



화장품 Analyst 손예빈 yebin.son@kiwoom.com

화장품

3분기는 쉬어가는 구간, 유럽 물류비는 성장을 위한 투자

① 매출 : 환율 부담과 대형 이벤트 공백으로 3분기 성장세 둔화

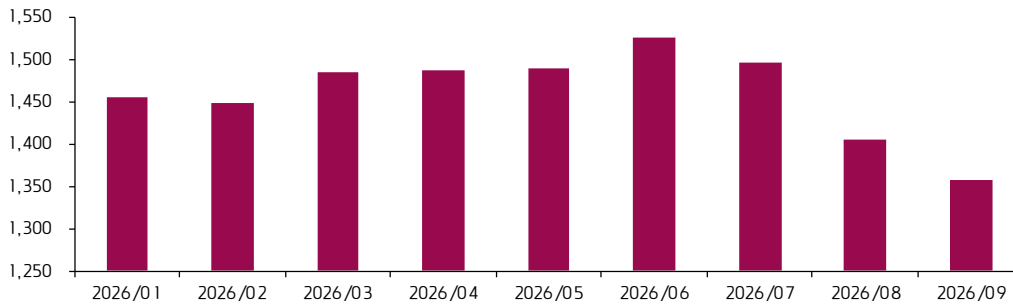
- 3분기 K뷰티 기업들의 해외 매출 성장세 둔화될 전망. 2분기에는 6월 아마존 프라임데이 등 주요 프로모션이 매출 성장에 기여한 반면, 3분기에는 주요 이벤트가 부재해 전분기 대비 매출 성장 모멘텀이 약화된 것으로 보임. 특히 온라인 매출 비중이 높은 기업일수록 2분기 프로모션에 따른 높은 기저와 3분기 이벤트 공백의 영향이 크게 나타날 전망.
- 환율 하락 역시 해외 매출 성장률에 부담으로 작용. 3분기 평균 달러/원 환율은 1,425원으로 전분기 1,501원 대비 5.0% 하락. 특히 6월 평균 1,527원에서 9월 1,359원까지 하락하며 원화 강세가 심화됨. 해외 매출 비중이 높은 업체들을 중심으로 원화 기준 매출 성장률 둔화될 것으로 판단.
- 다만 3분기 매출 모멘텀 약화는 구조적인 수요 둔화보다는 프로모션 일정과 환율에 따른 단기적 영향으로 판단. 4분기에는 10월 아마존 프라임 빅딜데이, 11월 블랙프라이데이·사이버먼데이, 12월 크리스마스·박싱데이 등 주요 쇼핑 이벤트가 집중되어 있어 해외 매출 성장세가 재차 회복될 것으로 전망.

② 수익성: 신시장 진출에 따른 투자 확대로 유럽 물류비 부담 상승

- 유럽 시장 진출이 본격화되면서 물류비 및 마케팅비 부담 확대 예상. 북미는 주요 유통채널 진출과 현지 물류 운영 경험에 축적된 반면, 유럽은 국가별 유통망을 확장하는 단계. 특히 유럽 내 K뷰티 수요가 영국을 넘어 스페인·이탈리아 등으로 확산되면서 국가 간 육상운송 수요가 증가하고 있어, 유럽 내 트럭 운송비 상승이 수익성 부담 요인으로 작용.
- 실제로 네덜란드 통계청(CBS)의 도로 화물운송 서비스 가격지수는 2026년 2분기 133.7pt(+YoY 8.5%, +QoQ 4.3%)를 기록하며 2025년 4분기 이후 상승세가 가팔라지는 모습. 특히 2026년 3분기 네덜란드 평균 경유 가격은 €2.37/L(+YoY 40.1%)로 운송 원가 부담이 높은 수준을 유지하고 있음. 이에 따라 3분기에도 유럽 내 육상운송비 상승 압력이 지속됐을 것.
- 유럽 내 판매 국가 확대와 물류 운영 방식 역시 단기적인 비용 부담 요인. 실리콘투는 폴란드와 영국, 에이피알은 네덜란드와 영국에 물류창고 보유하고 있음. 스페인·이탈리아 등 남유럽까지 판매 지역이 확대될수록 장거리 육상운송에 따른 비용 부담이 증가할 수 있음. 특히 에이피알 같은 경우 유럽 시장 확대 과정에서 해상 대신 항공운송을 활용하고 있는 것으로 언급함. 이는 단기적인 운송비 부담을 감수하더라도 현지 수요에 대한 신속한 대응과 안정적인 제품 공급을 우선하는 전략으로 해석.
- 이러한 비용 부담은 구조적인 수익성 약화보다는 신시장 진출 과정에서 발생하는 일시적 비용 증가의 성격이 강하다고 판단. 단기적으로는 물류비와 마케팅비 증가에 따른 수익성 부담이 불가피하나, 향후 유럽 내 물류 거점 확대에 따른 배송 효율 개선과 판매 물량 증가에 따른 규모의 경제가 실현되면서 매출 대비 물류비 부담은 점진적으로 완화될 전망.

2026년 월평균 원/달러 환율 추이, 6월 고점 이후 원화 강세 전환

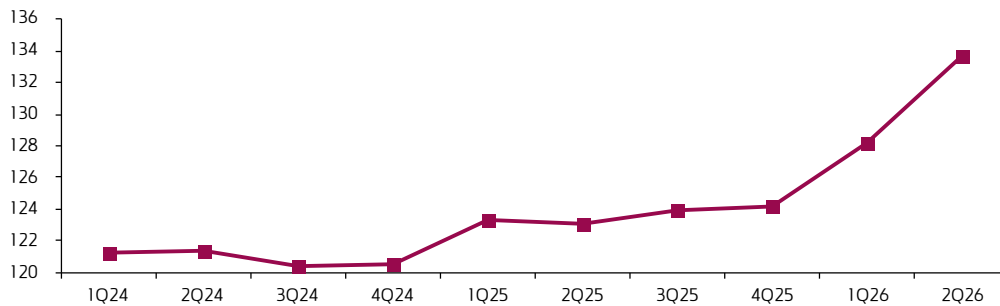
(원/달러)



자료: 한국은행 경제통계시스템, 키움증권 리서치센터

네덜란드 도로 화물운송 가격 26년 들어서 상승 가속

(2021=100)

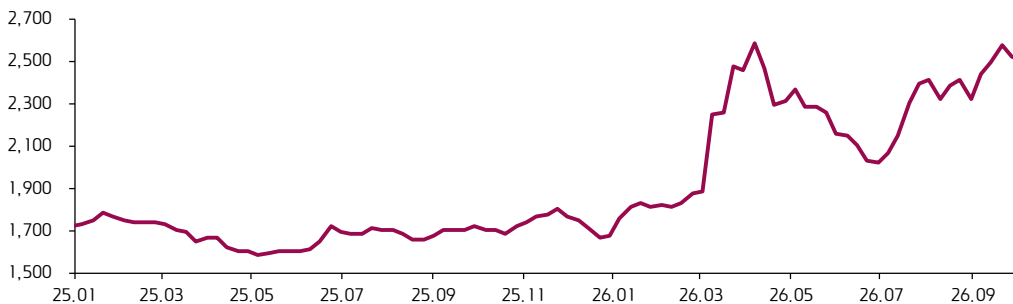


자료: 네덜란드 통계청(CBS), 키움증권 리서치센터

*주: 네덜란드 도로 화물운송 서비스 가격지수(CBS 산업분류 4941, 2021=100)

네덜란드 디젤 가격 추이 (세금 포함), 3월 이후 유럽 경유 가격 급등

(1,000€/L)



자료: EU 집행위원회(EC), 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 13일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.