



화장품 (Positive)

대형 제조사 우위 재부각 가능성

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

기존 화장품 Sector View: 소형 제조사까지 수주 확산

기존 Sector View는 2026년 화장품 산업이 브랜드 세분화와 공급망 분산이 두드러지는 구간이라는 점에 초점이 맞춰져 있었다. 정부 지원과 글로벌 K-Beauty 침투 확대를 바탕으로 신생 브랜드 유입이 이어지고, 이에 따라 초기에는 낮은 MOQ, 빠른 대응에 강점을 가진 소형 제조사까지 수주가 확산되는 국면이 전개된다고 판단했다.

이란 변수 장기화, 포장재 수급과 납기 불확실성 확대

다만 이란 사태 장기화는 이 구도에 새로운 변수를 추가하고 있다. 화장품 원부재료에서 포장재가 차지하는 비중과 중요도를 감안하면 중동발 에틸렌 계열 원재료 수급 불안은 단순한 원가 상승을 넘어 용기·캡·펌프·튜브·필름 등 에틸렌 계열 기반 포장재의 수급 및 납기 불확실성으로 연결될 가능성이 있다. 화장품 제조업은 납기 준수가 매우 중요한 산업이다. 특히 브랜드사의 신제품 런칭 일정, 채널 입점 시점, 글로벌 프로모션 스케줄이 이미 확정된 상황에서는 일부 원가 차이보다 제때 출고할 수 있느냐가 훨씬 중요하다. 따라서 포장재 조달이 불안해질수록 제조업체의 경쟁 기준은 단가에서 생산 안정성과 조달 역량으로 이동할 가능성이 높다.

대형 제조사의 조달 우위와 공급망 통제력 부각

이 경우 상대적으로 유리한 쪽은 대형 제조사(코스맥스, 한국콜마, 코스메카코리아, 펌텍코리아)다. 대형 제조사는 거래처 다변화와 대량 매입을 기반으로 원재료 조달 우선순위 확보가 가능하다. 또한 보유 현금, 품질·규제 문서화, 공급 연속성 관리, 거래조건 통제 등 전반적인 공급망 운영 체계에서 구조적 우위를 갖기 쉽다. 공급사의 선택 기준이 납기, 품질, 규제 대응, 문서 체계까지 확장될수록 대형사의 상대 우위는 더 선명해질 수 있다.

소형 제조사의 공급망 병목 리스크 확대 가능성

반면 소형 제조사는 평시에는 기동성과 유연성이 강점이지만 공급망 충격이 발생할 경우 약점이 드러날 수 있다. 고객사와 SKU가 늘어날수록 공정 복잡도와 원부자재 관리 난이도는 빠르게 높아지고, 품질 이슈 및 리드타임 관리 부담도 커진다. 여기에 원료 수급 차질까지 겹치면 대체 소싱 능력과 재고 운용 여력이 부족한 업체일수록 병목이 발생할 가능성이 높다. 특히 소규모 제조사의 경우 매입 규모가 작아 공급 우선순위에서 밀릴 수 있고, 특정 벤더 의존도가 높다면 납기 차질이 곧바로 실적과 고객 이탈 리스크로 연결될 수 있다.

중요한 것은 공급 안정성

이란 변수는 화장품 제조업의 투자 판단 기준을 다시 바꿔놓을 수 있다. 지금까지는 브랜드 분산과 SKU 확장에 따른 수주 확산이 핵심이었다면, 향후에는 누가 더 안정적으로 포장재를 확보하고, 누가 더 확실하게 납기를 맞출 수 있는가가 중요해질 수 있다. 사태가 단기에 종료된다면 영향은 제한적이겠지만, 장기화될 경우 화장품 제조업 내에서는 중소형사 전반의 성장 기대보다 대형 제조사의 공급망 프리미엄이 재평가되는 국면에 진입할 가능성이 높다. 즉, 이번 변수는 단순한 원가 이슈가 아니라, 대형 제조사의 구조적 경쟁력을 다시 부각시키는 계기가 될 수 있다는 판단이다.

[Compliance Notice]

(공표일: 2026 년 03 월 30 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정, 고예진)

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 1 년간 +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 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2025 년 12 월 31 일)

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