

Weekly Retail-Cos. Letter

7월 화장품 수출 YoY 36%에 대한 단상 | 2026.08.03



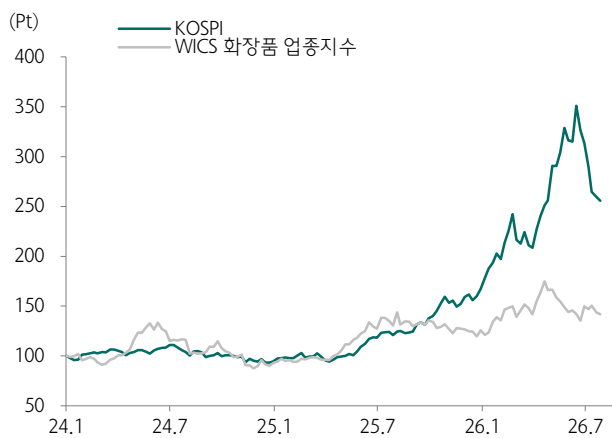
Analyst 박종대 forsword@hanafn.com

RA 양정석 jsyang@hanafn.com

- ✓ **화장품: 상저하고 제조 업황을 숫자로 입증하는 중**
- ✓ **유통: 소비심리 이상 무, 단기 대형마트>백화점**

1. 화장품: 상저하고 제조 업황을 숫자로 입증하는 중

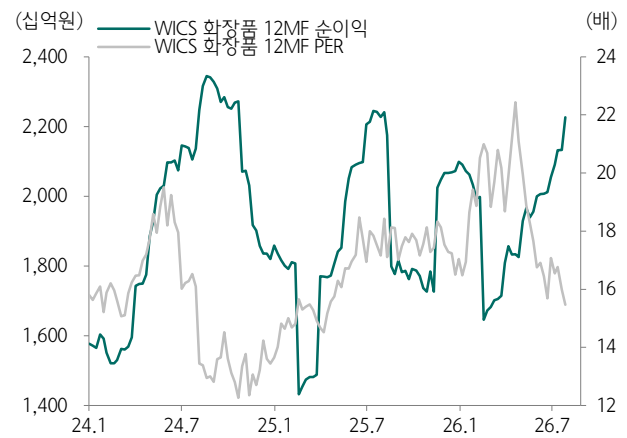
코스피 vs. 화장품 업종 주가지수



주: WICS 화장품 기준, 2024년 1월 2일=100

자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권 리서치센터

화장품 업종 12M Fwd 순이익, PER 추이

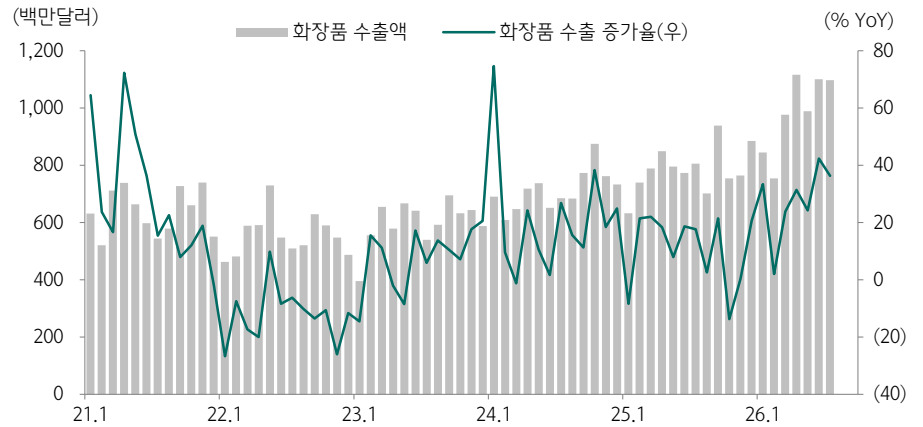


자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권 리서치센터

1) 7월 화장품 수출 YoY 36%, 중국의 회복과 중남미의 가능성은 덤

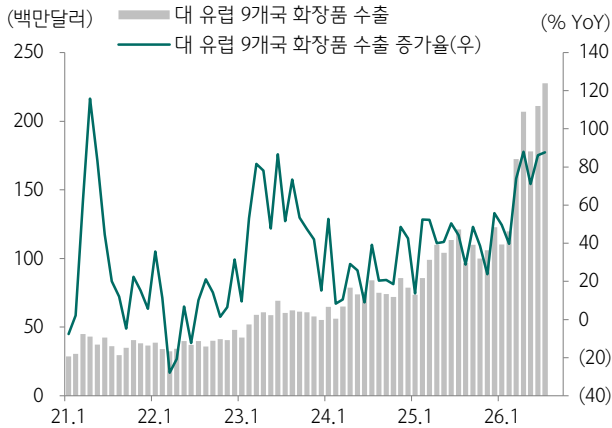
- 7월 화장품 수출은 1.09억 달러(YoY 36%)의 호조세를 이어갔다. 지역별 흐름은 6월과 유사했다. 미국(2.39억 달러, YoY 43%)이 강한 리바운드를 지속했고, 유럽(9개국 합산, 2.28억 달러, YoY 88%)이 고신장했다. 중국(1.36억 달러, YoY 19%)로 3개월 연속 YoY (+) 증가하면서 대중국 수출의 턴어라운드를 기정 사실화했다. 유럽에서는 영국(68백만 달러, YoY 329%)이 또한번 앞자리를 바꾸면서 유럽 수출국 1위로 올라섰다. 네덜란드(48백만 달러, YoY 295%)는 처음으로 월 4천만 달러를 넘어섰다. 러시아(42백만 달러, YoY 13%)와 폴란드(26백만 달러, YoY 12%)로 다소 둔화되었다. 중남미 수출이 두드러졌다. 멕시코(11백만 달러, YoY 121%) 수출이 처음으로 월 천만 달러를 넘었고, 브라질(8백만 달러, YoY 137%)도 높은 잠재 성장 여력을 확인해주었다.
- 품목별로 보면, 여전히 기초(5.28억 달러, YoY 31%)가 색조(1.37억 달러, YoY -7%) 수출 증가율을 크게 앞섰다. 마스크팩(51백만 달러, YoY 114%) 수출이 처음으로 월 5천만 달러를 넘어서면서 새로운 국면으로 진입했다. 제닉/코스맥스/코스메카코리아 등 주요 하이드로겔 마스크 생산 ODM 업체들의 실적 개선 가능성을 계속 주시할 필요가 있다. 이외에도 샴푸(24백만 달러) 수출이 YoY 62% 증가했고, 향수(11백만 달러, YoY 141%) 수출은 처음으로 월 천만 달러를 넘겼는데, 4개월 연속 YoY 100% 이상 신장하면서 구조적 레벨업 국면에 있음을 보였다. 향수는 대미국(3백만 달러, YoY 311%) 수출이 전반적인 수출을 견인하고 있다는 점이 특이점이다.
- 하반기 ODM/용기 업체들의 수주 잔고가 크게 늘어나면서 화장품 업황의 상저하고 가능성이 높아지고 있다. 주요 ODM 업체들의 하반기 매출이 상반기 대비 10% 내외 증가할 것으로 보이며, YoY 35% 내외 증가할 것으로 예상되고 있다. 이는 수출과 브랜드 업체들의 현지 매출로 이어질 전망이다. 이번 7월 화장품 수출은 이러한 국내 화장품 산업의 업황을 숫자로 입증하고 있다고 볼 수 있다.

도표 1. 화장품 수출 추이



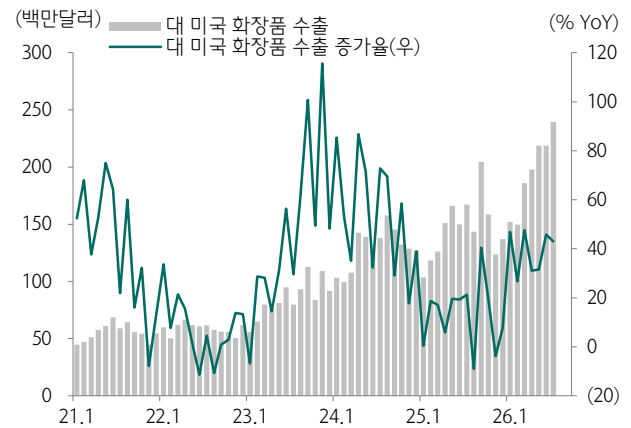
자료: 관세청, 하나증권

도표 2. 대 유럽(9개국) 화장품 수출



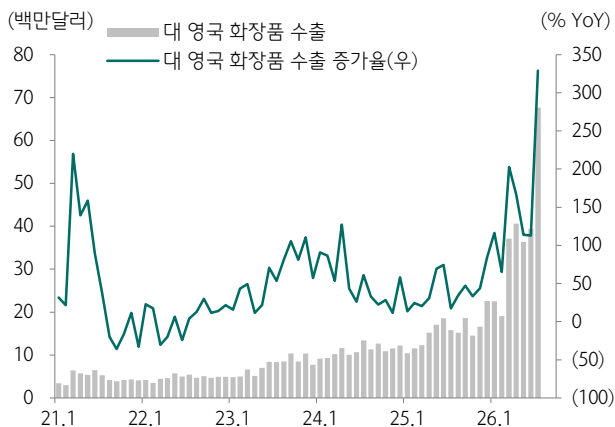
자료: 관세청, 하나증권

도표 3. 대 미국 화장품 수출



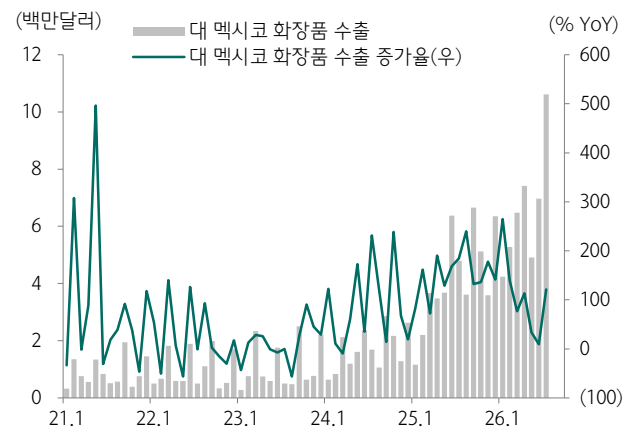
자료: 관세청, 하나증권

도표 4. 대 영국 화장품 수출



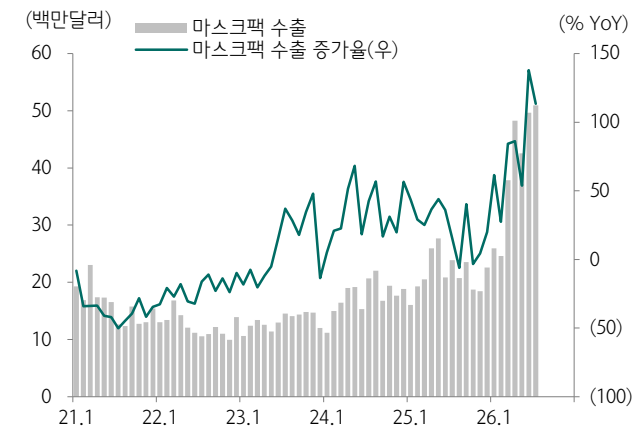
자료: 관세청, 하나증권

도표 5. 대 멕시코 화장품 수출



자료: 관세청, 하나증권

도표 6. 마스크팩 수출

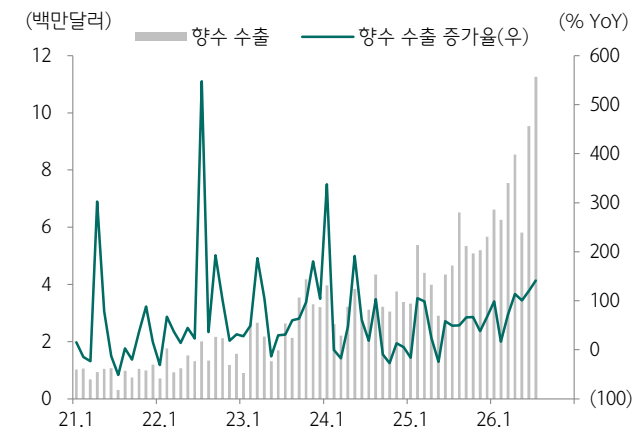


자료: 관세청, 하나증권

2) 달바글로벌, 향수 시장 공략 긍정적

- 달바글로벌이 146억원을 투자해 국내 향수 브랜드 쿠오카 지분 34%를 확보하기로 결정했다고 밝혔다. 투자 후 3년(창업자 지분은 최대 5년) 이후 쿠오카 지분을 최대 90%까지 추가 확보할 수 있는 권리를 갖는다. 쿠오카는 2019년 성수동에서 출범한 프리미엄 니치 향수 브랜드이다. 현재 성수와 서촌에 매장을 두고, 더현대서울에도 입점해 있으며, 일본 이세탄과 북미 니치 향수 편집숍인 '럭키센트' 입점도 예정돼 있다고 한다. 쿠오카는 올해 매출 100억원을 목표하고 있으며, 2023년부터 2025년까지 연평균(CAGR) 146% 성장했다.
- 달바글로벌에게는 브랜드 포트폴리오 작업의 시동을 걸었다는 측면에서 긍정적이다. 2026년 매출 규모가 7천억원이 넘어가는 상황, 한개의 브랜드로 중장기 지속 성장을 이어가기에는 점차 한계와 불안감이 엄습할 수밖에 없다. 더구나 달바글로벌은 제품의 카테고리 스펙트럼도 제한적이다. 최근 섁크림과 멀티밤, 디바이스와 이너뷰티(ex: 비거나리) 등 카테고리를 다변화하고 있는 모습은 이런 우려를 완화시키고 있다. 아울러, 신규 브랜드 준비를 위한 TF팀을 꾸렸고, M&A 포함 서브 브랜드 론칭을 준비하고 있었는데, 쿠오카 지분 투자가 가시화된 것이다. 이러한 카테고리 확장, 브랜드 포트폴리오 다변화 작업은 추가적인 밸류에이션 프리미엄 요인이 될 수 있다. 더구나, K 프래그런스 시장은 최근 미국을 중심으로 수출이 YoY 100% 이상 성장하고 있는 한국 화장품 산업의 신성장 동력이 되고 있기에 더욱 의미가 있다.

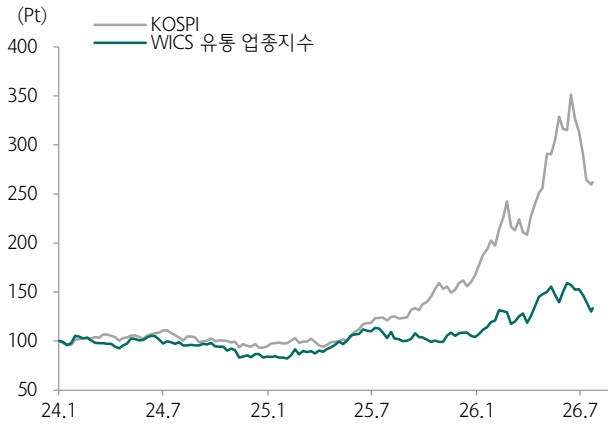
도표 7. 향수 수출



자료: 관세청, 하나증권

2. 유통: 소비심리 이상 무, 단기 대형마트>백화점

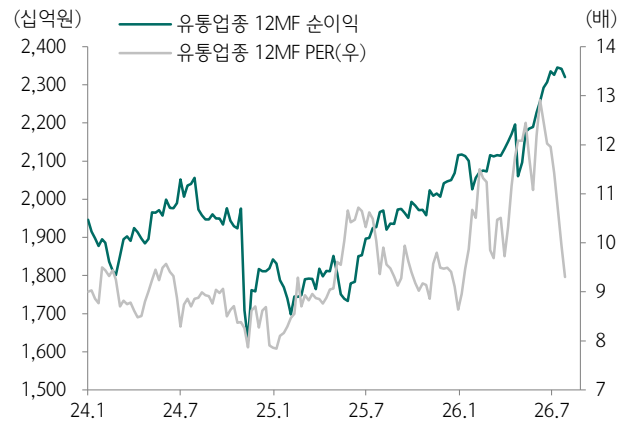
코스피 vs. 유통 업종 주가지수



주: WICS 유통 기준, 2024년 1월 2일=100

자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권 리서치센터

유통 업종 12M Fwd 순이익, PER 추이



자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권 리서치센터

1) 호텔신라 2분기 Review: 면세점 매출 성장을 제고 과제

- 2분기 매출은 전년 동기대비 5% 감소한 9,718억원, 영업이익은 611억원으로 시장 기대치(OP 544억원)을 넘어서는 양호한 실적을 기록했다. 전 사업 부문이 흑자를 보이며 사업구조가 안정화되었다는 데 가장 큰 의미가 있다. 인천공항 DF1이 영업을 종료하면서 공항점이 흑자전환(영업이익 100억원 추정)했고, 시내점 영업이익률도 7%로 선전했다. 호텔사업은 매출이 YoY 14% 성장하면서 핵심 성장 동력으로 작용하고 있다. 서울점을 비롯 ADR이 YoY 10% 이상, OCC는 75% 이상 기록하고 있다. 호텔레저 사업 부문에서 분기 영업이익 247억원을 기록했는데, 이는 호텔신라 역사상 가장 높은 수익이다.
- 3분기 전망도 긍정적이다. 한중 주당 노선이 전분기 대비 10% 가까이 늘어난다. 시트랩 등 중국 여행사들이 한국 여행 상품을 최우선으로 판매하고 있다. 위안화 강세도 긍정적이다. 6월 급격한 환율 상승으로 내국인 소매객 매출이 위축되었는데, 7월 내국인 수요도 안정화되고 있다. 호텔 사업 역시 긍정적이다. 외국인 호텔 수요가 일반 호텔까지 확대 중이다. 이에 따라 호텔신라는 서울호텔 객실 프로모션을 확대하고 있다. 제주호텔은 3분기가 극성수기다. ADR과 OCC 모두 상승할 것으로 예상된다. QoQ 환율 하락은 원가 측면에서 부담이 될 수 있다. 하지만, 2분기 환율 급등에 따른 환율 보상 할인 행사가 있었다는 점을 감안하면, 환율 하락은 이러한 마케팅비를 축소시키므로 마냥 부정적이지는 않다.
- 다만, 2분기 시내 면세점 매출 성장률이 YoY 2%에 그친 점은 아쉬움이다. 도매 비중이 상승했다는 말은 외국인 개별 관광객 트래픽을 잡지 못하고 있다는 말과 다르지 않다. 2분기 외국인 입국자 증가율이 YoY 20%를 넘었고, 1분기보다 증가율이 더 높아진 상황에서는 더욱 그렇다. 수익성 개선도 중요하지만, 면세점 매출이 정체된다면 12MF PER 15배 이상의 밸류에이션은 부담스러울 수 있다.

도표 8. 호텔신라 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

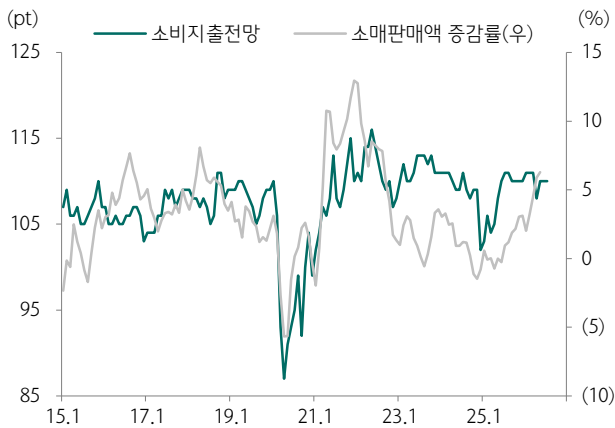
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2026F
매출액	972	1,025	1,026	1,045	4,068	1,054	972	959	986	3,971
면세점	827	850	850	855	3,382	885	773	765	785	3,208
시내	316	364	366	338	1,383	353	371	380	350	1,454
공항	511	487	484	517	1,999	532	402	385	435	1,754
호텔/생활레저	145	175	176	191	687	169	199	194	201	763
영업이익	(3)	9	12	(4)	14	20	61	62	57	201
면세점	(5)	(11)	(10)	(21)	(47)	12	36	36	35	120
시내	25	9	13	15	62	26	26	28	24	105
공항	(30)	(20)	(23)	(36)	(110)	(14)	10	8	11	15
호텔/생활레저	3	20	22	17	61	8	25	26	22	81
세전이익	(4)	2	(187)	(41)	(230)	12	39	40	64	155
순이익	(6)	(1)	(149)	(17)	(173)	6	21	30	44	101
지배주주순이익	(6)	(1)	(149)	(17)	(173)	6	21	30	44	101
영업이익률(%)	(0.3)	0.8	1.1	(0.4)	0.3	1.9	6.3	6.4	5.8	5.1
면세점	(0.6)	(1.3)	(1.2)	(2.4)	(1.4)	1.4	4.7	4.7	4.5	3.7
호텔/생활레저	1.7	11.4	12.4	8.7	8.9	4.9	12.4	13.3	11.0	10.6
세전이익률(%)	(0.4)	0.2	(18.3)	(3.9)	(5.7)	1.1	4.0	4.1	6.5	3.9
순이익률(%)	(0.6)	(0.1)	(14.5)	(1.6)	(4.2)	0.6	2.2	3.1	4.4	2.5
매출액 (YoY %)	(0.9)	2.3	0.9	10.3	3.1	8.4	(5.2)	(6.5)	(5.7)	(2.4)
면세점	(0.4)	2.1	0.6	10.5	3.0	7.0	(9.1)	(9.9)	(8.2)	(5.2)
시내	(21.0)	(3.2)	(1.3)	8.7	(5.1)	11.7	2.0	4.0	3.4	5.1
공항	18.7	6.4	2.1	11.8	9.5	4.0	(17.4)	(20.4)	(15.8)	(12.2)
호텔/생활레저	(3.6)	3.2	2.7	9.3	3.1	16.7	13.7	10.0	5.6	11.1
영업이익 (YoY, %)	적전	(68.6)	흑전	적지	흑전	흑전	605.5	437.3	흑전	1,379.5
면세점	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전
호텔/생활레저	(59.7)	(2.9)	0.9	3.1	(5.6)	228.0	23.5	18.0	34.7	33.0
세전이익(YoY, %)	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전	1,653.0	흑전	흑전	흑전
지배주주순이익 (YoY, %)	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전

자료: 호텔신라, 하나증권

2) 7월 소비자심리 106.8(MoM +0.2p) 개선

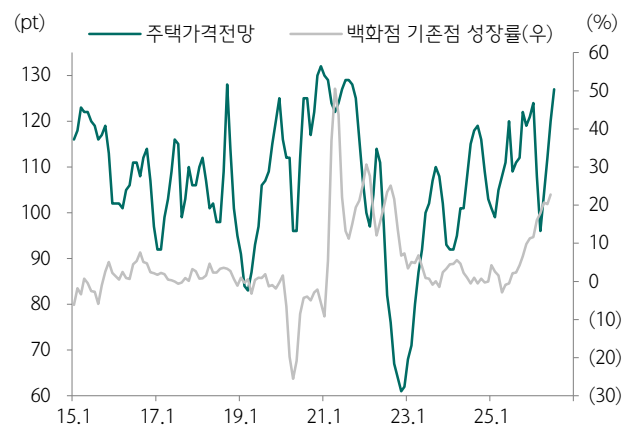
- 7월 소비자심리지수는 주식시장 급락에도 불구하고 106.8을 기록, 6월 대비 오히려 0.2p 개선되는 모습을 보였다. 소비자심리지수 조사가 일반적으로 매월 25일 전후에 이뤄진다는 점을 감안하면, 주식시장 급락 영향이 덜 미쳤을 수 있다. 아무튼, 가계수입전망(101, MoM+1p)과 소비지출전망(110, MoM -)이 양호한 흐름을 이어갔고, 여기에는 임금에 대한 긍정적 전망이 영향을 미치고 있는 것 같다(임금수준전망 124, MoM -). 아울러, 주택가격전망(127, MoM +7p)이 크게 상승한 게 인상적이다. 백화점 채널에 긍정적이다. 상반기 백화점 성장이 주로 외국인 인바운드와 주식자산 효과에 의한 것이었다면, 하반기 이후에는 부동산 자산가치 상승과 외국인 인바운드 효과에 기대를 걸어볼 만하다.

도표 9. 소비지출전망과 소매판매



자료: 한국은행, 통계청, 하나증권

도표 10. 주택가격전망과 백화점 기준점 성장률

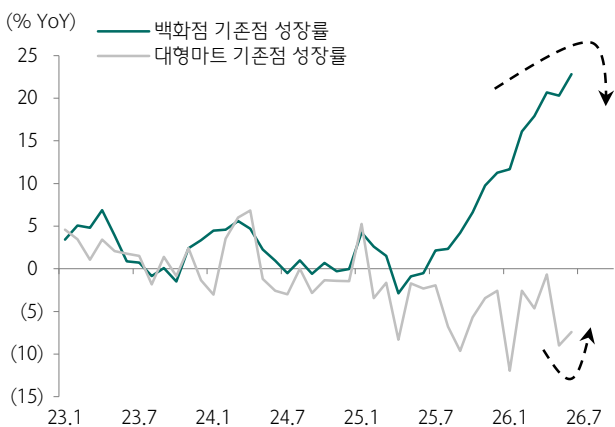


자료: 한국은행, 산업통상자원부, 하나증권

3) 7월, 기준점 성장률 대형마트>백화점

- 백화점 기준점 성장률은 5월을 정점으로 둔화세에 있다. 롯데백화점의 경우 5월 YoY 17%(이하 추정치)에서 6월 YoY 12%, 7월 YoY 10% 수준으로 내려온 것으로 보인다. 신세계와 현대백화점도 방향성은 다르지 않을 것이다. 반면, 대형마트 기준점 성장률은 7월 YoY 10% 내외로 크게 개선된 것으로 파악되고 있다. 홈플러스 영업중단 효과가 컸다. 8월은 전년도 소비쿠폰 영향으로 베이스가 더 낮은 만큼, 기저효과가 클 것으로 예상된다. 3분기는 대형마트 실적 기여도가 높은 이마트와 롯데쇼핑 주가가 신세계나 현대백화점 주가를 아웃퍼폼할 가능성이 크다.

도표 11. 대형마트와 백화점 기준점 성장률 비교



자료: 산업통상자원부, 하나증권

4) 편의점 업체들은 완벽한 방어주

- GS리테일과 BGF리테일은 주식시장 조정기 완벽한 방어주가 되고 있다. 실적의 안정성과 여유있는 밸류에이션 때문이다. 백화점은 주식자산 효과의 Peak out으로 성장률이 둔화되면서 주가 변동성이 커지고 있다. 높은 실적 모멘텀과 다양한 기대감이 밸류에이션을 올리면서, 주가 상승폭이 대단히 컸다. YoY로 보면 신세계의 주가는 5배나 상승했다. 최근 주가가 급락했지만, 여전히 2.5배 상승한 수치다. 밸류에이션이 낮지 않다는 말이다.
- 대형마트는 3분기 회복세가 좋지만, 이마트와 롯데쇼핑 모두 많은 계열사들로 실적 불확실성이 작지 않은 상황이다. 대형마트만 따지면 이마트 투자매력이 높지만, G마켓과 쓱닷컴, 스타벅스까지 계열사 실적 부진을 극복해야 하는 과제가 있다. 신세계건설의 대손충당금은 예측하기 힘든 손실이다. 롯데쇼핑도 하이마트와 식품 온라인(제타 서비스), 인도네시아 법인 등의 실적 불확실성이 있다. 더구나 롯데쇼핑 전체 영업이익에서 백화점 사업 비중이 80%가 넘기 때문에 지난 상반기 신세계, 현대백화점과 같이 백화점 모멘텀으로 같이 주가가 상승한 바 있다. 백화점 업황 Peak out에서 자유로울 수 없고, 역시 밸류에이션이 낮지 않다.
- 대형마트는 3분기 회복세가 좋지만, 이마트와 롯데쇼핑 모두 많은 계열사들로 실적 불확실성이 작지 않은 상황이다. 대형마트만 따지면 이마트 투자매력이 높지만, G마켓과 쓱닷컴, 스타벅스까지 계열사 실적 부진을 극복해야 하는 과제가 있다. 신세계건설의 대손충당금은 예측하기 힘든 손실이다. 롯데쇼핑도 하이마트와 식품 온라인(제타 서비스), 인도네시아 법인 등의 실적 불확실성이 있다. 더구나 롯데쇼핑 전체 영업이익에서 백화점 사업 비중이 80%가 넘기 때문에 지난 상반기 신세계, 현대백화점과 같이 백화점 모멘텀으로 같이 주가가 상승한 바 있다. 백화점 업황 Peak out에서 자유로울 수 없고, 역시 밸류에이션이 낮지 않다.

도표 12. 유통업체 판매동향

구 분	2025 년							2026 년					
	6 월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월
전체 유통 업체 매출 증가율(%)	7.5	9.1	3.6	9.1	5.3	4.2	4.4	4.5	8.3	5.6	7.2	9.0	7.3
오프라인	-1.4	2.5	-3.3	-1.4	6.3	2.6	1.7	-0.5	15.2	1.9	6.7	9.3	6.2
온라인	14.7	14.1	9.2	17.6	4.6	5.3	6.3	8.2	3.9	8.1	7.5	8.8	8.1
기존점 성장률(전년 동월비%)													
백화점	-0.9	5.1	2.8	4.8	12.2	12.3	9.3	13.4	25.6	14.7	21.7	24.5	22.2
대형마트	-3.0	-2.2	-15.1	-11.6	9.6	-8.3	-9.0	-18.5	19.8	-15.2	-6.6	-5.1	-10.5
편의점(전점)	-1.2	3.5	0.7	0.6	0.3	0.3	1.4	0.8	4.0	2.7	3.3	5.9	5.1
SSM(전점)	-5.5	-2.3	-8.8	-9.9	3.1	-5.4	-5.8	-5.6	4.3	-1.1	-0.7	-1.7	0.6
백화점													
여성 캐주얼	-4.7	2.7	0.9	2.4	13.9	2.2	13.9	17.0	25.1	12.8	21.1	25.7	9.8
명품(해외 유명 브랜드)	2.9	11.3	12.4	12.6	19.5	23.3	13.7	31.0	22.6	21.7	38.1	37.3	34.3
구매 단가 증감율	3.2	6.0	5.6	10.1	9.0	12.0	4.3	1.7	15.6	7.4	9.3	9.8	15.2
구매 건수 증감율	-4.0	-0.8	-2.6	-4.8	3.0	0.3	4.8	11.5	8.7	6.8	11.4	13.4	6.0
대형마트													
식품	-0.1	-0.8	-16.0	-8.9	11.4	-7.3	-8.9	-19.3	25.2	-18.2	-9.4	-8.1	-12.8
구매 단가 증감율	1.0	-0.3	-7.3	-2.7	10.7	-0.7	-1.4	-8.7	17.5	-3.3	-0.1	2.4	1.0
구매 건수 증감율	-4.0	-1.9	-8.4	-9.2	-0.9	-7.6	-7.8	-10.7	2.0	-12.3	-6.7	-7.4	-11.4
편의점													
식품	-2.1	5.0	1.7	-0.4	1.4	1.5	2.9	2.1	7.3	3.3	5.1	8.8	7.8
담배 등 기타	0.1	1.7	-0.7	1.8	-1.2	-1.3	-0.5	-0.8	0.1	1.9	0.9	2.2	1.5
구매 단가 증감율	2.5	3.6	3.5	1.9	4.8	2.5	2.1	1.1	-3.4	1.8	1.7	3.1	2.0
구매 건수 증감율	-3.5	0.0	-2.7	-1.3	-4.3	-2.1	-0.7	-0.2	0.6	0.9	1.6	2.8	3.1
점포 증가율	-1.8	-2.7	-2.6	-2.7	-3.4	-3.2	-2.9	-2.9	-2.9	-2.7	-2.4	-2.0	-1.4
점포당 매출 증가율	0.6	6.4	3.3	3.4	3.8	3.6	4.4	3.9	7.1	5.5	5.8	8.1	6.6

도표 13. 주요 화장품 업체별 2분기 실적 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

기업명	항목	2Q25	2Q26E	%YoY	2025	2026E	%YoY	컨센서스	
								2Q26	2026
에이피알 278470	매출액	327.7	695.1	112%	1,527.3	2,804.6	84%	731.1	2,944.3
	영업이익	84.6	176.6	109%	365.5	701.2	92%	178.1	731.4
	순이익	66.3	136.8	106%	289.7	543.5	88%	137.4	565.2
	OPM(%)	25.8%	25.4%		23.9%	25.0%		24.4%	24.8%
*아모레퍼시픽 090430	매출액	1,005.0	1,175.9	17%	4,252.8	4,709.8	11%	1,091.3	4,699.2
	영업이익	73.7	117.4	59%	335.8	484.2	44%	98.3	481.1
	순이익	35.8	88.3	147%	235.7	351.6	49%	79.0	388.3
	OPM(%)	7.3%	10.0%		7.9%	10.3%		9.0%	10.2%
*LG 생활건강 051900	매출액	1,604.9	1,657.4	3%	6,355.5	6,516.6	3%	1,562.4	6,393.5
	영업이익	54.8	102.8	88%	170.7	391.3	129%	75.2	372.9
	순이익	35.2	73.8	110%	-100.1	265.7	흑전	42.0	234.8
	OPM(%)	3.4%	6.2%		2.7%	6.0%		4.8%	5.8%
달바글로벌 483650	매출액	128.4	184.1	43%	519.7	751.4	45%	183.2	750.9
	영업이익	29.2	42.3	45%	101.5	161.6	59%	41.2	161.4
	순이익	19.8	32.2	62%	79.1	126.2	60%	31.2	128.3
	OPM(%)	22.8%	23.0%		19.5%	21.5%		22.5%	21.5%
실리콘투 257720	매출액	265.3	386.2	46%	1,116.3	1,574.1	41%	380.7	1,559.1
	영업이익	52.2	71.4	37%	205.4	283.3	38%	71.3	276.7
	순이익	35.6	61.8	74%	168.6	245.5	46%	43.2	226.7
	OPM(%)	19.7%	18.5%		18.4%	18.0%		18.7%	17.7%
한국콜마 161890	매출액	730.9	831.5	14%	2,722.4	3,045.5	12%	826.3	3,069.9
	영업이익	73.5	94.4	28%	239.6	304.1	27%	95.1	315.3
	순이익	34.9	57.0	63%	125.1	169.3	35%	67.6	227.8
	OPM(%)	10.1%	11.4%		8.8%	10.0%		11.5%	10.3%
코스맥스 192820	매출액	623.6	744.0	19%	2,398.8	2,787.2	16%	738.9	2,767.2
	영업이익	60.8	69.6	14%	195.8	244.1	25%	69.4	233.2
	순이익	20.9	50.2	140%	123.1	174.6	42%	42.3	156.8
	OPM(%)	9.8%	9.4%		8.2%	8.8%		9.4%	8.4%
코스메카코리아 241710	매출액	161.7	201.0	24%	640.9	766.2	20%	201.7	791.7
	영업이익	23.0	28.5	24%	83.5	104.4	25%	27.7	106.2
	순이익	9.3	9.6	3%	45.4	69.8	54%	20.2	82.1
	OPM(%)	14.2%	14.2%		13.0%	13.6%		13.7%	13.4%
펄텍코리아 251970	매출액	105.4	111.7	6%	372.0	404.8	9%	111.4	424.7
	영업이익	19.4	19.7	1%	56.5	62.2	10%	19.5	66.0
	순이익	11.4	15.5	36%	34.4	50.1	46%	13.1	56.8
	OPM(%)	18.4%	17.6%		15.2%	15.4%		17.5%	15.5%
코웨이 021240	매출액	1,258.9	1,398.1	11%	4,963.6	5,504.2	11%	1,422.7	5,651.2
	영업이익	242.7	264.4	9%	878.7	984.1	12%	267.1	1,023.7
	순이익	155.6	192.9	24%	617.7	714.4	16%	177.9	710.0
	OPM(%)	19.3%	18.9%		17.7%	17.9%		18.8%	18.1%
동국제약 086450	매출액	233.5	260.5	12%	926.9	1,067.7	15%	1,422.7	5,651.2
	영업이익	22.1	26.4	19%	96.6	114.1	18%	267.1	1,023.7
	순이익	15.8	21.3	35%	66.0	87.3	32%	177.9	710.0
	OPM(%)	9.5%	10.1%		10.4%	10.7%		18.8%	18.1%

주 1: 순이익은 지배주주순이익

주 2: *표시는 실적발표 완료 기업

자료: 각 사, 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

도표 14. 주요 유통 업체별 2분기 실적 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

기업명	항목	2Q25	2Q26E	%YoY	2025	2026E	%YoY	컨센서스	
								2Q26	2026
이마트 139480	매출액	7,039.0	7,179.8	2%	28,970.4	29,404.9	1%	7,004.4	29,194.6
	영업이익	21.6	61.0	182%	322.5	499.9	55%	46.0	520.1
	순이익	-52.3	-17.0	적지	136.2	100.5	-26%	-45.3	140.3
	OPM(%)	0.3%	0.8%		1.1%	1.7%		0.7%	1.8%
롯데쇼핑 023530	매출액	3,349.7	3,432.5	2%	13,738.4	14,120.6	3%	3,558.6	14,257.6
	영업이익	40.6	106.9	163%	547.0	869.7	59%	113.3	821.8
	순이익	-20.4	34.9	흑전	51.6	354.5	588%	34.9	405.2
	OPM(%)	1.2%	3.1%		4.0%	6.2%		3.2%	5.8%
신세계 004170	매출액	1,693.8	1,754.7	4%	6,929.5	7,295.0	5%	1,797.6	7,342.4
	영업이익	75.3	148.7	97%	480.0	784.4	63%	152.6	774.6
	순이익	-2.3	62.3	흑전	13.9	417.4	2,894%	74.9	474.8
	OPM(%)	4.4%	8.5%		6.9%	10.8%		8.5%	10.6%
현대백화점 069960	매출액	1,080.3	977.9	-9%	4,230.3	4,249.8	0%	1,046.9	4,246.8
	영업이익	86.9	78.0	-10%	378.0	412.7	9%	86.4	436.9
	순이익	45.1	53.8	19%	207.7	281.7	36%	55.3	278.2
	OPM(%)	8.0%	8.0%		8.9%	9.7%		8.3%	10.3%
GS 리테일 007070	매출액	2,985.3	3,088.4	3%	11,957.4	12,391.1	4%	3,122.1	12,430.6
	영업이익	83.1	100.3	21%	292.1	340.3	16%	101.3	347.8
	순이익	15.3	84.8	455%	43.4	183.3	322%	62.4	205.3
	OPM(%)	2.8%	3.2%		2.4%	2.7%		3.2%	2.8%
BCF 리테일 282330	매출액	2,290.2	2,404.1	5%	9,061.2	9,513.7	5%	2,414.1	9,503.8
	영업이익	69.4	74.1	7%	254.0	293.4	16%	76.0	296.1
	순이익	52.8	57.0	8%	195.3	224.8	15%	55.4	226.2
	OPM(%)	3.0%	3.1%		2.8%	3.1%		3.1%	3.1%
*호텔신라 008770	매출액	1,025.5	971.8	-5%	4,068.3	3,970.6	-2%	995.5	4,051.6
	영업이익	8.7	61.1	606%	13.5	200.6	1,385%	55.2	188.5
	순이익	-0.9	21.4	흑전	-172.9	100.8	흑전	33.4	113.6
	OPM(%)	0.8%	6.3%		0.3%	5.1%		5.5%	4.7%

주 1: 순이익은 지배주주순이익

주 2: *표시는 실적발표 완료 기업

자료: 각 사, 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

도표 15. 화장품 업종 추가수익률

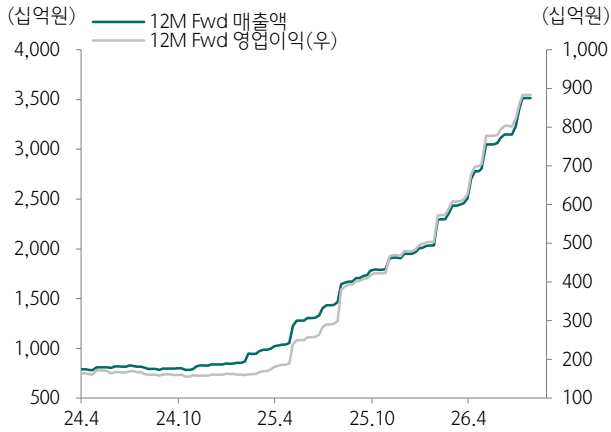
종목	종목코드	절대주가 수익률(%)					시장대비 초과수익률(%p)				
		1W	1M	3M	6M	1Y	1W	1M	3M	6M	1Y
KOSPI	KOSPI	-1.4	-22.2	-0.1	26.2	103.2	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	-3.8	-21.4	-39.6	-37.4	-10.6	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 소매(화장품)	-1.4	-1.2	-14.7	2.0	3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
에이피알	278470	-9.6	-17.0	-24.6	18.5	74.2	-8.2	-15.8	-9.9	16.6	70.9
아모레퍼시픽	090430	10.2	23.0	-3.9	-6.3	-3.5	11.6	24.2	10.8	-8.3	-6.8
LG 생활건강	051900	15.5	25.1	13.0	9.3	-9.2	16.9	26.3	27.7	7.4	-12.4
달바글로벌	483650	-8.1	-4.5	-2.2	37.3	9.7	-6.7	-3.3	12.5	35.3	6.4
실리콘투	257720	-3.7	7.3	-22.8	-35.9	-34.3	-2.3	8.5	-8.1	-37.9	-37.6
한국콜마	161890	-5.0	-4.3	7.3	36.2	-2.4	-3.6	-3.1	22.0	34.2	-5.6
코스맥스	192820	3.5	19.2	-12.3	-8.8	-26.6	4.9	20.5	2.4	-10.8	-29.8
코스메카코리아	241710	-2.4	14.2	-2.7	-18.3	16.7	-1.0	15.4	12.0	-20.2	13.5
펄텍코리아	251970	4.8	28.8	11.4	-29.7	-30.9	6.2	30.0	26.1	-31.7	-34.1
코웨이	021240	-0.3	1.3	6.3	9.7	-16.0	1.1	2.6	21.0	7.8	-19.2
동국제약	086450	-4.0	-8.7	-26.8	-6.9	-7.3	-2.6	-7.5	-12.1	-8.8	-10.5

도표 16. 유통 업종 추가수익률

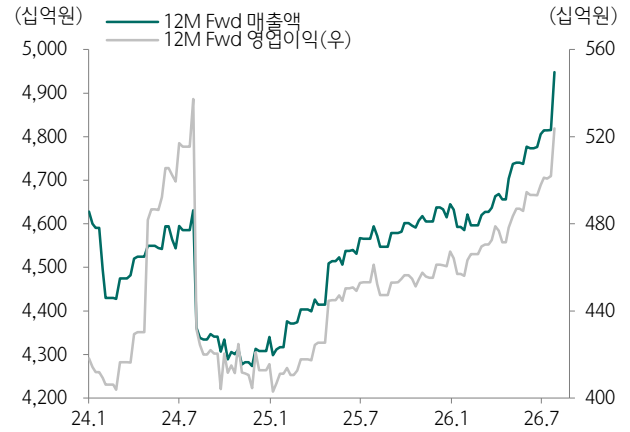
종목	종목코드	절대주가 수익률(%)					시장대비 초과수익률(%p)				
		1W	1M	3M	6M	1Y	1W	1M	3M	6M	1Y
KOSPI	KOSPI	-1.4	-22.2	-0.1	26.2	103.2	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	-3.8	-21.4	-39.6	-37.4	-10.6	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 소매(유통)	-6.8	-21.4	-17.9	1.6	14.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이마트	139480	-3.0	-3.2	-25.2	-12.3	-10.6	3.8	18.2	-7.3	-13.9	-24.7
롯데쇼핑	023530	-6.8	-30.9	-13.3	39.6	63.4	0.0	-9.5	4.6	38.1	49.3
현대백화점	004170	-8.3	-38.7	9.1	26.8	68.0	-1.5	-17.3	27.0	25.2	53.9
신세계	069960	-16.1	-44.0	3.9	32.4	146.2	-9.3	-22.6	21.8	30.8	132.1
GS 리테일	007070	-3.9	5.3	5.3	11.7	51.8	2.9	26.7	23.2	10.2	37.7
BGF 리테일	282330	1.3	7.9	-5.3	3.0	10.5	8.1	29.3	12.6	1.4	-3.6
호텔신라	008770	-7.5	-7.6	-33.5	-5.7	-7.1	-0.7	13.8	-15.6	-7.3	-21.2

도표 17. 12M FWD 컨센서스 추이

에이피알

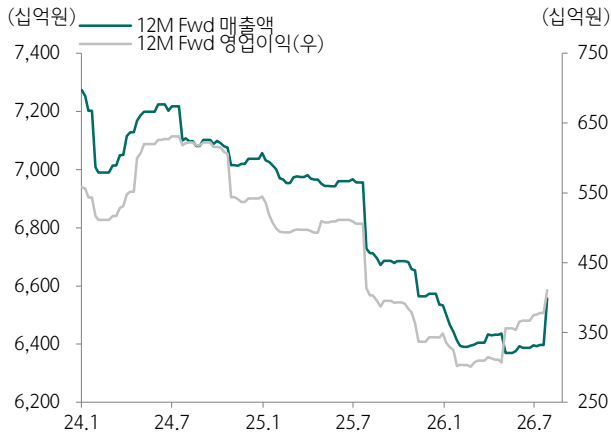


아모레퍼시픽

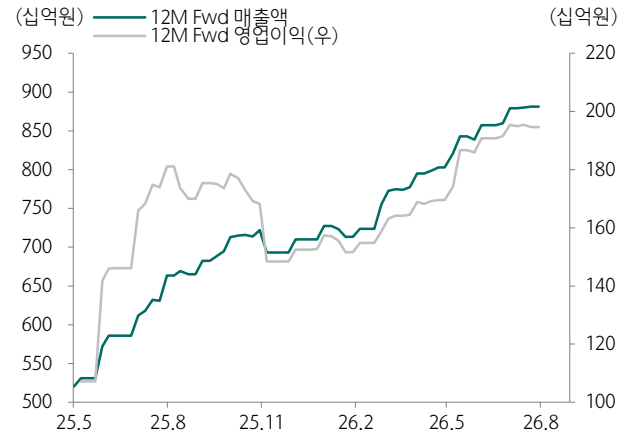


자료: QuantiWise, 하나증권

LG생활건강

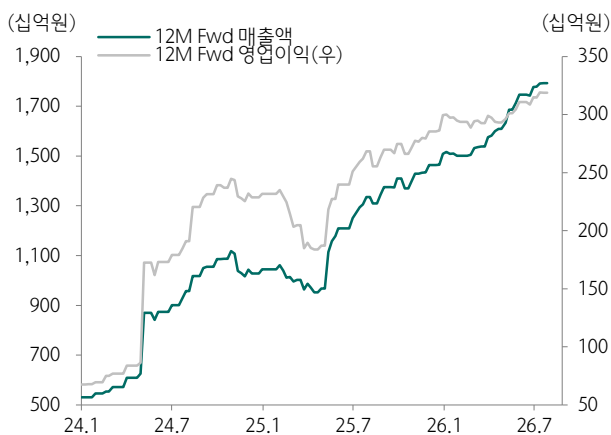


달바글로벌

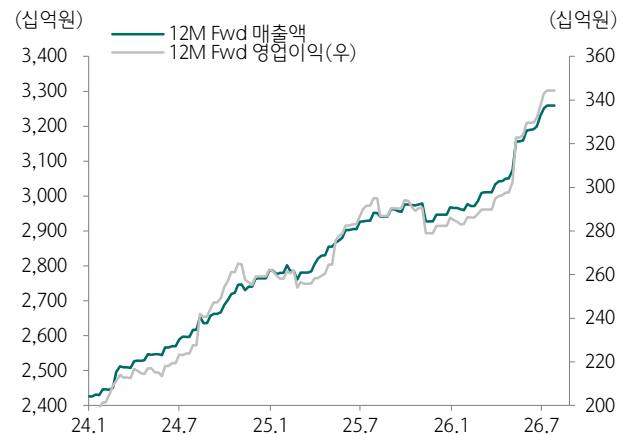


자료: QuantiWise, 하나증권

실리콘투

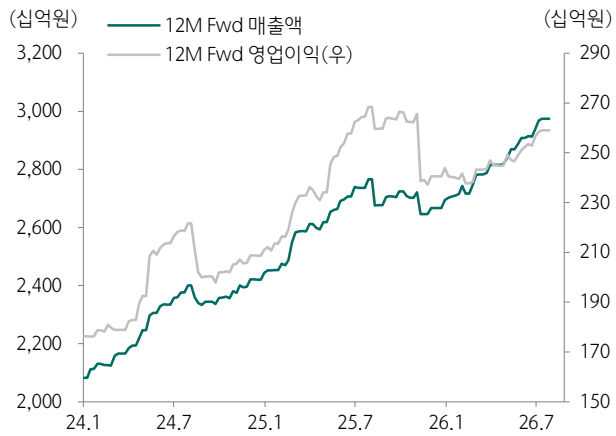


한국콜마



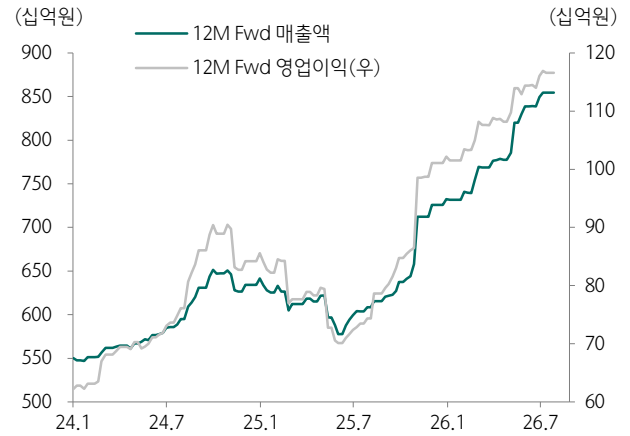
자료: QuantiWise, 하나증권

코스맥스

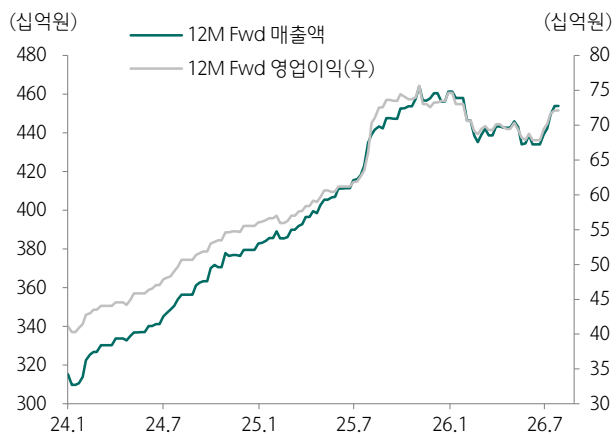


자료: QuantiWise, 하나증권

코스메카코리아

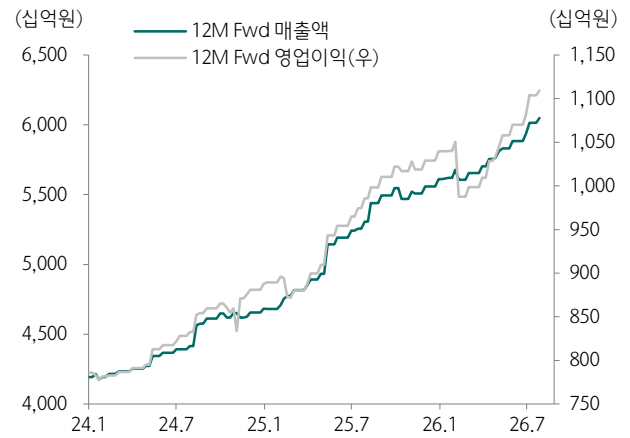


펄텍코리아

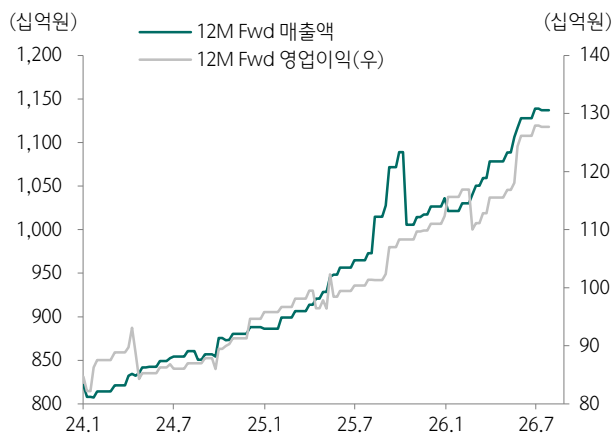


자료: QuantiWise, 하나증권

코웨이

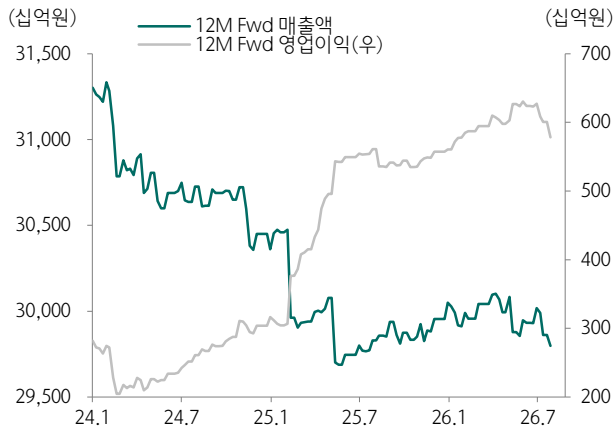


동국제약

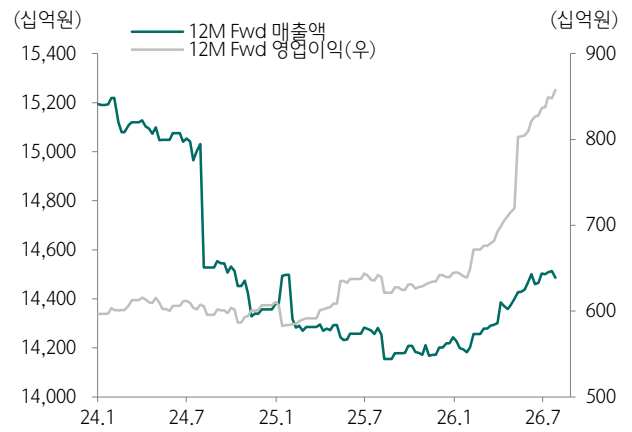


자료: QuantiWise, 하나증권

이마트

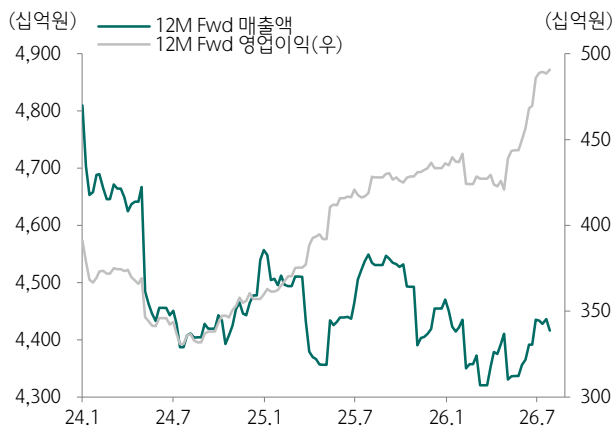


롯데쇼핑

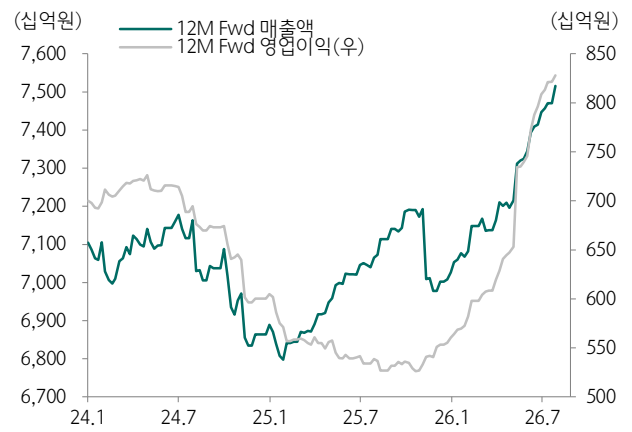


자료: QuantiWise, 하나증권

현대백화점

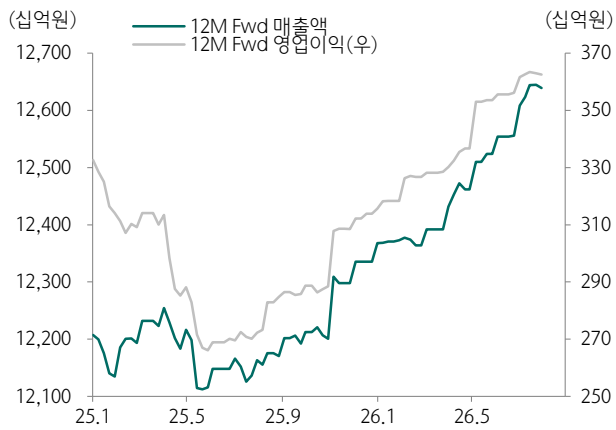


신세계

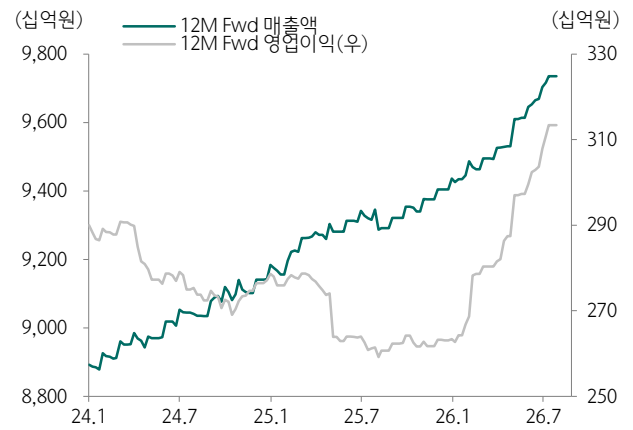


자료: QuantiWise, 하나증권

GS리테일

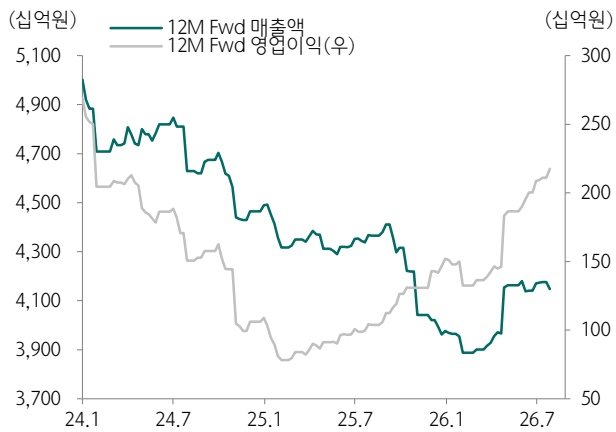


BGF리테일



자료: QuantiWise, 하나증권

호텔신라



자료: QuantiWise, 하나증권

News Clipping

아모레 해외매출 절반, 서구권이 채웠다(뷰티누리)

- 아모레퍼시픽그룹이 미주 및 유럽(EMEA) 등 서구권 매출 비중이 해외 사업의 절반을 넘어서는 가파른 성장에 힘입어 2분기 외형 성장과 영업이익 대폭 증가를 기록함.
- 중화권 매출 감소와 일부 별도 브랜드사의 실적 부진에도 불구하고 코스알엑스·에스트라 등의 글로벌 성과와 비용 구조 개선을 통해 전사 수익성을 크게 끌어올림.

URL: <https://buly.kr/EzIEvSB>

"명동 약국의 변신...화장품 판매처 넘어 '피부 건강 플랫폼'으로(약사공론)

- 명동 상권을 중심으로 약국이 고기능성 더마코스메틱을 취급하는 '피부 건강 관리 및 복합 웰니스 상담 플랫폼'으로 진화하며 K-뷰티의 새로운 유통 채널로 부상하고 있음.
- 단순 화장품 판매를 넘어 약사의 전문 지식을 바탕으로 한 3~4단계 맞춤형 복합 상담(의약품·영양제 연계)과 다국어 지원 인프라를 구축하여, H&B 스토어와 차별화된 고부가가치 뷰티 수요와 외국인 관광객을 적극적으로 흡수함.

URL: <https://buly.kr/9BYEYZI>

K뷰티, 브라질 진출 판로 열렸다(CMN)

- 중소벤처기업부는 브라질 화장품협회 및 메르카도 리브레와 협력해 현지 천연 자원을 활용한 공동 연구개발 및 이커머스 입점 지원 등 K-뷰티 중소기업의 남미 진출을 위한 다각적인 지원 방안을 모색함.
- 상파울루 현지에서 'K-Beauty GLOW WEEK' 행사를 개최하여 국내 21개 기업과 대형 바이어(나투라 등) 간의 오프라인 유통망 확대를 돕고, 쇼피(Shopee)와 연계한 온라인 기획전을 통해 실질적인 판로 개척을 지원함.

URL: <https://buly.kr/9BYEYmr>

롯데백화점, K패션 브랜드 해외 진출 지원 플랫폼 「롯데백화점 넥스트랩」 론칭(한양경제)

- 롯데백화점은 유망 K패션 브랜드의 글로벌 진출 전 과정을 지원하는 전용 플랫폼 '롯데백화점 넥스트랩'을 론칭하여, 해외 직영 점포망을 활용한 '팝업-인큐베이팅-정식 입점'의 선순환 체계를 구축함.
- 첫 거점인 베트남 하노이 롯데몰 웨스트레이크를 시작으로 올 하반기 일본(도쿄, 오사카) 대형 복합 쇼핑몰 진출을 추진하며, 내년에는 이를 '상설형 K패션 팝업 전문관'으로 격상해 글로벌 유통망 확장에 속도를 낼 계획임.

URL: <https://buly.kr/1wpYHX>

GS리테일, 구조조정 효과 본격화...재무체력 '강화'(뉴스토마토)

- 주력 사업인 편의점(GS25)과 기업형 슈퍼마켓(GS더프레시)의 우량 점포 중심 축점 전략 및 적자 사업 구조조정을 통해 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 달성함.
- 투자 지출 축소와 현금흐름 확대로 재무 건전성이 크게 향상되었으나, 타 업체(다이소, 올리브영 등)와의 경쟁 심화 및 요기요 등 관계기업 투자 손실 리스크는 향후 과제로 지적됨.

URL: <https://buly.kr/58UnzzR>

美 가정 25%서 'K-뷰티' 구매·20억弗 매출 상회(뷰티누리)

- 미국 시장에서 K-뷰티는 단순한 유행을 넘어 전체 업계보다 5배 빠른 성장세를 기록하며, 미국 가정 4곳 중 1곳이 구매할 만큼 일상적인 스킨케어 루틴으로 확고히 자리 잡음.
- 소셜 미디어와 온라인 쇼핑에 친숙한 젊은 고소득층을 중심으로 압도적인 재구매율을 견인하고 있으며, 트렌드를 선도하는 혁신성을 바탕으로 향후 알파세대까지 아우르는 지속적인 성장이 기대됨.

URL: <https://buly.kr/H6kKKrU>

온라인에 강한 K-뷰티, 세포라서도 '주류' 자리매김 시동(뷰티누리)

- 미국 세포라닷컴 2분기 분석 결과 이니스프리가 스킨케어 부문 1위 및 전체 브랜드 4위에 오르고, 조선티니와 라네즈가 톱10에 안착하는 등 K-뷰티의 높아진 위상이 입증됨.
- 플랫폼 내 유료 광고 노출 경쟁이 심화되는 가운데, 자외선 차단제 수요 급증과 맞물려 성분 중심의 K-뷰티 스킨케어 제품들이 북미 프레스티지 뷰티 시장에서 뚜렷한 성과를 내고 있음.

URL: <https://buly.kr/CraAZI>

Coverage 실적 추정과 Valuation

	종목코드	FY	매출액	영업이익	순이익	EPS	P/E	P/B	EV/EBITDA	ROE
에이피알	278470	2026F	2,804.6	701.2	543.5	14,518.7	22.0	12.8	15.5	78.8
		2027F	3,680.2	923.7	713.1	19,046.2	16.8	8.9	11.5	62.6
아모레퍼시픽	090430	2026F	4,709.8	484.2	351.6	5,092.4	25.5	1.6	9.6	6.3
		2027F	5,218.4	567.9	413.1	5,982.8	21.7	1.5	8.3	7.0
LG 생활건강	051900	2026F	6,516.6	391.3	265.7	15,454.5	18.6	0.9	5.4	4.8
		2027F	6,858.4	418.3	320.4	18,768.3	15.3	0.8	4.7	5.5
달바글로벌	483650	2026F	751.4	161.6	126.2	10,141.4	21.8	9.4	15.9	51.4
		2027F	928.6	204.3	160.7	12,891.4	17.1	6.6	12.1	45.1
실리콘투	257720	2026F	1,574.1	283.3	245.5	3,743.2	9.1	3.3	7.7	43.1
		2027F	2,019.5	365.5	314.6	4,796.9	7.1	2.3	5.7	37.9
한국콜마	161890	2026F	3,045.5	304.1	169.3	7,172.1	13.3	2.1	9.3	17.2
		2027F	3,390.1	354.4	208.9	8,849.9	10.8	1.8	7.9	18.1
코스맥스	192820	2026F	2,787.2	244.1	174.6	15,383.0	12.0	9.4	15.9	51.4
		2027F	3,242.5	302.5	223.1	19,659.8	9.4	2.4	7.4	28.3
코스메카코리아	241710	2026F	766.2	104.4	69.8	6,536.5	12.1	2.6	8.0	24.4
		2027F	897.0	126.1	84.9	7,950.1	9.9	2.1	6.4	23.6
펄텍코리아	251970	2026F	404.8	62.2	50.1	4,042.6	11.4	1.7	6.4	15.8
		2027F	467.1	76.1	51.4	4,142.2	11.1	1.5	4.9	14.2
코웨이	086450	2026F	5,504.2	984.1	714.4	10,077.0	9.1	1.5	4.8	18.3
		2027F	6,049.7	1,089.1	814.5	11,508.9	8.0	1.3	4.0	18.0
동국제약	086450	2026F	1,067.7	114.1	87.3	1,929.8	9.1	1.1	5.4	12.4
		2027F	1,206.4	138.9	107.8	2,383.4	7.3	0.9	4.2	13.6
이마트	139480	2026F	29,404.9	499.9	100.5	3,641.0	21.9	0.2	8.0	0.9
		2027F	29,993.0	535.4	116.9	4,235.0	18.8	0.2	8.5	1.1
롯데쇼핑	023530	2026F	14,120.6	869.7	354.5	12,533.0	9.4	0.2	8.6	2.3
		2027F	14,332.0	983.4	428.3	15,139.4	7.7	0.2	8.1	2.7
현대백화점	004170	2026F	4,249.8	412.7	281.7	12,859.8	9.2	0.5	5.9	6.0
		2027F	4,630.2	514.5	361.8	16,776.7	7.1	0.5	4.7	7.3
신세계	069960	2026F	7,295.0	784.4	417.4	43,963.2	9.6	0.8	7.8	9.0
		2027F	7,748.0	917.1	511.4	54,148.4	7.8	0.7	6.6	10.1
GS 리테일	007070	2026F	12,391.1	340.3	183.3	2,192.2	11.3	0.6	4.9	5.5
		2027F	12,672.6	361.7	212.7	2,544.0	9.7	0.6	5.5	6.1
BCF 리테일	282330	2026F	9,513.7	293.4	224.8	13,004.4	9.6	1.5	3.8	16.2
		2027F	9,944.0	323.7	248.9	14,399.3	8.7	1.3	3.9	16.0
호텔신라	008770	2026F	3,970.6	200.6	100.8	2,520.1	17.3	1.3	8.4	8.7
		2027F	4,026.0	224.4	131.5	3,288.5	13.2	1.2	7.8	10.3

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 3일 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 8월 3일 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	98.63%	1.37%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 31일