

2026. 9. 28

소비재/플랫폼 Weekly

C뷰티, 오프라인 유통망 확대 본격화

Analyst 오린아 _ 유통/화장품 lina.oh@ls-sec.co.kr

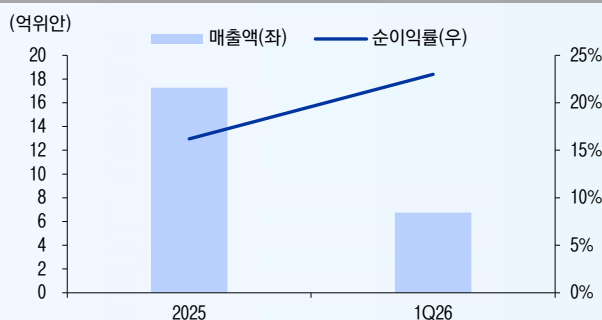


체크해야 할 업종 이슈

- ✓ Flower Knows, 9월 20일부터 미국 Ulta 450개점 입점
- ✓ 모회사 PROYA도 11월 400개점 진출 예정: C뷰티의 미국 오프라인 진출 본격화
- ✓ Florasis, Judydoll 등 후발 브랜드의 유통망 확장 가능성과 중장기 K뷰티와의 경쟁 심화에 주목

이번주 업종 코멘트/전망

그림1 Flower Knows 실적 추이



자료: Flower Knows, LS증권 리서치센터

그림2 C뷰티 Ulta 진출 현황

브랜드	Ulta 현황	오프라인
Flower Knows	2025.12 온라인 → 2026.9 오프라인	450 개점
Proya	2026.11 진출 예정	400 개점
Judydoll	Ulta.com 판매	온라인 only
Florasis	Ulta.com 판매	온라인 only

자료: LS증권 리서치센터

Flower Knows도 Ulta에 입점 시작

Flower Knows의 1Q26 매출액은 6.75억위안, 순이익은 1.55억 위안을 기록. 순이익률은 23.0%로, 한 분기 만에 지난해 연간 순 이익의 55%를 달성하며 양호한 수익성을 확보. 2025년 매출액은 17.26억위안(약 3,500억원), 순이익은 2.80억위안을 기록했으며, 중국 온라인 화장품 브랜드 GMV 기준으로 전년 대비 50.8% 성장. 다만 매출의 약 90%가 중국에서 발생하는 만큼, 향후 성장세 지속을 위해서는 해외 매출 비중 확대가 중요할 전망. 성장 속도로는 해외 매출의 60~70%를 차지하는 미국의 오프라인 확장이 돋보임. 지난해 12월 Ulta.com 입점 이후 약 9개월 만인 9월 20일부터 미국 Ulta Beauty 450개 매장에서 판매를 시작. 온라인에서 확인한 수요를 오프라인으로 확대하면서, 입점 효과가 실제 판매 증가와 추가 유통망 확장으로 이어질지 주목할 필요.

C뷰티, 오프라인 유통망 확대 본격화

Proya의 2025년 매출액은 106억위안에 달하지만 해외 매출 비중은 약 1%에 불과해 글로벌 시장 확대가 중요한 성장 과제. 동사는 11월 미국 Ulta 400개점 입점을 계기로 단순 제품 수출에서 글로벌 브랜드 구축으로 전략을 전환하고, 향후 유럽 등으로 유통망을 확대할 계획. Flower Knows 역시 미국 현지 물류 인프라를 강화하며 오프라인 확장에 나서는 중. Florasis와 Judydoll 등 다른 중국 브랜드도 미국 온라인 시장에 진출한 가운데, 2025년 중국 화장품 및 퍼스널케어 수출액은 78억달러로 2021~2025년 연평균 12.3% 성장. 아직 K뷰티 대비 미국 내 유통망과 브랜드 인지도는 제한적이지만, 미국 유통업체들이 중국 브랜드까지 오프라인 매장에 적극 도입하기 시작했다는 점에 주목. 중장기적으로 K뷰티와 C뷰티 간 미국 유통망 확보 경쟁이 심화될 가능성.

미국 오프라인으로 향하는 C뷰티

Flower Knows도 Ulta에 입점 시작

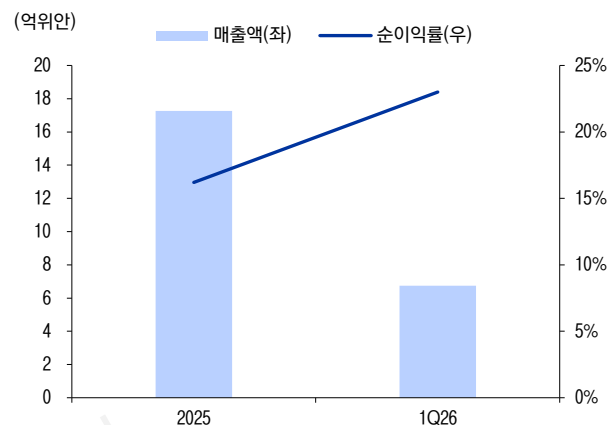
C뷰티의 미국 오프라인 진출이 본격화되고 있다. 중국 색조 브랜드 Flower Knows는 9월 20일부터 미국 Ulta Beauty 450개 매장에서 판매를 시작했다. 지난 해 12월 Ulta.com에 62개 SKU로 온라인 입점한 이후 약 9개월 만에 오프라인으로 유통망을 확대한 것이다. 이번 입점은 Ulta가 신홍 브랜드를 소개하는 'Just Dropped Beauty' 프로그램을 통해 내년 초까지 진행되며, 매장에서는 립글로스와 블러셔, 아이섀도 팔레트 등 5개 Hero Product를 우선 판매한다. Flower Knows의 모회사인 Proya도 뒤를 잇는데, 지난 실적 발표에서 언급된 이후 오는 11월 자사 대표 스킨케어 브랜드 PROYA의 Advanced Firming, Original Repair 라인을 Ulta.com과 미국 400개 매장에 동시 출시할 예정이다. 색조 브랜드인 Flower Knows에 이어 모회사 대표 스킨케어 브랜드까지 미국 최대 뷰티 전문점의 오프라인 매장에 진입하면서, 개별 브랜드 차원을 넘어 C뷰티 기업들의 미국 유통망 확장이 시작되고 있다는 판단이다.

그림1 Flower Knows: Ulta 매대



자료: LS증권 리서치센터

그림2 Flower Knows 실적 추이



자료: Flower Knows, LS증권 리서치센터

Flower Knows는 이미 중국에서 상당한 외형과 수익성을 확보했다. 2025년 매출액은 17.26억위안(약 3,500 억원), 순이익은 2.80억위안을 기록했으며, 1Q26에는 매출액 6.75억위안, 순이익 1.55억위안을 기록했다. 올해 1분기 순이익률은 23.0%에 달하며 한 분기 순이익만으로 지난해 연간 순이익의 55% 수준을 달성했다. 중국 온라인 화장품 브랜드 GMV 기준으로도 2025년 전년대비 50.8% 성장했다. 다만 매출의 약 90%가 여전히 중국에서 발생하고 있다는 점은 높은 내수 의존도를 보여준다. 해외 사업 가운데서는 미국이 60~70%를 차지하는 최대 시장으로 성장했지만 전체 매출에서 해외 비중은 아직 10% 안팎에 불과하다. 미국에서는 2022년 자사몰을 시작으로 Amazon과 TikTok Shop, 2024년 Urban Outfitters, 지난해 Ulta.com으로 채널을 순차적으로 확대해왔으며, Urban Outfitters에서는 Black Friday/Cyber Monday 기간 2년 연속 뷰티 판매 상위 5개 브랜드에 포함됐다. 온라인과 제한적인 오프라인 테스트를 통해 수요를 확인한 뒤 본격적인 오프라인 확장에 나서는 모습이다.

Proya에게도 해외 채널 확대 필요성은 높아지고 있다. Proya의 2025년 매출액은 106억위안 수준까지 성장했지만 해외 매출 비중은 약 1% 수준에 불과해 사업 대부분이 여전히 중국에 집중돼 있다. 이에 동사는 미국 Ulta 입점을 단순한 제품 수출이 아닌 'Product Export에서 Global Brand Building으로의 전환'이라고 명확히 정의하고 있다. Ulta의 1,500개 이상의 점포와 대규모 멤버십 기반을 활용해 미국 소비자와 직접 접점을 확보하고, 향후 서유럽 등 다른 해외 시장에서도 재현 가능한 유통 및 운영 모델을 구축한다는 계획이다. Flower Knows 역시 미국 진출 초기에는 중국에서 직접 배송하면서 긴 배송기간과 관세 부담을 감수했지만, 현지 3PL을 구축하고 Ulta 시스템과 연동하는 등 현지 인프라를 강화하고 있다. 중국 내 온라인 중심의 성장만으로는 추가적인 외형 확대에 한계가 나타날 수 있는 만큼, 이미 SNS에서 브랜드 인지도를 확보한 업체들이 미국 오프라인을 새로운 성장 축으로 선택하고 있는 것으로 판단한다.

향후 관전 포인트는 Flower Knows와 PROYA의 미국 오프라인 성과가 다른 C뷰티 브랜드의 채널 확장으로 이어질지 여부다. 현재 Florasis와 Judydoll 등 중국 색조 브랜드도 미국 온라인을 중심으로 인지도를 확대하고 있으며, Judydoll의 모회사 Joy Group은 해외 R&D 거점을 확보하고 글로벌 피부톤을 고려한 색조 제품을 별도로 개발하는 등 현지화 전략을 강화하고 있다. 중국 화장품 및 퍼스널케어 수출액은 2025년 78억달러로 2021~2025년 연평균 12.3% 성장해 해외 진출 자체도 구조적으로 확대되는 모습이다. 아직 미국 오프라인 유통망과 브랜드 수, 소비자 인지도 측면에서 C뷰티가 K뷰티와 동일한 단계에 있다고 보기는 어렵다. 다만 미국 유통업체들이 K뷰티를 통해 아시아 뷰티 브랜드에 대한 소비자 수요를 확인한 가운데, Flower Knows처럼 SNS상에서 이미 검증된 중국 브랜드까지 오프라인 매대에 받아들이기 시작했다는 점은 주목할 필요가 있다. K뷰티 입장에서는 미국 뷰티 시장의 저변 확대라는 긍정적 효과와 함께, 중장기적으로는 아시아 인디 브랜드 간 유통망 확보 경쟁이 더욱 치열해질 가능성도 고려해야 한다고 판단한다.

표1 국내 소비재/플랫폼 주간 수익률

	현재가 (pt, 원)	시가총액 (억원)	수익률 (%)						P/E			P/B		
			1W	1M	3M	6M	12M	YTD	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
코스피	7,081	58,523,614	5.4	2.4	-13.7	31.0	103.1	68.0	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	7,769	54,155,371	5.9	2.4	-14.7	35.7	120.2	77.5	-	-	-	-	-	-
코스닥	844	4,744,019	3.5	5.3	-5.3	-23.0	-3.2	-8.8	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	4,064	3,499,552	-0.4	3.3	-0.3	-4.8	11.2	9.2	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,366	855,840	-0.8	1.7	4.4	-12.9	-5.5	-6.0	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	99,800	70,626	-7.1	4.1	16.1	40.8	-3.9	14.8	11.7	9.8	8.4	1.9	1.7	1.5
호텔신라	40,150	15,758	-1.0	-5.1	-19.2	-3.7	-27.9	-10.0	-11.1	14.0	10.1	1.4	1.3	1.1
BGF 리테일	132,900	22,970	-6.1	-6.0	13.8	10.8	22.3	26.8	12.3	9.9	8.7	1.8	1.6	1.4
GS 리테일	22,800	19,062	-5.2	-11.6	-0.4	13.2	35.2	13.4	12.9	8.5	7.6	0.6	0.6	0.5
롯데쇼핑	103,900	29,392	-12.4	7.5	-40.6	3.3	45.5	43.3	37.4	8.6	6.8	0.2	0.2	0.2
신세계	347,000	32,775	-4.1	-13.4	-48.4	8.6	74.3	40.5	32.4	7.9	7.0	0.7	0.6	0.6
이마트	71,400	19,703	-2.6	-0.7	-12.3	n/a	-7.5	-12.2	6.1	-291.3	11.0	0.2	0.2	0.2
현대백화점	96,400	20,789	-1.6	3.2	-49.7	14.9	7.8	8.8	9.6	7.8	6.1	0.5	0.4	0.4
SK 네트워크스	6,070	12,176	-3.5	-10.9	-37.4	18.6	33.0	34.3	25.1	11.2	17.4	0.6	0.6	0.6
인터넷														
NAVER	194,700	296,128	-3.4	-12.3	-3.9	-6.8	-15.7	-19.7	14.2	15.5	13.8	1.1	1.0	0.9
카카오	33,450	148,183	-0.2	-6.6	-2.3	-28.7	-47.2	-44.3	27.6	25.7	16.2	1.4	1.3	1.2
게임														
크래프톤	198,000	90,914	-2.5	-10.8	-10.6	-13.2	-35.6	-19.5	10.7	10.1	7.6	1.2	1.1	1.0
넷마블	34,350	28,565	0.6	-7.3	-7.3	-30.9	-47.2	-28.8	9.3	5.7	9.8	0.5	0.5	0.5
NC	212,000	45,673	5.5	-5.6	-12.2	-0.9	-7.8	5.2	12.7	9.7	9.1	1.2	1.1	1.0
펄어비스	33,900	21,304	-2.5	5.3	-6.7	-18.8	-2.5	-9.4	-244.3	6.3	16.5	2.6	1.8	1.6
카카오게임즈	9,020	9,628	-5.2	6.0	3.3	-33.3	-43.8	-39.5	-6.0	-7.5	32.3	0.6	0.9	0.9
더블유게임즈	58,300	12,344	1.9	-1.9	-4.9	18.1	8.6	8.8	8.4	6.3	5.5	0.9	0.8	0.7
NHN	56,000	18,104	4.9	-25.5	57.3	51.6	112.5	92.8	51.9	17.2	12.7	1.2	1.1	1.0
웹젠	11,310	3,502	1.4	3.5	1.4	-4.9	-23.1	-12.3	13.6	12.8	14.4	0.5	0.5	0.5
컴투스	34,950	4,226	3.3	9.9	48.7	11.5	-9.2	20.3	88.6	16.8	6.7	0.4	0.4	0.4
화장품														
아모레퍼시픽	142,500	83,352	-1.5	3.3	48.1	4.8	15.5	19.3	36.7	26.4	22.7	1.8	1.7	1.6
LG 생활건강	292,500	43,803	-3.0	-6.6	29.7	19.4	3.0	13.2	40.5	21.9	17.4	0.9	0.9	0.8
실리콘투	38,750	25,411	-9.4	-18.7	14.0	2.0	-15.9	0.3	14.0	10.5	9.1	5.6	3.9	2.8
아모레퍼시픽홀딩스	26,350	20,147	0.2	1.4	25.2	-3.5	-1.1	-1.9	16.2	n/a	n/a	0.7	n/a	n/a
한국콜마	147,000	34,699	-2.0	7.5	76.3	91.7	85.8	136.7	33.5	17.8	14.5	3.9	3.2	2.7
코스맥스	272,000	30,871	-3.0	0.4	78.4	37.4	13.8	66.9	53.5	18.2	14.9	6.2	4.5	3.6
브이티	11,120	3,886	-4.1	-9.7	-0.5	-24.4	-62.9	-36.5	6.5	8.6	5.9	n/a	1.3	1.1
코스메카코리아	127,300	13,596	-6.7	-7.3	95.3	64.7	83.2	91.1	27.7	18.4	15.3	5.2	4.3	3.4
씨앤씨인터내셔널	21,950	2,992	2.1	2.6	8.9	-17.3	-50.2	-26.0	13.3	n/a	n/a	1.4	n/a	n/a
클리오	11,900	2,150	-1.7	-5.9	25.1	1.7	-17.1	-8.7	15.6	9.8	8.3	n/a	0.8	0.7
한국화장품제조	15,850	3,592	6.0	46.8	120.5	82.4	35.0	62.1	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
아이패밀리에스씨	8,370	1,396	1.2	-4.3	10.1	-25.3	-63.6	-38.7	6.0	7.5	6.4	1.3	n/a	n/a
마녀공장	15,390	2,523	-2.9	-12.7	19.9	32.0	-9.4	12.4	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2026.9.23 종가 기준

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)