 기준임

미국 Sephora 온라인 100 위권 K 뷰티 SKU 수



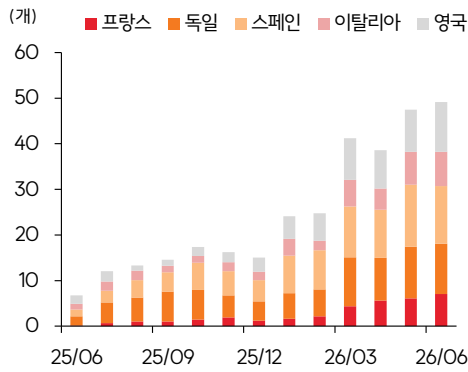
자료: Sephora US, SK 증권
주: Skin Care 카테고리 기준임

미국 Sephora 온라인 100 위권 K 뷰티 BSR 총점



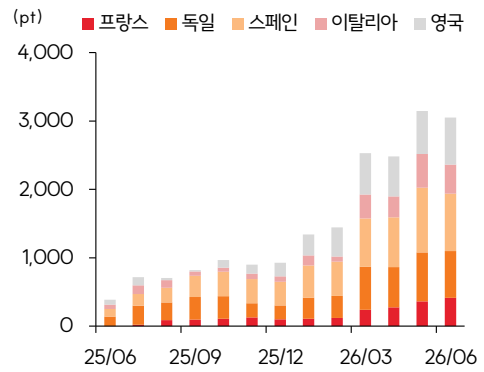
자료: Sephora US, SK 증권
주: Skin Care 카테고리 기준임

서유럽 5개국 아마존 100 위권 K 뷰티 SKU 수



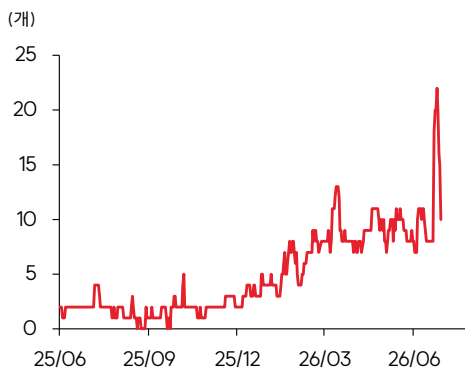
자료: Amazon UK, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

서유럽 5개국 아마존 100 위권 K 뷰티 BSR 총점



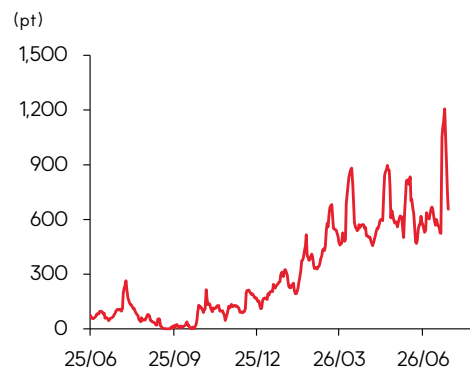
자료: Amazon UK, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

영국 아마존 100 위권 K 뷰티 SKU 수



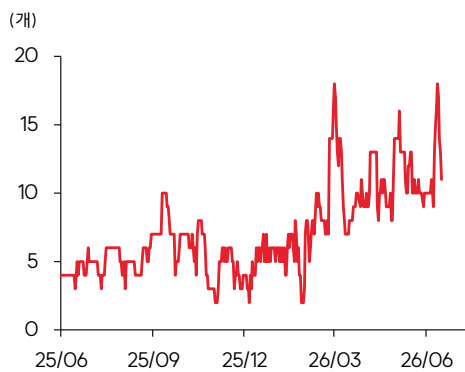
자료: Amazon UK, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

영국 아마존 100 위권 K 뷰티 BSR 총점



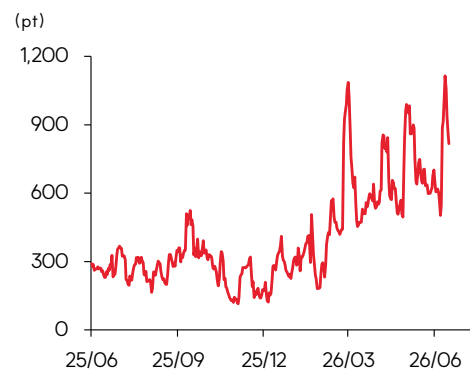
자료: Amazon UK, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

독일 아마존 100 위권 K 뷰티 SKU 수



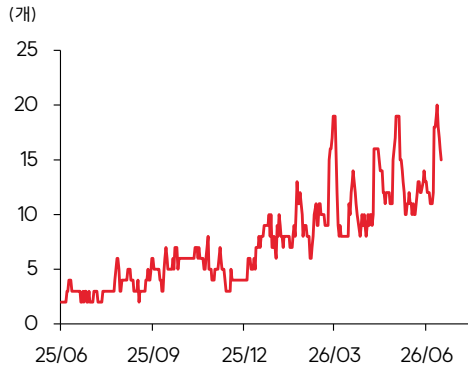
자료: Amazon DE, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

독일 아마존 100 위권 K 뷰티 BSR 총점



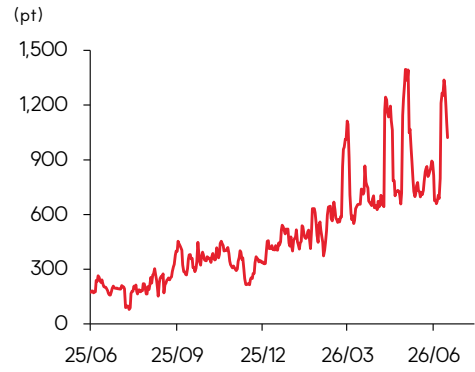
자료: Amazon DE, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

스페인 아마존 100 위권 K 뷰티 SKU 수



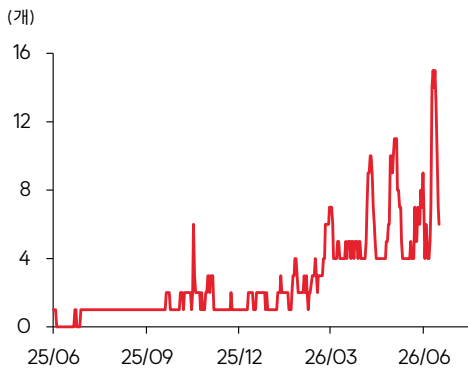
자료: AmazonES, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

스페인 아마존 100 위권 K 뷰티 BSR 총점



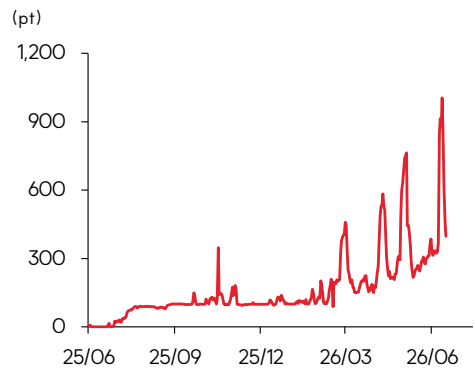
자료: AmazonES, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

프랑스 아마존 100 위권 K 뷰티 SKU 수



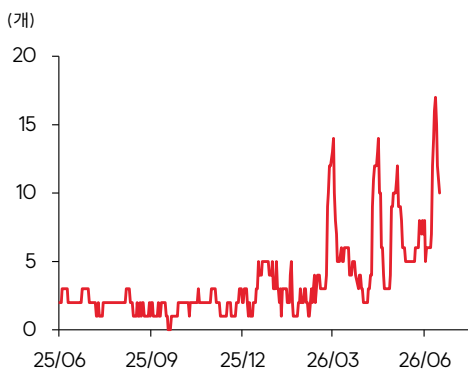
자료: AmazonFR, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

프랑스 아마존 100 위권 K 뷰티 BSR 총점



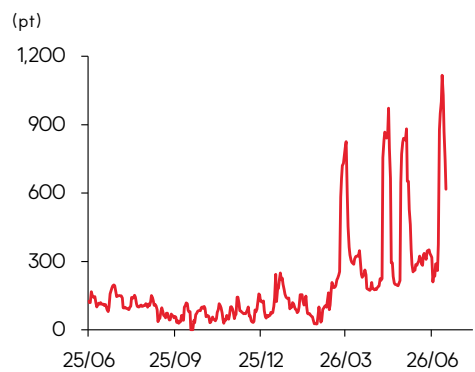
자료: AmazonFR, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

이탈리아 아마존 100 위권 K 뷰티 SKU 수



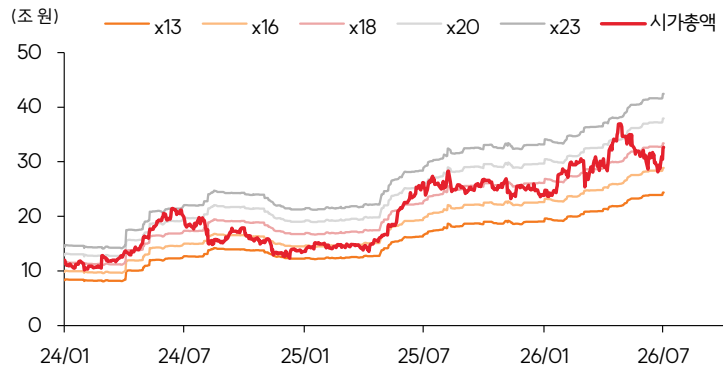
자료: AmazonIT, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

이탈리아 아마존 100 위권 K 뷰티 BSR 총점



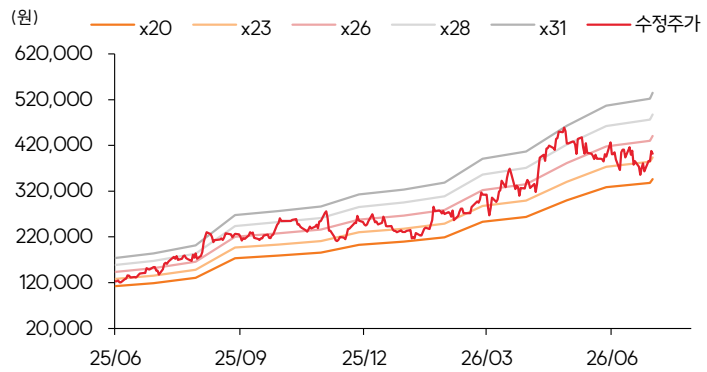
자료: AmazonIT, SK 증권
주: Beauty & Personal Care 카테고리 기준임

화장품 업종 12MF PER 밴드



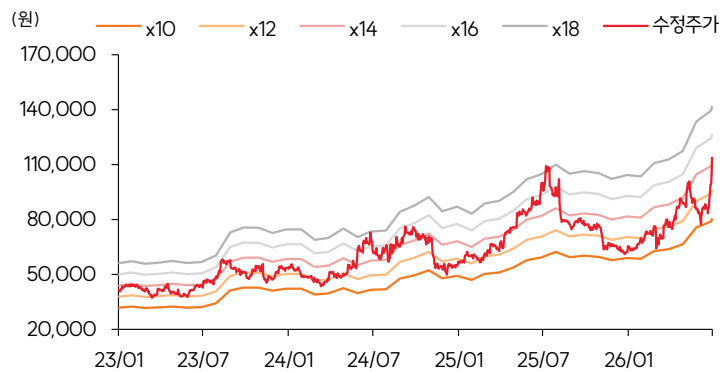
자료: Quantwise, SK 증권

에이피알 12MF PER 밴드



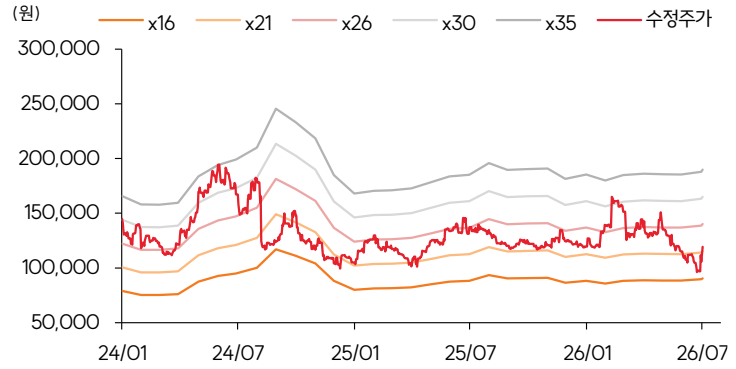
자료: Quantwise, SK 증권

한국콜마 12MF PER 밴드



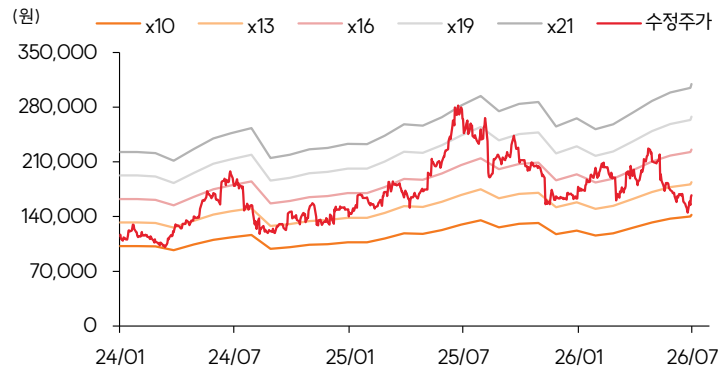
자료: Quantwise, SK 증권

아모레퍼시픽 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, SK 증권

코스맥스 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, SK 증권

실리콘투 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 03일 기준)

매수

93.55%

중립

6.45%

매도

0.00%