

Weekly Retail-Cos. Letter

주가 반등 제대로 준비하기 | 2026.09.15



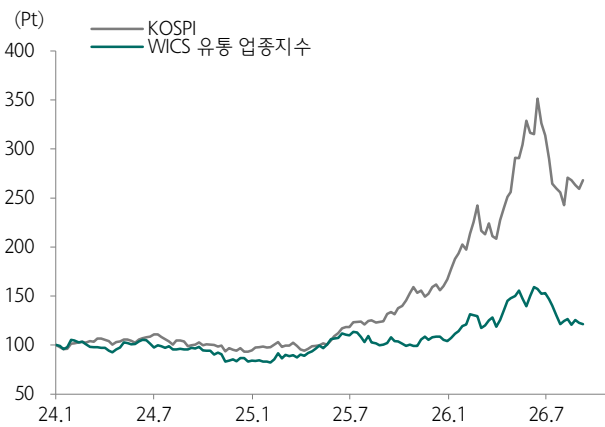
Analyst 박종대 forsword@hanafn.com

RA 양정석 jsyang@hanafn.com

- ✓ **유통** 백화점/편의점 업체들 3분기 실적 컨센서스 하회 가능성
- ✓ **화장품** 단기 조정 마무리 구간

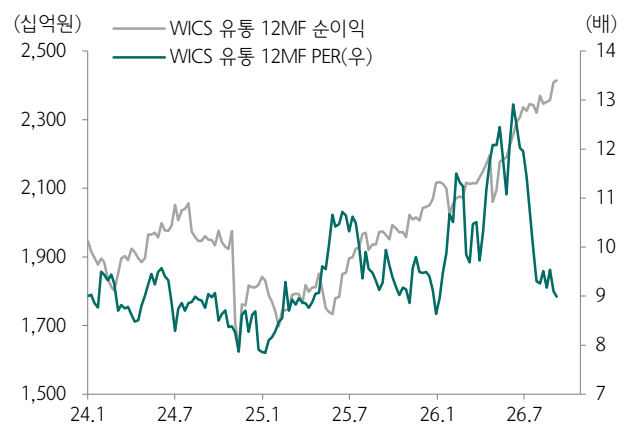
I. 유통: 백화점/편의점 업체들 3분기 실적 컨센서스 하회 가능성

코스피 vs. 유통 업종 주가지수



주: WICS 유통 기준, 2024년 1월 2일=100
자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

유통 업종 12M FWD 순이익, PER 추이



자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

- 3분기 백화점 기존점 성장률이 예상보다 빠르게 둔화되면서 백화점 업체들의 3분기 실적이 애초 예상치에 못미칠 가능성이 커지고 있다. i) 백화점 3사 평균 7~8월 기존점 성장률(관리기준)은 YoY 13% 수준으로 2분기(평균 YoY 19.5%) 대비 6%p 이상 떨어지고 있다. ii) 9월의 경우 추석 연휴 영향, 영업일수가 전년 동월 대비 하루 적기 때문에 기존점 성장률 -3%p를 깔고 가는 상황이다. iii) 환율 하락은 내국인 아웃바운드 증가와 외국인 인바운드 감소 가능성 때문에 백화점 영업에는 비우호적이다.
- 롯데쇼핑의 3분기 연결 영업이익 컨센서스는 1,830억원인데, 1,750억원도 넘기 쉽지 않아 보인다. 물론, 대형마트 이익 기여가 크게 증가할 것으로 보이나, 백화점이 차지하는 이익 비중이 워낙 크다. 백화점 레버리지 효과가 약화될 가능성이 크다. 2분기 국내 백화점 순매출 증가율은 YoY 9%에 달했는데, 3분기에는 YoY 5%도 넘기 어려울 것 같다. 백화점 기존점 성장률이 QoQ 5~6%p 하락할 것으로 예상되기 때문이다. 9월 현재까지는 명절 효과로 식품(선물세트 영향)으로 버티고 있는데, 추석 연휴 지나면 상당히 떨어질 수 있다. 식품과 패션은 괜찮은데, 명품이 좋지 않다.
- 신세계의 3분기 연결 영업이익 컨센서스는 1,820억원인데, 1,700억원도 만만치 않은 상황이다. 2분기 관리기준 기존점 성장률은 YoY 27%에 달했는데, 7월 24%, 8월 15%, 9월은 13% 수준까지 떨어질 것으로 예상한다(3분기 기존점 YoY 17% 추정). 2분기가 워낙 좋았다. 재산세 납부 시기임에도 백화점 부문 영업이익이 천억원을 훌쩍 넘었다. 3분기 백화점 부문 영업이익 수준은 2분기와 유사할 수 있다. 면세점도 QoQ 매출과 영업이익이 감소할 가능성이 크다. 환율 하락 부담이 큰데, 원화기준 매출을 낮추고, 원가율이 높아진다.

- 현대백화점의 3분기 연결 영업이익 컨센서스는 965억원인데 800억원 초반대로 낮아질 수 있다. 2분기 관리기준 기존점 성장률은 YoY 17%에 달했으나, 7월 10%, 8월 8%, 9월은 7%까지 하락할 것으로 보인다(3분기 기존점 YoY 8% 추정). 현대백화점 역시 3분기 백화점 부문 영업이익이 2분기에 못미칠 수 있다. 지누스는 여전히 아마존 재고소진이 덜 된 상태로 200억원 내외 영업손실이 예상되고 있다.

도표 1. 백화점 3사 3분기 실적 전망 및 컨센서스 비교

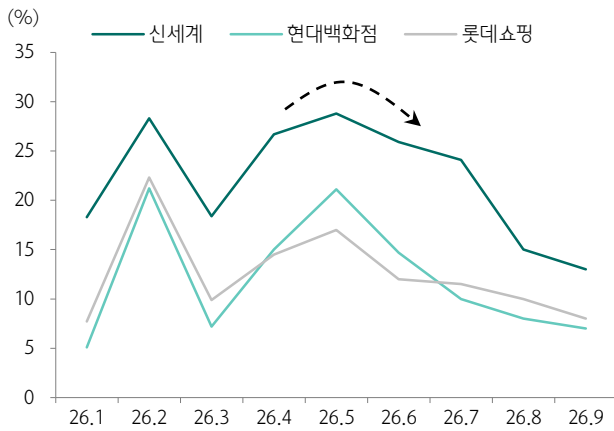
(단위: 십억원)

기업명	항목	3Q25	3Q26F	%YoY	2025	2026F	%YoY	컨센서스	
								3Q26	2026
이마트 139480	매출액	1,636.1	1,591.1	-3%	6,929.5	7,085.3	2%	1,708.9	7,304.9
	영업이익	99.8	164.7	65%	480.0	792.0	65%	181.5	790.6
	순이익	35.2	82.6	135%	13.9	422.2	2,929%	94.5	418.6
	OPM(%)	6.1%	10.4%		6.9%	11.2%		10.6%	10.8%
롯데쇼핑 023530	매출액	1,010.3	1,105.7	9%	4,230.3	4,350.3	3%	1,091.0	4,304.5
	영업이익	72.7	80.6	11%	378.0	398.2	5%	96.5	418.0
	순이익	45.3	63.4	40%	207.7	270.6	30%	70.9	272.9
	OPM(%)	7.2%	7.3%		8.9%	9.2%		8.8%	9.7%
신세계 004170	매출액	3,410.1	3,613.9	6%	13,738.4	14,281.7	4%	3,594.8	14,306.3
	영업이익	130.5	172.3	32%	547.0	805.6	47%	182.3	798.8
	순이익	-56.6	46.1	흑전	51.6	324.7	530%	61.6	342.7
	OPM(%)	3.8%	4.8%		4.0%	5.6%		5.1%	5.6%

주: 순이익은 지배주주순이익

자료: 각 사, 에프엔가이드, QuantiWise, 하나증권

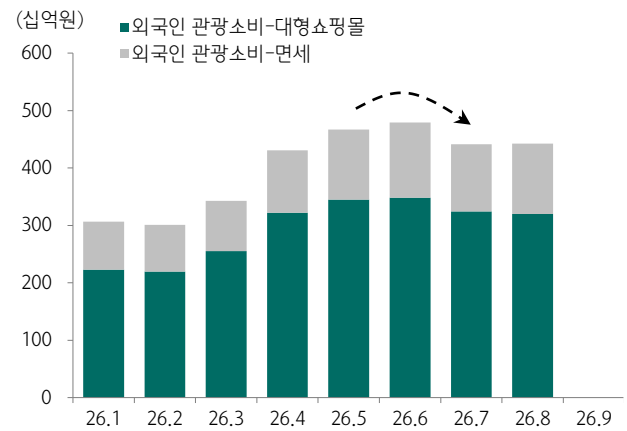
도표 2. 백화점 3사 기존점 성장률 추이



주: 3분기 기존점 성장률은 추정치

자료: 각 사, 하나증권

도표 3. 외국인 관광소비-대형쇼핑몰과 면세

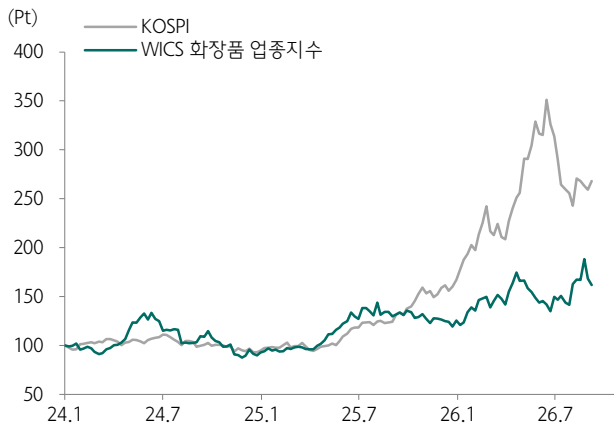


자료: 한국관광공사, 하나증권

- 물론, 이번 3분기 실적은 2027년 백화점 업종 중장기 실적 전망과 거리가 멀다. 하지만, 실적 부진을 좋아할 주가는 없다. 더구나, 가계소득 모멘텀은 아직 전혀 가시화되지 않은 모멘텀이다. 단기 실적이 예상보다 부진한 상황, 숫자로 확인되지 않은 중장기 모멘텀을 갖고 주가가 추세적으로 반등하기에는 힘이 부친다. 반복해서 말하지만, 10월 기존점 성장률이 중요하다. 전년도 높은 베이스를 극복하고, 하이싱글 이상 기존점 성장률을 기록한다면, i) 강한 소비 펀더멘탈이 입증되는 동시에, ii) 2027년 가계소득 모멘텀에 대한 기대가 커지면서 주가는 탄력을 받을 수 있다. 2027년 백화점 업종 주인공은 신세계에서 다양한 채널을 포괄적으로 운영하고 있는 롯데쇼핑으로 바뀔 수 있다.

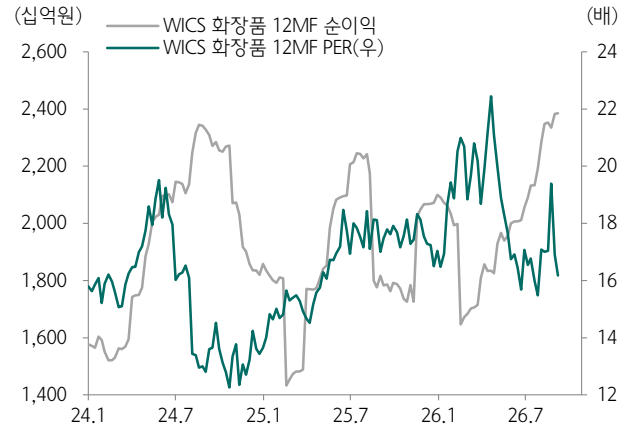
II. 화장품: 단기 조정 마무리 구간

코스피 vs. 화장품 업종 주가지수



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

화장품 업종 12M FWD 순이익, PER 추이

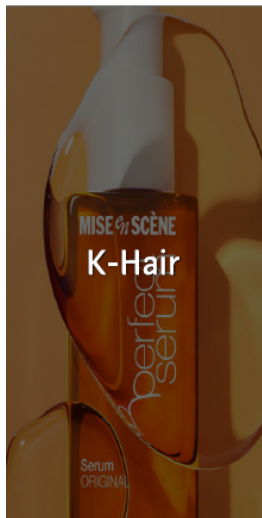


자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

- 단기 주가 하락의 요인이 상당히 해소되었다. 첫째, 업종 밸류에이션은 다시 12MF PER 15배 남짓까지 내려왔고, 주요 ODM 업체들의 PER은 10배 초중반으로 하락했다. ODM 업체들의 실적 가시성은 대단히 높다. 3분기 실적은 단가 인상 효과까지 감안하면 예상보다 더 높게 나올 수 있고, 연말까지 생산일정이 다 차있다는 점을 감안하면 4분기 실적 역시 현재 추정치보다 상향 조정될 가능성이 크다. 밸류에이션이 여기서 더 하락할 이유가 없다.
- 둘째, 환율 하락 효과도 일단락된 것으로 보인다. 가장 원화 강세 피해주라고 할 수 있는 실리콘투의 주가는 고점 대비 거의 20% 가까이 하락했다. 환율 하락 때문에 하반기 영업이익이 애초 추정치보다 20%(240억원) 감소할 수 있음을 선반영한 것이다. 이 수치는 매출총이익률이 3%p 하락한 효과와 거의 일치하며, 2022년~24년 유사한 폭의 환율 상승으로 거둔 수익성 개선 효과와 맞먹는다.
- 셋째, 9월 수출 증가율 둔화 우려도 완화되었다. 9월 1일~10일 화장품 수출 증가율은 YoY 40%를 훌쩍 넘었다. 금액으로 보면 4억 달러로 9월 예상치 12억 달러(YoY 28%)에 부응하고 있다. 9월은 전년도 베이스가 높은데(9.4억 달러로 2025년 월별 수출액 최고치), 이는 9월이 수출 물량이 글로벌 메이저 리테일러들의 연말 행사용 재고 확충 수요에 의한 것이기 때문이다. 그렇다면 올해는 규모가 훨씬 클 수 있다. 미국을 비롯 글로벌 메이저 리테일러에 본격 출점하기 시작한 게 전년도 말, 올해부터이기 때문이다. 3분기에도 아모레퍼시픽부터 아로마티카까지 여러 브랜드들의 신규 오프라인 입점 소식이 들리고 있다. 전년도 높은 베이스를 걱정할 필요가 없다는 말이다.

- 넷째, 아모레퍼시픽이 2026년 9월 11일 인베스터 데이에서 보여준 자신감은 화장품 업종 투자심리 개선에도 긍정적이다. 아모레퍼시픽은 지난 2년 동안 인베스터 데이 때 말했던 것들을 대부분 지켰다. 재고/유통/리셀러 등 수익성 저해 요인 구조조정을 거의 완료했다. 국내외가 균형잡힌 사업구조를 갖추게 되었고, 멀티 브랜드 회사로 성장 기반을 다졌다. 이제 본격적인 성장기로 돌입을 천명했다. 한국 화장품 산업의 글로벌 도약을 대표하는 듯한 선언이다. 내용은 더 좋았다. i) '좌혜어 우더마'라는 말이 나올 정도로 더마와 헤어케어를 비중 있게 다뤘다. 글로벌 트렌드에 철저히 부응, 활용하는 모습이다. 실적 가시성과 성장 여력이 높아질 수밖에 없다. ii) 핵심 과제로 소셜 플랫폼 강화를 꼽았다. 디지털 마케팅 전담 조직을 꾸렸다고 한다. '세포라 퍼스트'의 한계를 극복하는 모습이다.

도표 4. 아모레퍼시픽 헤어케어 브랜드



	Damage	End-Look	Hair Loss	Scalp
Salon (Professional) [\$40+]	AYUNCHE AMOS PROFESSIONAL			
Premium [\$20~40]	Longtake		LABO·H	
Masstige [\$10~20]	MISE en SCÈNE		RYO	
Mass [\$6~10]				

자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

도표 5. 아모레퍼시픽 BY 2027년 전망

(단위: 십억원)

구분	BY2026	BY2027	YoY 성장률	영업이익률	비고
전체	4,491.9	4,941.1	10%	11~12%	
국내	2,381.4	2,548.1	7%	10%	
북미	724.5	869.4	20%	10%	더마 YoY 60%
EMEA	278.0	361.4	30%	20%	아이오펜/설화수 본격 전개
일본	150.0	195.0	30%	8%	설화수 공식 론칭
기타	958.0	967.2	1%	15%	중국은 2028년 YoY (+) 전환

주: BY2026 일본 매출은 추정치

자료: 아모레퍼시픽, 하나증권

- ODM/용기 등 제조업체 중심으로 비중을 늘려갈 때다. 제조업체들은 다 좋은 상황이다. 코스맥스, 한국콜마는 물론 코스메카코리아까지 연말 생산 일정이 꽉 차있다. 펄텍코리아는 10월 6공장 가동으로 4분기 매출 증가폭이 가장 커질 수 있는 기업이다. 제닉이 메이저 고객사 재고조정 영향으로 4분기 실적 둔화 우려가 있지만, 글로벌 하이드로겔 마스크팩 수요가 꺾인 것은 아니다. 일시적 현상으로 봐도 된다. 주가 조정 폭이 과하다. 브랜드 업체들 역시 가격 조정을 많이 받아서 밸류에이션 부담이 크게 낮아졌다. 에이피알과 달바글로벌의 밸류에이션은 각각 12FM PER 17배, 13배까지 하락했다. 단일 매스 브랜드에 대한 밸류에이션 할인을 감안해도 과도한 주가 하락이다. 톱픽은 코스맥스와 아모레퍼시픽으로 한다. 코스맥스는 글로벌 1위 화장품 ODM 업체로서 하반기 상품 믹스 개선에 의한 높은 실적 모멘텀이 기대된다. 아모레퍼시픽은 국내 최대 멀티브랜드 기업으로 실적 턴어라운드는 물론, 브랜드 매니지먼트 역량 제고가 점차 밸류에이션 프리미엄 요인으로 작용할 수 있다.

도표 6. 유통업체 판매동향

구 분	2025 년						2026 년						
	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월
전체 유통 업체 매출 증가율(%)	9.1	3.6	9.1	5.3	4.2	4.4	4.5	8.3	5.6	7.2	9.0	7.3	6.4
오프라인	2.5	-3.3	-1.4	6.3	2.6	1.7	-0.5	15.2	1.9	6.7	9.3	6.2	3.2
온라인	14.1	9.2	17.6	4.6	5.3	6.3	8.2	3.9	8.1	7.5	8.8	8.1	8.5
기존점 성장률(전년 동월비%)													
백화점	5.1	2.8	4.8	12.2	12.3	9.3	13.4	25.6	14.7	21.7	24.5	22.2	17.9
대형마트	-2.2	-15.1	-11.6	9.6	-8.3	-9.0	-18.5	19.8	-15.2	-6.6	-5.1	-10.5	-11.2
편의점(전점)	3.5	0.7	0.6	0.3	0.3	1.4	0.8	4.0	2.7	3.3	5.9	5.1	1.1
SSM	1.8	-5.9	-0.2	-1.7	0.8	-1.3	-4.4	-0.4	-8.6	-6.9	-8.0	-10.8	-2.9
백화점													
여성 캐주얼	2.7	0.9	2.4	13.9	2.2	13.9	17.0	25.1	12.8	21.1	25.7	9.8	13.6
명품(해외 유명 브랜드)	11.3	12.4	12.6	19.5	23.3	13.7	31.0	22.6	21.7	38.1	37.3	34.3	28.9
구매 단가 증감율	6.0	5.6	10.1	9.0	12.0	4.3	1.7	15.6	7.4	9.3	9.8	15.2	8.1
구매 건수 증감율	-0.8	-2.6	-4.8	3.0	0.3	4.8	11.5	8.7	6.8	11.4	13.4	6.0	9.1
대형마트													
식품	-0.8	-16.0	-8.9	11.4	-7.3	-8.9	-19.3	25.2	-18.2	-9.4	-8.1	-12.8	-12.8
구매 단가 증감율	-0.3	-7.3	-2.7	10.7	-0.7	-1.4	-8.7	17.5	-3.3	-0.1	2.4	1.0	8.4
구매 건수 증감율	-1.9	-8.4	-9.2	-0.9	-7.6	-7.8	-10.7	2.0	-12.3	-6.7	-7.4	-11.4	-18.0
편의점													
식품	5.0	1.7	-0.4	1.4	1.5	2.9	2.1	7.3	3.3	5.1	8.8	7.8	2.6
담배 등 기타	1.7	-0.7	1.8	-1.2	-1.3	-0.5	-0.8	0.1	1.9	0.9	2.2	1.5	-1.0
구매 단가 증감율	3.6	3.5	1.9	4.8	2.5	2.1	1.1	-3.4	1.8	1.7	3.1	2.0	1.6
구매 건수 증감율	0.0	-2.7	-1.3	-4.3	-2.1	-0.7	-0.2	0.6	0.9	1.6	2.8	3.1	-0.5
점포 증가율	-2.7	-2.6	-2.7	-3.4	-3.2	-2.9	-2.9	-2.9	-2.7	-2.4	-2.0	-1.4	-1.0
점포당 매출 증가율	6.4	3.3	3.4	3.8	3.6	4.4	3.9	7.1	5.5	5.8	8.1	6.6	2.1

도표 7. 주요 화장품 업체별 3분기 실적 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

기업명	항목	3Q25	3Q26F	%YoY	2025	2026F	%YoY	컨센서스	
								3Q26	2026
에이피알 278470	매출액	385.9	760.9	97%	1,527.3	3,067.6	101%	776.0	3,083.0
	영업이익	96.1	194.0	102%	365.5	766.9	110%	196.1	766.7
	순이익	74.6	150.0	101%	289.7	593.2	105%	152.1	589.4
	OPM(%)	24.9%	25.5%		23.9%	25.0%		25.3%	24.9%
아모레퍼시픽 090430	매출액	1,016.9	1,125.4	11%	4,252.8	4,709.8	11%	1,129.5	4,723.3
	영업이익	91.9	115.1	25%	335.8	484.2	44%	118.3	484.6
	순이익	66.0	83.7	27%	235.7	351.6	49%	89.0	374.4
	OPM(%)	9.0%	10.2%		7.9%	10.3%		10.5%	10.3%
LG 생활건강 051900	매출액	1,580.0	1,677.9	6%	6,355.5	6,516.6	3%	1,650.7	6,464.7
	영업이익	46.2	115.7	150%	170.7	391.3	129%	111.9	379.6
	순이익	18.2	75.2	313%	-100.1	265.7	흑전	76.9	233.9
	OPM(%)	2.9%	6.9%		2.7%	6.0%		6.8%	5.9%
달바글로벌 483650	매출액	114.2	176.4	54%	519.7	773.0	49%	175.5	755.7
	영업이익	16.7	30.9	85%	101.5	166.2	64%	32.5	164.2
	순이익	14.0	24.3	74%	79.1	129.8	64%	25.9	130.4
	OPM(%)	14.6%	17.5%		19.5%	21.5%		18.5%	21.7%
실리콘투 257720	매출액	299.4	466.6	56%	1,116.3	1,645.4	47%	439.5	1,610.5
	영업이익	63.1	93.3	48%	205.4	297.8	45%	87.7	295.5
	순이익	58.4	76.2	30%	168.6	245.8	46%	73.9	248.9
	OPM(%)	21.1%	20.0%		18.4%	18.1%		19.9%	18.3%
한국콜마 161890	매출액	683.0	836.8	23%	2,722.4	3,229.9	19%	834.4	3,193.4
	영업이익	58.3	88.8	52%	239.6	346.5	45%	92.1	345.7
	순이익	31.8	54.9	73%	125.1	204.0	63%	49.8	195.5
	OPM(%)	8.5%	10.6%		8.8%	10.7%		11.0%	10.8%
코스맥스 192820	매출액	585.6	769.5	31%	2,398.8	3,057.4	27%	763.8	2,968.6
	영업이익	42.7	68.0	59%	195.8	268.6	37%	67.6	256.7
	순이익	9.0	48.7	444%	123.1	192.4	56%	41.0	169.3
	OPM(%)	7.3%	8.8%		8.2%	8.8%		8.8%	8.6%
코스메카코리아 241710	매출액	182.4	229.5	26%	640.9	832.5	30%	226.4	843.0
	영업이익	27.2	31.8	17%	83.5	112.6	35%	33.1	114.4
	순이익	16.7	21.1	26%	45.4	72.4	59%	21.8	73.8
	OPM(%)	14.9%	13.9%		13.0%	13.5%		14.6%	13.6%
펄텍코리아 251970	매출액	97.7	117.4	20%	372.0	442.9	19%	119.3	448.1
	영업이익	15.3	19.9	30%	56.5	70.3	24%	20.6	73.3
	순이익	11.2	14.2	26%	34.4	55.7	62%	13.8	54.3
	OPM(%)	15.7%	17.0%		15.2%	15.9%		17.3%	16.3%
코웨이 021240	매출액	1,254.4	1,385.9	10%	4,963.6	5,504.2	11%	1,439.9	5,696.7
	영업이익	243.1	249.0	2%	878.7	984.1	12%	264.9	1,013.3
	순이익	176.0	180.9	3%	617.7	714.4	16%	191.2	720.8
	OPM(%)	19.4%	18.0%		17.7%	17.9%		18.4%	17.8%
동국제약 086450	매출액	226.8	272.3	20%	926.9	1,069.8	15%	262.1	1,050.1
	영업이익	24.8	27.5	11%	96.6	109.6	13%	27.3	109.3
	순이익	20.0	20.3	2%	66.0	84.5	28%	21.4	86.4
	OPM(%)	10.9%	10.1%		10.4%	10.2%		10.4%	10.4%

주: 순이익은 지배주주순이익

자료: 각 사, 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

도표 8. 주요 유통 업체별 3분기 실적 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

기업명	항목	3Q25	3Q26F	%YoY	2025	2026F	%YoY	컨센서스	
								3Q26	2026
이마트 139480	매출액	7,400.8	7,659.8	4%	28,970.4	29,404.9	1%	7,569.3	29,100.4
	영업이익	151.5	191.5	26%	322.5	441.1	37%	176.6	414.7
	순이익	265.9	83.5	-69%	136.2	74.9	-45%	64.9	-6.8
	OPM(%)	2.0%	2.5%		1.1%	1.5%		2.3%	1.4%
롯데쇼핑 023530	매출액	3,410.1	3,613.9	6%	13,738.4	14,281.7	4%	3,594.8	14,306.3
	영업이익	130.5	172.3	32%	547.0	805.6	47%	182.3	798.8
	순이익	-56.6	46.1	흑전	51.6	324.7	530%	61.6	342.7
	OPM(%)	3.8%	4.8%		4.0%	5.6%		5.1%	5.6%
신세계 004170	매출액	1,636.1	1,591.1	-3%	6,929.5	7,085.3	2%	1,708.9	7,304.9
	영업이익	99.8	164.7	65%	480.0	792.0	65%	181.5	790.6
	순이익	35.2	82.6	135%	13.9	422.2	2,929%	94.5	418.6
	OPM(%)	6.1%	10.4%		6.9%	11.2%		10.6%	10.8%
현대백화점 069960	매출액	1,010.3	1,105.7	9%	4,230.3	4,350.3	3%	1,091.0	4,304.5
	영업이익	72.7	80.6	11%	378.0	398.2	5%	96.5	418.0
	순이익	45.3	63.4	40%	207.7	270.6	30%	70.9	272.9
	OPM(%)	7.2%	7.3%		8.9%	9.2%		8.8%	9.7%
GS 리테일 007070	매출액	3,205.4	3,335.7	4%	11,957.4	12,503.0	5%	3,341.0	12,514.5
	영업이익	111.2	118.6	7%	292.1	358.2	23%	124.9	362.7
	순이익	94.5	77.1	-18%	43.4	205.6	373%	86.0	224.7
	OPM(%)	3.5%	3.6%		2.4%	2.9%		3.7%	2.9%
BCG 리테일 282330	매출액	2,462.2	2,569.3	4%	9,061.2	9,490.8	5%	2,570.0	9,515.6
	영업이익	97.6	101.3	4%	254.0	299.9	18%	110.1	307.1
	순이익	79.3	77.2	-3%	195.3	221.1	13%	84.1	233.2
	OPM(%)	4.0%	3.9%		2.8%	3.2%		4.3%	3.2%
호텔신라 008770	매출액	1,025.7	959.1	-6%	4,068.3	3,970.6	-2%	984.6	4,012.3
	영업이익	11.4	61.8	440%	13.5	200.6	1,385%	63.7	197.6
	순이익	-149.2	29.8	흑전	-172.9	100.8	흑전	42.4	115.1
	OPM(%)	1.1%	6.4%		0.3%	5.1%		6.5%	4.9%

주: 순이익은 지배주주순이익

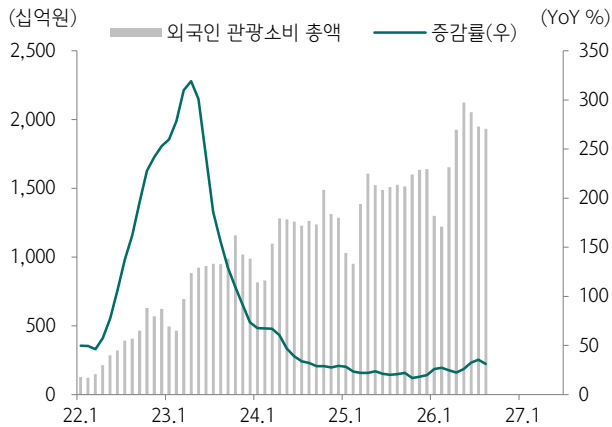
자료: 각 사, 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

III. 산업 동향과 매크로 분석

■ 8월 외국인 관광소비 데이터

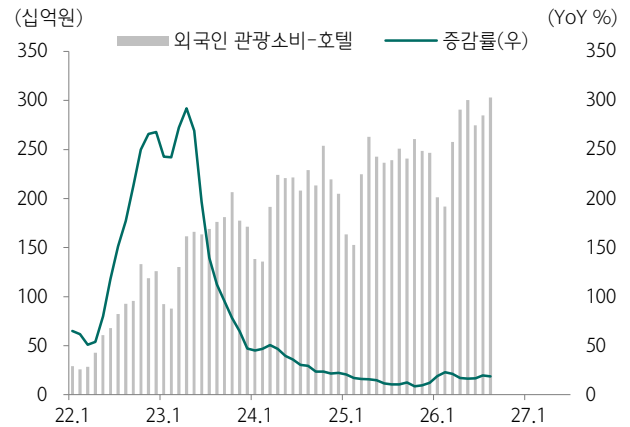
- 외국인 관광소비 총액: 1,932십억원(YoY +26.7%)
- 외국인 관광소비-호텔: 303십억원(YoY +20.8%)
- 외국인 관광소비-대형쇼핑몰: 320십억원(YoY +33.4%)
- 외국인 관광소비-기타관광쇼핑: 260십억원(YoY +31.6%)
- 외국인 관광소비-면세: 123십억원(YoY +19.9%)
- 외국인 관광소비-의료관광: 203십억원(YoY +32.0%)
- 외국인 관광소비-뷰티: 97십억원(YoY +105.4%)

도표 9. 외국인 관광소비 총액



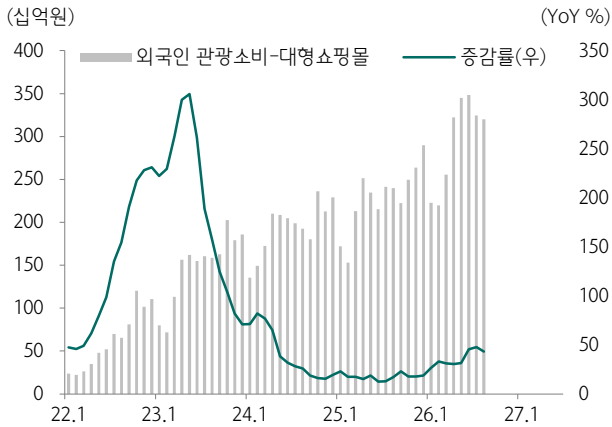
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 10. 외국인 관광소비-호텔



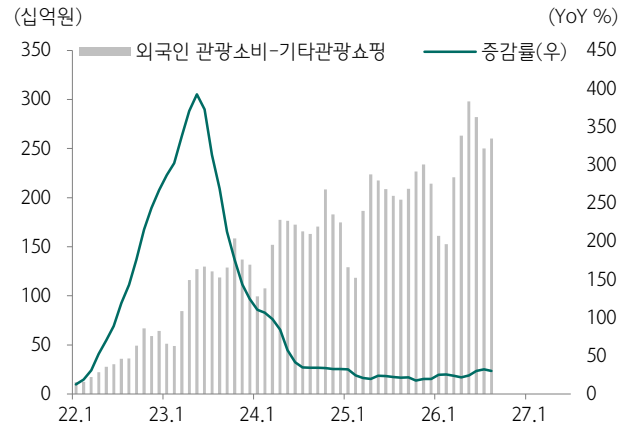
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 11. 외국인 관광소비-대형쇼핑몰



자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 12. 외국인 관광소비-기타관광쇼핑



자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 13. 외국인 관광소비-면세

도표 16. 화장품 업종 주가수익률

종목	종목코드	절대주가 수익률(%)					코스피 대비 초과수익률(%p)				
		1W	1M	3M	6M	1Y	1W	1M	3M	6M	1Y
KOSPI	KOSPI	3.3	8.9	-11.0	23.2	106.6	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	0.9	-4.3	-17.7	-27.8	-1.7	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 소매(화장품)	-3.8	-1.2	9.2	15.4	21.4	-7.2	-10.1	20.2	-7.8	-85.2
에이피알	278470	-5.6	-3.5	-9.4	16.6	62.1	-8.9	-12.4	1.6	-6.6	-44.5
아모레퍼시픽	090430	-2.0	2.3	25.7	7.3	17.2	-5.3	-6.6	36.7	-15.8	-89.4
LG 생활건강	051900	-1.0	-8.6	22.0	17.3	-1.0	-4.4	-17.5	33.0	-5.8	-107.6
달바글로벌	483650	-12.1	-31.9	-20.6	13.1	0.4	-15.4	-40.8	-9.6	-10.1	-106.3
실리콘투	257720	-9.4	8.6	22.9	15.5	3.0	-12.7	-0.3	33.9	-7.6	-103.7
한국콜마	161890	-3.1	31.0	64.1	103.6	78.9	-6.4	22.1	75.1	80.4	-27.8
코스맥스	192820	-1.8	28.8	63.1	58.7	21.6	-5.1	19.9	74.1	35.5	-85.1
코스메카코리아	241710	-6.5	14.9	78.6	76.3	91.6	-9.9	6.0	89.6	53.1	-15.0
펄텍코리아	251970	-4.5	3.1	50.6	14.8	-15.5	-7.9	-5.8	61.6	-8.4	-122.1
코웨이	021240	-4.2	-2.5	3.5	28.5	-4.6	-7.6	-11.4	14.5	5.3	-111.2
동국제약	086450	-8.1	-7.5	4.8	7.2	0.5	-11.4	-16.4	15.8	-15.9	-106.1

자료: QuantiWise, 하나증권

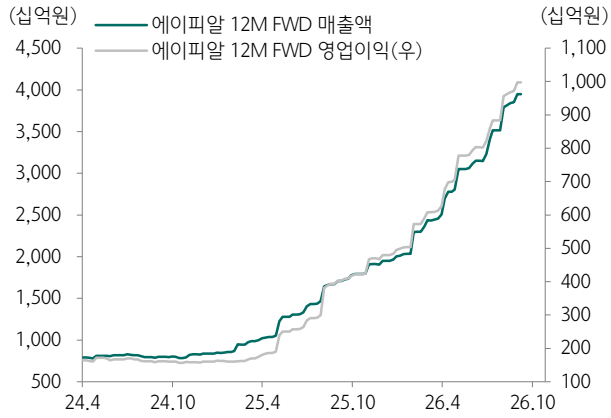
도표 17. 유통 업종 주가수익률

종목	종목코드	절대주가 수익률(%)					코스피 대비 초과수익률(%p)				
		1W	1M	3M	6M	1Y	1W	1M	3M	6M	1Y
KOSPI	KOSPI	3.3	8.9	-11.0	23.2	106.6	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	0.9	-4.3	-17.7	-27.8	-1.7	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 소매(유통)	-1.2	-3.5	-25.0	1.0	19.7	-4.5	-12.3	-14.0	-22.2	-87.0
이마트	139480	0.3	-8.6	-16.6	-23.2	-3.9	-3.1	-17.5	-5.6	-46.4	-110.5
롯데쇼핑	023530	4.2	13.4	-44.6	14.1	64.7	0.9	4.5	-33.6	-9.1	-41.9
현대백화점	004170	2.9	-2.3	-47.1	10.6	24.5	-0.4	-11.2	-36.1	-12.6	-82.1
신세계	069960	-0.4	-11.1	-46.6	11.4	118.3	-3.7	-20.0	-35.6	-11.8	11.7
GS 리테일	007070	-1.4	-9.1	5.5	29.5	52.9	-4.7	-18.0	16.5	6.4	-53.7
BGF 리테일	282330	-1.8	-3.7	13.3	22.1	31.7	-5.1	-12.5	24.3	-1.1	-74.9
호텔신라	008770	-2.6	-7.9	-26.2	-4.6	-16.5	-5.9	-16.7	-15.2	-27.8	-123.1

자료: QuantiWise, 하나증권

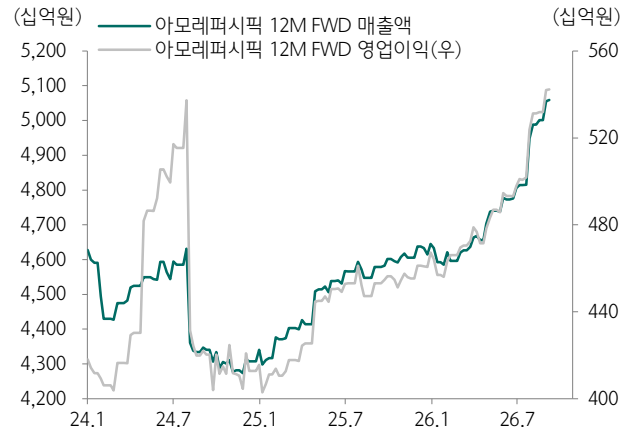
도표 18. 12M FWD 컨센서스 추이

에이피알



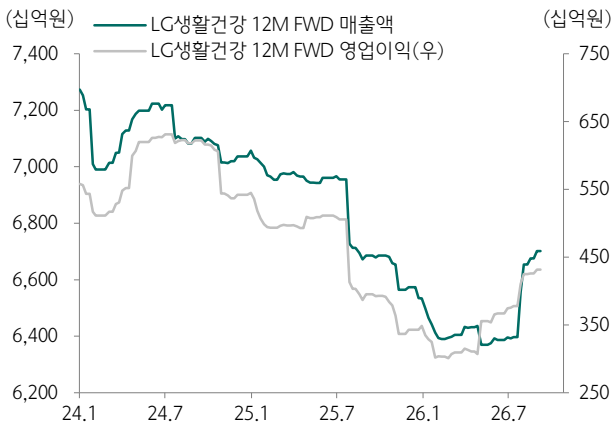
자료: QuantiWise, 하나증권

아모레퍼시픽



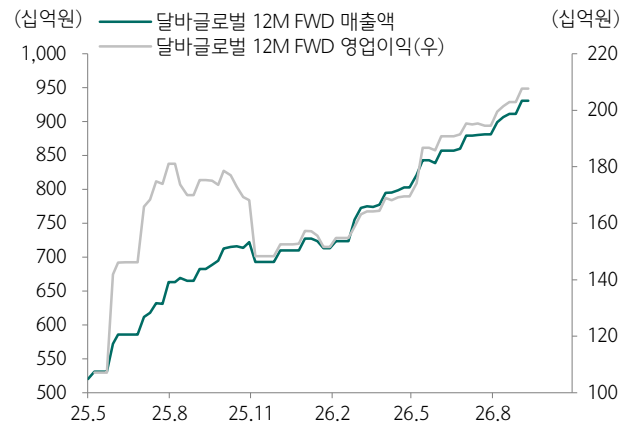
자료: QuantiWise, 하나증권

LG생활건강



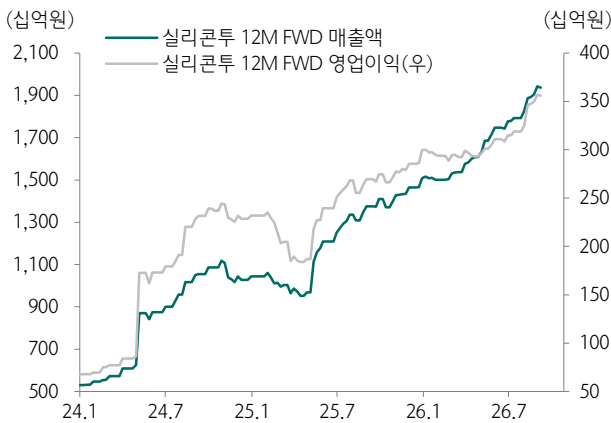
자료: QuantiWise, 하나증권

달바글로벌



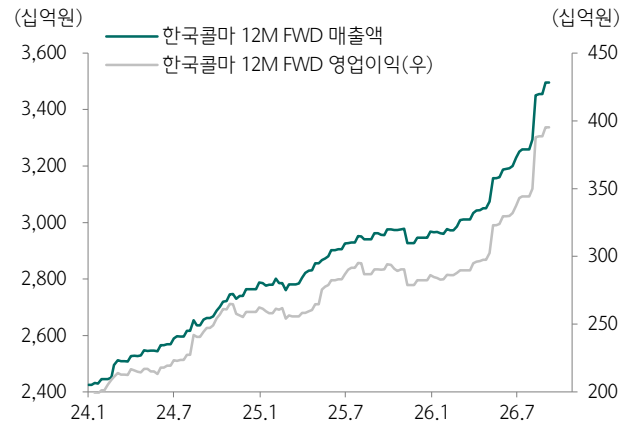
자료: QuantiWise, 하나증권

실리콘투



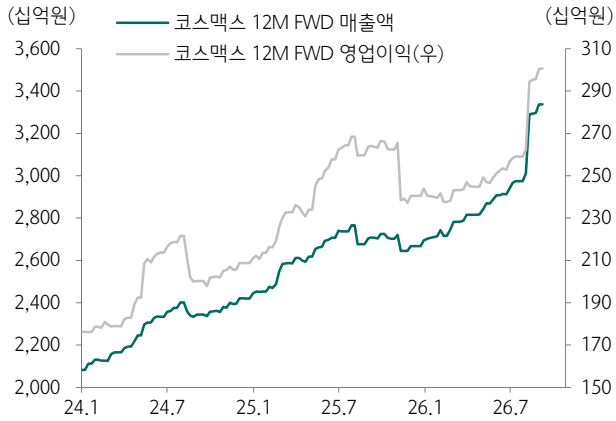
자료: QuantiWise, 하나증권

한국콜마



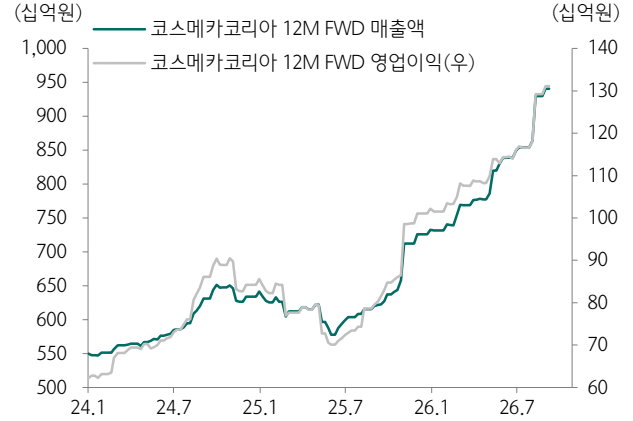
자료: QuantiWise, 하나증권

코스맥스



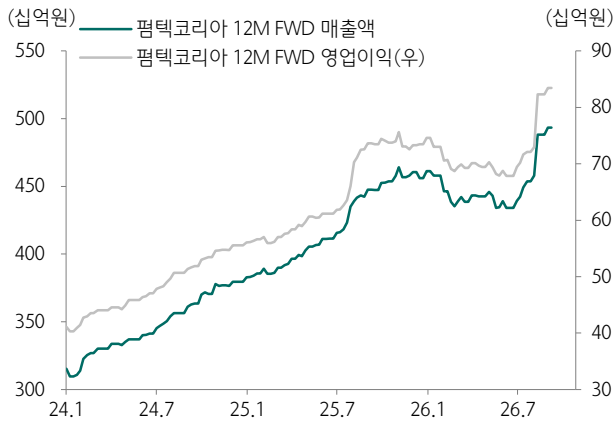
자료: QuantiWise, 하나증권

코스메카코리아



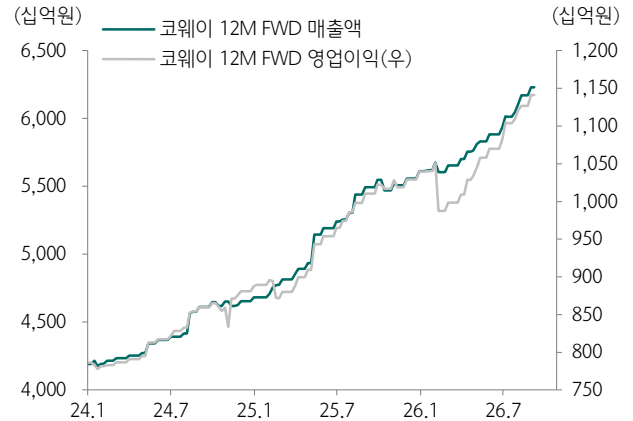
자료: QuantiWise, 하나증권

펄텍코리아



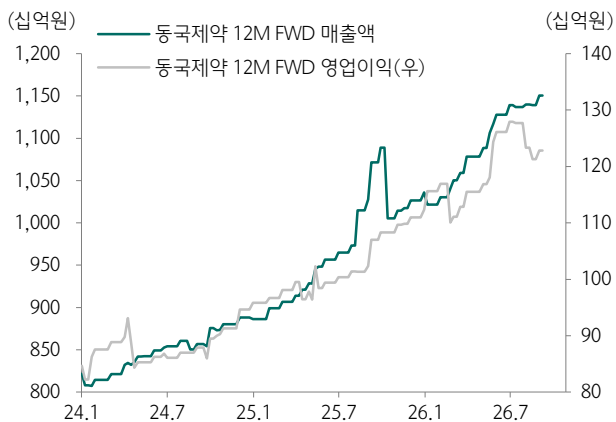
자료: QuantiWise, 하나증권

코웨이



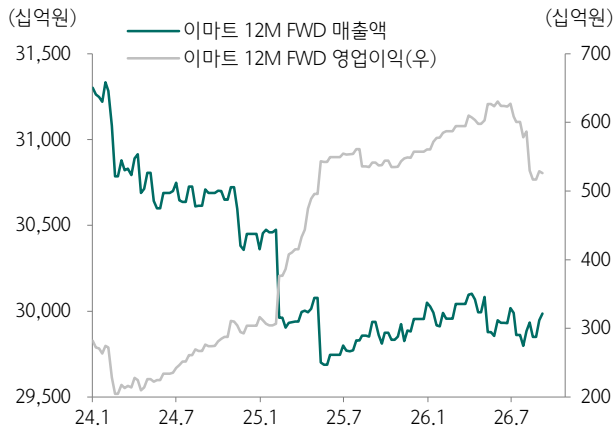
자료: QuantiWise, 하나증권

동국제약



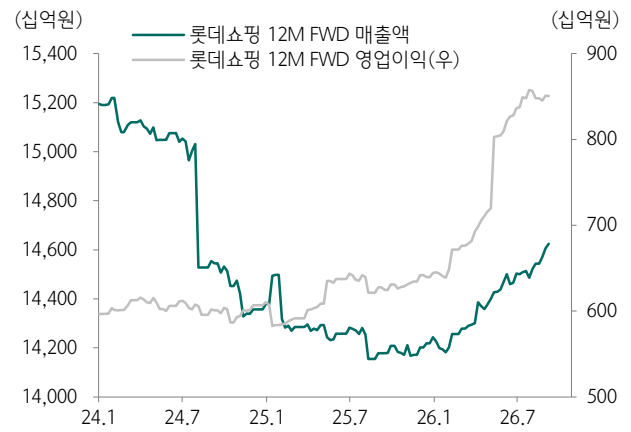
자료: QuantiWise, 하나증권

이마트



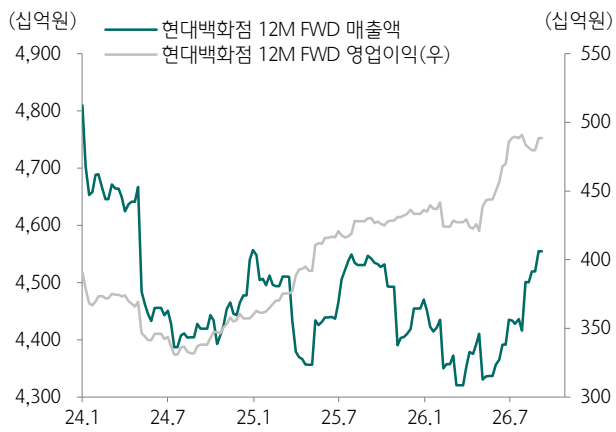
자료: QuantiWise, 하나증권

롯데쇼핑



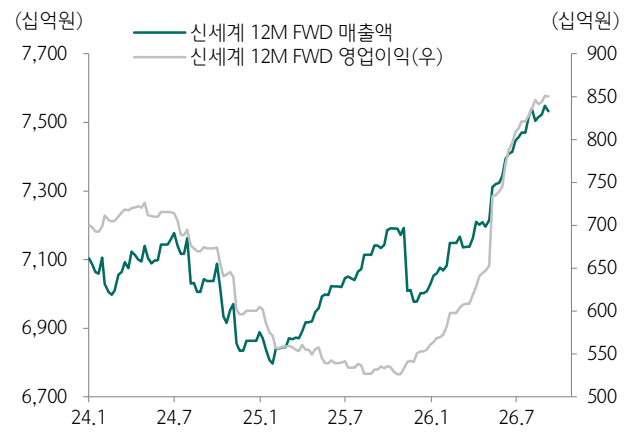
자료: QuantiWise, 하나증권

현대백화점



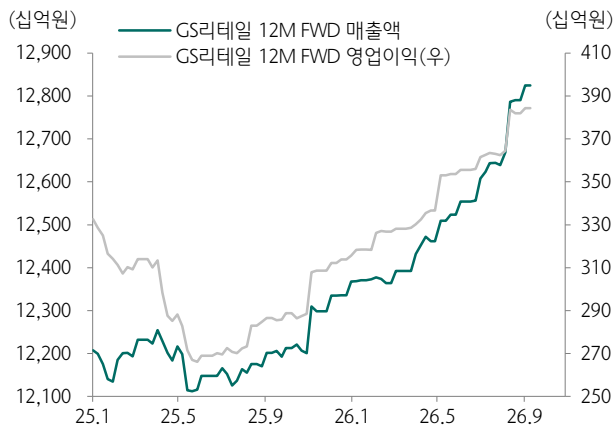
자료: QuantiWise, 하나증권

신세계



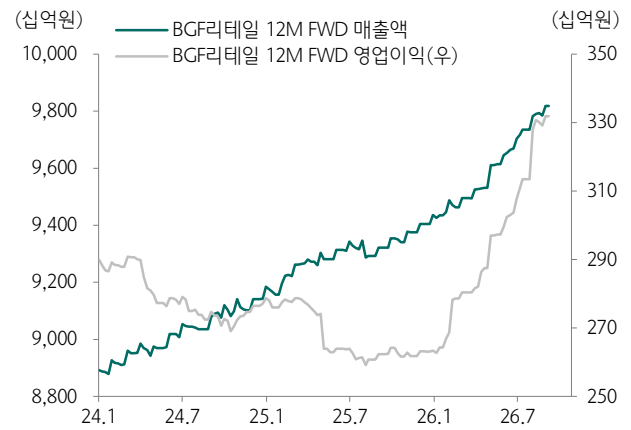
자료: QuantiWise, 하나증권

GS리테일



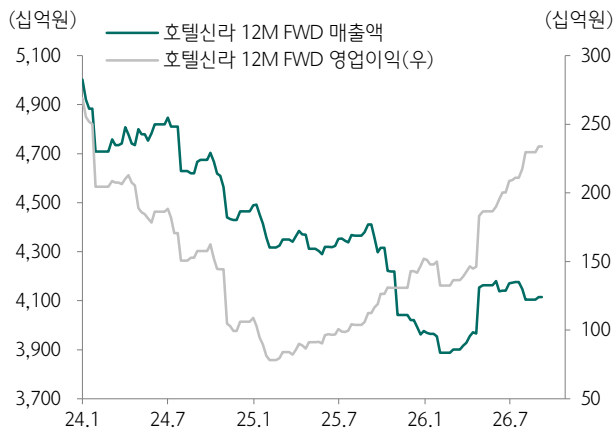
자료: QuantiWise, 하나증권

BGF리테일



자료: QuantiWise, 하나증권

호텔신라



자료: QuantiWise, 하나증권

News Clipping

● 에이피알, 에이피알팩토리 흡수합병(뷰티누리)

- 에이피알이 경영 효율성을 높이고 생산 인프라를 최적화하기 위해 100% 자회사인 에이피알팩토리를 흡수합병함
- 의사결정 구조를 단순화하고 비용을 절감하여 미용 의료기기 등 신규 사업 전개 및 글로벌 시장 경쟁력을 강화할 방침임

URL: <https://buly.kr/CsmO1lz>

● 틱톡샵 시딩, '물량'보다 '선별'이 먼저(뷰티누리)

- 틱톡샵 내 단순 샘플 물량 확대보다는 크리에이터의 실제 판매 이력과 게시율을 고려한 정교한 선별이 총거래액(GMV)을 좌우함
- 무분별한 시딩 대신 크리에이터 레벨별 차등 오퍼 제공과 지속적인 후속 관리를 통해 시딩 효율성을 높여야 매출로 연결됨

URL: <https://buly.kr/CsmO1K4>

● K뷰티 수출길 넓힌다... 글로벌 화장품 규제협력 '지코라스' 출범(시장경제신문)

- 한국을 초대 의장국으로 하는 글로벌 화장품 규제기관장 협의체(GCORAS)가 출범해 국가별로 상이한 화장품 수출 규제 장벽 해소에 나섬
- 국내에 사무국이 설치됨에 따라 K뷰티 기업들이 해외 규제당국과 직접 소통하고 현장 애로사항을 발 빠르게 해결할 수 있는 실질적인 창구가 마련됨

URL: <https://buly.kr/6MuljBi>

● 실리콘투, 용인 물류센터 확보...물류 처리 역량 확대(뷰티누리)

- 실리콘투가 급증하는 글로벌 K-뷰티 물동량 대응 및 물류 인프라 강화를 위해 경기도 용인 소재 대형 물류센터(약 510억 원)를 매입함
- 물류 자동화 설비를 도입하고 재고 운영을 효율화하여 성수기 대응력을 높이고 글로벌 유통 경쟁력을 제고할 방침임

URL: <https://buly.kr/8eoCqIZ>

● "점포 쓴다" 이마트, "센터 짓자" 롯데마트...장보기 배송 2막 올랐다(뉴스웨이)

- 이마트는 기존 전국 점포망을 물류 거점(PP센터)으로 활용해 대규모 투자 부담을 줄이고 근거리 빠른 배송에 집중하는 실용적 노선을 택함
- 반면 롯데마트는 1조 원 규모의 대규모 자금을 투입해 오키도 솔루션 기반의 온라인 전용 자동화 물류센터(CFC)를 구축, 물류 효율과 상품 구색을 극대화하는 정면 돌파에 나섬

URL: <https://buly.kr/D3h9MjM>

● GS리테일, SSM '직영→가맹' 전환 성과...'독주 체제' 굳히나(FETV)

- SSM 시장 축소에도 GS더프레시는 가맹 중심 구조 전환과 적극적인 출점을 통해 매출과 점포 수 모두 성장세를 기록함
- 촘촘해진 점포망을 퀵커머스 배송 거점으로 활용하며 온·오프라인 시너지를 극대화하고 추가 매출 기회를 확보하는 중임

URL: <https://buly.kr/4Qq1lqU>

● "백화점도 퀵커머스"...롯데백 쿠팡이츠에 전용관 신설(서울경제)

- 롯데백화점이 업계 최초로 쿠팡이츠와 손잡고 식당가 메뉴와 리빙·식품 등을 즉시 배송하는 퀵커머스 시범 서비스에 돌입
- 온라인 유통 비중 확대에 대응해 배달앱으로 고객 접점을 넓히고, 마트·편의점 중심이던 근거리 장보기 영역을 백화점까지 확장하려는 선제적 실험임

URL: <https://buly.kr/90diRSZ>

Coverage 실적 추정과 Valuation

	종목코드	FY	매출액	영업이익	순이익	EPS	P/E	P/B	EV/EBITDA	ROE
에이피알	278470	2026F	3,067.6	766.9	593.2	15,844.2	23.5	14.2	16.6	83.0
		2027F	4,364.5	1,095.5	842.7	22,509.6	16.5	9.1	11.4	67.2
아모레퍼시픽	090430	2026F	4,709.8	484.2	351.6	5,092.4	27.6	1.7	10.4	6.3
		2027F	5,218.4	567.9	413.1	5,982.8	23.5	1.6	9.0	7.0
LG 생활건강	051900	2026F	6,516.6	391.3	265.7	15,454.5	18.8	0.9	5.5	4.8
		2027F	6,858.4	418.3	320.4	18,768.3	15.5	0.8	4.8	5.5
달바글로벌	483650	2026F	773.0	166.2	129.8	10,424.8	16.1	7.1	11.5	52.5
		2027F	1,001.3	220.3	172.9	13,867.7	12.1	4.8	8.2	47.3
실리콘투	257720	2026F	1,645.4	297.8	245.8	3,748.8	11.6	4.2	9.5	43.1
		2027F	2,141.6	387.6	322.0	4,909.7	8.9	2.9	7.0	38.6
한국콜마	161890	2026F	3,229.9	346.5	204.0	8,641.1	16.4	3.0	10.8	20.4
		2027F	3,745.2	412.4	257.1	10,890.7	13.0	2.5	9.0	21.2
코스맥스	192820	2026F	3,057.4	268.6	192.4	16,951.3	16.0	7.1	11.5	52.5
		2027F	3,752.4	345.8	250.9	22,107.4	12.2	3.3	9.0	30.6
코스메카코리아	241710	2026F	832.5	112.6	72.4	6,781.2	18.5	4.2	11.5	25.2
		2027F	1,024.3	145.3	94.7	8,867.5	14.2	3.3	8.8	25.8
펄텍코리아	251970	2026F	442.9	70.3	55.7	4,488.2	11.8	1.9	6.7	17.4
		2027F	510.3	87.1	58.9	4,749.6	11.1	1.6	5.1	15.9
코웨이	086450	2026F	5,504.2	984.1	714.4	10,077.0	9.4	1.6	5.0	18.3
		2027F	6,049.7	1,089.1	814.5	11,508.9	8.3	1.4	4.2	18.0
동국제약	086450	2026F	1,069.8	109.6	84.5	1,868.6	10.6	1.2	6.4	12.0
		2027F	1,226.5	138.3	108.3	2,395.4	8.3	1.1	4.9	13.7
이마트	139480	2026F	29,404.9	441.1	74.9	2,713.9	27.2	0.2	8.2	0.7
		2027F	29,993.0	472.4	87.3	3,165.3	23.3	0.2	8.8	0.8
롯데쇼핑	023530	2026F	14,281.7	805.6	324.7	11,479.3	9.8	0.2	8.8	2.1
		2027F	14,852.8	929.6	404.7	14,307.6	7.8	0.2	8.2	2.6
현대백화점	004170	2026F	4,350.3	398.2	270.6	12,354.2	8.0	0.4	5.5	5.8
		2027F	4,761.8	507.3	356.3	16,522.5	6.0	0.4	4.2	7.2
신세계	069960	2026F	7,085.3	792.0	422.2	44,475.6	8.6	0.7	7.5	9.1
		2027F	7,671.3	939.5	526.0	55,685.4	6.8	0.7	6.2	10.4
GS 리테일	007070	2026F	12,503.0	358.2	205.6	2,459.3	10.2	0.6	4.8	6.1
		2027F	12,806.6	381.2	240.8	2,880.4	8.7	0.6	5.3	6.8
BCF 리테일	282330	2026F	9,490.8	299.9	221.1	12,793.0	11.3	1.7	4.4	15.9
		2027F	9,888.8	327.0	246.4	14,254.0	10.2	1.5	4.6	15.9
호텔신라	008770	2026F	3,970.6	200.6	100.8	2,520.1	16.3	1.3	8.1	8.7
		2027F	4,026.0	224.4	131.5	3,288.5	12.5	1.1	7.5	10.3

Compliance Notice

- 당사는 2026년 9월 15일 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 9월 15일 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 09월 12일