

IBKS Spot Comment

화장품

조경진

02) 6915-5464

ckjins@ibks.com

[화장품]

무신사 '파머시 뷰티'가 이어가는 K뷰티 확장 스토리

뷰티 카테고리 확장하는 무신사

무신사 뷰티가 온누리약국과 협력해 9월 11일 마포구 홍대에 첫 단독 매장 '무신사 뷰티 홍대'를 열고 뷰티 부문 확장에 적극적 행보를 보이고 있음. 지하 1층 ~ 지상 3층까지 약 400평 규모 중 지하 1층 전체 176㎡(약 53평)를 온누리약국이 사용할 예정임. 온누리약국은 전국 2,200여 개 가맹 네트워크를 보유한 국내 최대 약국 체인임. 약사가 상주해 모발·두피, 여드름·트리플 특화 구역을 운영하고, 미용의료 방한 관광객 증가로 쇼핑 명소가 된 약국을 접목해 외국인 접점을 넓혀갈 것으로 예상함.

계속되는 K더마 스토리

1) 국내 더마 코스메틱 시장 규모가 5조 원을 넘어서며 최근 5년간 약 10배 성장한 카테고리 뷰티 카테고리의 소비 축이 색조·매스 스킨케어에서 '성분·효능' 등 고기능성으로 이동하고 있음. 2) 방한 관광객의 쇼핑 동선이 면세점, 올리브영을 넘어 약국으로 확장됨. 'K약국투어'가 신조어로 등장하기도 함. 미용, 의료 목적 방한객의 시술 후 애프터케어 수요가 약국 화장품과 수요와 직결되기도 함. 올해 7월 외국인 의료 소비액은 약 2,131억 원(+66.5%)으로 집계됨. 약국 소비 비중은 1월 10%대에 진입 후 7월에도 두 자릿수 비중을 차지함. 3) 올리브영 독주에서 무신사가 약국 화장품 전문성으로 차별화를 진행. 무신사 뷰티는 입점 브랜드 2,000여 개 이상으로 이미 플랫폼 경쟁력을 축적한 상태. 제약사들의 화장품 진입 가속과 약국 채널 입점 레퍼런스가 해외 진출 시 신뢰로 이어지며 더마 코스메틱 브랜드들을 비롯한 K뷰티 수출 스토리 강화 요인으로 작용할 것으로 전망함.

무신사 코스피 상장 예비심사 신청서 제출

무신사는 9월 7일 한국거래소 유가증권시장본부에 상장 예비심사 신청서를 제출함. 내년 상반기 코스피 상장을 목표로 하고있음. 대표 주관사는 한국투자증권과 씨티그룹글로벌마켓증권이며, 공동주관은 KB증권, 해외 공동주관은 JP모건으로 선정됨. 시장에서는 8~10조원 안팎이 거론되지만 최근 장외 구주 거래는 약 4조 2,000억 원 수준, 주관사 제안 과정에서는 7~9조 원대가 거론됨. 1H26 연결 매출은 8,217억 원으로 22.6% 늘어 반기 최대 실적을 기록, 영업이익은 원가 및 판관비 상승과 글로벌 투자 확대에 11.2% 감소한 523억 원으로 수익성이 약화됨. 지난해 뷰티 거래액 +50% 이상 성장, 자체 브랜드 4개(무신사 스탠다드 뷰티, 오드타입, 위찌, 노더립) +120% 성장, 해외 뷰티 거래액 +161% 등 전사 거래액 5조 원대 기준 3,000~5,000억원(5~10% 내외)의 뷰티 매출액을 기록했을 것으로 추정함. 기업가치 8조 원 가정 시, 상반기 단순 연환산 매출액 1조 6,434억 원의 PSR 4.87배, 2H26 YoY +22.6% 가정 시 매출액 1조 8,000억 원 기준 4.45배 수준임.

www.ibks.com

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 무신사 뷰티 홍대 외관 예상



자료: 무신사, IBK투자증권

표 1. 무신사 파머시 뷰티(Pharmacy Beauty) 개요

개요	내용
일정	2026년 9월 11일
규모	서울 마포구 홍대, 지하 1층~지상 3층, 총 4개 층 약 1,322㎡(약 400평)
컨셉	'파머시 뷰티' 매장 내 약국 결합, 화장품 · 이너뷰티 · 일반의약품 원스톱
약국 파트너	온누리약국(온누리H&C, 비상장)은 전국 2,200여 개 가맹 네트워크의 국내 최대 약국 체인
약국 면적	지하 1층 전체 176㎡(약 53평) 단독 사용
운영 방식	약사 상주 상담, 모발 · 두피, 여드름 · 트러블 특화존 운영
전략	4월 성수 메가스토어 뷰티존에 이어 무신사의 첫 뷰티 단독 매장 오픈 홍대 입지 선정은 미용의료 목적 방한 관광객 수요 겨냥

자료: 언론보도, IBK투자증권

표 2. 무신사 IPO 개요

개요	내용
진행 상황	2026년 9월 11일 매장 오픈과 같은 주(9월 7일) 코스피 상장예비심사 청구 2027년 상반기 유가증권시장 상장 목표
주관사	대표주관 한국투자증권 · 씨티그룹글로벌마켓증권, 공동주관 KB증권 · JP모건
공모 구조	상장예정주식 2억 2,782만 9,016주, 공모 예정 2,660만주 조만호 총괄대표 외 26인 지분 54.2%
밸류에이션	회사 목표 10조원, 주관사 제안 단계 7~9조원, 공모 목표 8조원 안팎 장외 구주거래 약 4.2조원 수준에 거래
최근 실적	2025년 별도 매출 1조3,529억원, 영업이익 1,458억원, 당기순손실 106억원 1H26 연결 매출 8,217억원(+22.6%, 반기 최대), 영업이익 523억원(-11.2%)
매출 구성	수수료 40.3%, 제품(PB) 32.4%, 상품 22.5%로 플랫폼 수수료 기반 구조

자료: 언론보도, IBK투자증권

표 3. 무신사 파머시 뷰티 관련 기업

구분	기업(브랜드)	내용
약국 전용 라인 보유	동국제약(센텔리안24, 마데카파마시아)	- 약국 전용 브랜드를 별도 운영. 마데카 크림 누적 9,000만 개, 수출도 고성장
	대웅제약(이지듀, EGFx)	- 약국 전용 EGFx는 레이저·스킨부스터 등 시술별 애프터케어 라인 - 홍대 매장의 시술 후 관리 수요와 상품 컨셉으로 운영
	동아쏘시오홀딩스(동아제약 파티온)	- 트러블 케어 중심 브랜드로 매장의 여드름·트러블 특화존과 적합 - 무신사 뷰티 페스타 참여 이력으로 채널 접점 확보
	일동제약(리주닉), 동화약품(후시덤), 한미사이언스(아데시), 유한양행	- 약국 전용 또는 더마 라인 보유. PDRN·EGF 등 고기능성 성분 소구 - 전사 실적 대비 기여도는 제한적
미용의료	파마리서치, 휴젤, 휴온스, 클래시스 등	- 시술→애프터케어로 이어지는 시술 연계 더마 라인의 노출 확대 예상
ODM/OEM	코스맥스, 한국콜마, 코스메카코리아	- 무신사 PB 협업 파트너(코스맥스) 및 제약사 더마 물량의 실질 수혜 예상 - 신규 채널 개설은 초도 물량과 전용 처방 개발 수요로 연결
이너뷰티/건기식	콜마비엔에이치, 노바렉스, 뉴트리, 에이치엘사이언스	- 매장 큐레이션에 '이너뷰티' 명시 - 약국 채널은 건기식의 신뢰도 프리미엄이 가장 잘 작동하는 채널
브랜드	에이피알, AP, LG생활건강 등	- '약국에서 검증'된 스토리가 K-뷰티 수출 마케팅 활용될 수 있는 여지 존재

자료: IBK투자증권

주: 종목 추천이 아닌 관련 기업들을 나열함

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.