



화장품 (Positive)

글로벌 브랜드 3사(EL, ELF, KAO) 실적 함의

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693 / RA 고예진 yejinko@hanwha.com 02-3772-7701

ESTEE LAUDER FY2026 Q2: 보수적인 하반기 전망으로 시장 우려 지속

실적 요약: 매출액은 +7% YoY(이하 YoY), Organic Growth +6%, 영업이익은 +20%, 영업이익률은 14.1%(+1.6%p)

마케팅비: 매출액 대비 비율은 22.7%(+0.5%p). 구조조정 영향으로 효율적 집행 이뤄져 전년 대비 소폭 증가에 그침

관세: 중국, 남미 등 수입 관세 부담은 여전하지만 제품 믹스와 가격 전략으로 일부 상쇄

가이던스: FY2026 연간 가이던스 상향 Organic Growth 1~3%, EPS \$2.05~2.25 (기존 \$1.80~2.00에서 상향)

시장전망: 중국 본토는 두 자릿수 성장을 지속 하며 회복세 확인. 반면, 면세 채널은 재고 관리 및 소매 시장 불확실성으로 FY2026 Q4부터 안정된 성장 기대. 프레스티지 화장품 재고 과잉 문제는 여전

Q&A 핵심 내용: 1) [중국 전략] La Mer와 TOM FORD 같은 초고가 럭셔리 브랜드는 여전히 강력한 수요를 보이며 두 자릿수 성장을 기록. 현지 혁신 연구소를 통해 중국 소비자 전용 제품 출시 기간을 15개월 이내로 단축. 2) [아마존 성과] 아마존 프리미엄 뷰티 스토어에 현재 12개 브랜드를 10개 시장에 선보였으며, 이를 통해 새로운 고객층을 확보하고 온라인 매출 비중을 31% 이상으로 확대하는데 기여 중

ELF FY2026 Q3: 해외 매출 확대에 대한 강한 확신

실적 요약: 매출액은 +38%, Adjusted EBITDA는 +79%, 영업이익률은 22.3%(+1.6%p)

마케팅비: 매출액 대비 비율은 22.3%(+2%p). 전통 광고보다 SNS·인플루언서·바이럴 중심 구조로 ROI 매우 높음 마케팅 집행 확대에도 불구하고 영업이익률 개선

관세: 대부분의 제품을 중국 및 베트남과 같은 아시아 국가들에서 생산하고 있어 현재까지 두드러지는 영향 없음

가이던스: FY2026 연간 가이던스 상향 조정 매출 성장률은 High-teens → 20% 이상 기대, EBITDA 및 EPS 모두 시장 기대 상회 전망

시장전망: 해외 확장은 아직 초기 단계지만 영국/캐나다/호주 등에서 두 자릿수 성장률 시현 중. 향후 2~3년 내 매출 기여도가 크게 확대될 것으로 기대

Q&A 핵심 내용: 1) [미국경쟁] 가성비(Value-prestige) 전략 고수. 가격은 \$10 이하로 유지 중. TikTok Shop 등 디지털 채널에서의 성과도 긍정적. 2) [Naturium] 이번 분기 매출 성장의 약 36%p가 Naturium에서 발생. 세포라 북미 및 영국에서 역대급 출시 기록을 세웠으며, 향후 호주와 뉴질랜드 등으로 글로벌 확장을 가속화할 예정

KAO FY 2025 Q4: 화장품 중심 회복세 확대 기대

실적요약: 매출액은 +6.6%, 영업이익은 +22.3%, 영업이익률은 11.2%(+1.7%p)

마케팅비: 매출액 대비 비율은 8.8%(+0.5%p). ROI가 높은 브랜드로 자원 재배치 중. 향후 디지털 캠페인 집중 계획

관세: 직접적 언급은 없으나, 화학 부문에서 중국/유럽 무역장벽 영향은 지속 중이라고 언급

가이던스: 단기 가이던스보다는 중기 목표(K27) 강조 ROIC 11% 이상 달성 목표. FY2026은 '성장 가속이 아닌 체질 개선의 해'로 규정

시장전망: 일본에서는 프리미엄 브랜드 중심으로 매출 확대 예정. 드럭스토어 채널을 통해 점유율을 꾸준히 확대 중

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 02월 06일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%