

2026. 4. 13 (월)

생활소비재 Analyst 박중대 jdpark@meritz.co.kr
RA 김건우 gunwoo.kim@meritz.co.kr

중동 전쟁 화장품 산업 영향 분석

I 주가 분석과 투자전략

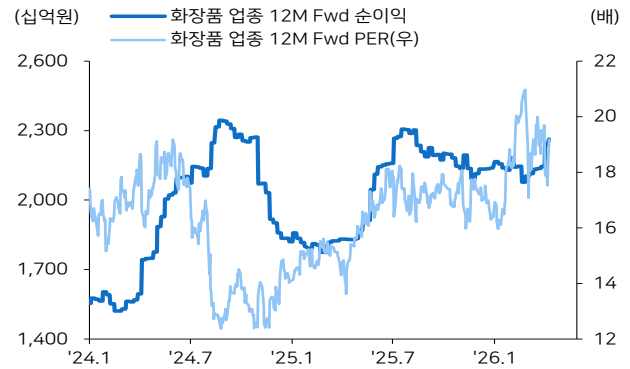
- 중동 전쟁: 매출, 가격보다 납기가 더 문제
- 3월 수출 다시 보기: 유럽/마스크팩/에이피알
- 1분기 실적 이후 부각될 저평가 업체들: 코웨이/제닉/코스맥스엔비티
- 화장품 기업 업데이트: 에이피알/달바글로벌/브이티

코스피 및 화장품 업종 주가지수 추이



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

화장품 업종 12M Fwd 순이익, PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

Investment Focus

1. 중동 전쟁: 매출, 가격보다 납기가 더 문제

중동 전쟁으로 화장품 산업에 대한 우려는 세가지로 요약될 수 있다.

첫째, 매출, 즉 수출 저하다. 중동 현지 소비심리 위축에 따른 화장품 수요 둔화에 대한 우려이다. 이 영향은 제한적이다. 3월은 물론, 4월까지도 수출 동향에 큰 숫자의 변화는 없어 보인다. 화장품 산업에서 중동 수출 비중 3.5% 밖에 되지 않기 때문이기도 하고, 그보다 미국/유럽 등 핵심 지역 수출 증가율이 기대치를 크게 넘어서면서 수출 성장률은 오히려 높아지고 있는 상황이다. 중동 매출 비중이 가장 큰 업체는 실리콘투인데, 전년도 4분기 기준 중동 매출 비중은 9% 정도이다. 하지만, 실리콘투의 1분기 매출은 시장 기대치(매출 3,200억원)에 부합할 것으로 보인다. 중동 매출 감소보다 유럽 수출 증가가 훨씬 크기 때문이다.

둘째, 화장품 용기 가격 상승에 따른 가격 경쟁력 저하 가능성이다. 화장품 용기의 주 원료인 PP(폴리프로필렌)/PE(폴리에틸렌) 가격이 30% 상승 중이다. 펌텍코리아 등 용기 업체들은 거래처에 단가 인상 공문 발송했고, 가격 전가를 시작하고 있다. 용기 산업의 높은 진입장벽 덕분에 용기 업체들의 협상력은 높다. 턴키 비중이 높은 ODM 업체들의 생산 원가 상승은 불가피하다. 대형 ODM 업체들은 가격 전가에 유리하다. 반면 중소형 ODM 업체(주로 비상장)들이 마진 압박이 심할 듯하다. 원가는 상승하지만 브랜드 업체로 가격을 전가하기 힘들기 때문이다.

브랜드 업체들의 경우 화장품 산업 특성상 낮은 원가율 때문에 용기 가격 인상 부담은 제한적이다. 판매 가격에서 용기가 차지하는 비중은 10% 내외다. 용기 가격이 30% 상승하면 소매 판매 가격은 3% 정도 영향을 받을 수 있다. 더구나 K뷰티는 10~20달러 사이 중저가 중심이다. 판가에 전가하더라도(예를 들어 50센트) 소비 저항이 클 것 같지 않다. 브랜드 업체가 원가 상승을 흡수하더라도 큰 부담이 아니다. 그 정도는 환율 상승 효과로도 충분히 상쇄 가능하다.

셋째, 용기 공급 축소에 따른 납기 지연 문제다. 사실 이게 가장 큰 문제라고 할 수 있다. 용기, ODM 업체들이 이구동성으로 하는 말은 납기 지연 우려다. 나프타 공급 위축으로 PP/PE 생산과 소싱이 점점 어려워지고 있다. 과거처럼 10만개, 20만개가 아니다. 글로벌 모넨텀 확대로 100만개, 200만개 대량 생산 및 운송 수요가 크게 늘고 있는 상황이다. 용기 생산과 소싱 제약에 따른 납기 지연 가능성은 더 커질 수 있다.

물론, 업체별 규모와 협상력에 따라 차이가 있다. 펌텍코리아나 연우 같은 대형 용기 업체들은 상대적으로 소싱이 양호한 편이다. SK케미칼 같은 화학 업체들로부터 원료를 우선 공급받을 수 있기 때문이다. 코스맥스/한국콜마 같은 대형 ODM 업체들도 상대적으로 소싱이 양호한 편이다. 펌텍코리아와 연우 같은 용기 업체들로부터 부자재를 우선 공급받을 수 있기 때문이다. 메디큐브나 달바 같은 대형 브랜드들도 상대적으로 재고 확보가 양호한 편이다. 코스맥스/한국콜마 같은 대형 ODM 업체들로부터 제품을 우선 공급받을 수 있기 때문이다. 하지만, 중소형 용기/ODM/브랜드 업체는 우선 순위에서 밀리기 때문에 소싱 문제에 더 취약할 수 있다.

결국, 중동 전쟁의 화장품 산업에 미치는 부정적 영향은 '소비 위축'이나 '가격 부담'이 아니라 '납기 지연' 우려가 가장 크다고 하겠다. 그리고 그 영향은 중소형 용기/ODM/브랜드 업체들에게 좀더 위협일 수 있다. 특히, 비상장 중소형 ODM 업체들은 낮은 협상력 때문에 원가 부담은 그대로 떠안고, 판가 전가를 못하면서 마진 스퀴즈까지 이중고를 겪을 수 있다. 단기적으로 상장돼 있는 화장품 업체들에 미치는 영향은 제한적이다. 하지만, 중동 전쟁이 장기화된다면 밸류체인별 대기업들까지 산업 전체적으로 불확실성이 커질 것은 자명하다.

2. 3월 수출 다시 보기: 유럽/마스크팩/에이피알

1) 대 유럽 수출 한단계 레벨업

3월 화장품 수출에서 다시 한번 눈여겨볼 부분은 지역으로 보면 단연 유럽이다. 그래프를 그려보면 명확하다. 한 국가도 아닌 대륙이라고 할 수 있는 대 유럽 수출이 YoY 77% 증가했다. 2025년 월별 1억 달러 초반에서 갑자기 1.7억 달러까지 훌쩍 뛰어올랐다. 국가별로 보면 맨 앞자리가 바뀐 지역이 많다. 유럽 권역 최대 한국 화장품 수출국 폴란드는 41.2백만 달러(YoY 72%)로 월평균 2천만 달러 초중반에서 4천만 달러로 점프했다. 유럽 권역 2위 국가인 영국으로 수출은 37.1백만 달러(YoY 203%)로 월 2천만 달러로 올라선지 불과 3개월만에 3천만 달러 후반대로 우뚝 올라섰다. 네덜란드(24.2백만달러, YoY 196%) 역시 앞자리가 바뀐 예다.

유럽 시장은 크다. 독일/영국/프랑스는 세계 화장품 시장 규모 5~7위에 위치하고 있는 화장품 시장 대국이다. 한국(10위)보다 큰 나라들이다. 대 유럽 화장품 수출 규모는 미국을 능가할 기세다. 만일 4월, 5월에도 이 수출 실적이 유지된다면 유럽 시장 내 K뷰티 사업 규모가 한단계 레벨업했다고 평가할 수 있을 것이다. 2026년 미국을 제치고 한국 화장품 수출 지역 1위로 올라설 수 있을 것이며, 동시에 2026년 화장품 수출 증가율이 예상(전체 YoY 15%, 유럽 YoY 30%)보다 훨씬 높을 수 있다.

그런데, 그 가능성이 낮지 않아 보인다. 영국은 최근 유럽에서 K뷰티 온오프라인 전개가 가장 활발한 곳이다. 퓨어서울, 스킨큐피드가 K뷰티 전문 매장을 크게 오픈했으며, 부츠, 슈퍼드럭, 룩판타스틱 등에도 매대를 넓히고 있다. 아마존에서는 에이피알이 선전 중이다. 에이피알은 영국에 물류센터를 두고, 1분기 영국에서만 매출 300억원을 넘긴 것으로 파악되고 있다. 영국 수출의 1/3은 에이피알 몫이었다고 해도 과언이 아니다.

폴란드 수출 증가는 실리콘투 영향이 클 것이다. 실리콘투는 최근 유럽 사업을 확대하면서 물류센터를 두배 가까이 증설 예정이다. 네덜란드는 유럽 해상 물류의 중심지이며, 로테르담은 유럽으로 들어가는 관문이다. 유럽 동북부로 들어가는 많은 현지 중소형 벤더들이 네덜란드를 통해 K뷰티를 수입하고 있다. 에이피알도 네덜란드에 물류센터를 두고 주변 지역을 전개하고 있다.

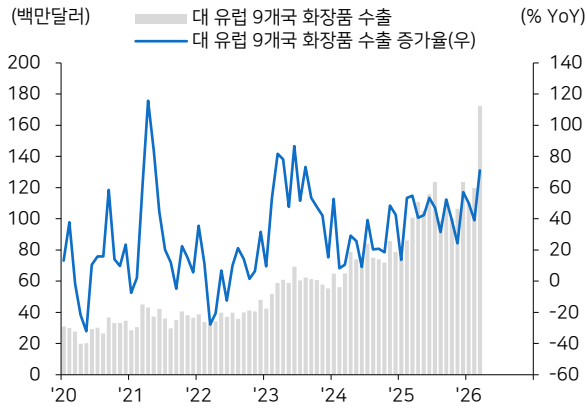
표1 글로벌 화장품 시장규모 톱 20

(십억달러)	국가명	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	% CAGR ('19~'23)	% CAGR ('24~'30)
1	미국	78.3	87.8	95.6	103.4	109.1	113.9	118.3	122.3	126.0	130.7	135.3	6.4	3.7
2	중국	66.0	72.2	67.6	69.8	73.5	77.3	81.3	85.3	89.3	93.8	98.4	3.3	5.0
3	브라질	21.3	21.3	24.0	27.1	29.7	32.3	35.1	38.1	41.1	44.6	48.4	7.6	8.5
4	일본	24.3	24.1	25.3	26.5	27.8	28.9	29.8	30.7	31.6	32.6	33.6	-1.6	3.2
5	독일	15.7	15.8	17.3	19.1	20.1	20.9	21.7	22.4	23.1	23.9	24.7	4.3	3.5
6	영국	13.5	14.1	15.1	16.2	16.9	17.7	18.7	19.7	20.9	22.0	23.3	2.8	5.4
7	프랑스	12.0	12.2	13.1	13.9	14.6	15.2	15.9	16.5	17.2	17.9	18.7	1.8	4.2
8	인도	10.1	11.2	12.5	13.7	14.9	16.1	17.3	18.6	20.0	21.5	23.1	7.3	7.6
9	멕시코	9.5	10.6	11.9	13.6	15.0	16.6	18.3	20.2	22.2	24.5	27.0	7.8	10.3
10	대한민국	10.3	10.9	11.6	12.2	12.8	13.3	13.9	14.4	14.8	15.4	16.0	2.3	3.7
11	이탈리아	8.9	9.7	10.6	11.7	12.0	12.2	12.4	12.6	12.8	13.0	13.2	4.4	1.6
12	스페인	7.0	7.7	8.7	9.6	10.2	10.8	11.2	11.6	12.0	12.6	13.0	5.0	4.1
13	캐나다	6.8	7.1	8.1	9.1	9.5	9.8	10.1	10.4	10.7	11.0	11.3	6.7	3.0
14	러시아	6.7	6.9	7.4	7.9	8.1	8.4	8.6	8.9	9.2	9.5	9.9	3.2	3.3
15	호주	5.8	6.1	6.6	7.1	7.6	8.0	8.4	8.9	9.4	9.9	10.5	5.2	5.6
16	인도네시아	5.4	5.7	6.3	6.6	7.2	7.8	8.5	9.2	9.8	10.6	11.5	6.4	8.1
17	사우디아라비아	4.7	5.1	5.8	6.3	6.8	7.5	8.3	9.2	10.3	11.5	12.8	6.7	11.0
18	태국	4.7	4.8	5.4	6.2	6.9	7.6	8.2	8.9	9.5	10.3	11.1	3.9	8.2
19	이란	1.4	2.5	4.0	6.0	8.1	10.1	12.7	16.1	20.5	25.8	32.6	69.1	26.1
20	폴란드	3.9	4.2	4.7	5.2	5.7	6.1	6.5	6.9	7.3	7.8	8.2	6.2	6.4
	기타국	76.6	82.5	91.9	105.3	120.2	138.9	160.4	186.0	216.6	266.4	331.0	6.8	18.4
	합계	393.0	422.7	453.3	496.4	536.5	579.2	625.5	676.8	734.4	815.2	913.4	5.3	9.3

주: 2025. 02. 20 기준

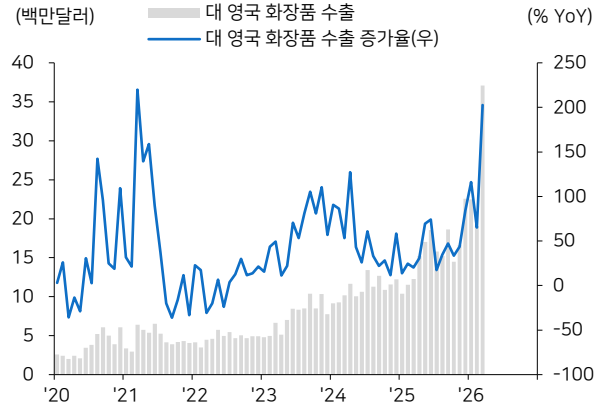
자료: Euromonitor, 메리츠증권 리서치센터

그림1 대 유럽 9개국 화장품 수출



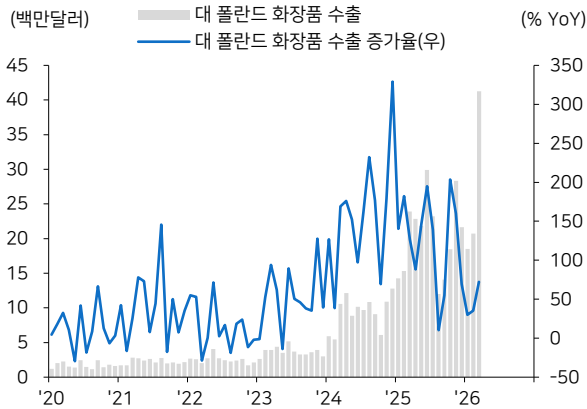
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대 영국 화장품 수출



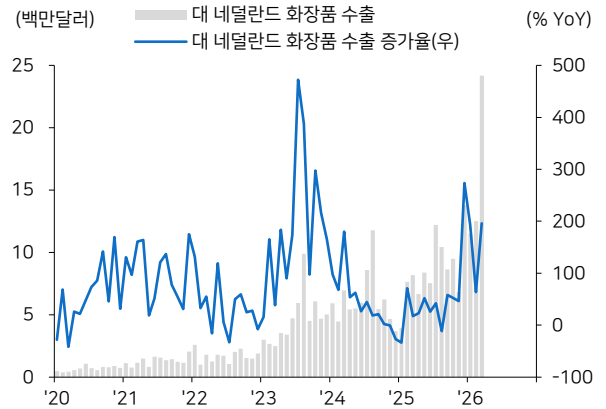
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림3 대 폴란드 화장품 수출



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림4 대 네덜란드 화장품 수출



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

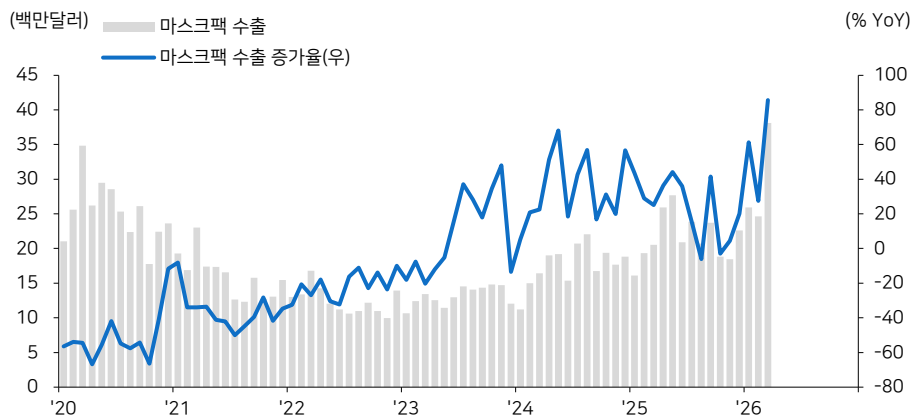
2) 3월 마스크팩 수출 YoY 86%

3월 화장품 품목별 수출에 가장 두드러진 카테고리는 마스크팩이다(HS 코드 3307). 38.1백만 달러(YoY 86%)를 기록하면서 역시 앞자리를 바꿨다. 1등 공신은 바이오던스를 비롯한 하이드로겔 마스크 카테고리가 아닐까 한다. 에이피알의 겔마스크도 아마존 뷰티 톱 100(3월 28위)에 들면서 매출 규모를 빠르게 올리고 있다. 하이드로겔 마스크의 글로벌 수요는 압도적이다. 바이오던스 히트 이후 아누아, 메디힐, 성분에디터, 토리든, 올리브영까지 앞다퉈 하이드로겔 마스크 판매에 열을 올리고 있다. 미국 아마존과 세포라는 물론 타겟, 코스트코, 월그린까지 하이드로겔 마스크 입점을 서두르고 있다.

하이드로겔 마스크 ODM 수요를 공급이 못 따라가고 있는 상황이다. 하이드로겔은 아직 자동화가 어려운 카테고리라 낮은 수율과 높은 인건비, 설비투자 부담 때문에 진입 장벽이 높다. 제닉을 비롯, 엔코스, 아이큐어, 코스맥스, 진코스텍 등 5~6개 ODM 업체에 한정돼 있다. 최근에는 코스메카코리아도 하이드로겔 마스크 ODM 대열에 합류했다. 2025년 한정 생산과 수율 조정을 마치고, 청주 공장에 4개 라인으로 설치하면서 본격적인 수주를 시작한 것이다. 아무튼 이들 업체들의 2026년 매출 증가 뿐 아니라 수익성 개선폭이 클 것으로 예상된다. 2025년까지 제닉과 엔코스, 진코스텍을 제외하면 영업이익을 제대로 낼 수 있는 회사가 없었다. 아직 직원들의 숙련도와 수율이 일정 수준에 못 미쳤기 때문이다. 1~2년 생산 경험을 통해 각 회사들이 노하우를 축적하면서, 1사는 수율이 40%에서 80% 대로 상승했고, 원가율이 130%에서 90%까지 떨어졌다.

제닉/코스맥스/코스메카코리아 등 주요 상장 업체들은 추가적인 라인 확장과 신규 거래처 확보에 박차를 가하고 있다. 제닉은 밀려드는 주문에 4월 1개 라인을 추가하면서, 2교대 생산을 준비하고 있는데, 1분기 A사의 300만개 신규 주문을 납품하면서 거래처를 다양화하고 있다. 코스맥스도 메디큐브에서 성분에디터/토리든/아비브/올리브영PB로 고객사를 넓히고 있고, 코스메카코리아도 JM솔루션에서 아로셀과 D사까지 확장을 도모하고 있다.

그림5 마스크팩 수출



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

3) 에이피알의 진정한 밸류에이션 프리미엄 요인

화장품 업계에서는 에이피알을 두고 화장품 브랜드 회사라기 보다 마케팅 회사라고 하는게 맞지 않을까라는 의견이 많다. 화장품 신세대 인디 브랜드 업체의 공통된 특징이 몇 가지 있다. i) 온라인에 대한 집중, ii) 매출의 20%가 넘는 마케팅비 비중, ii) 미국에서의 성공 등이다. 또 한가지가 있다면, 레저시 브랜드와 달리 하나의 개성있는 제품 카테고리로 뾰족하게 시장에 침투해 엄청난 매출과 레퍼런스를 확보한다는 것이다. 틱톡 마케팅과 바이럴의 특징 때문일 것이다. 이걸 그 브랜드의 히어로 제품이라고 한다. 신세대 인디 브랜드들은 이런 히어로 제품을 기반으로 한단계 사업 규모를 레벨업하는 경향이 있다.

에이피알이 이런 신세대 인디 브랜드 특징에서 빗겨나 있는 게 하나 있다. 뚜렷한 히어로 제품이 없다는 것이다. 달바의 미스트세럼이나 코스알엑스의 스네일뮤신에센스, 닥터멜락신의 필샷애플처럼, 메디큐브하면 떠오르는 히어로 제품이 없다. 제로모공패드 매출이 굉장히 크지만, 사실 패드 타입은 메디힐의 네모패드를 비롯 이미 여러 브랜드에서 전개하고 있던 카테고리였다.

뚜렷한 히어로 제품이 없는 대신 엄청 많은 제품이 아마존 뷰티 톱 100을 휩쓸고 있다. 톱 100내 10개 제품이 메디큐브 브랜드를 달고 있다. 톱 10 가운데 5개가 메디큐브라니 믿을 수 없는 수치다. 다른 인디 브랜드는 톱 100에 하나 올리기도 힘든데, 메디큐브는 제로모공패드 이외에도 콜라겐래핑마스크/콜라겐젤리크림/핑크PDRN 펩타이드세럼/비타민C캡슐크림 등 다양한 카테고리에서 엄청난 성과를 거두고 있다. 사실 이 제품들은 메디큐브가 독창적으로 처음 선보인 타입의 제품이라고 말하기는 힘들다. 트렌드를 잘 읽고, 트렌디한 제품들을 빠르게 기획, 출시하여, '독보적인 마케팅 플랫폼'을 통해 전개하고 있는 것이다. 주위 인디 브랜드 업체들이 가장 경탄하는 부분은 에이피알의 상품 기획 능력보다 마케팅 역량이다. 최근에는 겔마스크, 필샷, 그동안 약했던 스크림도 빠르게 순위가 올라가고 있다. 겔마스크와 필샷은 바이오던스와 닥터멜락신의 그것에 영향을 받을 것일 게다.

이런 트렌디한 제품을 빠르게 시장에 내놓을 수 있는 비결은 한국의 막강한 ODM 인프라 때문임은 두말할 필요가 없다. 코스메카코리아에서 닥터멜락신의 필샷은 만들고, 바이오던스의 하이드로젤 마스크를 제닉에서 만들었다면, 메디큐브의 필샷과 겔마스크는 코스맥스에서 만들었다. 코스맥스 뿐 아니라 코스메카코리아와 한국콜마도 트렌드를 따라가기 위해 R&D 투자를 계속 늘리고 있다. 코스메카코리아는 달바의 미스트세럼 ODM 생산을 이어받았고, 최근 하이드로젤 마스크 생산을 본격화했다. 한국콜마는 부족한 색조 카테고리 역량 제고에 초점을 맞추고 있다.

결국, 에이피알이 한두개 제품이 아닌 다양한 카테고리 확장을 통해 마케팅 역량을 맘껏 뽐낼 수 있었던 배경에는 한국의 막강한 ODM 인프라가 있다. 코스맥스/한국콜마/코스메카코리아 등 글로벌 최대 생산캐파와 최고의 R&D 역량을 갖춘 ODM 업체들이 있기 때문에 맘 놓고 신제품을 출시하고, 마케팅에 집중할 수 있게 된 것이다. 에이피알은 한국의 화장품 ODM 인프라를 누구보다 가장 효율적으로 활용하고 있는 기업이다. 특정 카테고리나 브랜드 아이덴티티에 얽매이지 않는 유연한 사고와 카테고리 확장 전략은 한국 화장품 산업 구조에 가장 최적화된 사업 방식이라고 할 수 있다. 그래서 에이피알의 고성장은 부담이 없어 보인다. 지역 확장에 따른 캐파 부족을 걱정할 필요 없으며, 상품 믹스의 한계를 고민할 필요도 없다. 거기다 실리콘투를 심분 활용하는 유연한 지역/채널 확장 전략까지 에이피알의 성장 여력은 끝이 없어 보인다. 어쩌면 에이피알의 밸류에이션 프리미엄은 한국의 화장품 산업 전 밸류체인 역량을 최대한 끌어올려 흡수할 수 있는 그 전략적 '유연성'에 있다고 할 수 있다.

3. 1분기 실적 이후 부각될 저평가 업체들: 코웨이/제닉/코스맥스엔비티

중동전쟁과 IT 수급 풀림 현상 때문에 펀더멘탈 개선이 주가로 반영되지 않고 있는 업체들이 특히 소비재 업종에 많다. 압도적 실적 모멘텀 또는 시장 점유율 확대, 구조적 실적 턴어라운드 등에도 주가는 12MF PER 10배 이하에 머물고 있는 업체들이다. 주가의 하락 가능성은 대단히 낮은 가치투자의 영역에 있는 업체들이다. 이런 기업들은 1분기 실적 발표 후 주가 모멘텀을 기대할 수 있다. 실적 발표를 통해 펀더멘탈 개선 가시성을 숫자로 확인한다면 투자심리가 좋아질 수 있다. 만일 IT 수급 풀림 현상이 완화되는 순환매, 종목장이 온다면 주가 상승 탄력은 더욱 커질 것이다.

코웨이/제닉/코스맥스엔비티 같은 업체들이 대표적이다. 코웨이는 1분기 연결 매출과 영업이익이 각각 전년 동기 대비 13%, 16% 성장하는, 시장 기대치를 넘어서는 견조한 실적 개선이 예상된다. i) 국내외 절대적인 렌탈 시장 점유율, ii) 말레이 등 해외 사업 고신장과 iii) 높은 실적 가시성 등을 감안하면 현재 주가 12MF PER 7.4 배는 절대적인 저평가 상태다.

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	1,174.9	1,258.9	1,254.4	1,275.4	1,326.7	1,371.7	1,359.2	1,407.9	4,963.6	5,465.6	6,020.8
국내	835.8	875.0	872.9	884.9	919.3	950.8	946.4	950.5	3,468.6	3,767.1	4,095.1
말레이시아	328.9	355.5	352.1	373.0	394.7	391.1	387.3	402.9	1,409.5	1,576.0	1,770.1
기타	158.4	174.0	171.4	203.1	181.7	204.5	198.6	233.9	706.9	818.7	937.9
미국	60.0	58.1	57.5	61.1	60.0	60.9	60.3	67.0	236.7	248.3	262.4
태국	42.9	42.9	41.8	46.9	55.8	53.6	51.5	54.2	174.5	215.2	265.4
인도네시아	11.0	11.9	13.1	14.5	12.1	17.9	17.7	20.5	50.5	68.1	83.7
Others(BEREX, 엔텍 등)	44.5	61.1	59.0	80.6	53.8	72.1	69.1	92.1	245.2	287.1	326.4
영업이익	211.2	242.7	243.1	181.6	245.2	248.5	242.8	217.9	878.7	954.4	1,057.1
국내	162.4	155.4	150.2	127.8	173.0	161.6	165.6	140.1	595.8	640.4	700.3
말레이시아	51.4	67.8	63.3	56.2	61.2	70.4	65.8	62.6	238.7	260.0	288.5
기타	3.5	9.4	4.2	11.6	6.7	12.1	7.1	11.3	28.7	37.2	49.7
세전이익	195.2	207.5	243.9	165.0	230.3	233.5	227.9	202.9	811.7	894.6	1,006.4
지배주주순이익	138.9	155.6	176.0	147.3	178.0	180.5	176.1	156.9	617.7	691.5	789.4
영업이익률(%)	18.0	19.3	19.4	14.2	18.5	18.1	17.9	15.5	17.7	17.5	17.6
국내	19.4	17.8	17.2	14.4	18.8	17.0	17.5	14.7	17.2	17.0	17.1
말레이시아	15.6	19.1	18.0	15.1	15.5	18.0	17.0	15.5	16.9	16.5	16.3
세전이익률(%)	16.6	16.5	19.4	12.9	17.4	17.0	16.8	14.4	16.4	16.4	16.7
순이익률(%)	11.8	12.4	14.0	11.5	13.4	13.2	13.0	11.1	12.4	12.7	13.1
매출(% YoY)	17.3	16.3	14.0	13.3	12.9	9.0	8.4	10.4	15.2	10.1	10.2
국내	14.1	13.5	7.4	10.0	10.0	8.7	8.4	7.4	11.2	8.6	8.7
말레이시아	22.0	23.9	20.0	20.9	20.0	10.0	10.0	8.0	21.7	11.8	12.3
기타	38.3	24.6	44.4	20.2	14.7	17.5	15.9	15.2	30.5	15.8	14.6
영업이익(% YoY)	9.0	14.9	17.4	-1.0	16.1	2.4	-0.1	20.0	10.5	8.6	10.8
국내	12.9	11.6	-9.7	0.3	6.5	4.0	10.3	9.7	2.4	7.5	9.3
말레이시아	10.1	44.3	42.9	6.8	19.0	3.8	4.0	11.4	25.2	8.9	11.0
세전이익(% YoY)	9.0	0.0	5.6	-0.8	18.0	12.5	-6.6	23.0	3.5	10.2	12.5
지배주주순이익(% YoY)	8.8	0.9	-2.0	41.4	28.2	16.0	0.1	6.5	9.2	11.9	14.2

자료: 코웨이, 메리츠증권 리서치센터

제닉은 하이드로겔 마스크 ODM 최선두 업체다. 압도적인 생산 캐파와 영업이익률을 보이고 있다. 높은 진입 장벽과 글로벌 수요 확대로 실적 가시성이 높다. 1분기 매출은 300억원에 이를 것으로 예상되는데, 최근 주가 상승에도 주가는 12MF PER 12배(2026년 매출 1,000억원 기준), 실적 추정치 상향 조정 가능성(2026년 매출 1,200억원)을 감안하면 실질적으로 10배가 되지 않는 주가 수준이다.

표3 제닉 분기 실적 전망											
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	17.8	24.7	23.6	12.2	24.5	25.9	26.2	24.7	78.2	101.2	126.3
OEM/ODM	15.2	21.0	18.4	9.3	21.0	22.0	22.0	20.0	63.9	85.0	107.5
브랜드	0.6	1.8	3.2	0.9	1.5	1.7	1.8	2.0	6.4	7.0	7.7
수출	2.0	2.0	1.9	2.0	2.0	2.2	2.4	2.7	7.9	9.3	11.1
영업이익	3.8	5.5	5.7	0.1	5.4	5.8	5.8	4.8	15.0	21.8	28.0
세전이익	3.7	5.4	5.7	0.1	5.3	5.7	5.8	4.9	14.8	21.7	27.9
지배주주순이익	3.5	4.0	5.3	6.2	4.5	4.9	4.9	4.1	19.0	18.4	23.2
영업이익률(%)	21.1	22.2	24.0	1.1	22.0	22.5	22.0	19.4	19.2	21.5	22.2
세전이익률(%)	20.5	21.8	24.1	0.7	21.6	22.1	22.1	19.7	18.9	21.4	22.1
순이익률(%)	19.7	16.2	22.4	50.9	18.3	18.8	18.8	16.8	24.3	18.2	18.4
매출(% YoY)	180.3	174.8	55.7	-37.4	37.4	4.9	11.4	102.8	56.7	29.5	24.7
OEM/ODM	228.7	198.3	41.1	-46.8	38.0	4.9	19.4	116.0	52.8	33.0	26.4
브랜드	2.0	336.4	541.3	54.3	164.1	-5.7	-43.3	121.8	232.9	8.5	10.0
수출	72.4	25.4	22.7	37.2	-1.6	12.6	25.6	33.1	36.1	17.3	20.0
영업이익(% YoY)	흑전	513.5	171.6	-96.4	43.4	6.5	2.2	3584.2	149.2	45.1	28.8
세전이익(% YoY)	흑전	579.7	200.5	-97.5	44.3	6.5	2.2	5306.0	160.6	46.4	28.9
지배주주순이익(% YoY)	흑전	406.3	179.4	12.3	27.5	21.5	-6.6	-33.2	151.2	-3.0	25.9

자료: 제닉, 메리츠증권 리서치센터

코스맥스엔비티는 국내외 건강기능식품 시장 변화에 최대 수혜 기업이다. i) 국내 시장은 올리브영/다이소/편의점 등 메이저 유통 플랫폼 업체들이 건기식을 차기 성장 카테고리 두고 매대를 넓히면서 ODM 발주가 크게 늘어나고 있다. ii) 중국 건기식 해외직구 확대에 대응하기 위해 글로벌 브랜드 업체들이 동북아 생산기지로 한국을 지목하고 있다. iii) 생산캐파와 상품기획/R&D 역량에서 한국 건기식 ODM 인프라는 압도적인 경쟁력을 자랑한다. 서흥, 노바렉스, 코스맥스엔비티는 대표적인 건기식 ODM 업체들로 산업 구조 변화의 수혜가 클 것으로 예상된다. 특히, 코스맥스엔비티는 미국 사업 구조조정을 완료하고 가파른 실적 개선세에 있다. 현재 주가는 12MF PER 6.3배에 불과한 현저한 저평가 상태다.

표4 코스맥스엔비티 분기 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	72.2	75.7	65.7	74.0	80.1	79.4	75.8	91.7	287.5	326.8	361.3
국내	51.6	52.0	46.4	57.0	58.4	59.8	53.4	71.5	206.9	243.1	271.1
내수	24.4	26.2	24.4	30.8	28.8	30.1	28.1	34.7	105.8	121.7	135.1
수출	27.2	25.8	22.0	26.2	29.6	29.7	25.3	36.8	101.2	121.4	136.0
호주	10.7	13.2	14.9	14.6	14.4	14.4	16.3	15.8	53.4	60.9	67.0
미국	5.6	8.5	4.0	3.9	4.2	4.7	4.8	5.1	22.0	18.7	19.7
중국	6.9	4.2	4.9	4.0	7.2	4.6	5.4	4.1	19.9	21.3	22.6
연결조정	2.6	2.3	4.5	5.5	4.2	4.2	4.0	4.8	14.8	17.2	19.0
연결조정 %	2%	2%	4%	4%	5%	5%	5%	5%	3%	5%	5%
영업이익	0.9	2.5	-1.2	1.8	4.1	4.7	4.8	8.6	4.0	22.2	29.8
국내	5.5	4.5	2.1	4.6	5.6	5.7	5.3	7.7	16.7	24.3	29.8
호주	-1.9	-1.4	-1.2	-1.0	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-5.5	-3.0	-1.3
미국	-3.6	-1.0	-2.0	-1.2	-1.1	-0.5	0.0	1.4	-7.8	-0.1	0.2
중국	0.5	0.3	0.2	0.1	0.4	0.2	0.3	0.2	1.0	1.1	1.1
세전이익	-1.3	-1.7	-7.7	-3.2	1.2	2.4	3.0	5.8	-13.8	12.4	21.7
지배주주순이익	-2.3	-1.2	-9.1	-2.4	1.1	2.2	2.9	5.2	-15.0	11.4	16.3
영업이익률(%)	1.2	3.3	-1.8	2.4	5.2	6.0	6.3	9.4	1.4	6.8	8.2
국내	10.7	8.7	4.6	8.0	9.5	9.5	10.0	10.8	8.1	10.0	11.0
호주	-18.2	-10.7	-8.0	-6.7	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0	-10.4	-5.0	-2.0
미국	-64.2	-11.4	-50.1	-31.5	-25.0	-10.0	0.1	28.1	-35.4	-0.5	1.0
중국	6.7	5.9	3.4	3.3	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
세전이익률(%)	-1.8	-2.2	-11.6	-4.3	1.5	3.0	4.0	6.4	-4.8	3.8	6.0
순이익률(%)	-3.2	-1.6	-13.9	-3.3	1.4	2.8	3.8	5.7	-5.2	3.5	4.5
매출(% YoY)	1.7	-6.5	-23.5	-7.8	10.9	4.9	15.4	23.9	-9.6	13.7	10.5
국내	20.1	0.1	-17.0	-2.2	13.2	15.0	15.1	25.5	-1.0	17.5	11.5
내수	11.4	4.8	-0.8	28.9	18.0	15.0	15.0	12.6	10.9	15.0	11.0
수출	28.9	-4.1	-29.5	-23.8	9.0	15.0	15.0	40.5	-10.9	20.0	12.0
호주	-45.6	-37.8	-30.7	-15.3	35.0	9.0	9.0	8.3	-32.9	14.0	10.0
미국	15.5	58.8	-41.6	-13.8	-25.0	-45.0	20.0	28.6	2.0	-15.0	5.0
중국	-12.1	-22.8	-11.3	-6.0	5.0	10.0	10.0	3.6	-13.3	7.0	6.0
영업이익(% YoY)	50.0	-24.3	적전	-48.2	375.7	87.5	흑전	384.7	-59.6	456.0	34.0
국내	29.0	-33.4	-67.8	-39.4	0.7	25.4	152.6	69.6	-33.5	45.4	22.6
호주	적지	적지	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적전	적지	적지
미국	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	흑전
중국	20.3	-19.2	-44.2	-37.3	-21.5	-7.4	62.7	56.5	-16.0	6.0	6.0
세전이익(% YoY)	적지	적전	적지	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	74.3
지배주주순이익(% YoY)	적지	적지	적지	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	42.1

자료: 코스맥스엔비티, 메리츠증권 리서치센터

4. 화장품 기업 업데이트: 에이피알/달바글로벌/브이티

1) 에이피알: 거침없는 유럽 진출, 압도적인 성과

1분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 123%, 164% 증가한 5,923억원과 1,439억원 수준이 가능할 전망이다. 화장품 사업 부문 매출이 YoY 185% 성장하면서 실적 개선을 견인할 전망이다. 미국 매출은 4분기와 유사한 2,550억원 규모로 예상되는데, 전년도 4분기가 대규모 행사의 성수기였다는 점을 감안하면 상당히 좋은 실적이다. 2026년은 오프라인 채널 확대 효과가 기대되는데, 얼타부터 독점 유통 계약이 4월초로 끝나기 때문에 월마트/타겟/코스트코 등 추가적인 메이저 리테일러 입점 효과를 2분기 이후 기대할 수 있게 되었다.

이번 1분기 실적의 서프라이즈는 유럽이 될 것 같다. 온라인에서만 400억원 이상 신규 매출이 발생할 것으로 보이는데, 전년도 4분기에는 100억원 정도 불과했던 매출이다. 영국에서만 300억원 매출이 기대된다. 향후 QoQ 성장세가 가파를 것으로 기대한다. 프랑스/이태리/스페인/독일까지 각국 주요 온라인 판매 세팅이 완료했다. 영국과 네덜란드에 물류센터를 두고 공급 중이다. 실리콘투를 통한 B2B 매출을 포함할 경우 1분기 유럽 매출 규모는 600억원 이상에 달할 수 있다는 분석이다.

한국과 일본 지역 매출은 전년도 4분기와 유사한 수준이 될 것으로 보인다. 일본 지역 매출 586억원으로 오프라인 비중은 전년도 4분기 13%(추정)에서 20%까지 상승할 듯하다. 오프라인 점포 3,000개 입점 효과가 커지고 있다. QoQ 매출이 감소하는 이유는 전년도 4분기 회계정책 변화로 인한 일회성 매출 때문이다. 실질적인 규모는 비슷하다고 봐야 한다. 이외 아시아/중동/오세아니아/중남미 지역 매출이 약 350억원 내외 발생하면서 사업 권역 확대가 이뤄지고 있다.

비용 측면에서 보면, 항공 운송 비중 상승은 부담이지만, 매출 증가로 인한 영업레버리지 효과, 4분기 대비 마케팅비 비중 감소로 QoQ 소폭 영업이익률은 상승할 것으로 추정한다. 2026년 배당성향은 30% 정도로 분리과세 요건 맞출 수 있도록 하고, 중간배당 고려하고 있다. 의료용 디바이스 신사업은 국내 승인받아서 2026년 내 론칭을 목표로하고 있다.

한편, 에이피알은 IR 방식을 변경했다. 이때까지 투자자와 최대한 보수적인 숫자를 가정한 커뮤니케이션을 했고, 이에 따라 실적 발표는 늘 시장 기대치를 훌쩍 뛰어넘는 어닝 서프라이즈가 잇따랐다. 그런데, 그러다 보니 소위 '스트릿 컨센서스'라는 새로운 숫자들이 주식시장에 떠돌았고, 근거 없는 실적 기대로 인해 공식 컨센서스를 훨씬 능가하는 어닝 서프라이즈를 기록해도 오히려 주가가 하락하는 부작용이 있었다. 이에 따라, 지금부터는 경영 현황을 최대한 정확하게 투자자와 커뮤니케이션하고, 이를 통해 가시성 높은 시장 컨센서스를 유도함으로써 투자자들의 합리적인 의사결정에 도움을 준다는 것이다.

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	266.0	327.7	385.9	547.6	592.3	593.3	595.6	658.7	1,527.3	2,440.0	3,041.9
뷰티 디바이스	90.9	90.0	103.1	122.9	133.6	139.2	146.4	157.4	407.0	576.6	634.3
화장품	165.0	227.1	272.3	412.8	458.7	454.1	449.3	501.3	1,077.1	1,863.4	2,407.5
지역별											
국내	76.8	73.2	76.0	73.1	72.9	69.5	72.2	69.4	299.1	284.1	272.7
미국	70.9	96.2	150.5	255.1	255.2	240.5	255.9	307.9	572.7	1,059.4	1,329.6
일본	29.3	43.9	46.6	69.0	58.6	68.1	65.2	72.4	188.8	264.3	317.1
중화권	28.4	34.7	27.4	31.8	32.7	39.9	31.5	39.0	122.3	143.1	157.7
기타	60.7	79.7	85.4	118.8	172.9	175.3	170.8	170.1	344.5	689.1	964.7
영업이익	54.6	84.6	96.1	130.3	143.9	145.4	145.9	157.7	365.5	592.9	745.3
세전이익	59.2	78.4	96.0	130.8	145.0	146.4	147.0	158.7	364.3	597.2	752.7
지배주주순이익	49.9	66.3	74.6	98.8	110.2	111.3	111.7	120.6	289.7	453.8	572.1
영업이익률(%)	20.5	25.8	24.9	23.8	24.3	24.5	24.5	23.9	23.9	24.3	24.5
세전이익률(%)	22.2	23.9	24.9	23.9	24.5	24.7	24.7	24.1	23.9	24.5	24.7
순이익률(%)	18.8	20.2	19.3	18.0	18.6	18.8	18.8	18.3	19.0	18.6	18.8
매출(% YoY)	78.6	110.8	121.7	124.2	122.7	81.0	54.3	20.3	111.3	59.8	24.7
뷰티 디바이스	36.2	32.1	38.8	18.8	47.0	54.6	41.9	28.1	30.2	41.7	10.0
화장품	152.3	216.9	219.8	254.8	178.0	100.0	65.0	21.4	218.2	73.0	29.2
지역별											
국내	-7.3	-6.5	2.9	-17.0	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0	-7.4	-5.0	-4.0
미국	186.5	285.8	280.1	269.7	260.0	150.0	70.0	20.7	261.8	85.0	25.5
일본	198.1	366.1	206.5	289.3	100.0	55.0	40.0	4.9	261.9	40.0	20.0
중화권	39.4	34.4	12.2	10.5	15.0	15.0	15.0	22.7	23.1	17.0	10.2
기타	441.9	368.5	306.1	191.5	185.0	120.0	100.0	43.2	282.9	100.0	40.0
영업이익(% YoY)	96.5	201.9	252.9	227.8	163.8	71.9	51.8	21.0	197.8	62.2	25.7
세전이익(% YoY)	94.8	171.8	262.9	174.2	145.0	86.8	53.1	21.4	173.2	63.9	26.0
지배주주순이익(% YoY)	107.3	175.1	366.1	129.4	120.7	67.8	49.7	22.1	169.9	56.7	26.0

자료: 에이피알, 메리츠증권 리서치센터

2) 달바글로벌: 지역/카테고리 확장 순항 중

1분기 연결 매출과 영업이익은 각각 1,630억원(YoY 43%), 359억원(YoY 19%, OPM 22%) 수준이 가능할 전망이다. 연간 가이던스, 매출 7천억원, 영업이익률 21% 달성에는 상당한 자신감을 보이고 있다. 아마존 빅 스프링 세일 성적도 좋았다. 영국/스페인/독일 등 유럽에서 성과를 거뒀다. 전년도 4분기 일본/북미/유럽 지역이 실적 개선을 견인했는데, 이번 1분기에도 이 세계 지역 매출이 QoQ 증가하면서 1분기에도 실적을 견인하는 모습이다.

일본은 계절적으로 4분기보다 1분기 매출이 크다. 4분기에 마케팅을 크게 하고 그 효과가 1분기까지 이어지면서 매출이 늘어난다. 특히, 오프라인 채널 성장이 좋다. 옛코스메/로프트/프라자/돈키호테/마츠모토키요시 등 4,500개 매장에서 점포당 매출 극대화에 진력 중이다. 미스트/선크림/크림 등 핵심 3개 카테고리가 모두 카테고리별 매출 톱 3안에 드는 모습이다. 온라인은 큐텐에서 아마존과 라쿠텐으로 확장 중이다.

북미 매출은 4분기에 집중되는 경향이 있기 때문에 올해 1분기 매출은 QoQ 감소할 가능성이 크다. 온라인 매출 비중이 90%가 넘는데, 2026년 코스트코/얼타뷰티 등 오프라인 점포 확장 효과가 클 것으로 기대한다. 아마존에서 좋은 성과로 레퍼런스를 확보했기 때문에 올해 오프라인 채널 실적 가시성은 높다. 얼타뷰티는 7개 SKU가 1,300개 점포에 입점해있는데, 올해 연말까지 SKU를 15개로 늘린다는 계획이다. 코스트코는 현재 150개 점포에서 225개로 확장 통지를 받았다. 이들로부터 받은 추가 발주 약 80여억원이 2분기로 계상되면서 2분기 매출 증가폭이 클 것으로 보인다.

유럽 1분기 매출 QoQ 30% 이상 증가하는 가파른 개선세를 보일 것으로 기대한다. 퍼스트미스트세럼과 톤업선크림, 더블크림에 이어서 멀티밤까지 4개 제품이 모두 아마존 톱100에 들어가는 성과를 거두고 있다. 특히 멀티밤이 급부상 중이다. 부가세 환급 혜택을 위해 현지 법인 설립을 상반기 중에 완료할 계획이다.

아울러, 동남아/중화권 모두 1분기 YoY 50% 내외 견조한 성장세를 이어갈 전망이다. 중국 현지 법인 설립을 완료하면서 기존에 판매하지 못했던 티몰(로컬), 도우인 채널이 신규 성장 동력이 되고 있다. 다만, 러시아 매출은 정체 중이다. 채널 조정으로 온라인 비중을 50% 이상으로 올리는 과도기에 있다. 1분기 매출은 전년도와 유사한 100억원 수준에 그칠 전망이다. 채널 조정 작업에 더해 골드애플 발주가 2분기로 지연되었기 때문이다.

국내 사업 매출은 YoY 10% 증가할 것으로 추정한다. 4분기보다 매출 규모는 떨어진다. 계절적으로 4분기 프로모션이 강하기 때문이다. 4개 신규 제품군(디바이스/비타토닝/퍼스널케어/달바시그니처) 확대 전략이 순조롭게 진행 중이다. 뷰티 디바이스 매출을 작년 40억원에서 올해 100억원 이상 규모로 성장시키는 것을 비롯, 이들 4개 카테고리 매출 비중을 전년도 5% 수준에서 올해 10%까지 올린다는 계획이다. 국내 판매 채널을 보면 3대 온라인(네이버/카카오/쿠팡)이 50% 비중, 올리브영과 홈쇼핑이 나머지를 차지하고 있는데, 차츰 홈쇼핑을 줄이고 백화점/면세점/코스트코/시코르 등 오프라인 입점을 늘린다는 계획이다. 올해 올리브영 매출은 YoY 40% 이상 성장을 기대하고 있다. 현재 주가는 12MF PER 18배로 에이피알과 간극을 좁히면서 주가 상승을 이어갈 것으로 기대한다.

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	113.8	128.4	114.2	163.4	163.0	174.3	160.9	203.1	519.7	701.2	851.5
국내	50.2	47.1	40.7	55.7	55.2	52.8	46.4	64.5	193.7	218.9	243.0
일본	22.1	25.8	18.4	31.4	33.1	36.1	31.3	46.0	97.7	146.5	183.1
러시아	10.6	18.7	11.6	12.8	10.1	19.6	17.4	14.6	53.7	61.8	69.2
북미	8.3	12.7	17.6	26.1	23.2	25.4	22.0	29.6	64.7	100.3	130.4
유럽	4.4	6.0	6.2	9.9	12.8	12.0	12.4	10.5	26.5	47.7	62.0
아세안	12.7	11.2	14.4	17.4	18.2	17.9	21.6	25.9	55.7	83.6	108.6
중화권	4.3	5.8	3.4	6.5	6.7	7.0	6.5	7.9	20.0	28.0	36.4
기타	1.7	1.0	1.9	3.7	3.8	3.5	3.3	4.0	8.3	14.6	18.9
영업이익	30.1	29.2	16.7	25.5	35.9	38.3	29.0	37.1	101.5	140.2	178.8
세전이익	32.5	25.8	18.7	25.9	37.0	39.5	30.1	38.3	102.9	145.0	185.6
지배주주순이익	24.8	19.8	14.0	20.5	28.2	30.0	22.9	29.1	79.1	110.2	141.1
영업이익률(%)	26.4	22.8	14.6	15.6	22.0	22.0	18.0	18.3	19.5	20.0	21.0
세전이익률(%)	28.5	20.1	16.4	15.9	22.7	22.7	18.7	18.8	19.8	20.7	21.8
순이익률(%)	21.8	15.4	12.3	12.5	17.3	17.2	14.2	14.3	15.2	15.7	16.6
매출(% YoY)	71.9	73.8	55.0	71.5	43.3	35.8	40.9	24.3	68.2	34.9	21.4
국내	11.1	14.3	16.6	17.3	10.0	12.0	14.0	15.8	15.2	13.0	11.0
일본	267.4	365.8	145.3	151.1	50.0	40.0	70.0	46.5	209.7	50.0	25.0
러시아	263.0	40.5	-20.0	29.9	-5.0	5.0	50.0	14.4	32.8	15.0	12.0
북미	59.6	140.4	175.0	207.8	180.0	100.0	25.0	13.6	155.0	55.0	30.0
유럽	801.8	513.2	210.0	227.1	190.0	100.0	100.0	6.5	307.2	80.0	30.0
아세안	125.6	120.4	148.3	80.0	43.0	60.0	50.0	48.7	113.2	50.0	30.0
중화권	993.2	192.1	61.9	53.0	55.0	20.0	90.0	21.8	128.9	40.0	30.0
기타	345.3	106.2	280.0	4,029.5	120.0	250.0	75.0	6.8	269.9	75.0	30.0
영업이익(% YoY)	104.3	66.0	18.6	86.7	19.3	31.2	73.9	45.2	68.9	38.2	27.5
세전이익(% YoY)	흑전	51.8	53.3	55.9	14.1	53.1	61.1	47.6	254.1	40.9	28.0
지배주주순이익(% YoY)	흑전	44.1	45.7	57.6	13.7	51.7	63.5	42.0	408.7	39.4	28.0

자료: 달바글로벌, 메리츠증권 리서치센터

3) 브이티: 지역/상품 믹스 개선 긍정적

매출은 증가하지만 영업이익은 감소하는 기간이 상반기까지 이어질 수밖에 없다. 1분기 매출은 1,107억원(YoY 10%), 영업이익은 135억원(YoY -54%)으로 추정한다. 하반기 이후 실적 턴어라운드 가능성이 중요한데, 첫번째 관건은 미국과 유럽에서 사업성을 증명해야 한다. 미국에서 채널/카테고리 확장은 긍정적이거나, 틱톡에서는 아직 자리를 못잡고 있다. 둘째, 카테고리 측면에서 리들샷을 이을 히트 제품이 나와줘야 한다. 전체 매출에서 PDRN 라인 매출 비중이 전년도 4분기 20%를 넘었다는 점을 주목할 필요가 있다. 계열사인 이앤씨에서 주로 생산하고 있기 때문에 연결 마진 측면에서도 긍정적이다. 셋째, 일본 사업의 회복이다. 경쟁심화와 채널 포화로 전년도 3분기 이후 지속적인 매출 감소를 경험하고 있다. 큐텐 메가와리 성적도 저조했고, 오프라인 매출도 감소하고 있다. 1분기 일본 매출은 YoY 27% 감소한 300억원 수준에 그칠 것으로 보인다.

국내 사업 매출은 YoY 6% 증가로 회복세로 접어들 전망이다. 전년도 7월 동대문 면세점 폐점 이후 매출 측면 타격이 컸는데, 인바운드 관광객 증가로 면세점 채널이 QoQ, YoY 모두 (+)로 나타나고 있다. 다이소 매출이 높은 베이스 영향 YoY 소폭 감소하고, 홈쇼핑은 저마진 채널로 전략적으로 줄이고 있다는 점을 감안하면 양호한 성과다. 특히, 다이소를 중심으로 PDRN광채토너/크림/에센스 등 PDRN 라인 매출이 급격하게 늘고 있다는 점이 긍정적이다. 국내 사업 채널별 매출 비중은 다이소/면세점 20%, 올리브영 15%, 홈쇼핑 9%로 추정되는데, 기타 드럭스토어/해외영업 매출 비중이 약 20%(YoY +10%p)까지 상승했다.

미국 사업은 아마존을 중심으로 견조한 성장세를 지속하고 있다. 2025년 연간 매출은 480억원 규모인데, 전년도 2분기부터 얼타뷰티(약 40억원, 1,400개 전매장)를 시작으로, 아마존/틱톡샵으로 채널을 본격 확대하고 있다. 카테고리 확장도 긍정적이다. 전년도 하반기 아마존/틱톡샵에서 PDRN 라인 매출이 증가하면서 얼타뷰티에 입점했고, 코스트코 납품도 논의 중이다. 4분기 리들샷 매출 비중은 62%까지 하락했다. 다만, 전년도 4분기 대규모 행사 영향 때문에 1분기 매출은 QoQ 감소할 것으로 보이는데, 틱톡샵 카테고리 조정 이슈까지 겹치면서 1분기 미국 사업 매출은 97억원에 그칠 전망이다.

러시아(CIS 포함) 매출은 계속 QoQ 증가세다. 골드애플 입점 효과가 크며, CIS 지역으로 현지 벤더를 통해 물량이 증가하고 있다. 대부분 리들샷이고, 골드애플 비중이 50%이다. 2월 솔드아웃까지 있었다. 마케팅을 확대하면서 인플루언서 섭외도 늘리고 있다. 유럽은 전년도 하반기부터 매출이 늘고 있다. 아마존 5개국을 시작으로 오프라인으로 확장 중이다. 실리콘투와 현지 벤더 모두 발주가 증가하고 있다. 특히, 튀르키예 발주가 크다.

참고로 1분기부터 큐브재팬이 연결 실적으로 들어오면서 일본 지역 매출은 올라가고 영업이익은 감소할 수 있다. 현재 추정치에서 포함하지 않았다. 2025년 큐브재팬 매출은 1,130억원, 영업손실 51억원, 당기순손실 33억원이었다. 기존 지분율 20%였는데, 현금 60억원으로 잔여 지분을 인수하면서 100%로 올렸다. 큐브재팬을 제외한, 1분기 연결 영업이익률은 4분기보다는 높을 것으로 예상된다. 전년도 4분기 연말 행사 시즌, 미국을 중심으로 마케팅비를 200억원 지출한 바 있는데, 1분기에는 크게 줄었다.

표7 브이티 분기 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	100.5	111.5	110.2	115.0	110.7	115.7	123.3	129.9	437.2	479.7	540.2
화장품	89.2	95.9	94.9	101.0	94.7	99.6	107.2	113.6	381.1	415.2	472.6
국내	28.5	31.8	27.1	27.5	30.3	31.4	33.4	33.5	114.9	128.7	138.2
일본	40.4	35.2	35.7	34.2	29.6	29.9	30.2	30.5	145.5	120.3	126.3
기타	18.3	26.8	28.2	34.0	28.0	31.0	35.7	41.3	107.3	136.0	168.7
이앤씨	22.4	35.6	36.4	24.9	25.1	25.4	25.6	25.9	119.2	101.9	111.6
영업이익	29.0	29.1	12.1	12.7	13.5	16.2	19.0	20.5	82.9	69.2	89.9
화장품	26.2	26.6	10.2	10.9	12.3	14.9	17.6	19.3	73.8	64.2	85.1
이앤씨	1.8	3.8	4.0	2.5	2.5	2.8	2.9	2.8	12.1	11.0	10.6
세전이익	30.2	27.5	11.3	11.9	12.2	14.9	17.7	19.2	80.8	64.0	88.7
지배주주순이익	22.3	20.5	8.0	10.2	8.9	10.9	13.0	14.1	60.9	47.0	65.1
영업이익률(%)	28.9	26.1	11.0	11.0	12.2	14.0	15.4	15.8	19.0	14.4	16.6
세전이익률(%)	30.0	24.6	10.3	10.3	11.0	12.9	14.3	14.8	18.5	13.3	16.4
지배주주순이익률(%)	22.2	18.4	7.2	8.8	8.1	9.5	10.5	10.9	13.9	9.8	12.1
매출(% YoY)	-1.3	-1.6	5.8	2.3	10.2	3.8	11.9	12.9	1.3	9.7	12.6
영업이익(% YoY)	21.1	7.6	-60.7	-56.5	-53.6	-44.3	56.6	62.1	-25.3	-16.5	29.9
세전이익(% YoY)	32.0	11.9	-74.3	-72.2	-59.7	-45.7	56.1	62.3	-39.8	-20.8	38.6
지배주주순이익(% YoY)	39.0	33.1	-74.4	-71.3	-59.9	-46.6	63.0	38.9	-37.8	-22.9	38.6

자료: 브이티, 메리츠증권 리서치센터

표8 주요 화장품 업체별 1분기 실적 및 컨센서스 비교

(십억원)	항목	1Q25	1Q26E	% YoY	2025	2026E	% YoY	컨센서스	
								1Q26	2026
아모레퍼시픽 (090430)	매출	1,067.5	1,121.4	5.1	4,252.8	4,546.7	6.9	1,126.8	4,543.9
	영업이익	117.7	121.0	2.8	335.8	480.9	43.2	124.0	450.8
	순이익	110.8	89.3	-19.4	235.7	355.0	50.6	103.0	349.8
	OPM(%)	11.0	10.8	-	7.9	10.6	-	11.0	9.9
LG생활건강 (051900)	매출	1,697.9	1,619.4	-4.6	6,355.5	6,376.1	0.3	1,590.3	6,356.9
	영업이익	142.4	48.9	-65.6	170.7	297.3	74.2	51.2	280.3
	순이익	98.2	8.9	-90.9	-100.1	111.9	흑전	31.4	131.5
	OPM(%)	8.4	3.0	-	2.7	4.7	-	3.2	4.4
코스맥스 (192820)	매출	588.6	660.0	12.1	2,398.8	2,728.2	13.7	661.6	2,709.3
	영업이익	51.3	56.6	10.2	195.8	239.0	22.1	55.3	231.4
	순이익	8.1	38.1	369.1	122.5	162.2	32.4	27.8	141.8
	OPM(%)	8.7	8.6	-	8.2	8.8	-	8.4	8.5
한국콜마 (161890)	매출	653.1	689.4	5.6	2,722.4	2,939.0	8.0	712.3	2,962.6
	영업이익	59.9	62.7	4.6	239.6	278.6	16.3	65.9	281.4
	순이익	13.2	33.7	154.4	125.1	153.0	22.3	32.2	146.6
	OPM(%)	9.2	9.1	-	8.8	9.5	-	9.3	9.5
펄텍코리아 (251970)	매출	91.7	92.4	0.7	372.0	412.7	10.9	95.7	425.1
	영업이익	13.4	12.2	-9.3	56.5	65.0	15.0	13.5	66.8
	순이익	10.5	8.1	-22.7	34.4	42.8	24.3	9.4	46.5
	OPM(%)	14.6	13.2	-	15.2	15.8	-	14.1	15.7
실리콘투 (257720)	매출	245.7	320.0	30.3	1,119.6	1,418.1	26.7	327.4	1,473.5
	영업이익	47.7	57.6	20.7	205.5	251.0	22.1	62.7	276.5
	순이익	38.8	50.1	29.0	177.2	216.9	22.4	51.6	224.5
	OPM(%)	19.4	18.0	-	18.4	17.7	-	19.2	18.8
브이티 (018290)	매출	100.5	110.7	10.2	437.2	479.7	15.2	106.7	472.4
	영업이익	29.0	13.5	-53.6	82.9	69.2	-16.5	15.9	67.0
	순이익	22.3	8.9	-59.9	60.9	47.0	-22.8	11.8	50.6
	OPM(%)	28.9	12.2	-	19.0	14.4	-	14.9	14.2
아이패밀리에스씨 (114840)	매출	54.4	62.4	14.8	224.1	266.6	19.0	62.2	260.7
	영업이익	7.2	9.1	26.9	27.1	38.6	42.2	8.5	37.2
	순이익	6.0	7.4	23.7	21.8	31.6	44.8	7.2	31.1
	OPM(%)	13.1	14.5	-	12.1	14.5	-	13.7	14.3
코스메카코리아 (241710)	매출	118.4	161.1	36.1	640.6	720.9	12.5	169.0	747.7
	영업이익	12.3	18.4	49.4	83.4	94.4	13.2	20.5	103.6
	순이익	7.6	11.4	50.3	45.1	59.9	32.8	13.3	65.0
	OPM(%)	10.4	11.4	-	13.0	13.1	-	12.1	13.9
씨앤씨인터내셔널 (352480)	매출	66.0	74.9	13.5	288.5	327.0	13.4	71.5	312.1
	영업이익	5.6	6.1	9.7	22.3	26.6	19.0	4.9	28.1
	순이익	4.1	5.2	28.1	14.2	22.5	58.4	3.7	20.4
	OPM(%)	8.4	8.1	-	7.7	8.1	-	6.9	9.0
에이피알 (278470)	매출	266.0	592.3	122.7	1,527.3	2,440.0	59.8	544.7	2,432.5
	영업이익	54.6	143.9	163.8	365.4	592.9	62.3	132.9	606.0
	순이익	49.9	110.2	120.7	290.4	453.8	56.3	108.7	482.4
	OPM(%)	20.5	24.3	-	23.9	24.3	-	24.4	24.9
달바글로벌 (483650)	매출	113.8	163.0	43.3	519.8	701.2	34.9	164.9	724.0
	영업이익	30.1	35.9	19.3	101.1	140.2	38.7	38.7	150.7
	순이익	24.8	28.2	13.7	79.0	110.2	39.4	30.1	119.3
	OPM(%)	26.4	22.0	-	19.4	20.0	-	23.5	20.8
클리오 (237880)	매출	82.3	80.2	-2.6	328.9	336.5	2.3	85.9	346.8
	영업이익	1.1	4.0	248.8	16.4	23.3	41.5	4.5	21.1
	순이익	2.7	3.8	40.4	13.6	21.4	57.9	4.0	18.6
	OPM(%)	1.4	5.0	-	5.0	6.9	-	5.2	6.1
네오팜 (092730)	매출	31.6	35.1	10.9	132.2	149.7	13.3	36.4	153.3
	영업이익	7.8	8.0	2.7	28.8	31.9	10.8	8.0	32.8
	순이익	7.1	7.0	-1.5	27.9	28.1	0.6	6.8	30.8
	OPM(%)	24.6	22.8	-	21.8	21.3	-	22.0	21.4
애경산업 (018250)	매출	151.1	152.1	0.7	654.5	679.4	3.8	152.1	679.4
	영업이익	6.0	6.1	0.4	21.1	21.4	1.4	6.1	21.4
	순이익	5.1	5.0	-1.7	18.1	17.9	-0.6	5.0	17.9
	OPM(%)	4.0	4.0	-	3.2	3.2	-	4.0	3.1
동국제약 (086450)	매출	223.7	250.0	11.8	926.9	1,024.7	10.6	251.1	1,037.9
	영업이익	25.3	28.8	13.9	96.6	113.2	17.2	28.7	110.3
	순이익	16.5	20.1	22.2	66.0	78.9	19.5	20.1	80.8
	OPM(%)	11.3	11.5	-	10.4	11.0	-	11.4	10.6

자료: 각 사, 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

II 산업동향과 매크로 분석

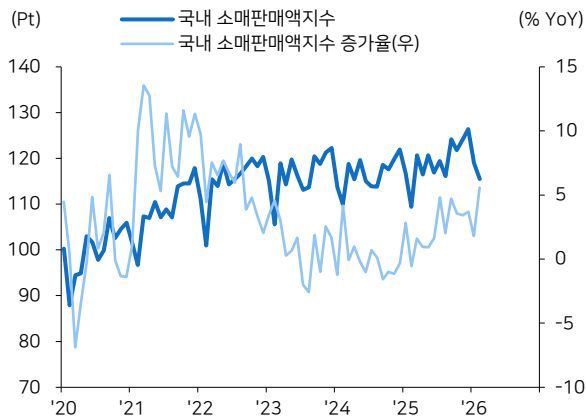
2월 국내 소매판매액 데이터

- 전체 소매판매액 지수: 115.5(YoY 5.6%)
- 화장품 소매판매액 지수: 97.8(YoY 2.2%)

2월 미국 화장품 수입 데이터

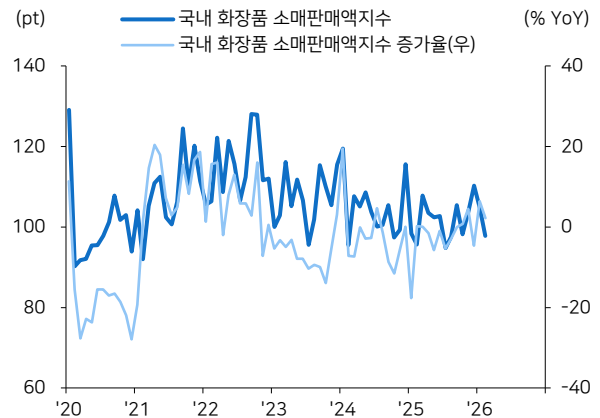
- 전체 수입액: 5.5억달러(YoY 0.7%)
- 한국으로부터 수입액: 1.2억달러(YoY 12.2%)
- 한국 점유율: 22.6%(YoY +2.3%p)

그림6 국내 소매판매액 지수



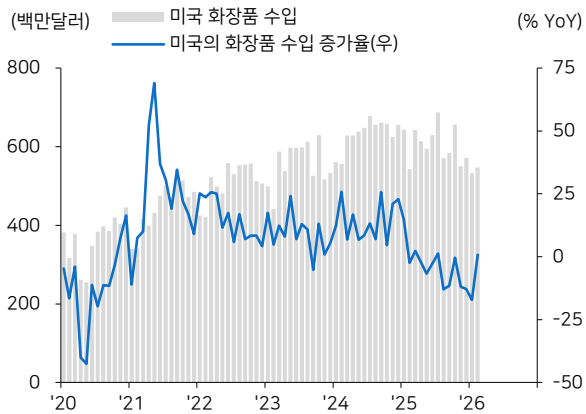
자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

그림7 국내 화장품 소매판매액 지수



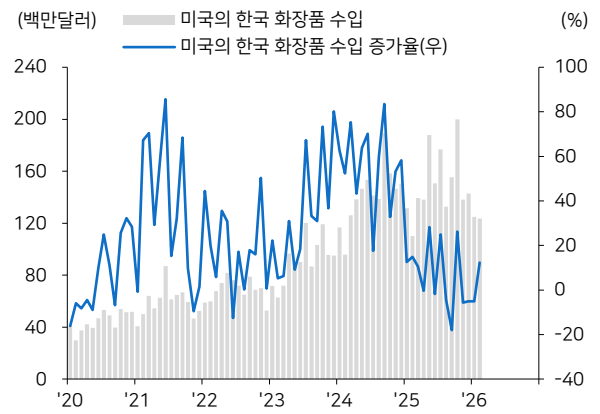
자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

그림8 미국의 화장품 수입



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

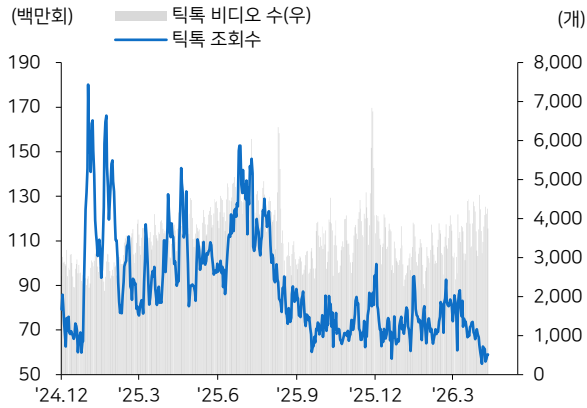
그림9 미국의 한국 화장품 수입



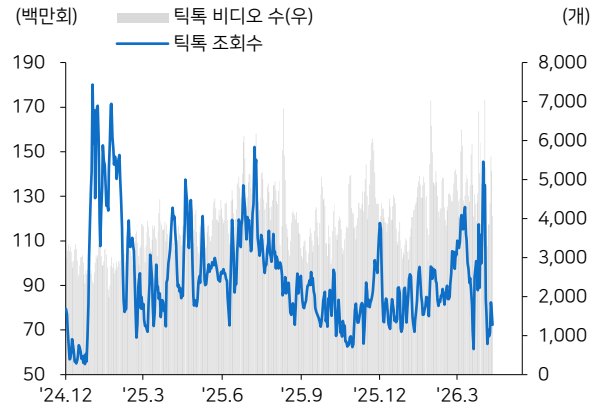
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림10 틱톡 트렌드 1

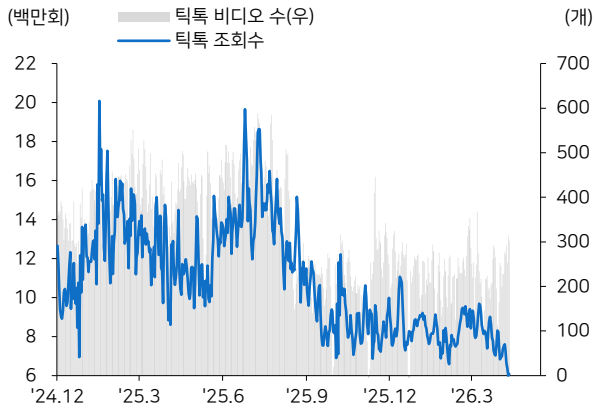
#kbeauty



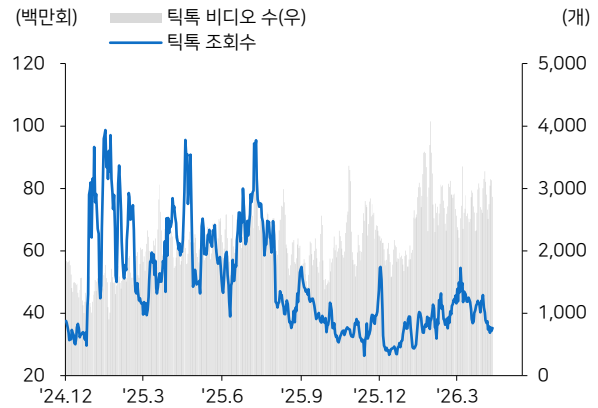
#koreanskincare



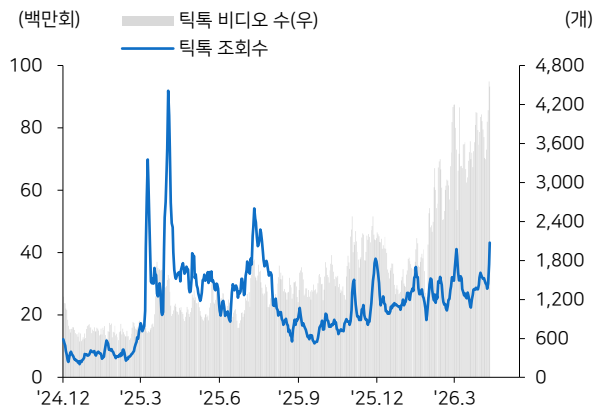
#koreanmakeup



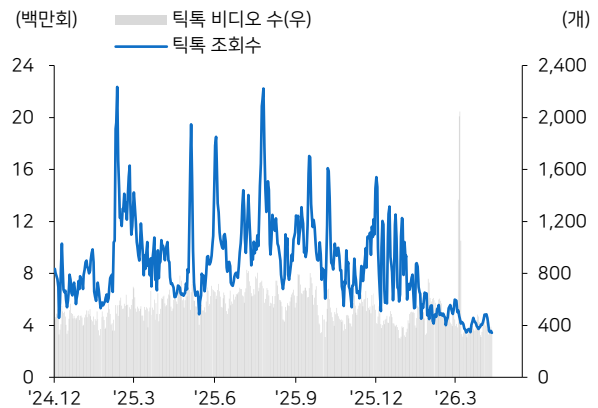
#glassskin



#medicube



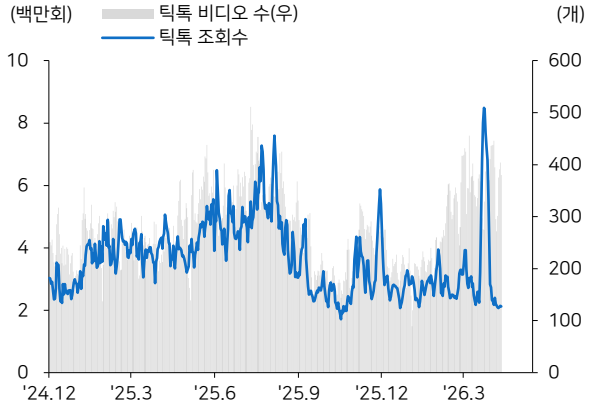
#anua



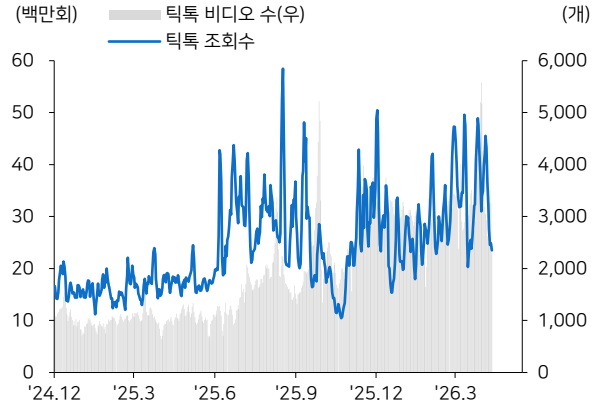
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

틱톡 트렌드 2

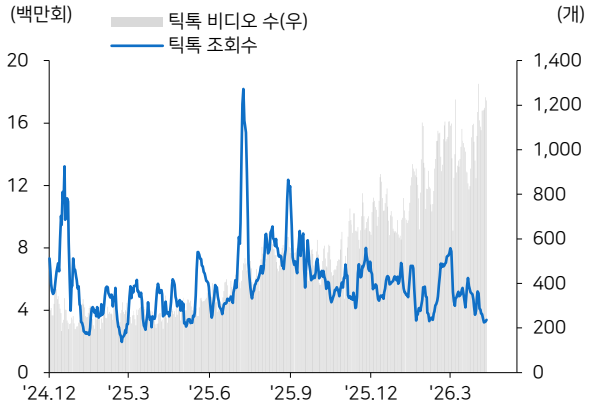
#beautyofjoseon



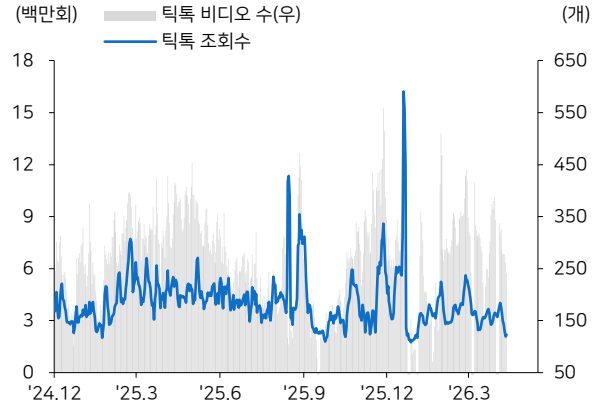
#skin1004



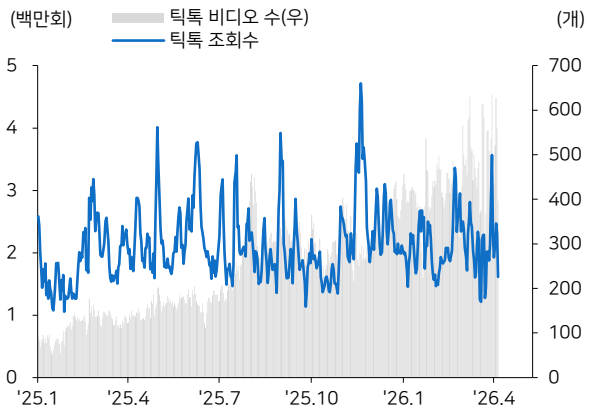
#cosrx



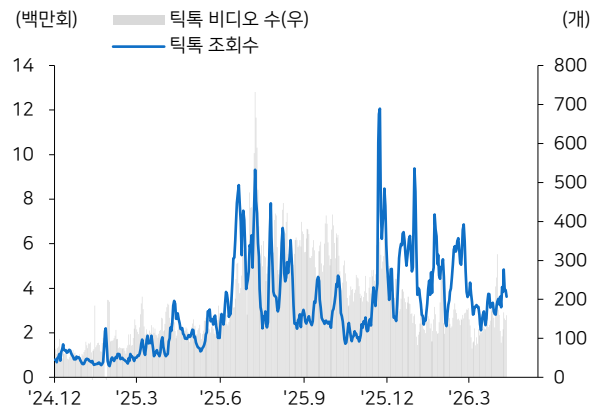
#laneige



#dalba



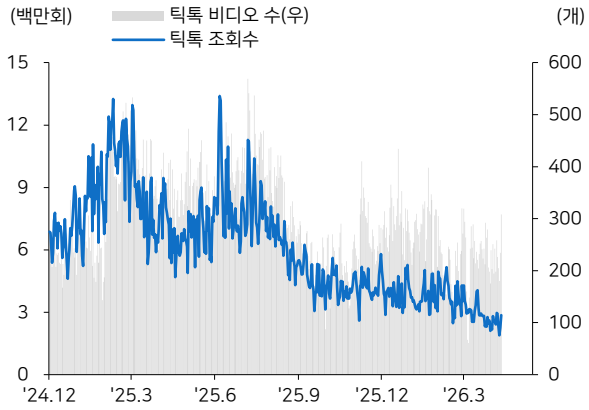
#vtcosmetics



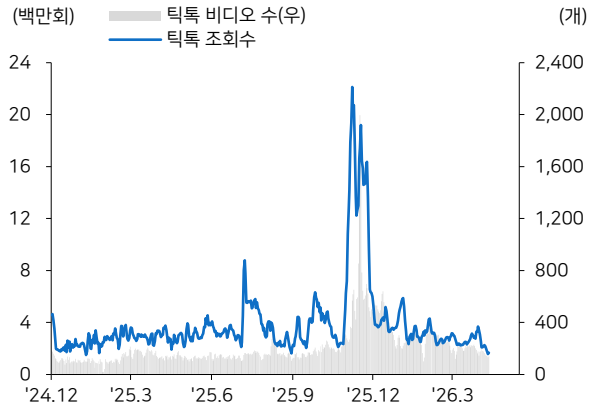
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

틱톡 트렌드 3

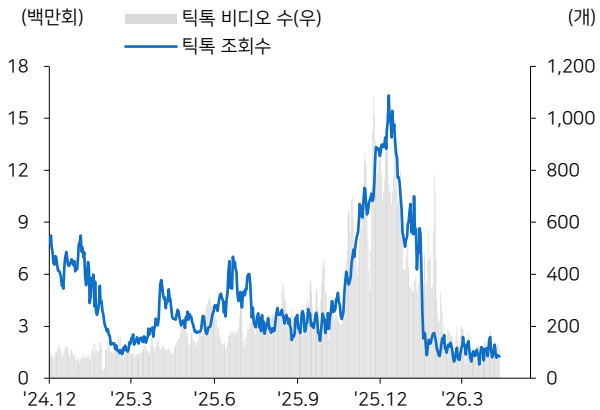
#romand



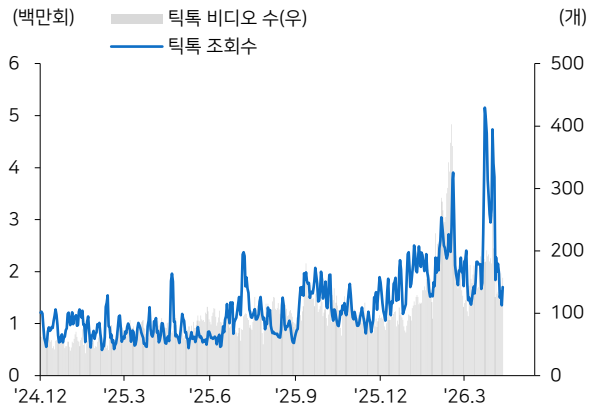
#tirtir



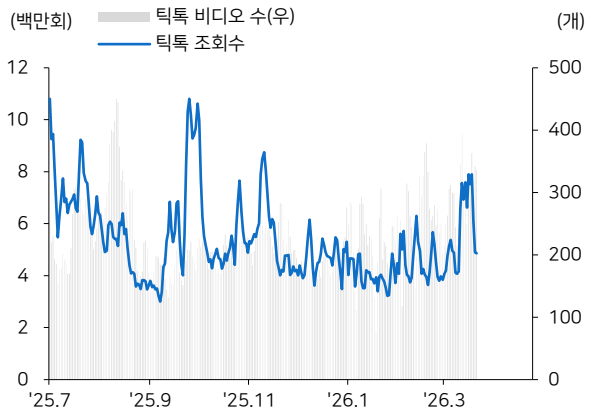
#numbuzin



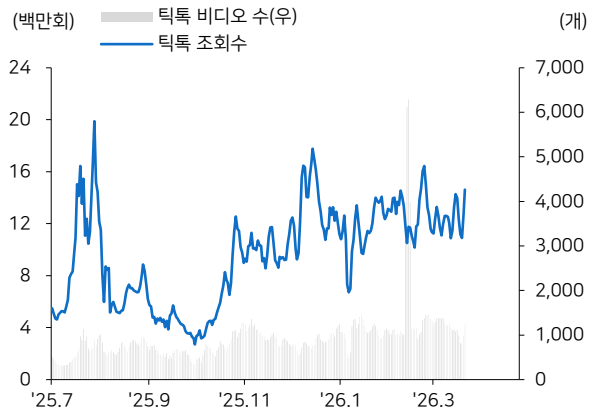
#biodance



#dralthea



#drmelaxin



자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

III 주요 화장품 기업 주가수익률 및 컨센서스 추이

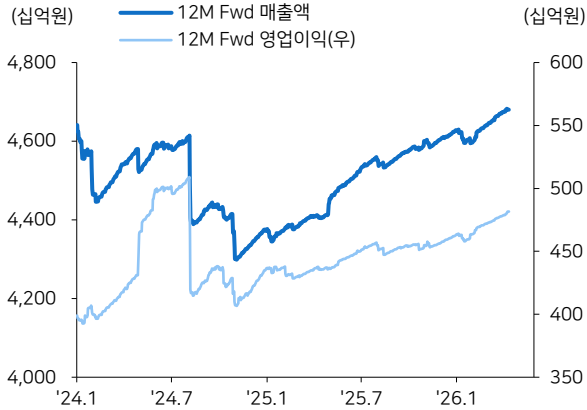
표9 주요 화장품 기업 기간별 주가수익률 추이

회사명	종목코드	기간별 주가 수익률(%)					지수 대비 초과수익률(%)				
		1주일	1개월	3개월	6개월	1년	1주일	1개월	3개월	6개월	1년
KOSPI	KOSPI	9.0	4.9	26.7	62.3	140.8	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	2.8	-4.8	15.1	27.2	57.2	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 화장품	8.3	13.5	23.5	13.6	61.0	-0.6	8.6	-3.2	-48.7	-79.9
아모레퍼시픽	090430	-0.2	0.6	11.1	10.2	21.4	-9.2	-4.3	-15.6	-52.1	-119.4
LG생활건강	051900	1.2	-0.6	-4.6	-13.7	-20.2	-7.7	-5.5	-31.3	-75.9	-161.0
코스맥스	192820	-1.8	6.9	8.0	-8.9	12.9	-10.8	1.9	-18.7	-71.2	-127.9
한국콜마	161890	3.6	10.1	23.2	4.2	11.0	-5.4	5.1	-3.5	-58.0	-129.8
코스메카코리아	241710	2.3	11.5	14.6	16.1	74.1	-6.6	6.5	-12.1	-46.2	-66.7
씨앤씨인터내셔널	352480	4.4	4.2	-14.3	-34.1	-13.9	-4.5	-0.7	-41.0	-96.3	-154.7
팜텍코리아	251970	-3.8	-5.0	-19.0	-22.1	-17.5	-12.7	-10.0	-45.7	-84.4	-158.3
실리콘투	257720	8.6	15.9	1.9	-7.7	37.2	-0.3	10.9	-24.8	-69.9	-103.6
에이피알	278470	19.1	20.4	75.1	51.6	474.5	10.2	15.5	48.4	-10.7	333.6
달바글로벌	483650	20.8	21.8	20.2	12.2	#N/A	11.9	16.9	-6.4	-50.1	#N/A
브이티	18290	5.2	4.6	-23.1	-46.2	-52.0	-3.8	-0.3	-49.8	-108.4	-192.9
아이패밀리에스씨	114840	2.1	-2.9	-27.3	-43.5	-41.8	-6.9	-7.8	-54.0	-105.7	-182.6
클리오	237880	3.7	3.4	-7.6	-14.8	-36.8	-5.3	-1.5	-34.2	-77.1	-177.7
네오팜	092730	-0.6	-2.9	-2.3	0.3	32.8	-9.6	-7.9	-29.0	-62.0	-108.0
애경산업	018250	3.7	1.0	17.0	-0.2	10.7	-5.2	-4.0	-9.7	-62.5	-130.2
동국제약	086450	-9.0	38.8	51.9	38.6	71.6	-18.0	33.9	25.2	-23.7	-69.3
에스티로더	EL US	5.1	-13.8	-35.7	-17.1	31.6	-0.6	-15.9	-33.4	-24.1	4.6
로레알	OR FP	0.2	-0.1	-8.5	-2.9	3.3	-2.1	-3.5	-7.4	-7.1	-11.3
시세이도	4911 JT	-0.5	13.1	39.7	29.0	35.2	-4.5	10.6	32.5	16.2	-16.5
얼타뷰티	ULTA US	-3.2	-16.7	-21.3	-5.3	44.0	-7.2	-18.9	-19.0	-6.6	16.0
엘프뷰티	ELF US	6.5	-10.3	-24.8	-49.8	21.5	-0.1	-12.4	-22.5	-53.4	-4.3

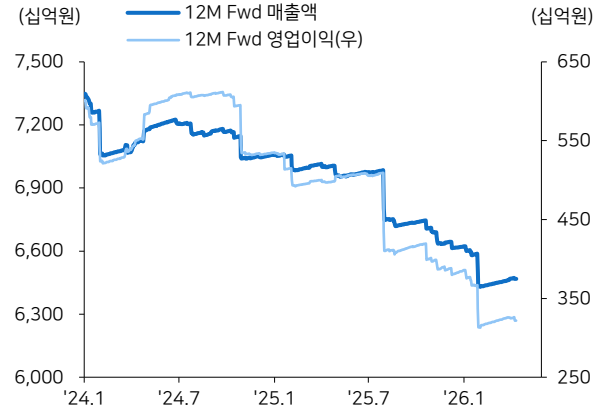
자료: Bloomberg, QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림11 12M Fwd 컨센서스 추이 1

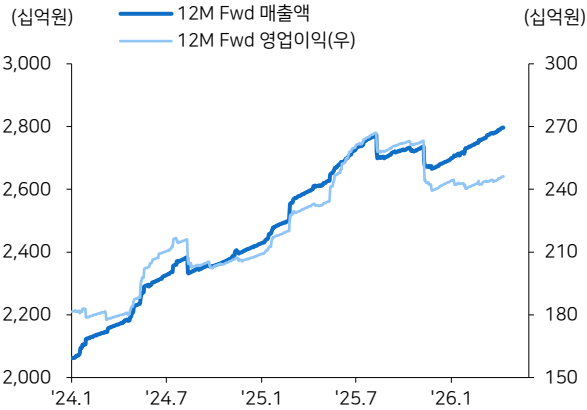
아모레퍼시픽



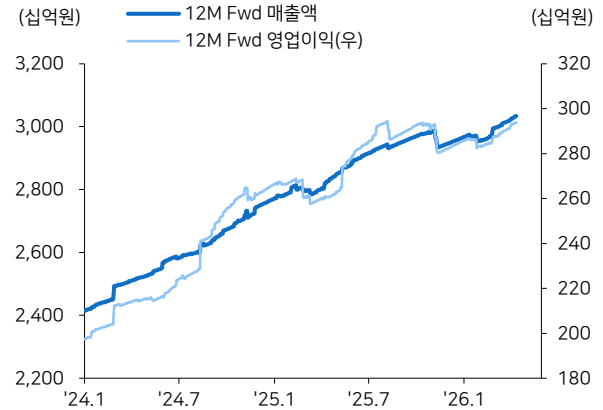
LG생활건강



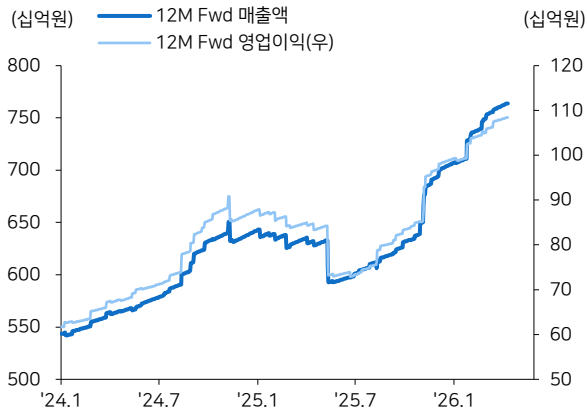
코스맥스



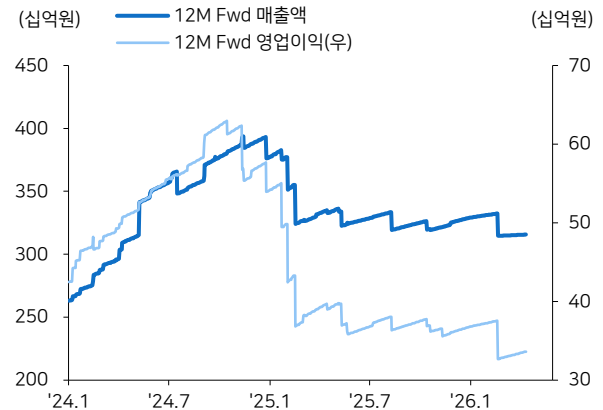
한국콜마



코스메카코리아



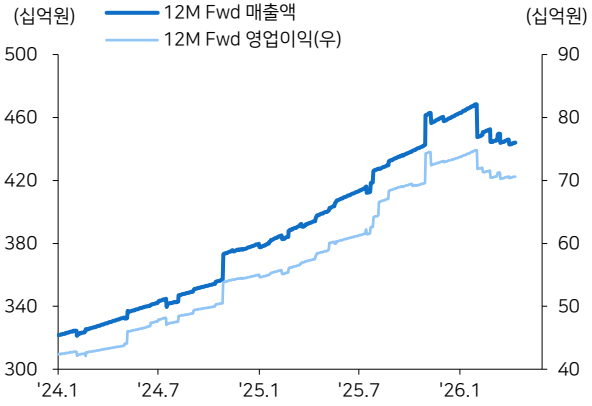
씨앤씨인터내셔널



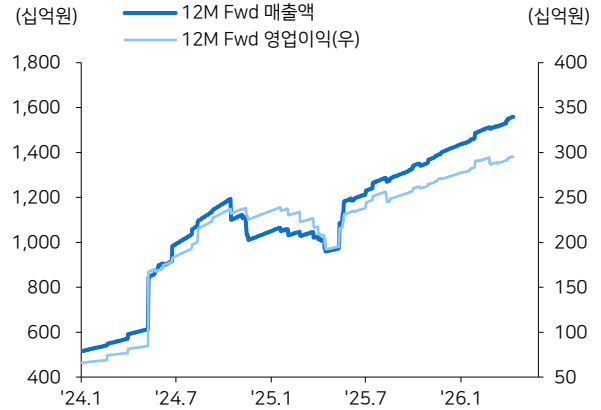
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

12M Fwd 컨센서스 추이 2

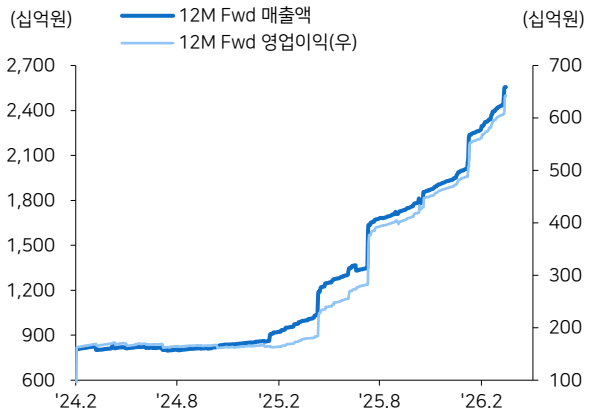
팜텍코리아



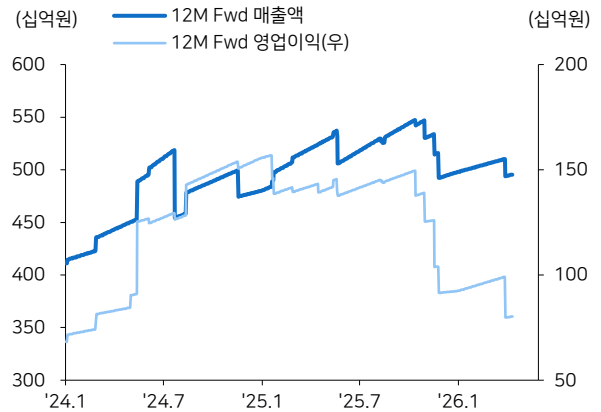
실리콘투



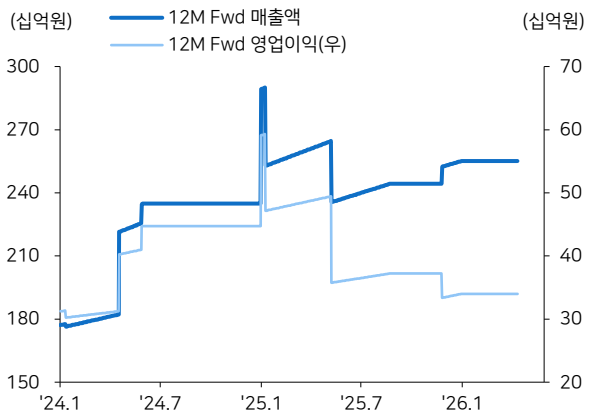
에이피알



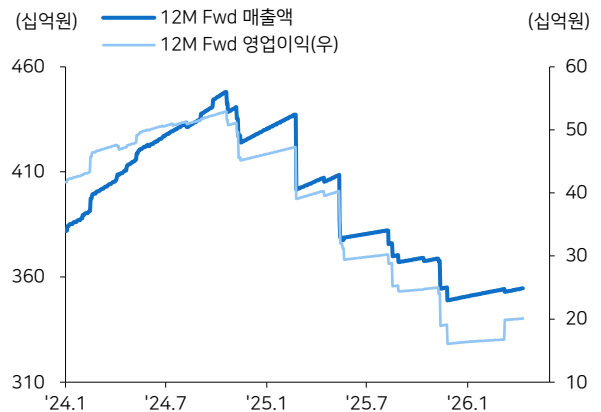
브이티



아이패밀리에스씨



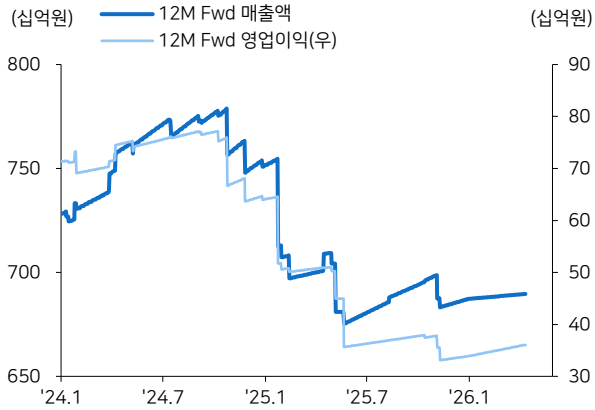
클리오



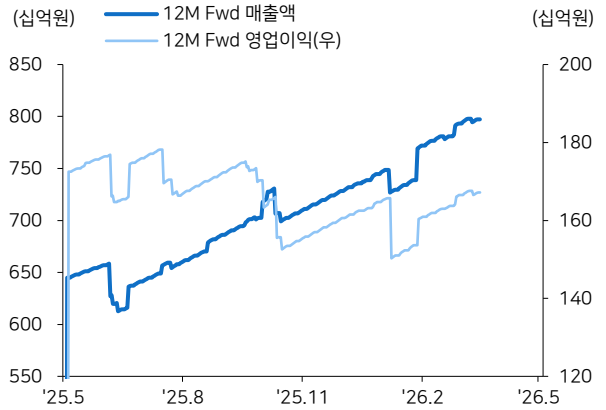
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

12M Fwd 컨센서스 추이 3

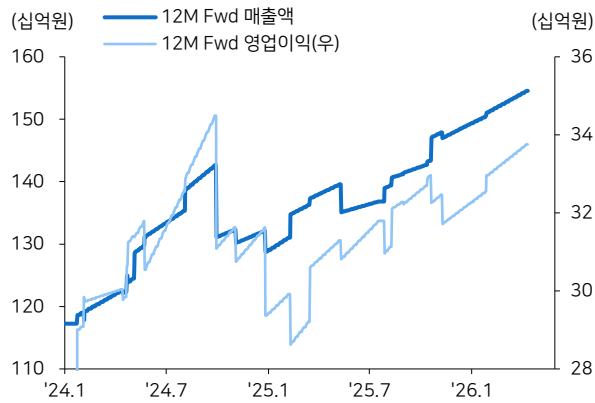
애경산업



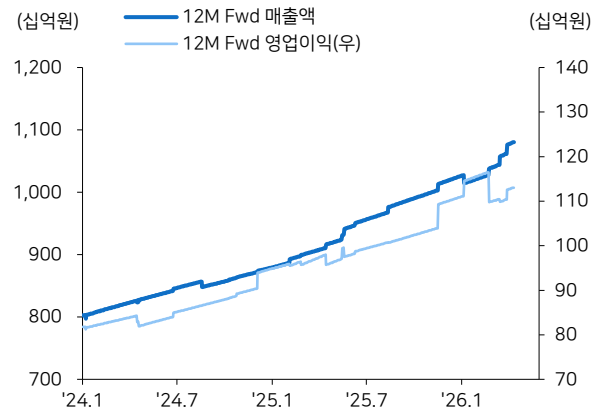
달비글로벌



네오팜



동국제약



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

IV 주간 주요 뉴스 Clipping

"역대급 실적에 통 큰 배당까지"...K-뷰티, 성장 포트폴리오 속도(뉴시스)

<https://buly.kr/BpGvERK>

- 국내 주요 뷰티 기업들 정기 주주총회 기점으로 기업 가치 제고(Value-up) 위한 공격적인 경영 행보
- 에이피알, 수익성 바탕으로 현금 배당 · 자사주 매입소각 통해 연결 당기순이익 25% 이상 환원 계획
- 달바글로벌, 향후 3년간 배당성향 25% 이상으로 유지하고 자기자본이익률(ROE) 20% 이상 목표

'PDRN' 성분의 힘... K뷰티 스킨케어, 글로벌 누적 판매 5000만 개 돌파 기염(매일경제)

<https://buly.kr/1n5jJxh>

- 에이피알 메디큐브 PDRN 제품군의 글로벌 누적 판매량 5,000만개 돌파, 출시 이후 약 20개월 만
- 고기능성 스킨케어 글로벌 수요 확대로 국내 비롯 미국/일본 등 주요 해외 시장 판매 비중 확대
- '핑크 펩타이드 앰플'과 '핑크 콜라겐 젤 마스크' 미국 아마존 내 주요 카테고리 상위권 지속 유지

캐나다 'K 뷰티'에 빠졌다...한국, 압도적 성장률로 수입국 3위(더구루)

<https://buly.kr/6tdhllh>

- K-뷰티 캐나다 화장품 시장 패러다임 변화 주도, 보수적인 현지 유통망 뚫고 메인스트림 핵심 카테고리로 안착
- 2024년 기준 캐나다 화장품 수입 시장에서 한국은 최근 5년간 연평균 30.1% 고성장 기록하며 수입국 3위 등극
- 기초 화장품군은 현지 시장 점유율 2020년 4.4%에서 2024년 9%로 4년 만에 두 배 이상 급등, 색조 또한 약진

중동 긴장 속 K-뷰티 물류 일부 '숨통'...배송 정상화는 시기상조(뉴시스)

<https://buly.kr/3CPnWzJ>

- CJ올리브영 글로벌몰은 지난달 중동 지역 배송 지연 및 중단 공지 이후 최근 이스라엘에 한해 배송 재개
- 여전히 다수 중동 국가에서는 배송 지연 또는 중단 지속, 특송사 운항 상황에 연동해 탄력적으로 대응 중
- 아모레퍼시픽은 보수적 대응 유지, 우회 항로 통한 배송은 가능하나 중동 지역 주문/배송 중단 기조 유지

"화장품통 뚜껑을 못 구해요"...K-뷰티도 '나프타 비상'(헤럴드경제)

<https://buly.kr/9BXYsij>

- 중동 전쟁 영향 소규모 · 신생 업체 중심 주요 포장재 원료 수급 불안 현실화, 물류비 또한 치솟는 중
- ODM 업체 중 한 곳 최근 고객사 공문 통해 수급 리드타임 약 20일 증가 및 부자재 비용 상승 공지
- 치솟는 물류비도 부담, 호르무즈 해협 경유해야 하는 미주/유럽/중동 수출 물량이 30% 이상 차지

동국 "센텔리안24, 日오프라인 주요 매장 1000곳 입점"(뉴시스)

<https://buly.kr/1y0UfKs>

- 동국제약 센텔리안24, 일본 돈키호테/로프트/마츠모토키요시 등 1,000여개 오프라인 매장 순차 입점
- 10일부터 일본 대형 드럭스토어 마츠모토키요시 시부야, 신주쿠 등 메인 점포 포함 85개 매장 판매 시작
- 로프트/돈키호테 순차 입점 예정, 향후 다양한 유통 채널과 제품 라인업 통해 글로벌 시장 경쟁력 강화 계획

아모레퍼시픽, 중국 마몽드 철수...프리미엄 집중 전략(딜사이트)

<https://buly.kr/DEazbRP>

- 아모레퍼시픽 마몽드 중국 시장 완전 철수 수순, 오프라인 매장 철수에 이어 주요 온라인 채널까지 정리
- 최근 몇 년 간 급변하는 시장 환경에 대응하지 못하며 존재감 크게 약화, 중국 로컬 브랜드 강세 영향
- 중국 시장 내 수익성 낮은 브랜드 채널 축소, 설화수/라네즈 등 고가 브랜드 중심 포트폴리오 재정비 중

CJ올리브영, 美 전용 이커머스 플랫폼 만든다(전자신문)

<https://buly.kr/BIWf11j>

- CJ올리브영이 미국 현지 매장 개점과 동시에 미국 전용 이커머스 플랫폼 별도 구축, 옴니채널 통한 공략
- 그동안 미국 소비자들은 '올리브영 글로벌몰'에서 K-뷰티 상품 주문하고 한국에서 배송해주는 서비스 이용
- 단순한 상품 판매 넘어 유통 구조 전반 현지화하는 시도, 현지 물류센터 기반 온/오프라인 물류·배송 통합 운영

크레이버 일본 변수는 없다...9월 예심청구(딜사이트)

<https://buly.kr/2Jq0zQj>

- 구다이글로벌 기존 타임라인에 따라 상장 작업 속도, 내년 초 증시 입성 목표로 3분기 중 상장 예비심사 청구 준비
- 크레이버코퍼레이션 우선 상장 위한 상장 시점 순연 가능성에 대해 공식적으로 논의된 바 없는 내용이라고 일축
- 크레이버 상장 추진은 Figa 주도, 지난해 일본에 크레이버홀딩스 합동회사 설립하며 독자 상장 시도 정황 파악

아픈 손가락서 효자로... 아모레 9300억 베풀한 코스알엑스, 매출 반등 기대(조선비즈)

<https://buly.kr/D3gEpCp>

- 아모레퍼시픽 9,300억원대 코스알엑스(COSRX) 최근 분기 매출 전고점 경신하며 실적 개선 기대감 확대
- 최근 신규 제품군 확대와 유럽 채널 재편 효과 가시화하면서 올해 매출 5,000억원 넘어설 수 있다는 전망
- 펩타이드/PDRN 등 신규 제품군 판매 호조, 유럽 유통망 재편 및 미국 가격 안정화 맞물리며 실적 반등세

"두피도 피부처럼"...K-헤어케어, 글로벌 시장서 고속 성장(뉴시스)

<https://buly.kr/FhPcGRT>

- K-헤어케어 브랜드들이 중국과 북미 시장에서 동반 성장세 보이며 글로벌 시장 내 입지를 빠르게 넓히는 중
- 신세계인터내셔널 자체 헤어케어 브랜드 '저스트 에즈 아이엠' 1분기 중국 온라인 매출 전년 동기 대비 180% 증가
- 아모레퍼시픽 아마존 대형 할인 행사 빅 스프링 세일 기간 미장센 YoY 237% 성장, 라보에이치 8,000% 이상 성장

"K-뷰티 넘보는 C-뷰티"...릴리바이레드 지배구조, 中 자본 중심 재편(뉴스1)

<https://buly.kr/Awh9mOa>

- 색조 브랜드 릴리바이레드 운영사 디와이디 지배구조 최근 급변하면서 중국계 자본으로 경영권 넘어간 것으로 파악
- 중국 자본이 K-뷰티를 단순 유통하거나 제휴하는 단계를 넘어 브랜드 운영사 지배구조에 직접 진입하는 흐름 본격화
- 중국 기업들 해외 화장품 브랜드 인수에 적극 나서는 상황, 이번 거래 실질 투자 주체를 향저우 기반 '환시그룹'(欢禧集团)

'닥터멜락신' 브랜드 501, 1분기 매출 1600억 원...전년비 558% 증가(서울경제TV)

<https://buly.kr/9iHr2oH>

- 브랜드 '닥터멜락신' 운영 브랜드501, 2026년 1분기 매출 1,600억원, 영업이익 252억원 기록
- 해외 시장이 실적 견인, 전체 매출 97%가 해외에서 발생했으며, 북미 시장 매출만 1,068억원
- 2026년 연간 매출 1조원, 영업이익 1,500억원 목표로 설정, 북미/영국 오프라인 유통망 확대 추진

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.