

Weekly Retail-Cos. Letter

수출과 유사해진 ODM 실적 흐름 | 2026.10.13



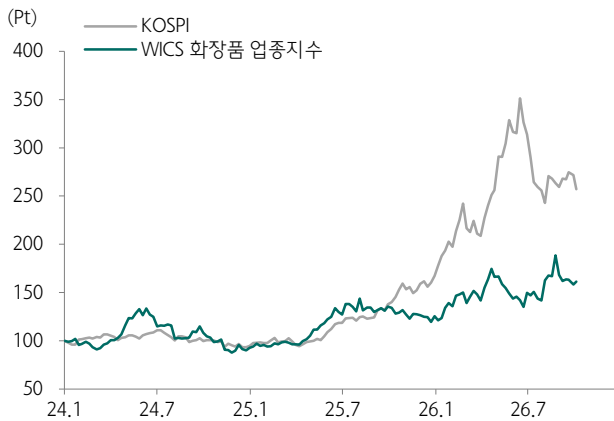
Analyst 박종대 forsword@hanafn.com

RA 양정석 jsyang@hanafn.com

✓ 화장품	화장품 3분기 실적 전망(3): 펴택코리아/동국제약 수출 지표와 유사한 흐름을 보이고 있는 ODM 실적
✓ 유통	유통 3분기 실적 전망(3): 호텔신라 9월 외국인 관광소비 소폭 둔화

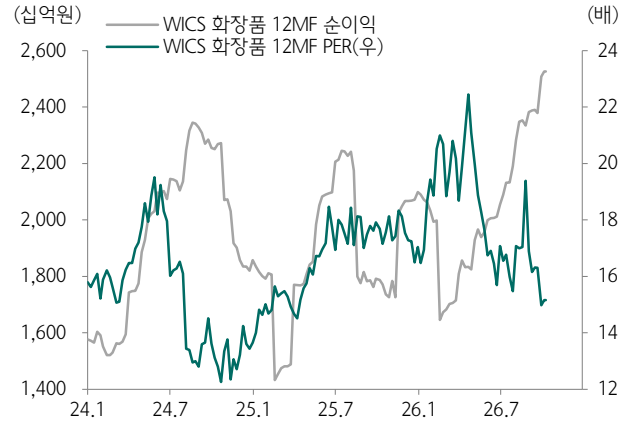
I. 화장품

코스피 vs. 화장품 업종 주가지수



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

화장품 업종 12M FWD 순이익, PER 추이



자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

1. 화장품 3분기 실적 전망(3): 펴택코리아/동국제약

1) 동국제약: 화장품 수출 B2B 확대 중

- 3분기 매출과 영업이익은 각각 전년 동기 대비 12%, 5% 증가한 2,540억원과 260억원(OPM 10.2%)으로 거의 2분기와 유사할 수준이 될 것으로 보인다. 시장 기대치(OP 272억원)에는 다소 못미칠 것으로 예상되는데, 아마존 프라임데이 매출에도 불구하고 헬스케어 매출이 QoQ로 감소하고, 동국생명과학 실적 부진이 지속되고 있기 때문이다. 동국제약 본사의 경우 OTC와 ETC 매출이 YoY 5%, 헬스케어 부문 매출이 YoY 29% 증가하면서 실적 개선을 견인할 전망이다. 헬스케어 부문 매출에서 화장품 비중은 80%이다. 화장품 수출 600억원을 목표로 시작했는데, 2분기에만 500억원 가까이 달성, 연간 수출 천억원 달성은 무난해 보인다. QoQ 매출이 감소하는 이유는 여전히 국내 사업 비중이 70%를 넘는 상황, 상대적으로 기초 화장품 비수기였기 때문이다.
- 4분기 아마존 블랙프라이데이, 일본 메가와리 행사 효과를 기대하고 있다. 오프라인, B2B 사업을 올해 본격적으로 시작했는데, 수출에서 B2B 매출 비중은 30%에 이른다. 미국은 코스트코(약 200개 점포), 얼타뷰티(1,400개 점포), 노드스트롬(89개 점포)에 입점했는데, 리오더 발생하고 있으며, SKU를 늘려가고 있다.
- 일본의 돈키호테/로프트/마츠모토키요시는 올해 4월에 진출했다. 카테고리로는 마데카크림을 중심으로 아마존 프라임데이에서 선전한 PDRN 아이크림을 다음 히어로 제품으로 마케팅하고 있다. 한편, 동국생명과학 진단장비 판매 부진이 연결 기준 실적 저하의 주요인으로 작용하고 있으며, 리복화장품은 화장품 ODM 시장 호황 효과를 톡톡히 누리고 있다. 리복화장품 매출의 30%만 동국제약 제품으로 성장 여력이 크다.

도표 1. 동국제약 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	223.7	233.5	226.8	242.9	251.0	258.9	254.0	283.3	926.9	1,047.3	1,198.5
동국제약	181.2	189.7	186.4	203.3	210.4	222.2	216.1	247.6	760.6	896.3	1,030.2
OTC	42.0	44.8	42.5	41.4	44.5	46.3	44.8	43.6	170.7	179.2	188.2
ETC	49.7	55.7	59.5	63.2	53.7	61.5	63.1	68.0	228.1	246.3	266.0
헬스케어	79.0	79.4	74.2	83.9	99.8	103.1	95.7	122.3	316.4	420.8	526.0
동국생명과학	34.2	34.2	28.7	30.6	31.6	23.9	24.4	26.0	127.5	105.9	116.4
리봄화장품	7.2	7.7	9.6	7.6	8.2	11.0	11.5	8.4	32.1	39.1	45.8
영업이익	25.3	22.1	24.8	24.3	27.3	26.1	26.0	28.3	96.6	107.7	135.1
동국제약	20.8	18.0	18.7	20.5	23.3	24.5	24.2	25.6	78.0	97.7	118.5
동국생명과학	3.1	3.2	4.3	2.5	3.4	0.0	0.0	0.7	13.0	4.2	9.3
위드닉스	-0.2	-0.0	0.1	-0.1	-0.4	0.0	-0.2	-0.4	-0.1	-0.9	0.0
리봄화장품	1.0	1.5	1.6	1.0	1.2	2.0	2.0	1.4	5.1	6.7	7.3
세전이익	22.7	23.3	28.8	17.8	30.2	23.3	26.8	29.4	92.6	109.7	137.1
지배주주순이익	16.5	15.8	20.0	13.9	25.0	17.6	19.8	22.3	66.0	84.6	105.9
영업이익률(%)	11.3	9.5	10.9	10.0	10.9	10.1	10.2	10.0	10.4	10.3	11.3
동국제약	11.5	9.5	10.0	10.1	11.1	11.0	11.2	10.4	10.3	10.9	11.5
동국생명과학	9.1	9.4	14.9	8.0	10.9	0.1	0.1	2.9	10.2	4.0	8.0
리봄화장품	13.3	19.4	16.6	13.7	15.1	18.2	17.0	17.3	15.9	17.0	15.9
세전이익률(%)	10.2	10.0	12.7	7.3	12.0	9.0	10.5	10.4	10.0	10.5	11.4
순이익률(%)	7.4	6.8	8.8	5.7	9.9	6.8	7.8	7.9	7.1	8.1	8.8
매출(% YoY)	13.7	14.7	12.9	15.1	12.2	10.9	12.0	16.7	14.1	13.0	14.4
동국제약	10.5	11.5	10.5	19.6	16.1	17.1	15.9	21.8	13.1	17.8	14.9
OTC	10.5	8.6	3.0	1.1	6.2	3.2	5.5	5.2	5.7	5.0	5.0
ETC	7.0	9.3	9.4	28.0	8.2	10.5	6.0	7.6	13.4	8.0	8.0
헬스케어	17.3	13.4	11.8	19.8	26.4	29.9	29.0	45.8	15.6	33.0	25.0
동국생명과학	4.1	5.7	-7.9	-1.2	-7.4	-30.1	-15.0	-15.0	0.3	-17.0	10.0
리봄화장품	-	-	-	-18.2	14.2	42.7	20.0	10.7	247.7	22.0	17.0
영업이익(% YoY)	20.5	15.2	10.1	37.7	8.0	17.8	4.9	16.3	20.1	11.5	25.4
동국제약	14.8	6.6	-4.3	38.5	12.3	36.1	29.4	25.2	12.5	25.3	21.3
동국생명과학	8.1	3.9	21.7	0.5	10.8	-99.3	-99.4	-69.5	9.5	-67.5	120.0
리봄화장품	-	-	-	83.1	29.9	33.9	22.7	39.3	799.0	30.8	9.4
세전이익(% YoY)	-9.6	33.0	8.2	14.8	32.8	0.2	-7.0	65.3	18.5	18.5	25.0
지배주주순이익(% YoY)	-16.4	15.9	3.4	60.5	51.7	11.3	-0.7	61.0	28.2	28.2	25.1

자료: 동국제약, 하나증권

2) 펄텍코리아: 하반기 실적 시즌 다크호스

- 3분기 펄텍코리아의 실적은 펌프와 튜브 사업 모두 QoQ 매출과 영업이익이 증가하는 호실적이 예상된다. i) 역대 최대 화장품 글로벌 수출 모멘텀으로 용기 공급이 부족한 상황, ii) 4공장 캐파 증설 효과가 본격화되고, iii) 가격 인상 효과까지 더해지면서 계절성이 무색해지고 있다. 튜브 부문은 5월부터 가격 인상이 실적에 반영되고 있고, 펌프 부문도 6월부터 카테고리별로 다양하게 인상률을 책정, 반영하고 있다. 영업이익률은 19.1%(YoY +3.4%p)까지 상승할 것으로 예상된다. 국제 유가 상승과 초과근무 증가로 원가를 상승은 부담되지만, 판관비 증가가 제한적인 상황, 매출 증가에 따른 영업레버리지 효과가 더 클 것으로 보인다. 환율 관련 특별한 이슈는 없다.
- 4분기에는 6공장 가동 효과가 본격화된다. 1층을 사출 라인으로 채우면서 아웃소싱을 내재화했다. 그만큼 사출 캐파 여력을 확보했을 뿐 아니라 비용 부담도 줄었다. 전년도 말부터 이어진 사출 캐파 부족 갈등을 완전히 풀게 되었다. 아울러, 카테고리 측면에서도 4분기에는 고마진 콤팩트 매출이 증가하면서 실적 기여도를 높일 것으로 기대한다. 국내 전체적으로 튜브 용기가 부족한 상황이다. 달바글로벌 같은 대형 인디 브랜드부터 한국콜마/코스메카코리아 같은 톱 ODM사까지 튜브 용기 부족으로 매출이 지연된 물량들이 적지 않다. 펌프 용기와 달리 열에 훨씬 민감하기 때문에 중국산으로 대체하기도 힘들다. 최근 국내 대형 브랜드사가 중국산 튜브 용기를 사용하려다 품질 이슈로 국내 제조사로 다시 회귀했다. 부국티엔씨도 캐파 증설을 이어가고 있다. 전년도 디자인캐파를 증축하고 기계 설비를 계속 채워넣고 있는데, 거의 마무리 단계에 있다. 전년 대비 30% 생산 캐파가 늘어나는 것이다. 4분기 매출과 영업이익은 전년 동기대비 69%, 170% 증가한 1,304억원과 225억원까지 증가하면서 캐파 증설 효과를 확대할 것으로 기대한다. 부국티엔씨 4분기 매출은 330억원까지 늘어날 것으로 예상된다.

도표 2. 펄텍코리아 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	91.7	105.4	97.7	77.1	91.8	116.8	123.5	130.4	372.0	462.5	532.8
펄텍코리아	69.6	79.0	74.9	57.4	68.1	88.1	92.1	97.3	280.9	345.6	404.3
부국티엔씨	21.0	26.2	21.8	19.0	24.0	30.1	32.3	33.2	88.0	119.6	135.2
잘론네츄럴	2.3	1.9	2.0	1.5	1.1	0.8	0.6	0.5	7.7	3.1	0.0
영업이익	13.4	19.4	15.3	8.3	13.0	21.7	23.5	22.5	56.5	80.6	98.8
펄텍코리아	11.3	14.6	11.5	6.3	9.3	15.4	16.5	15.8	43.7	57.0	68.7
부국티엔씨	2.5	4.9	4.0	2.8	4.2	7.1	7.6	7.2	14.3	26.1	30.1
잘론네츄럴	-0.3	0.0	-0.1	-0.7	-0.6	-0.8	-0.6	-0.5	-1.1	-2.5	0.0
세전이익	14.7	17.6	16.4	4.9	23.9	26.9	19.5	22.0	53.6	92.3	99.0
지배주주순이익	10.5	11.4	11.2	1.4	12.7	18.2	13.1	18.3	34.4	62.3	66.8
영업이익률(%)	14.6	18.4	15.7	10.8	14.1	18.5	19.1	17.2	15.2	17.4	18.5
세전이익률(%)	16.1	16.7	16.8	6.3	26.0	23.0	15.8	16.9	14.4	20.0	18.6
순이익률(%)	11.4	10.8	11.5	1.8	13.8	15.6	10.6	14.0	9.3	13.5	12.5
매출액(% YoY)	19.3	23.3	14.6	-14.2	0.0	10.8	26.4	69.1	10.2	24.3	15.2
영업이익(% YoY)	31.3	52.6	23.3	-36.0	-3.5	11.4	53.6	169.9	16.8	42.7	22.5
세전이익(% YoY)	33.8	81.8	24.5	-65.6	62.0	53.0	18.6	350.4	11.4	72.1	7.3
지배주주순이익(% YoY)	38.8	95.0	31.2	-87.4	21.1	59.6	17.0	1,246.6	5.3	80.8	7.3

자료: 펄텍코리아, 하나증권

3) 코스맥스: 계절성을 깨트리다

- 3분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 41%, 85% 증가한 8,238억원과 790억원 수준이 가능할 전망이다. 시장 기대치(OP 677억원)를 크게 넘어서는 호실적이다. 국내 본사 매출이 YoY 45%, 중국과 미국 법인 매출이 각각 25%, 70% 성장하며 실적 개선을 견인할 전망이다. 동남아 법인은 턴어라운드(매출 YoY 29%)가 본격화되고 있다. 특히, 국내 본사는 계절성을 탈피, 2분기보다 높은 매출 규모가 예상되고 있다. 인디 브랜드 수출이 워낙 좋고, 글로벌 MNC와 해외 인디 브랜드 기여도가 높아지고 있다. 기초 비중 상승과 색조 카테고리 회복, 겔마스크 효율성 제고로 국내 영업이익은 YoY 78% 증가, 분기 최초로 600억원을 돌파할 것으로 예상된다.
- 미국에서는 현지 인디/레거시 고객사로부터 견조한 리오더 물량이 이어지는 가운데 신규 수주도 크게 증가하고 있다. 특히, 인디 브랜드 매출 기여도가 높아지고 있으며, 토너패드/아이패치/하이드로겔마스크가 인기다. 중국 상해 법인은 현지 대형 고객사 중심으로 YoY 30%, 광저우는 오프라인 및 수출 채널 호조로 YoY 20% 이상 외형 성장이 기대된다. 인도네시아의 불안정한 외부환경 하에서도 YoY 30% 이상 매출 성장이 예상되며, 태국(YoY 25% 이상)도 상위 고객사에 더해 인근 국가에서 신규 고객사 유입이 증가하고 있다.

도표 3. 코스맥스 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	588.6	623.6	585.6	601.0	682.0	794.9	823.8	807.1	2,398.8	3,107.8	3,847.3
국내	362.8	420.5	383.5	359.7	423.2	518.4	556.1	509.5	1,526.4	2,007.2	2,513.1
중국	162.7	148.6	140.0	181.4	194.7	197.4	174.6	191.8	632.7	758.5	895.2
미국	28.7	30.0	36.9	37.0	42.0	53.8	62.7	53.6	132.6	212.2	275.8
동남아	53.5	44.0	36.7	36.8	47.0	53.8	47.3	49.3	171.0	197.4	227.0
영업이익	51.3	60.8	42.7	40.9	53.0	73.7	79.0	63.2	195.8	269.0	352.1
국내	34.3	49.9	34.3	36.0	38.0	56.4	61.2	51.2	154.5	206.7	263.9
중국	9.5	8.2	5.0	9.1	12.2	13.0	11.1	8.5	31.8	44.9	53.4
미국	-4.0	-4.5	-1.8	-2.2	-0.2	2.2	3.1	2.3	-12.6	7.4	13.8
동남아	8.7	6.6	4.3	3.3	4.3	5.9	4.6	4.1	22.9	18.9	24.0
세전이익	25.2	26.4	40.0	64.9	55.4	64.7	59.0	60.7	156.5	239.8	329.2
지배주주순이익	8.1	20.9	9.0	85.1	41.6	48.7	44.6	46.6	123.1	181.5	251.6
영업이익률(%)	8.7	9.8	7.3	6.8	7.8	9.3	9.6	7.8	8.2	8.7	9.2
국내	9.5	11.9	8.9	10.0	9.0	10.9	11.0	10.0	10.1	10.3	10.5
중국	5.9	5.5	3.6	5.0	6.3	6.6	6.4	4.4	5.0	5.9	6.0
미국	-14.0	-15.0	-5.0	-6.0	-0.5	4.0	5.0	4.4	-9.5	3.5	5.0
동남아	16.2	15.0	11.8	8.9	9.1	10.9	9.8	8.3	13.4	9.6	10.6
세전이익률(%)	4.3	4.2	6.8	10.8	8.1	8.1	7.2	7.5	6.5	7.7	8.6
순이익률(%)	1.4	3.4	1.5	14.2	6.1	6.1	5.4	5.8	5.1	5.8	6.5
매출(% YoY)	11.7	13.1	10.5	7.7	15.9	27.5	40.7	34.3	10.7	29.6	23.8
국내	15.0	20.8	10.3	3.9	16.7	23.3	45.0	41.7	12.4	31.5	25.2
중국	3.4	0.7	22.3	17.0	19.7	32.8	24.7	5.7	10.2	19.9	18.0
미국	-26.0	-16.6	13.5	24.2	46.3	79.3	70.0	44.9	-3.3	60.0	30.0
동남아	59.2	23.3	-15.5	-16.4	-12.1	22.3	28.8	34.0	9.1	15.4	15.0
영업이익(% YoY)	13.0	30.2	-1.6	2.7	3.3	21.2	85.0	54.4	11.6	37.4	30.9
국내	14.0	44.5	-13.1	4.0	10.8	13.0	78.3	42.2	11.4	33.8	27.6
중국	13.4	85.0	흑전	162.8	28.2	59.7	121.8	-6.3	99.5	41.1	19.0
미국	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	85.7
동남아	258.0	85.0	-44.7	-58.0	-50.7	-10.9	7.0	25.6	5.9	-17.4	27.0
세전이익(% YoY)	-25.6	-49.0	77.3	120.4	119.8	145.3	47.4	-6.5	13.7	53.2	37.2
지배주주순이익(% YoY)	-57.7	-37.8	-57.5	611.9	411.3	132.7	398.5	-45.3	42.8	47.5	38.7

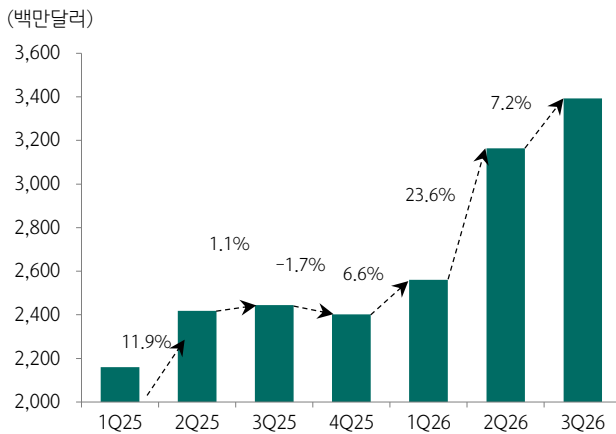
주: 해외법인의 영업이익률은 당사 추정치

자료: 코스맥스, 하나증권

2. 수출 지표와 유사한 흐름을 보이고 있는 ODM 실적

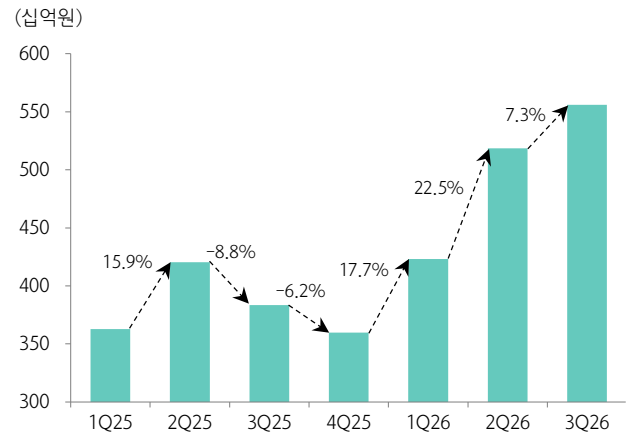
- 최근 ODM 톱2 국내 사업 매출은 수출 실적과 유사한 흐름을 보이고 있다. 수출 실적을 보면 2분기 QoQ 24%, 3분기 QoQ 7% 증가했다(HS 코드 3304 기준). 코스맥스의 2분기 국내 사업 매출은 QoQ 23%, 3분기 QoQ 7% 증가할 것으로 예상하고 있다. 한국콜마 또한 2분기 국내 사업 매출은 QoQ 25% 증가했는데, 회사에서 제시한 3분기 국내 사업 가이드는 QoQ 0% 성장에 불과하다. 물론, 튜브 용기 수급 이슈와 생산 캐파의 제약으로 QoQ 증가율은 제한적인 수준에 머물 수 있지만, 그렇게 큰 차이가 날 것으로 보지 않는다. 당사에서는 3분기 QoQ 2% 증가로 추산하고 있다.
- 여기서 중요한 점은 톱2 ODM 업체들의 매출과 수출 동행성이 높아졌다는 사실이다. 2025년까지만 하더라도 QoQ는 물론 YoY 성장률도 괴리가 있었다. 그래서, 수출 지표로 ODM 업체들의 실적을 추정한다는 것은 무리가 있었다. 최근 동행성이 높아진 이유는 두 회사의 국내 사업에서 수출 비중이 커졌기 때문이다. 주지하다시피 국내 화장품 산업은 성장이 정체돼 있다. 다시말해 2021년 이후 이들 기업의 국내 사업 매출 증가분은 거의 수출이라고 봐도 무방하다. 코스맥스의 경우 2020년 전까지 국내 매출의 20% 정도만이 수출이었다. 수출이 증가해도 국내 시장이 좋지 않으면 매출 성장률이 잘 나을 수 없는 구조였다. 현재 국내 사업 매출의 70%가 실질적으로 수출일 것으로 추정한다. 2026년 매출 증가의 대부분이 수출이었음을 두말할 것도 없다.

도표 4. 화장품 분기별 수출 추이



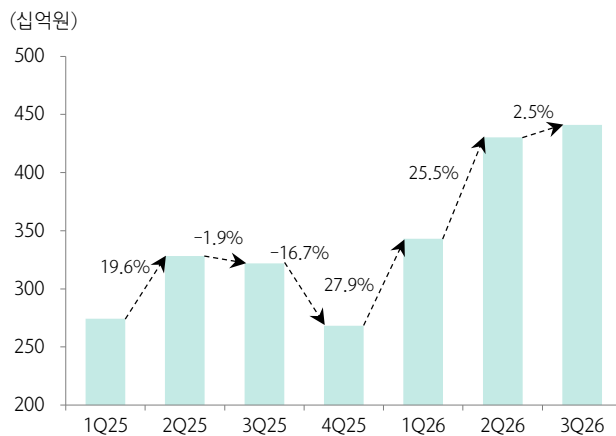
자료: 관세청, 하나증권

도표 5. 코스맥스 분기별 국내 사업 매출 추이



자료: 코스맥스, 하나증권

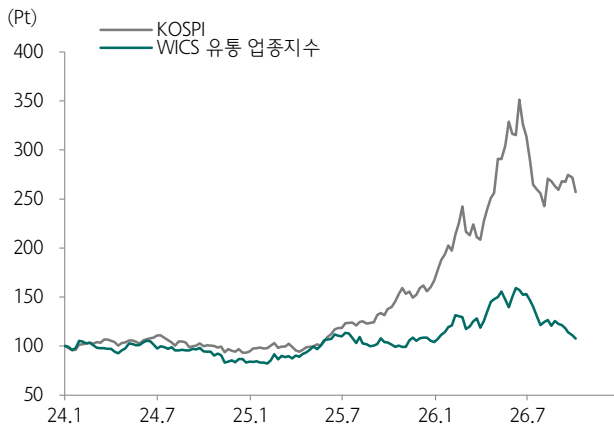
도표 6. 한국콜마 분기별 국내 사업 매출 추이



자료: 한국콜마, 하나증권

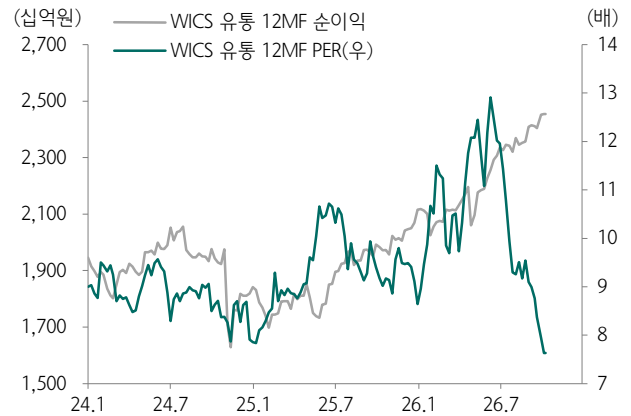
II. 유통

코스피 vs. 유통 업종 주가지수



주: WICS 유통 기준, 2024년 1월 2일=100
 자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

유통 업종 12M FWD 순이익, PER 추이



자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

1. 유통 3분기 실적 전망(3): 호텔신라

1) 호텔신라: 환율 영향 크지 않을 듯

- 3분기 연결 매출은 9,688억원(YoY -5%), 영업이익은 565억원(YoY 391%, OPM 5.8%)로 추정한다. 시장 기대치(OP 620억원)에는 다소 못미칠 것으로 예상하는데, 주된 요인은 환율 때문이다. 다만, 환율 영향이 예상보다 크지는 않을 것으로 보이는데, 과거와 달리 i) 다이고 주문이 들어오면 발주하기 때문에 발주시기와 매출 시기가 차이가 크지 않고, ii) 재고 규모도 약 5천 억원으로 2~3년 전보다 천억원 이상 줄어든 상태이기 때문이다.
- 면세점 부문은 화장품 비수기로 매출과 영업이익이 모두 전분기 대비 낮아질 것으로 보인다. 시내 면세점 영향이다. 매출의 80%가 중국인 다이고인데, 3분기는 다이고 비수기이기 때문이다. YoY로 보면, 인천공항 DF2 철수 때문에 매출은 감소하고, 영업이익은 증가하는 모습이다. 면세점에서 FT 비중은 상승, 다이고 비중은 낮아지고 있다. 단기 환율 하락은 원가 상승에 부담이지만 할인율이 낮아지는 것은 긍정적이다. 할인률은 2분기 30% 중후반에서 소폭 낮아질 것으로 보인다. 시내점 매출은 대부분 화장품인데, 해외 브랜드 비중이 85%로 월등히 높다. 참고로, 전년도 연말 면세점 체화재고 때문에 4분기 손실 규모가 컸는데, 올해는 큰 영향이 없을 듯하다.
- 인천공항 DF3점은 QoQ 유사한 매출 규모를 예상한다. 전년도 8월 샤넬 매장이 그랜드 오픈했고, 외국인 인바운드 증가하면서 패션 카테고리 크게 성장했다. Q와 P가 모두 상승하고 있다. 인천공항점에서 외국인 매출 비중이 조금씩 늘고 있다. 내국인 매출 비중은 30%, 외국인 매출 가운데 중국인이 절반이 조금 넘는다. 한편, DF3 임차료 부담은 조금 커졌다. 임차료는 객수 기준인데, 방학으로 학생 여행객 비중이 늘면서 면세점 매출 증가폭은 상대적으로 제한적이었기 때문이다. 해외공항점 임차료 사정도 마찬가지다.
- 호텔 사업 매출은 2분기 대비 소폭 증가할 것으로 보인다. 서울점과 스테이는 2분기와 유사하고, 제주점은 성수기 효과로 QoQ 증가하는 구조다. 호텔 매출은 ADR 상승 효과가 크다. 서울점은 YoY 18%, 스테이는 15%, 제주점도 10% 이상 증가한 것으로 추산한다. 투숙률은 전년도 3분기와 유사한 수준으로, 서울점은 75%, 제주와 스테이는 80~85%로 추정한다. 다만, 서울점은 식음/연회 비중이 50%가 넘기 때문에 ADR 상승만큼 매출이 증가한다고 보기 어렵다.

도표 7. 호텔신라 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

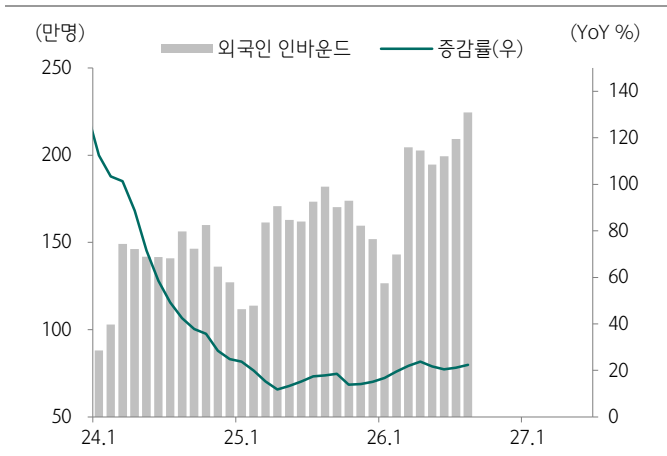
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	971.8	1,025.4	1,025.7	1,045.4	1,053.5	971.8	968.8	991.5	4,068.3	3,985.6	4,099.2
면세점	827.1	850.2	849.6	854.9	884.6	772.6	767.2	766.3	3,381.8	3,190.7	3,195.0
시내	316.1	363.5	365.7	338.0	353.1	370.7	365.7	347.4	1,383.3	1,436.9	1,480.0
공항	511.0	486.7	483.9	516.9	531.5	401.9	401.5	418.9	1,998.5	1,753.8	1,715.0
호텔/생활레저	144.7	175.2	176.1	190.5	168.9	199.2	201.6	225.2	686.5	794.9	904.2
영업이익	(2.5)	8.7	11.5	(4.1)	20.4	61.1	56.5	59.5	13.6	197.5	228.2
면세점	(5.0)	(11.3)	(10.4)	(20.6)	12.2	36.4	29.5	34.7	(47.3)	112.9	126.9
호텔/생활레저	2.5	20.0	21.9	16.5	8.2	24.7	26.9	24.8	60.9	84.6	101.3
세전이익	(4.3)	2.2	(187.2)	(40.9)	12.0	39.1	27.5	73.4	(230.2)	151.9	191.7
지배주주순이익	(6.2)	(0.9)	(149.2)	(16.6)	6.0	21.4	20.6	50.7	(172.8)	98.8	134.2
영업이익률(%)	(0.3)	0.8	1.1	(0.4)	1.9	6.3	5.8	6.0	0.3	5.0	5.6
면세점	(0.6)	(1.3)	(1.2)	(2.4)	1.4	4.7	3.9	4.5	(1.4)	3.5	4.0
호텔/생활레저	1.7	11.4	12.4	8.7	4.9	12.4	13.4	11.0	8.9	10.6	11.2
세전이익률(%)	(0.4)	0.2	(18.3)	(3.9)	1.1	4.0	2.8	7.4	(5.7)	3.8	4.7
순이익률(%)	(0.6)	(0.1)	(14.5)	(1.6)	0.6	2.2	2.1	5.1	(4.2)	2.5	3.3
매출(% YoY)	(0.9)	2.3	0.9	10.3	8.4	(5.2)	(5.5)	(5.2)	3.1	(2.0)	2.8
면세점	(0.4)	2.1	0.6	10.5	7.0	(9.1)	(9.7)	(10.4)	3.0	(5.7)	0.1
시내	(21.0)	(3.2)	(1.3)	8.7	11.7	2.0	0.0	2.8	(5.1)	3.9	3.0
공항	18.7	6.4	2.1	11.8	4.0	(17.4)	(17.0)	(19.0)	9.5	(12.2)	(2.2)
호텔/생활레저	(3.6)	3.2	2.7	9.3	16.7	13.7	14.5	18.2	3.1	15.8	13.8
영업이익(% YoY)	적전	(68.6)	흑전	적지	흑전	605.5	390.9	흑전	흑전	1,356.3	15.5
면세점	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	12.4
호텔/생활레저	(59.7)	(2.9)	0.9	3.1	228.0	23.5	22.9	50.2	(5.6)	38.9	19.8
세전이익(% YoY)	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전	1,655.6	흑전	흑전	흑전	흑전	26.1
지배주주순이익(% YoY)	적지	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	35.8

자료: 호텔신라, 하나증권

2. 9월 외국인 관광소비 소폭 둔화

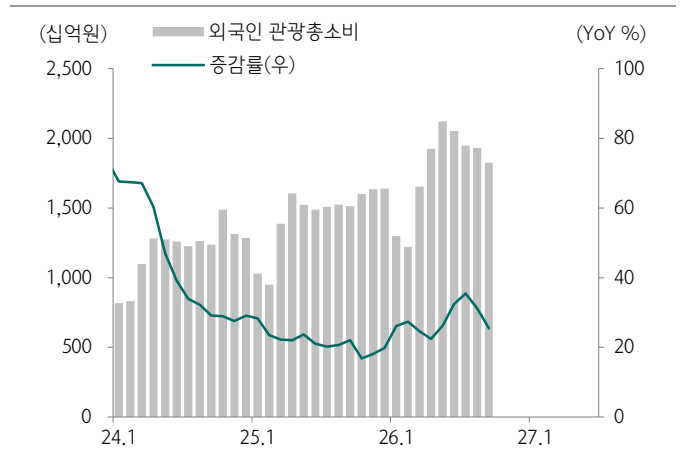
- 8월 외국인 인바운드 관광객은 YoY 23% 증가한 225만명을 기록했다. 증가율만 보면 지난 3월(YoY 27%) 이후 가장 높았고, 규모로 보면 월간 기준 역대 최대 수치다. 중국인 증가율이 가장 높았다(83만명, YoY 37%). 9월 외국인 관광 소비는 YoY 21% 증가한 1.83조원을 기록했다. 지금 추세로 가면 국내 소비 시장의 2% 비중까지 이르게 될 것으로 보인다. 다만, 증가율은 둔화되었다. 2분기 YoY 32%에 달했던 관광소비 증가율이 3분기에는 YoY 25%로 떨어졌다. 백화점 업체들 실적과 연관이 큰 대형쇼핑몰 관광소비 증가율 역시 3분기 YoY 29%로 2분기(YoY 46%)에 비해 하락했다. 환율 하락에 따른 외국인 인바운드 둔화에 의한 것인지, 환율 하락에 따른 원화 계상 매출이 줄어든 것인지는 지켜봐야 한다. 한편, 외국인 관광소비 가운데, 약국 채널과 뷰티 카테고리는 각각 YoY 142%, 92% 높은 신장세를 지속하고 있다.

도표 8. 외국인 인바운드 추이



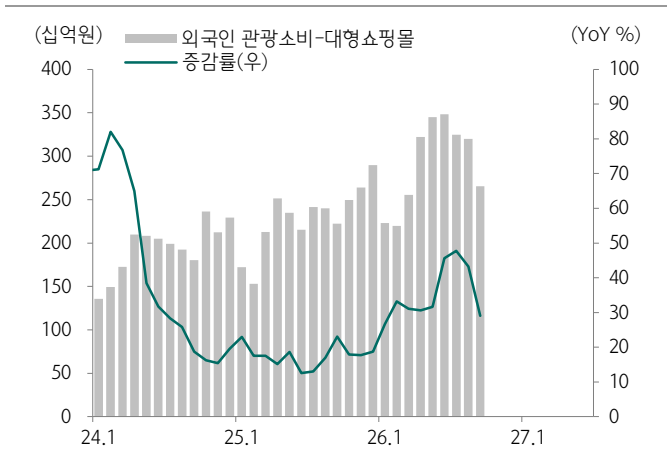
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 9. 외국인 관광소비 동향



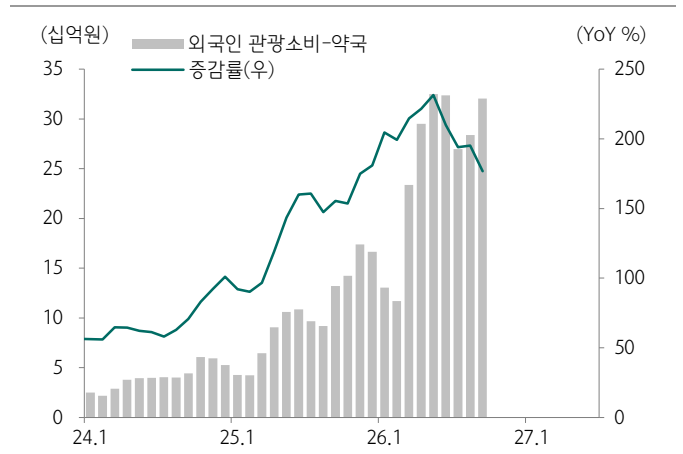
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 10. 외국인 관광소비-대형쇼핑몰



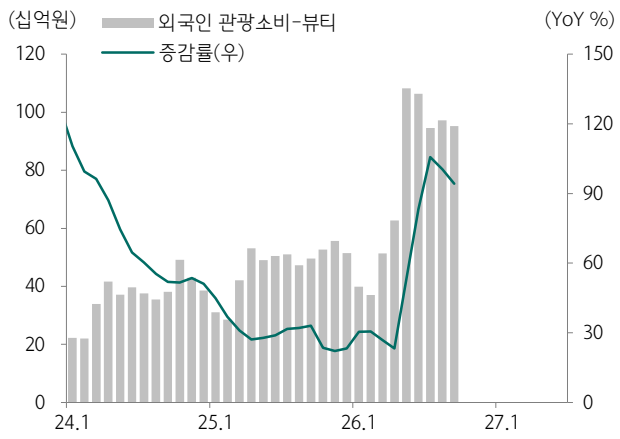
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 11. 외국인 관광소비-약국



자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 12. 외국인 관광소비-뷰티



자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 13. 유통업체 판매동향

구 분	2025 년					2026 년							
	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
전체 유통 업체 매출 증가율(%)	3.6	9.1	5.3	4.2	4.4	4.5	8.3	5.6	7.2	9.0	7.3	6.4	7.7
오프라인	-3.3	-1.4	6.3	2.6	1.7	-0.5	15.2	1.9	6.7	9.3	6.2	3.2	5.4
온라인	9.2	17.6	4.6	5.3	6.3	8.2	3.9	8.1	7.5	8.8	8.1	8.5	9.3
기존점 성장률(전년 동월비%)													
백화점	2.8	4.8	12.2	12.3	9.3	13.4	25.6	14.7	21.7	24.5	22.2	17.9	11.9
대형마트	-15.1	-11.6	9.6	-8.3	-9.0	-18.5	19.8	-15.2	-6.6	-5.1	-10.5	-11.2	4.5
편의점(전점)	0.7	0.6	0.3	0.3	1.4	0.8	4.0	2.7	3.3	5.9	5.1	1.1	0.8
SSM	-5.9	-0.2	-1.7	0.8	-1.3	-4.4	-0.4	-8.6	-6.9	-8.0	-10.8	-2.9	5.0
백화점													
여성 캐주얼	0.9	2.4	13.9	2.2	13.9	17.0	25.1	12.8	21.1	25.7	9.8	13.6	16.8
명품(해외 유명 브랜드)	12.4	12.6	19.5	23.3	13.7	31.0	22.6	21.7	38.1	37.3	34.3	28.9	15.6
구매 단가 증감률	5.6	10.1	9.0	12.0	4.3	1.7	15.6	7.4	9.3	9.8	15.2	8.1	1.4
구매 건수 증감률	-2.6	-4.8	3.0	0.3	4.8	11.5	8.7	6.8	11.4	13.4	6.0	9.1	10.5
대형마트													
식품	-16.0	-8.9	11.4	-7.3	-8.9	-19.3	25.2	-18.2	-9.4	-8.1	-12.8	-12.8	5.4
구매 단가 증감률	-7.3	-2.7	10.7	-0.7	-1.4	-8.7	17.5	-3.3	-0.1	2.4	1.0	8.4	7.3
구매 건수 증감률	-8.4	-9.2	-0.9	-7.6	-7.8	-10.7	2.0	-12.3	-6.7	-7.4	-11.4	-18.0	-2.6
편의점													
식품	1.7	-0.4	1.4	1.5	2.9	2.1	7.3	3.3	5.1	8.8	7.8	2.6	0.6
담배 등 기타	-0.7	1.8	-1.2	-1.3	-0.5	-0.8	0.1	1.9	0.9	2.2	1.5	-1.0	1.2
구매 단가 증감률	3.5	1.9	4.8	2.5	2.1	1.1	-3.4	1.8	1.7	3.1	2.0	1.6	2.0
구매 건수 증감률	-2.7	-1.3	-4.3	-2.1	-0.7	-0.2	0.6	0.9	1.6	2.8	3.1	-0.5	-1.2
점포 증가율	-2.6	-2.7	-3.4	-3.2	-2.9	-2.9	-2.9	-2.7	-2.4	-2.0	-1.4	-1.0	-0.7
점포당 매출 증가율	3.3	3.4	3.8	3.6	4.4	3.9	7.1	5.5	5.8	8.1	6.6	2.1	1.5

자료: 산업통상자원부, 하나증권

도표 14. 주요 화장품 업체별 3분기 실적 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

기업명	항목	3Q25	3Q26F	%YoY	2025	2026F	%YoY	컨센서스	
								3Q26	2026
에이피알 278470	매출액	385.9	761.9	97%	1,527.3	3,053.4	100%	783.7	3,086.1
	영업이익	96.1	171.4	78%	365.5	720.6	97%	197.3	766.9
	순이익	74.6	133.0	78%	289.7	558.2	93%	151.8	590.1
	OPM(%)	24.9%	22.5%		23.9%	23.6%		25.2%	24.9%
아모레퍼시픽 090430	매출액	1,016.9	1,130.2	11%	4,252.8	4,752.6	12%	1,136.7	4,746.1
	영업이익	91.9	120.6	31%	335.8	511.2	52%	117.4	490.0
	순이익	66.0	87.6	33%	235.7	370.7	57%	89.0	374.8
	OPM(%)	9.0%	10.7%		7.9%	10.8%		10.3%	10.3%
LG 생활건강 051900	매출액	1,580.0	1,600.2	1%	6,355.5	6,307.3	-1%	1,648.6	6,454.8
	영업이익	46.2	108.1	134%	170.7	381.1	123%	105.7	369.0
	순이익	18.2	69.8	283%	-100.1	258.4	흑전	65.2	218.4
	OPM(%)	2.9%	6.8%		2.7%	6.0%		6.4%	5.7%
달바글로벌 483650	매출액	114.2	163.2	43%	519.7	763.7	47%	174.6	756.8
	영업이익	16.7	32.6	96%	101.5	175.7	73%	32.5	166.5
	순이익	14.0	21.7	55%	79.1	134.0	69%	25.0	131.6
	OPM(%)	14.6%	20.0%		19.5%	23.0%		18.6%	22.0%
실리콘투 257720	매출액	299.4	434.1	45%	1,116.3	1,631.2	46%	438.6	1,609.9
	영업이익	63.1	78.1	24%	205.4	285.5	39%	87.3	295.5
	순이익	58.4	46.3	-21%	168.6	220.6	31%	72.9	247.7
	OPM(%)	21.1%	18.0%		18.4%	17.5%		19.9%	18.4%
한국콜마 161890	매출액	683.0	840.0	23%	2,722.4	3,267.3	20%	839.2	3,211.6
	영업이익	58.3	89.8	54%	239.6	355.3	48%	92.3	348.9
	순이익	31.8	55.6	75%	125.1	210.9	69%	50.1	196.9
	OPM(%)	8.5%	10.7%		8.8%	10.9%		11.0%	10.9%
코스맥스 192820	매출액	585.6	823.8	41%	2,398.8	3,107.8	30%	805.3	3,048.8
	영업이익	42.7	79.0	85%	195.8	269.0	37%	75.1	267.2
	순이익	9.0	44.6	398%	123.1	181.5	47%	43.3	175.8
	OPM(%)	7.3%	9.6%		8.2%	8.7%		9.3%	8.8%
코스메카코리아 241710	매출액	182.4	222.3	22%	640.9	852.1	33%	222.4	848.3
	영업이익	27.2	30.0	10%	83.5	113.5	36%	31.7	114.3
	순이익	16.7	19.8	18%	45.4	73.0	61%	20.8	75.3
	OPM(%)	14.9%	13.5%		13.0%	13.3%		14.2%	13.5%
펄텍코리아 251970	매출액	97.7	123.5	26%	372.0	462.5	24%	119.7	448.7
	영업이익	15.3	23.5	54%	56.5	80.6	43%	20.9	73.5
	순이익	11.2	13.1	17%	34.4	62.3	81%	14.0	55.6
	OPM(%)	15.7%	19.1%		15.2%	17.4%		17.4%	16.4%
동국제약 086450	매출액	226.8	254.0	12%	926.9	1,047.3	13%	259.7	1,048.1
	영업이익	24.8	26.0	5%	96.6	107.7	12%	27.2	110.1
	순이익	20.0	19.8	-1%	66.0	84.6	28%	21.4	85.3
	OPM(%)	10.9%	10.2%		10.4%	10.3%		10.5%	10.5%

주: 순이익은 지배주주순이익

자료: 각 사, 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

도표 15. 주요 유통 업체별 3분기 실적 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

기업명	항목	3Q25	3Q26F	%YoY	2025	2026F	%YoY	컨센서스	
								3Q26	2026
이마트 139480	매출액	7,400.8	7,659.8	4%	28,970.4	29,404.9	1%	7,583.7	29,119.8
	영업이익	151.5	191.5	26%	322.5	441.1	37%	173.5	411.0
	순이익	265.9	83.5	-69%	136.2	74.9	-45%	60.8	-12.9
	OPM(%)	2.0%	2.5%		1.1%	1.5%		2.3%	1.4%
롯데쇼핑 023530	매출액	3,410.1	3,613.9	6%	13,738.4	14,281.7	4%	3,599.1	14,313.2
	영업이익	130.5	172.3	32%	547.0	805.6	47%	181.0	793.8
	순이익	-56.6	46.1	흑전	51.6	324.7	530%	62.9	339.1
	OPM(%)	3.8%	4.8%		4.0%	5.6%		5.0%	5.5%
신세계 004170	매출액	1,636.1	1,591.1	-3%	6,929.5	7,085.3	2%	1,708.0	7,305.8
	영업이익	99.8	164.7	65%	480.0	792.0	65%	178.9	787.7
	순이익	35.2	82.6	135%	13.9	422.2	2,929%	93.6	419.8
	OPM(%)	6.1%	10.4%		6.9%	11.2%		10.5%	10.8%
현대백화점 069960	매출액	1,010.3	1,105.7	9%	4,230.3	4,350.3	3%	1,094.1	4,312.0
	영업이익	72.7	80.6	11%	378.0	398.2	5%	92.2	408.9
	순이익	45.3	63.4	40%	207.7	270.6	30%	68.8	268.4
	OPM(%)	7.2%	7.3%		8.9%	9.2%		8.4%	9.5%
GS 리테일 007070	매출액	3,205.4	3,335.7	4%	11,957.4	12,503.0	5%	3,338.3	12,491.8
	영업이익	111.2	118.6	7%	292.1	358.2	23%	122.5	360.1
	순이익	94.5	77.1	-18%	43.4	205.6	373%	85.5	222.5
	OPM(%)	3.5%	3.6%		2.4%	2.9%		3.7%	2.9%
BGF 리테일 282330	매출액	2,462.2	2,569.3	4%	9,061.2	9,490.8	5%	2,565.2	9,509.7
	영업이익	97.6	108.8	11%	254.0	304.6	20%	108.5	305.9
	순이익	79.3	83.0	5%	195.3	224.7	15%	84.0	230.2
	OPM(%)	4.0%	4.2%		2.8%	3.2%		4.2%	3.2%
호텔신라 008770	매출액	1,025.7	968.8	-6%	4,068.3	3,985.6	-2%	971.2	3,997.1
	영업이익	11.4	56.5	394%	13.5	197.5	1,362%	59.8	195.4
	순이익	-149.2	20.6	흑전	-172.9	98.8	흑전	40.0	112.1
	OPM(%)	1.1%	5.8%		0.3%	5.0%		6.2%	4.9%

주: 순이익은 지배주주순이익

자료: 각 사, 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

III. 산업 동향과 매크로 분석

■ 8월 소매판매액 지표

- 8월 전체 소매판매액: 54.4조원(YoY 2.5%)
- 8월 자동차 제외 소매판매액: 49.7조원(YoY 5.0%)

■ 8월 인바운드 지표

- 8월 내국인 출국자: 243만명(YoY 0.4%)
- 8월 방한 외국인: 225만명(YoY 23.3%)
- 8월 방한 아시아인: 189만명(YoY 25.6%)
- 8월 방한 중국인: 83만명(YoY 36.9%)
- 8월 방한 일본인: 42만명(YoY 10.5%)
- 8월 방한 기타아시아인: 64만명(YoY 23.4%)

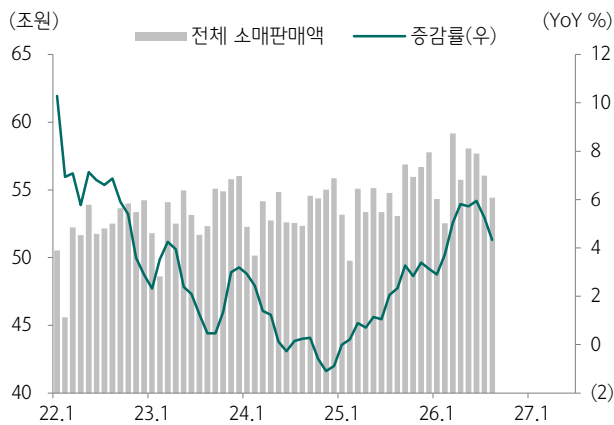
■ 8월 소매업태별 판매액지수

- 백화점(전점): 133.5(YoY 2.3%)
- 대형마트(전점): 78.4(YoY -7.5%)
- 슈퍼(전점): 83.9(YoY 2.9%)

■ 9월 외국인 관광소비

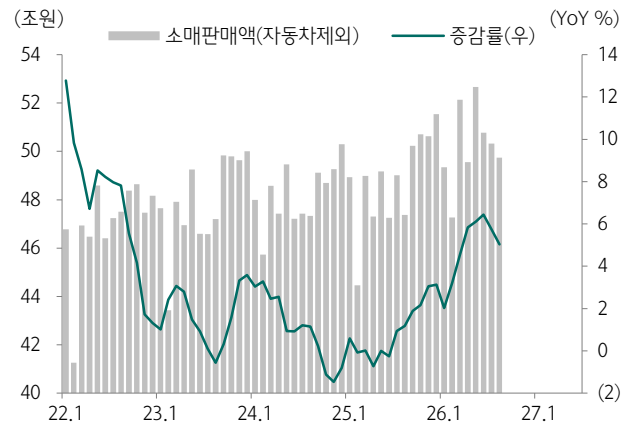
- 외국인 관광총소비: 1,827십억원(YoY 20.8%)
- 외국인 관광소비-호텔: 265십억원(YoY 10.0%)
- 외국인 관광소비-대형쇼핑몰: 265십억원(YoY 19.3%)
- 외국인 관광소비-기타관광쇼핑: 260십억원(YoY 24.3%)
- 외국인 관광소비-면세: 103십억원(YoY 23.2%)
- 외국인 관광소비-의료관광: 231십억원(YoY 38.7%)
- 외국인 관광소비-약국: 32십억원(YoY 142.5%)
- 외국인 관광소비-뷰티: 95십억원(YoY 91.9%)

도표 16. 전체 소매판매액 추이



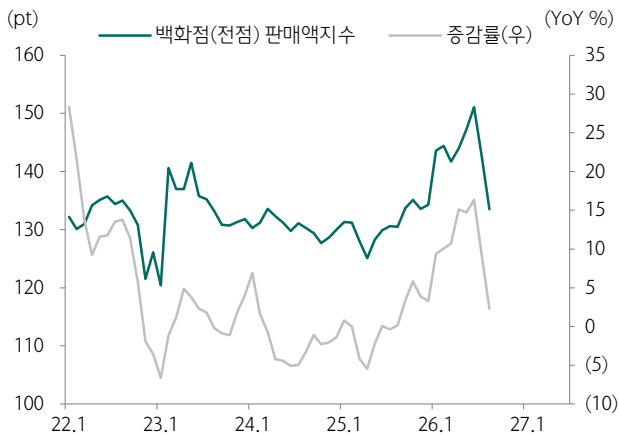
자료: 통계청, 하나증권

도표 17. 소매판매액(자동차 제외) 추이



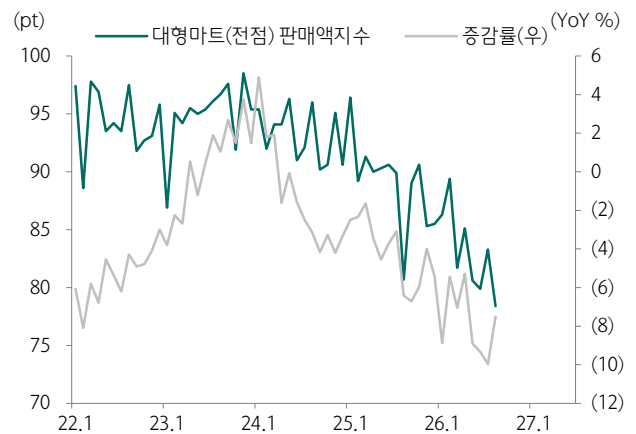
자료: 통계청, 하나증권

도표 18. 백화점(전점) 판매액지수 추이



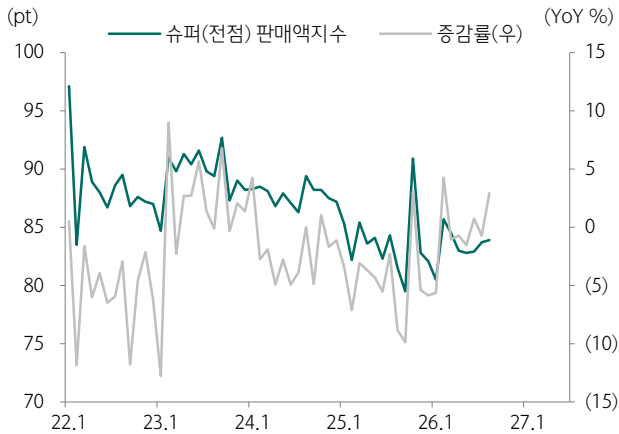
자료: 통계청, 하나증권

도표 19. 대형마트(전점) 판매액지수 추이



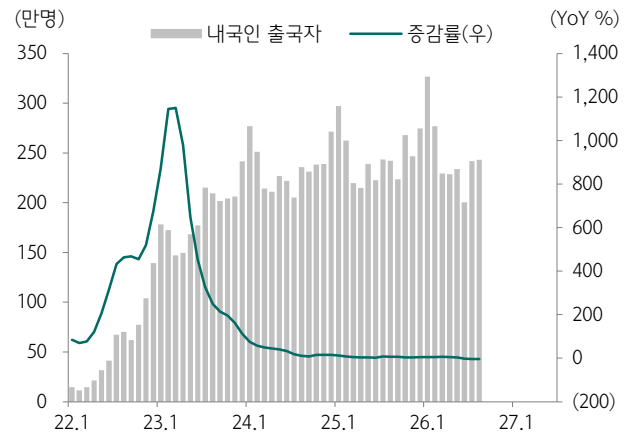
자료: 통계청, 하나증권

도표 20. 슈퍼(전점) 판매액지수 추이



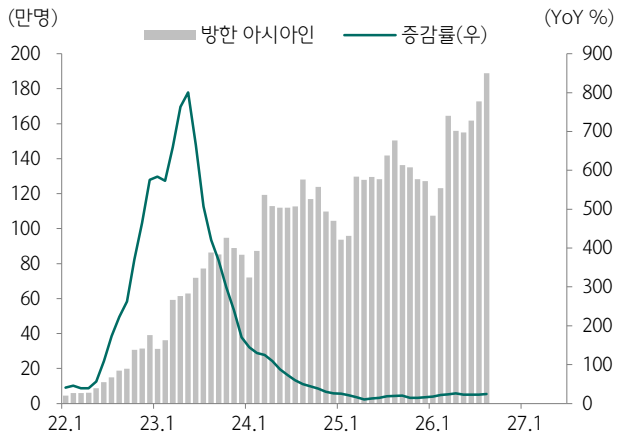
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 21. 내국인 출국자 추이



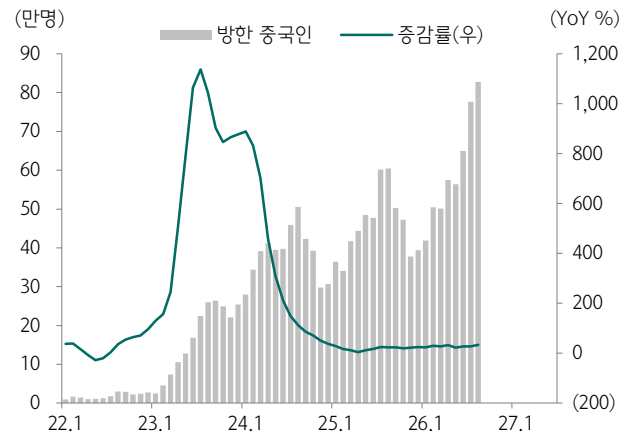
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 22. 방한 아시아인 추이



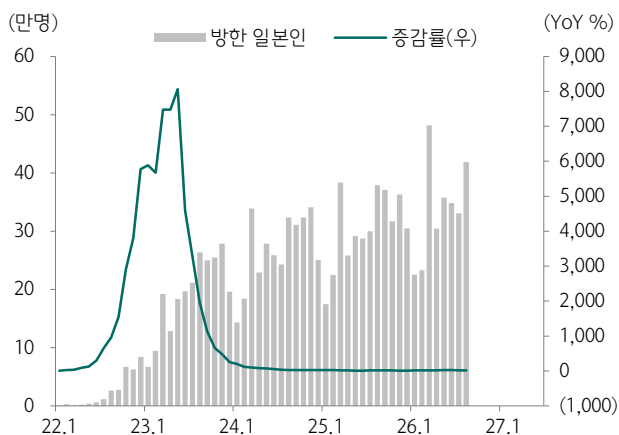
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 23. 방한 중국인 추이



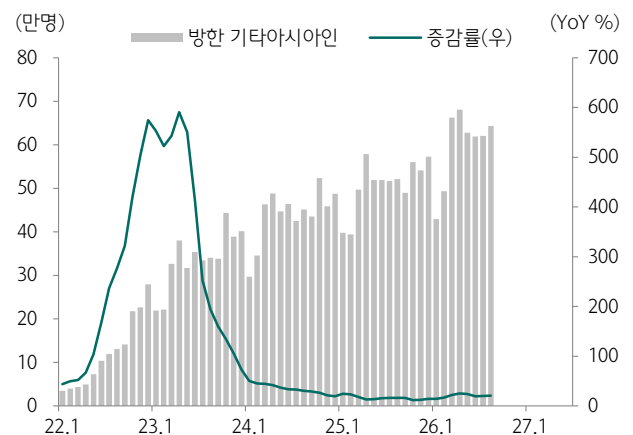
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 24. 방한 일본인 추이



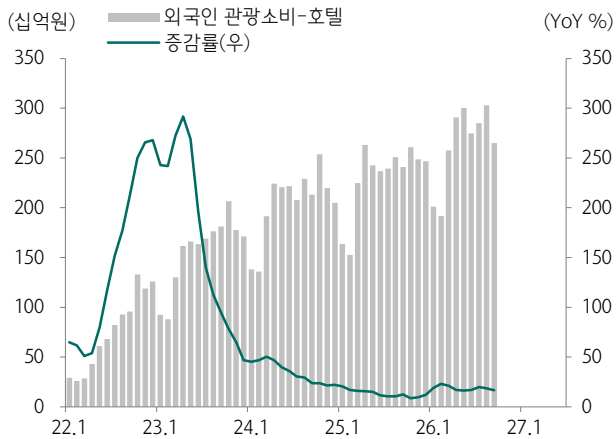
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 25. 방한 기타아시아인 추이



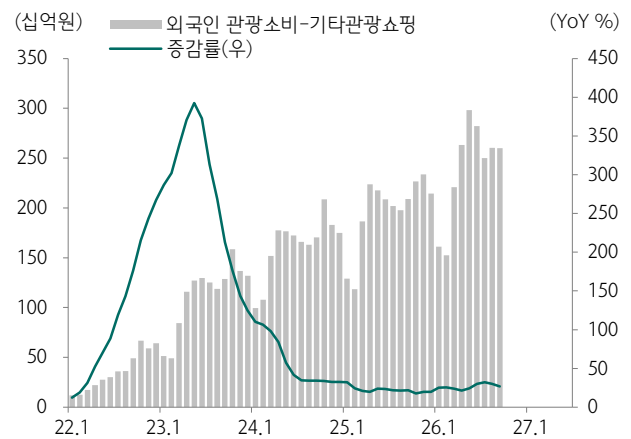
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 26. 외국인 관광소비-호텔



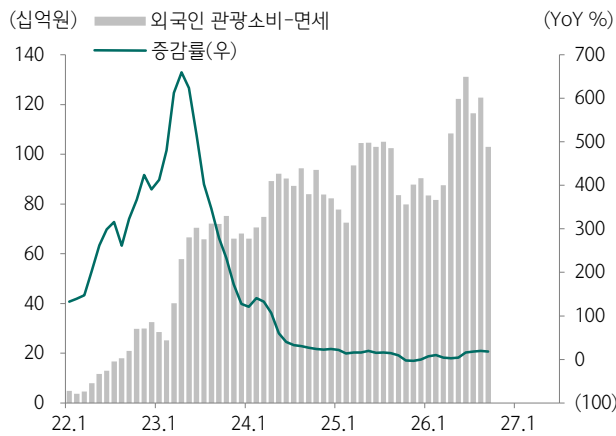
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 27. 외국인 관광소비-기타관광쇼핑



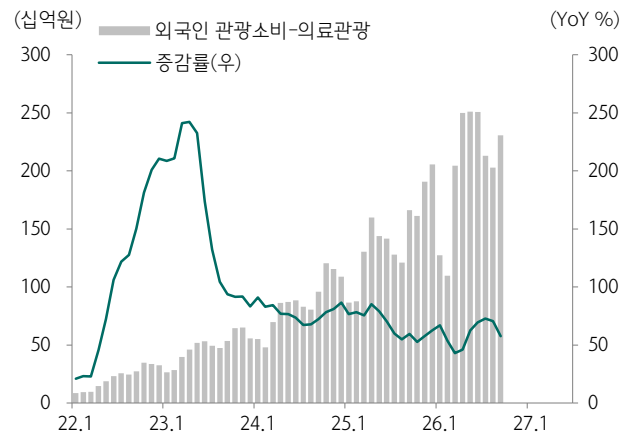
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 28. 외국인 관광소비-면세



자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 29. 외국인 관광소비-의료관광



자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 30. 화장품 업종 추가수익률

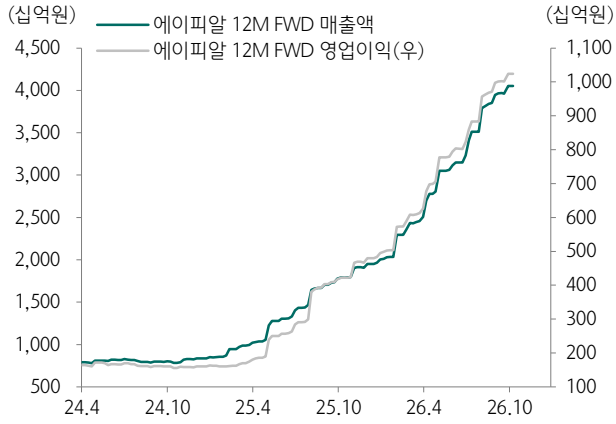
종목	종목코드	절대주가 수익률(%)					KOSPI 대비 초과수익률(%p)				
		1W	1M	3M	6M	1Y	1W	1M	3M	6M	1Y
KOSPI	KOSPI	-8.9	-7.6	-14.6	9.0	76.8	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	-4.9	3.5	1.4	-22.4	-1.2	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 소매(화장품)	-1.9	-4.1	5.7	0.2	15.9	6.9	3.5	20.3	-8.8	-60.9
에이피알	278470	-3.8	-5.4	-6.1	-10.4	37.0	5.0	2.2	8.5	-19.4	-39.9
아모레퍼시픽	090430	-0.4	-5.9	7.4	0.2	10.4	8.5	1.7	22.0	-8.7	-66.5
LG 생활건강	051900	-3.1	-9.8	7.1	5.4	-9.2	5.7	-2.2	21.7	-3.6	-86.0
달바글로벌	483650	-6.2	2.5	-13.2	-4.1	7.7	2.6	10.1	1.4	-13.1	-69.1
실리콘투	257720	-5.9	-19.8	-7.2	-18.2	-24.6	2.9	-12.2	7.4	-27.1	-101.4
한국콜마	161890	-2.3	-5.6	25.3	69.1	76.7	6.5	2.0	39.9	60.1	-0.1
코스맥스	192820	9.4	9.2	71.1	58.3	44.5	18.3	16.9	85.7	49.3	-32.3
코스메카코리아	241710	1.6	-11.1	34.7	41.0	64.9	10.5	-3.5	49.3	32.0	-11.9
펄텍코리아	251970	12.2	28.6	55.4	54.0	19.1	21.1	36.2	70.0	45.0	-57.7
코웨이	021240	0.7	7.5	13.8	35.5	9.7	9.5	15.1	28.4	26.5	-67.2
동국제약	086450	3.7	18.9	23.0	-7.8	27.5	12.6	26.5	37.6	-16.8	-49.3

도표 31. 유통 업종 추가수익률

종목	종목코드	절대주가 수익률(%)					KOSPI 대비 초과수익률(%p)				
		1W	1M	3M	6M	1Y	1W	1M	3M	6M	1Y
KOSPI	KOSPI	-8.9	-7.6	-14.6	9.0	76.8	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	-4.9	3.5	1.4	-22.4	-1.2	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 소매(유통)	-3.5	-11.7	-27.1	-14.9	5.6	5.3	-4.1	-12.5	-23.9	-71.2
이마트	139480	0.6	-1.9	-11.6	-23.4	-2.0	9.4	5.7	3.0	-32.4	-78.9
롯데쇼핑	023530	-4.2	-12.7	-37.0	-8.4	46.2	4.6	-5.1	-22.4	-17.4	-30.6
현대백화점	004170	-5.0	-14.8	-49.5	4.3	2.2	3.9	-7.1	-34.9	-4.6	-74.6
신세계	069960	-8.4	-20.2	-51.7	-10.9	71.3	0.4	-12.6	-37.1	-19.8	-5.6
GS 리테일	007070	-3.2	-14.4	-17.3	-3.2	29.8	5.7	-6.8	-2.7	-12.1	-47.0
BGF 리테일	282330	0.6	-11.3	4.1	-1.9	22.2	9.4	-3.7	18.7	-10.9	-54.6
호텔신라	008770	-2.7	-6.9	-24.1	-23.7	-23.3	6.2	0.7	-9.5	-32.6	-100.1

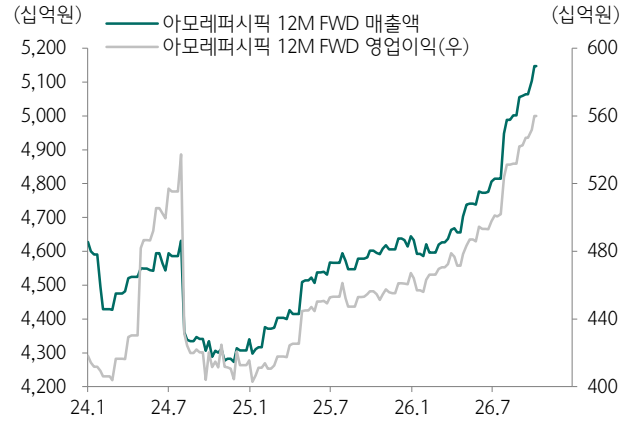
도표 32. 12M FWD 컨센서스 추이

에이피알



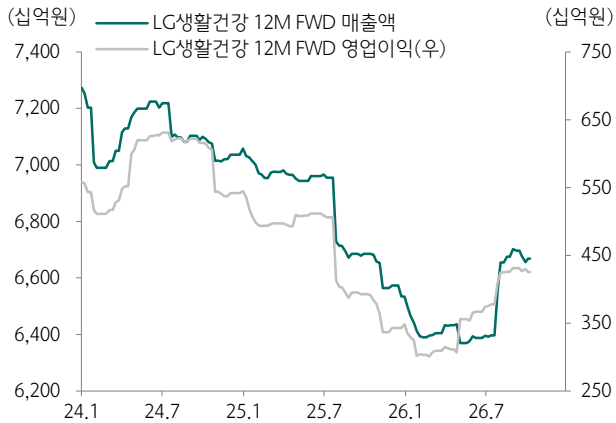
자료: QuantiWise, 하나증권

아모레퍼시픽



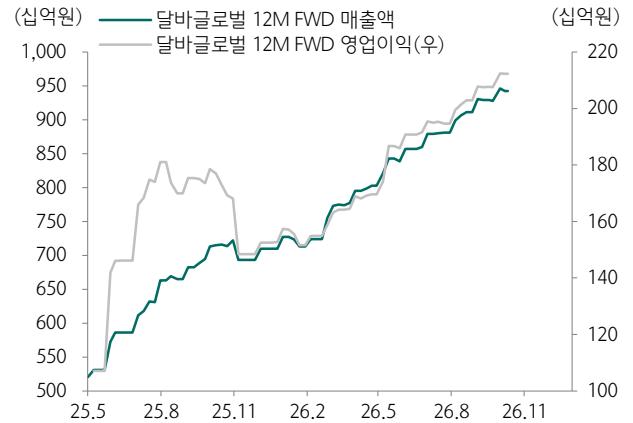
자료: QuantiWise, 하나증권

LG생활건강



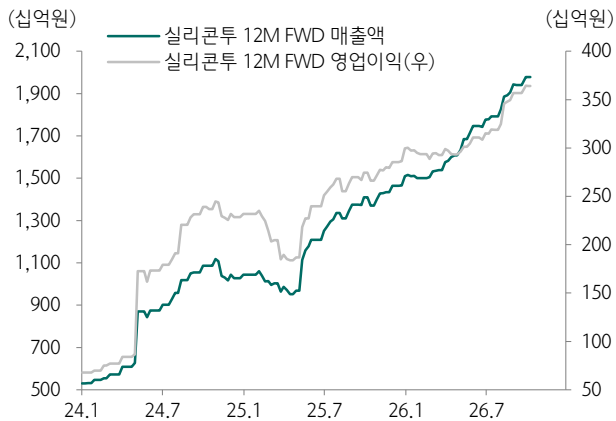
자료: QuantiWise, 하나증권

달바글로벌



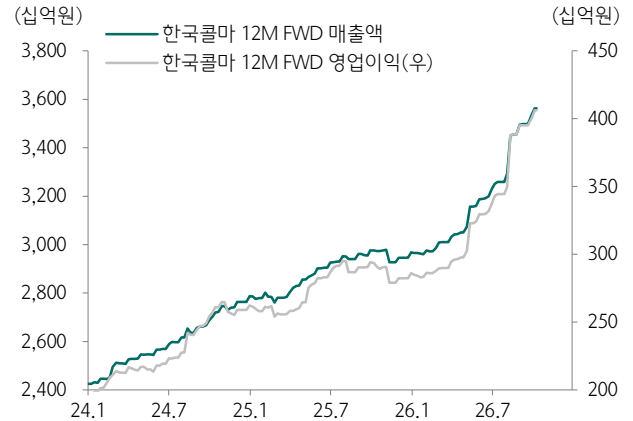
자료: QuantiWise, 하나증권

실리콘투



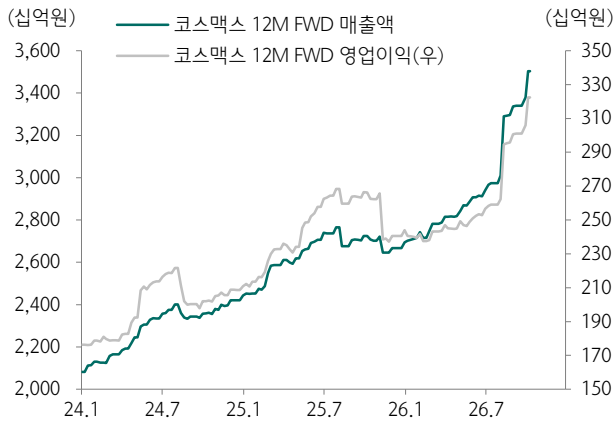
자료: QuantiWise, 하나증권

한국콜마



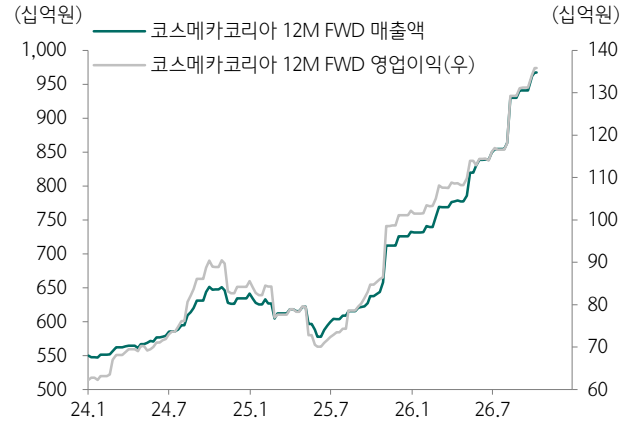
자료: QuantiWise, 하나증권

코스맥스



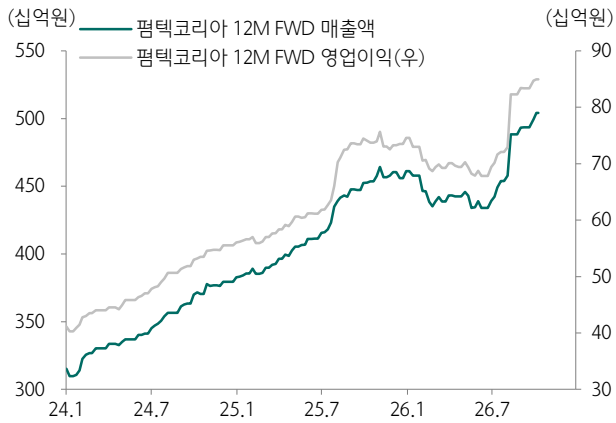
자료: QuantiWise, 하나증권

코스메카코리아



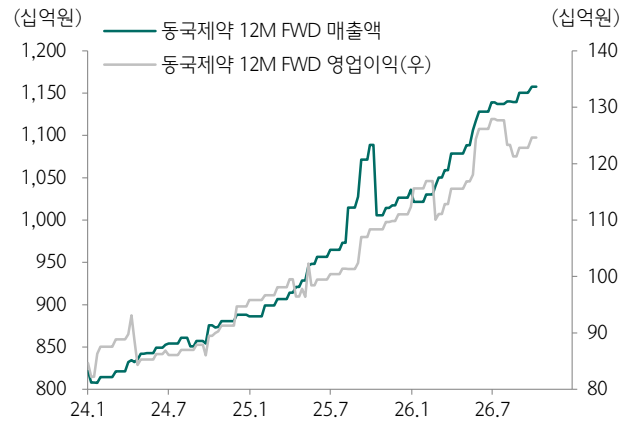
자료: QuantiWise, 하나증권

펄텍코리아



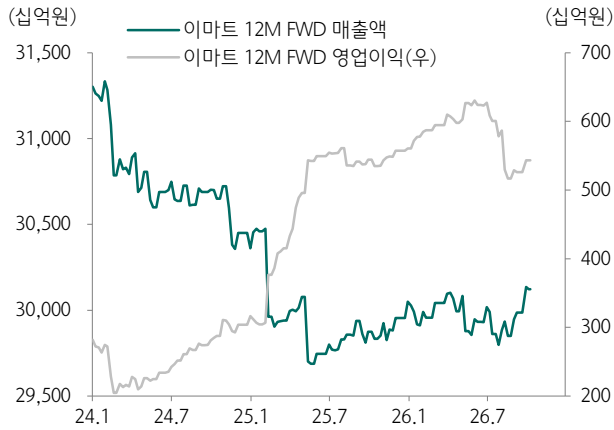
자료: QuantiWise, 하나증권

동국제약



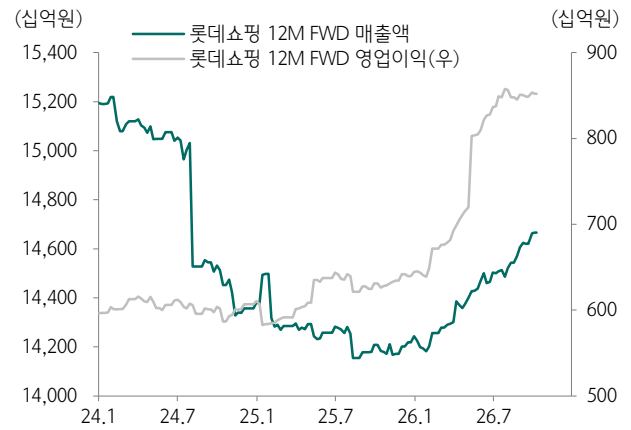
자료: QuantiWise, 하나증권

이마트



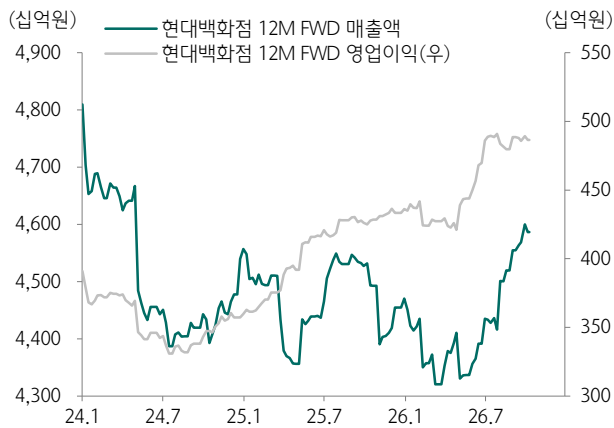
자료: QuantiWise, 하나증권

롯데쇼핑



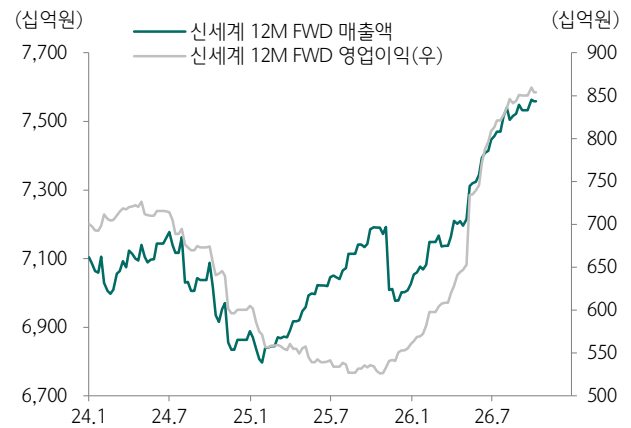
자료: QuantiWise, 하나증권

현대백화점



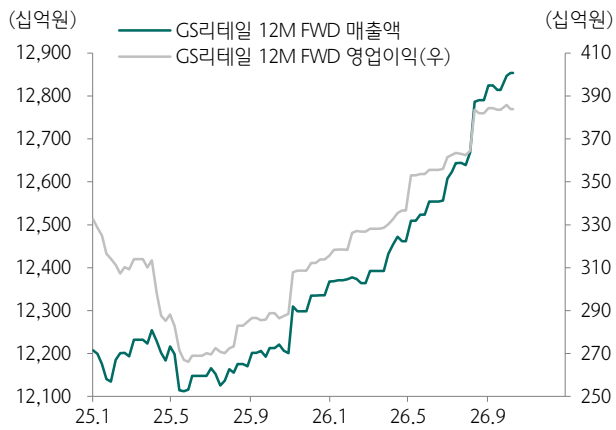
자료: QuantiWise, 하나증권

신세계



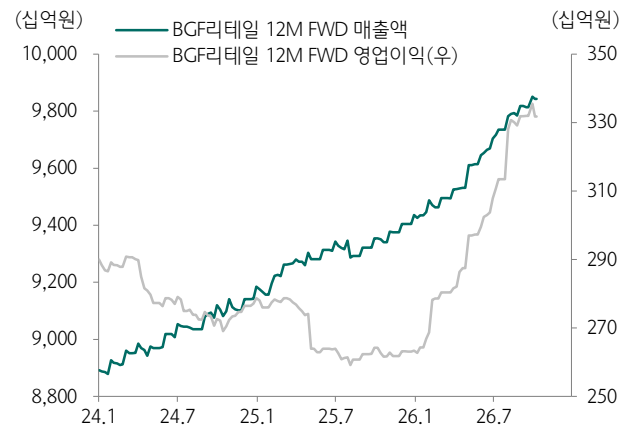
자료: QuantiWise, 하나증권

GS리테일



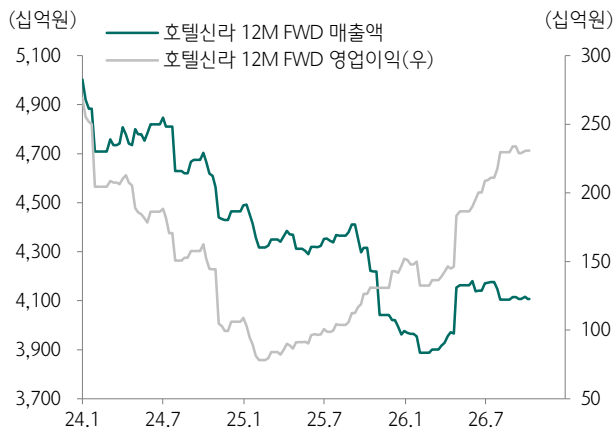
자료: QuantiWise, 하나증권

BGF리테일



자료: QuantiWise, 하나증권

호텔신라



자료: QuantiWise, 하나증권

News Clipping

● 영국 부츠, 캐나다 투자회사가 89억 달러 조건 인수(뷰티누리)

- 캐나다 워킹턴 인베스트먼트가 영국 뷰티·헬스 체인 '부츠'를 시카모어 파트너로부터 89억 달러에 인수하기로 합의, 1년 8개월 만에 재매각됨
- 워킹턴을 소유한 웨스턴 가문은 뷰티·유통 분야 전문성을 바탕으로 매장 업그레이드와 온라인·헬스케어 서비스 확대에 투자할 계획이며, 절차는 내년 1분기 중 마무리될 전망이다

URL: <https://buly.kr/Chrodmo>

● 화장품으로 뚫고 '기기'로 넓힌다...美서 보폭 넓히는 뷰티테크(쿠키뉴스)

- K뷰티가 미국 시장에서 화장품을 넘어 홈 뷰티 디바이스로 영역을 넓히는 가운데, 애플의 '홈'이 세포라 580여개 매장에 입점하고 에이피알의 'AGE-R'도 올 상반기 약 2446억원 매출을 올림
- 글로벌 홈 뷰티 디바이스 시장이 2030년 45조원까지 성장할 전망이다 가운데, 화장품으로 쌓은 K뷰티 인지도가 디바이스 시장 진입을 뒷받침하며 온·오프라인 접점도 확대되고 있음

URL: <https://buly.kr/EoquPbs>

● "글로벌 색조 화장품 공략...내년 상반기 100만개 수출"(파이낸셜뉴스)

- 피엔케이피부임상연구센터 자회사 케이오니리카가 선제적 투자와 색조 개발 역량을 바탕으로 매출 회수 구간에 진입, 내년 상반기 해외에 색조 화장품 100만개 이상 공급을 예정함
- 지난해 매출이 전년비 3.5배 성장하고 해외 매출 비중도 2배 늘어난 가운데, 세포라 입점 미국 브랜드와 유럽 브랜드 신제품 개발을 주축해 리오더 연결을 목표로 함

URL: <https://buly.kr/C0Cmiah>

● 로레알 인수 K-스킨케어 브랜드 '틱톡 샵' 입점(뷰티누리)

- 로레알 그룹이 인수한 K-스킨케어 브랜드 '닥터지'가 10월 1일부터 미국 '틱톡 샵'에 공식 입점하며 블랙 스네일 컬렉션 등 베스트셀러 7종을 선보임
- 아마존 데뷔에 이은 이번 입점으로 미국 내 브랜드 인지도를 끌어올리고, 크리에이터 파트너십과 뉴욕·LA 이벤트 등 전방위 마케팅을 전개할 계획임

URL: <https://buly.kr/5qAEw1U>

● "강남·잠실점 새단장"...롯데백화점, 상권 초격차 전략 본격화(이데일리)

- 롯데백화점이 강남점·잠실점 리뉴얼에 나서며 강남점은 프리미엄 하이퍼 로컬 점포로, 잠실점은 식품관 개편을 시작으로 럭셔리관까지 확대 개편함
- 앞서 리뉴얼을 마친 인천점·노원점이 각각 매출 20%, 15% 성장한 성과를 바탕으로, 국내 최대 점포(30개)를 보유한 상권 초격차 전략을 본격화하고 있음

URL: <https://buly.kr/EoquPnF>

● "신선식품 구매액 과일·채소 최상위...편의점 구매액 20% 증가"(연합뉴스)

- 최근 1년간 신선식품 구매액에서 과일류·채소류가 1.2위를 차지해 육류보다 많았으며, 대형할인점 비중은 여전히 가장 높지만 1%포인트 하락함
- 편의점 신선식품 구매액이 전년비 20.4% 급증하고 온라인 구매도 늘어난 반면 오프라인 구매는 감소해, 신선식품 구매 채널이 세분화되는 흐름이 나타남

URL: <https://buly.kr/6teoH1g>

● 현대는 파리, 신세계는 뉴욕... 글로벌로 향하는 K백화점(한국일보)

- 현대백화점이 '더현대 글로벌' 플랫폼으로 프랑스 갤러리 라파예트 파리 오스만점에서 K패션 5개 브랜드와 팝업스토어를 열어 유럽 진출을 본격화함
- 신세계백화점도 뉴욕 허드슨야드에서 첫 미국 팝업스토어를 열어 30여 개 K뷰티 브랜드를 선보이며, 정부·공공기관 지원하에 K백화점의 해외 진출이 확산되고 있음

URL: <https://buly.kr/1n6oNNO>

Coverage 실적 추정과 Valuation

	종목코드	FY	매출액	영업이익	순이익	EPS	P/E	P/B	EV/EBITDA	ROE
에이피알	278470	2026F	3,053.4	720.6	558.2	14,910.9	24.9	14.7	17.6	80.1
		2027F	4,338.1	1,054.2	811.5	21,676.3	17.1	9.5	11.8	67.4
아모레퍼시픽	090430	2026F	4,752.6	511.2	370.7	5,368.6	25.3	1.6	9.6	6.6
		2027F	5,285.8	569.4	414.2	5,998.3	22.7	1.5	8.6	7.0
LG 생활건강	051900	2026F	6,307.3	381.1	258.4	15,030.4	17.9	0.8	5.0	4.6
		2027F	6,655.8	413.6	317.0	18,570.7	14.5	0.8	4.2	5.5
달바글로벌	483650	2026F	763.7	175.7	134.0	10,762.6	16.3	7.3	11.4	53.8
		2027F	981.0	215.8	166.9	13,386.9	13.1	5.0	8.8	45.5
실리콘투	257720	2026F	1,631.2	285.5	220.6	3,363.8	10.5	3.5	8.1	39.6
		2027F	2,205.1	412.4	327.1	4,987.6	7.1	2.4	5.5	40.3
한국콜마	161890	2026F	3,267.3	355.3	210.9	8,935.0	15.3	2.9	10.4	21.0
		2027F	3,776.0	427.4	269.0	11,394.6	12.0	2.4	8.5	22.0
코스맥스	192820	2026F	3,107.8	269.0	181.5	15,988.6	19.2	7.3	11.4	53.8
		2027F	3,847.3	352.1	251.6	22,170.1	13.8	3.8	9.9	31.1
코스메카코리아	241710	2026F	852.1	113.5	73.0	6,836.3	16.3	3.7	10.3	25.4
		2027F	1,069.8	151.7	98.9	9,259.7	12.0	2.9	7.6	26.8
펄텍코리아	251970	2026F	462.5	80.6	62.3	5,022.4	13.0	2.3	7.6	19.3
		2027F	532.8	98.8	66.8	5,386.8	12.2	2.0	5.8	17.5
동국제약	086450	2026F	1,047.3	107.7	84.6	1,870.6	12.0	1.4	7.3	12.1
		2027F	1,198.5	135.1	105.9	2,341.0	9.6	1.2	5.7	13.4
이마트	139480	2026F	29,404.9	441.1	74.9	2,713.9	25.8	0.2	8.2	0.7
		2027F	29,993.0	472.4	87.3	3,165.3	22.1	0.2	8.8	0.8
롯데쇼핑	023530	2026F	14,281.7	805.6	324.7	11,479.3	8.5	0.2	8.6	2.1
		2027F	14,852.8	929.6	404.7	14,307.6	6.8	0.2	8.0	2.6
현대백화점	004170	2026F	4,350.3	398.2	270.6	12,354.2	7.0	0.4	5.1	5.8
		2027F	4,761.8	507.3	356.3	16,522.5	5.2	0.4	3.9	7.2
신세계	069960	2026F	7,085.3	792.0	422.2	44,475.6	6.9	0.6	6.9	9.1
		2027F	7,671.3	939.5	526.0	55,685.4	5.5	0.5	5.7	10.4
GS 리테일	007070	2026F	12,503.0	358.2	205.6	2,459.3	8.8	0.5	4.4	6.1
		2027F	12,806.6	381.2	240.8	2,880.4	7.5	0.5	4.8	6.8
BCF 리테일	282330	2026F	9,490.8	304.6	224.7	12,999.6	9.7	1.5	3.8	16.2
		2027F	9,888.8	332.1	250.3	14,480.0	8.7	1.3	3.9	16.1
호텔신라	008770	2026F	3,985.6	197.5	98.8	2,469.0	15.7	1.2	7.9	8.5
		2027F	4,099.2	228.2	134.2	3,353.9	11.5	1.1	7.1	10.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

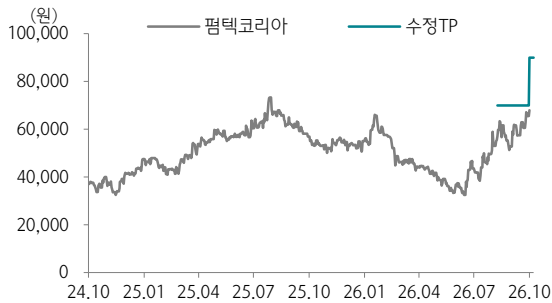
동국제약



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.8.20	BUY	24,000		
25.2.26	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

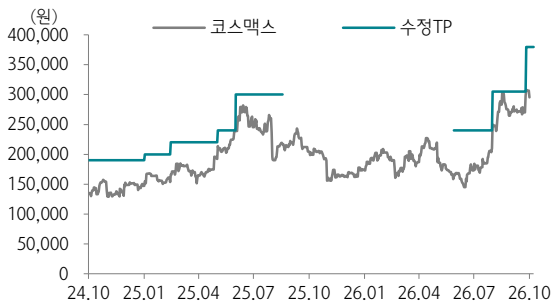
펄텍코리아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.10.12	BUY	90,000		
26.8.20	BUY	70,000	-15.45%	-4.00%
26.7.3	Not Rated	-	-	-
26.7.1	담당자 변경		-	-
24.10.29	1년 경과		-	-
23.10.29	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

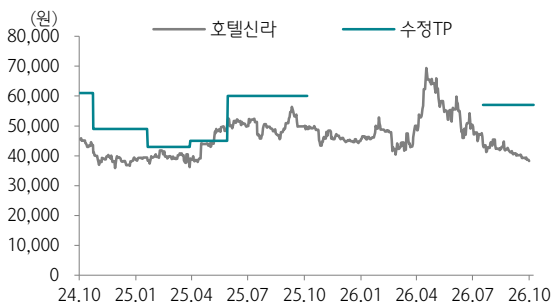
코스맥스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.10.7	BUY	380,000		
26.8.12	BUY	305,000	-10.19%	-0.66%
26.6.9	BUY	240,000	-27.06%	-12.50%
26.6.4	담당자 변경		-	-
25.6.13	BUY	300,000	-32.32%	-6.00%
25.5.14	BUY	240,000	-10.30%	1.04%
25.2.25	BUY	220,000	-21.07%	-10.86%
25.1.13	BUY	200,000	-20.68%	-15.90%
24.9.23	BUY	190,000	-25.42%	-17.26%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

호텔신라



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.29	BUY	57,000		
26.6.9	담당자 변경		-	-
25.6.10	BUY	60,000	-17.58%	15.67%
25.4.10	BUY	45,000	-1.92%	11.78%
25.1.31	Neutral	43,000	-8.05%	-2.79%
24.11.4	Neutral	49,000	-20.80%	-16.22%
24.7.29	BUY	61,000	-23.97%	-17.38%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 10월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 10일