Weekly Retail-Cos. Letter



화장품 제조업 3사의 3분기 실적 특징 비교 | 2026.11.10

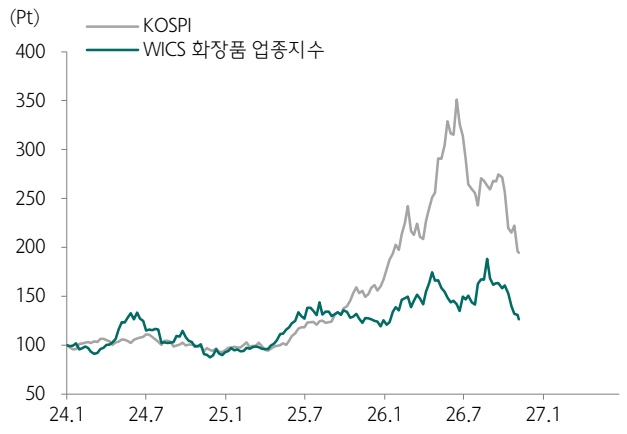
Analyst 박종대 forsword @hanafn.com

RA 양정석 jsyang@hanafn.com

- ✓ **화장품** 공급 부족을 대하는 ODM/용기 기업들의 차이
- ✓ **유통** 백화점, 이제 사놓고 기다릴만한 주가

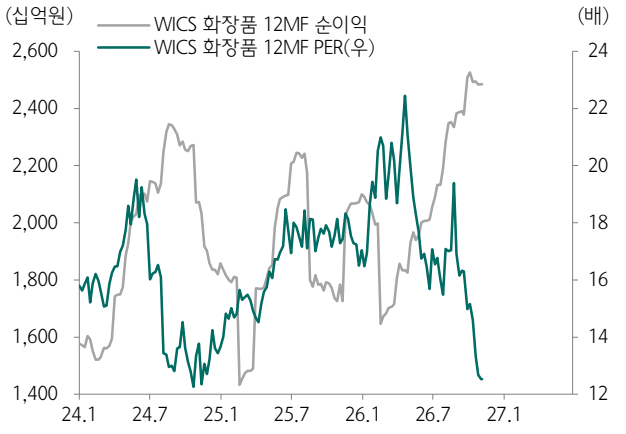
I. 화장품

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. 공급 부족을 대하는 ODM/용기 기업들의 차이

- 2026년 화장품 시장 화두는 ODM/용기 쇼티지였다. 다들 생산캐파가 부족했다. 상반기에는 용기가 부족했고, 하반기에는 ODM 업체들의 생산캐파 부족이 확연해졌다. 그럴 수밖에 없다. 2025년 화장품 수출은 YoY 10% 증가했다. 2026년 그에 준하는 수출 증가를 예상하며 생산캐파를 준비했는데, YoY 30% 이상 수출이 증가할 줄 누가 알았겠는가?

- 3분기 실적을 보면 이러한 공급 부족 사태를 대하는 화장품 제조업체 경영진의 전략이 상당히 다름을 알 수 있다. 한국콜마와 코스메카코리아 모두 영업이익이 시장 기대치에 미치지 못했다. 원인은 다르다. 코스메카코리아는 매출이 지나치게 많이 증가했기 때문이다. 대형 거래처는 물론, 매출 규모가 작은 인디 브랜드까지 가능한한 많은 고객사들을 유치하기 위해 애를 쓴 모습이 보인다. 수익성이 떨어지더라도 고객들의 납기일을 엄수하는데 초점을 두었다고 한다. 다소 무리한 아웃소싱이 많았을 것이다. 국내 매출 규모가 처음으로 2천억원을 넘겼지만, 영업이익률은 11%대까지 하락했다. 방향성은 명확하다. 단기적으로 수익성이 좀 훼손되더라도 역대급 화장품 호황기 사업 규모를 최대한 키우겠다는, 미리 고객사를 최대한 확보해놓겠다는 경영진의 의지다. 실제로 코스메카코리아는 5년 전, 2021년 3분기와 비교해볼 때 매출은 4배, 연평균 32% 성장했다. 이는 동일 기간 코스맥스(CAGR '21~'26년 21%)와 한국콜마(CAGR '21~'26년 25%)를 크게 앞서는 수치다. 매출 규모는 여전히 두배 이상 차이가 나지만, 빠른 성장률로 격차를 좁히고 있다.

- 한국콜마의 영업이익이 기대치 하회한 이유는 매출이 예상보다 부진했기 때문이다. 고정비 부담이 커졌고, 수익성도 QoQ 하락했다. 그래도 영업이익률은 14%를 넘는다. 한국콜마는 전통적으로 수익성 관리에 철저하기로 유명하다. 수지타산이 맞지 않으면 거래를 시작하지도 않는다. 아마도 많은 인디 브랜드 요청을 돌려보내지 않았을까 한다. 더 생산하기 위해서는 아웃소싱을 해야 하는데, 그러면 수익성이 너무 떨어지기 때문이다. 3분기 실적에서 톱10 고객사 매출 비중은 58%로 YoY 3%p 늘었다. 주요 거래처 물량 생산에 좀더 집중했다는 말이다. 2025년 고객사 다변화가 트렌드였던 것과는 대조적이다.

- 코스맥스는 11월 11일 3분기 실적을 발표한다. 코스맥스는 공격적인 영업으로 유명하다. 그래서인지 2025년 수출이 YoY 10% 증가에 그칠 때도 공격적인 사업 전략을 세우면서 생산 증가를 대비한 아웃소싱 역량을 키웠다. 아웃소싱에서 가장 큰 걸림돌은 QC(Quality Control, 품질관리)이다. 일반적으로 매출 100억원 내외 ODM 업체에 아웃소싱을 맡기다 보니 품질관리가 쉽지 않다. 브랜드 업체들이 아웃소싱을 줄이고 캐파증설을 요구하는 이유이기도 하다. 코스맥스는 2025년 전략적으로 10여개 핵심 아웃소싱 파트너를 선별하여 생산공정 관리와 교육지원을 통해 QC 문제를 상당히 해소한 것으로 알려져 있다. 이번 3분기 실적에서 QoQ 매출 성장과 수익성 제고가 동시에 나타난다면, 그 성과가 가시화되고 있는 것이라고 평가할 수 있을 것이다.

- 세 ODM 기업 모두 생산 캐파가 부족한 것은 현실이다. 2027년 한국콜마는 세종 공장 증축을, 코스메카코리아는 오송공장 완공을, 코스맥스는 11월 평택 1공장 증설을 완료하고, 평택 3공장 투자를 준비하고 있다. 그때까지 노선은 다르지만 힘든 것은 매한가지다. 가장 휘파람을 불고 있는 기업은 펌텍코리아일 듯하다. 전년도 선제적인 투자로 4공장을 완공했으나 설비 증설 차질로 올해 상반기까지 용기 부족, 병목현상에 시달렸다. 이제 4공장이 완전히 정상화되었고, 6공장도 가동을 본격화하면서 설비를 넣는 즉시 매출이 발생하는 '호사스런' 상황이다. 캐파 증설 효과로 산업 호황을 마음껏 누릴 수 있게 된 것이다. 업계 얘기를 들어보면 튜브 리드 타임은 120일에 이른다고 한다. 원래 한달이 채 넘지 않았다. K뷰티의 핵심 경쟁력, '스피드'는 용기와 ODM 업체가 한팀으로 일사분란하게 움직여왔기 때문에 가능한 것이었다. 그런데 지금은 펌텍코리아 튜브를 사용하려면 4개월을 기다려야 하는 상황이다. 튜브 수요는 폭발적이다. 주로 튜브 용기를 사용하는 자외선 차단제는 K뷰티 혁신 제형으로 외국 소비자들에게 인식되고 있고, K뷰티의 강점 '가성비'를 지키기 위해, 원가를 낮추기 위해 다른 기초 제품도 펌프에서 튜브로 옮겨가고 있다. 튜브의 진입장벽은 펌프보다 훨씬 높다. 화장품 밸류체인 여러 기업들 가운데 원자재 가격 상승을 가장 먼저, 제대로 판가에 반영한 업체가 부국티엔씨일 것이다. 그만큼 독보적인 튜브 공급업체이고, 높은 협상력이다.

도표 1. 주요 화장품 ODM 업체 생산 캐파 추이

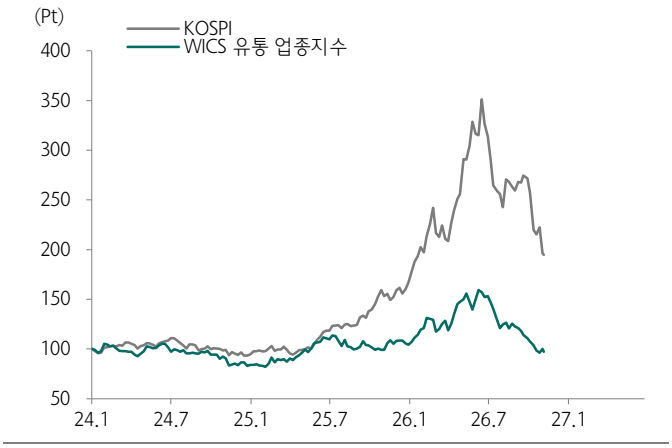
(단위: 백만개, 십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	비고
코스맥스	622	622	617	650	780	1,021	1,123	1,459	평택 1 공장 증설 완료(11 월), 평택 3 공장 투자 계획
한국콜마	355	373	373	373	558	632	780	1,015	세종 공장 증설 2027 년 7 월 완료
코스메카코리아	359	427	424	440	457	522	540	702	오창공장 2027 년 7 월 준공
한국화장품제조(십억원)	59	68	100	95	141	152	167	184	오송 공장 증설 설계 중

주 1: '26-'27 년은 하나증권 추정치
주 2: 코스메카코리아는 2 교대 기준
자료: 각 사, 하나증권

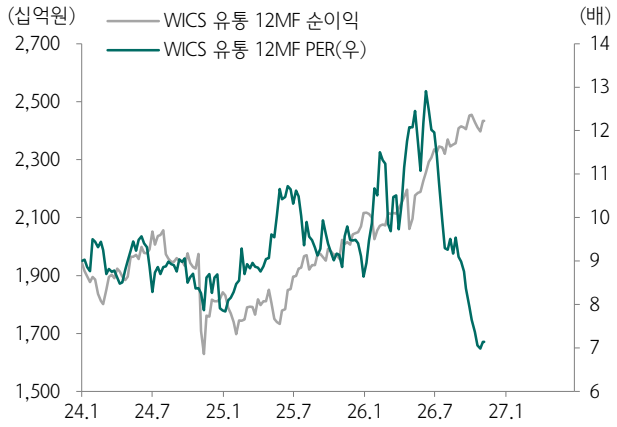
II. 유통

코스피 vs. 유통 업종 주가지수



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

유통 업종 12M FWD 순이익, PER 추이

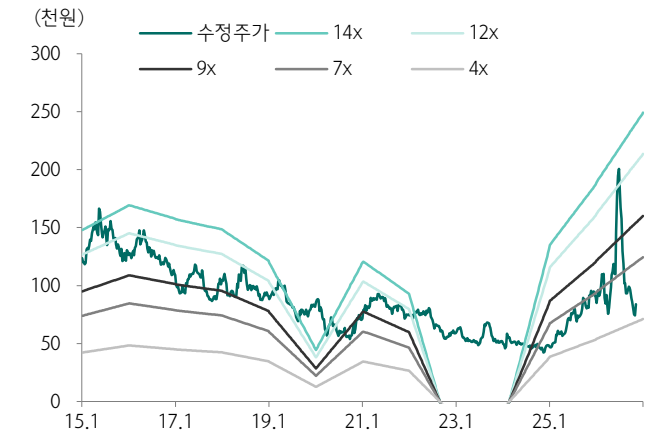


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

1. 백화점, 이제 사놓고 기다릴만한 주가

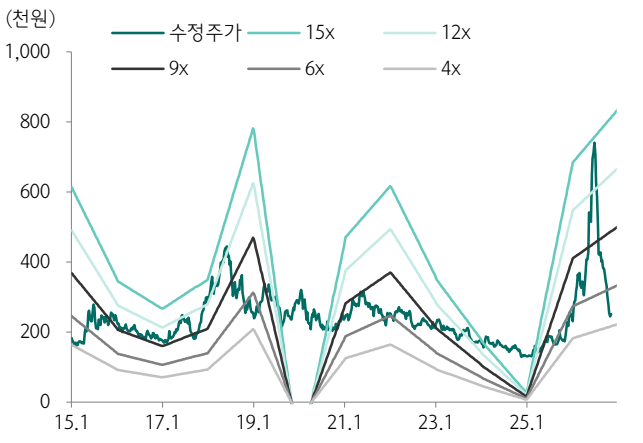
- 업황과 실적으로는 주가 반등을 기대하기 쉽지 않다. 10월 백화점 기존점 성장률은 1% 내외에 그친 모습이다. 전년도 베이스가 다소 낮아지는 11월도 YoY 2% 내외를 벗어나지 못할 것으로 예상되고 있다. 내국인과 외국인 매출이 모두 둔화되었다. 먼저, 외국인 매출을 보면, 롯데와 현대백화점 3분기 외국인 매출 비중은 각각 8%, 7.3%로 2분기와 유사했다. 외국인 매출은 YoY 약 70% 내외 성장한 것으로 보이며, 전체 기존점 성장률을 약 3%p 제고 시켜준 것으로 추산한다. 4분기에도 외국인 매출은 증가하고 있지만, 현대백화점의 경우 YoY 20% 수준으로 둔화되었다. 기존점 성장률을 1%p 정도 제고시켜주는 선이다. 환율 하락으로 명품의 가격 매력도가 많이 떨어진 영향도 작지 않은 듯하다. 최근 롯데와 현대 모두 명품 매출이 역신장하고 있다.
- 기존점 성장률에서 외국인 매출 기여를 빼고 나면, 내국인 매출은 거의 성장하고 있지 않은 상황이 된다. 가계소비펀더멘탈이 좋지 않다. 고용/임금 등 가계가처분소득 관련 지표들은 정체되어 있고, 이자부담은 커지고 있으며, 부동산/주식 시장도 좋지 못하다. 10월 소비심리는 105.4로 전월 대비 1.2p 하락했는데, 11월 나아질 만한 요인이 보이지 않고 있다.
- 매크로(고용/임금 등)와 마이크로(실적)가 모두 안좋은 상황에서 주가 모멘텀을 찾기는 쉽지 않다. 남은 한가지는 밸류에이션 측면 바닥잡기다. 백화점 3사 밸류에이션이 12MF PER 기준 모두 역대 최저점에 근접해 있다. 롯데쇼핑 6.4배, 현대백화점 4.7배, 신세계 4.6배에 불과하다. 추가적인 주가 하락 가능성은 제한적이다. 2027년 가계소득 모멘텀이 언제 어느정도 규모로 올지는 아직 모른다. 다만, 주가 하방 경직성이 담보되었으므로, 사놓고 기다려도 될만한 시기가 됐다는 판단이다.

도표 2. 현대백화점 12MF PER 밸류에이션 밴드



주: '26-'27년 EPS는 하나증권 추정치
자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 하나증권

도표 3. 신세계 12MF PER 밸류에이션 밴드



주: '26-'27년 EPS는 하나증권 추정치
자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 하나증권

도표 4. 롯데쇼핑 12MF PER 밸류에이션 밴드



주: '26-'27년 EPS는 하나증권 추정치
자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 하나증권

도표 5. 유통업체 판매동향

구 분	2025 년				2026 년								
	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월
전체 유통 업체 매출 증가율(%)	9.1	5.3	4.2	4.4	4.5	8.3	5.6	7.2	9.0	7.3	6.4	7.7	4.5
오프라인	-1.4	6.3	2.6	1.7	-0.5	15.2	1.9	6.7	9.3	6.2	3.2	5.4	5.1
온라인	17.6	4.6	5.3	6.3	8.2	3.9	8.1	7.5	8.8	8.1	8.5	9.3	4.0
기존점 성장률(전년 동월비%)													
백화점	4.8	12.2	12.3	9.3	13.4	25.6	14.7	21.7	24.5	22.2	17.9	11.9	8.4
대형마트	-11.6	9.6	-8.3	-9.0	-18.5	19.8	-15.2	-6.6	-5.1	-10.5	-11.2	4.5	4.0
편의점(전점)	0.6	0.3	0.3	1.4	0.8	4.0	2.7	3.3	5.9	5.1	1.1	0.8	2.9
SSM	-0.2	-1.7	0.8	-1.3	-4.4	-0.4	-8.6	-6.9	-8.0	-10.8	-2.9	5.0	5.0
백화점													
여성 캐주얼	2.4	13.9	2.2	13.9	17.0	25.1	12.8	21.1	25.7	9.8	13.6	16.8	15.2
명품(해외 유명 브랜드)	12.6	19.5	23.3	13.7	31.0	22.6	21.7	38.1	37.3	34.3	28.9	15.6	6.9
구매 단가 증감률	10.1	9.0	12.0	4.3	1.7	15.6	7.4	9.3	9.8	15.2	8.1	1.4	2.9
구매 건수 증감률	-4.8	3.0	0.3	4.8	11.5	8.7	6.8	11.4	13.4	6.0	9.1	10.5	5.3
대형마트													
식품	-8.9	11.4	-7.3	-8.9	-19.3	25.2	-18.2	-9.4	-8.1	-12.8	-12.8	5.4	4.3
구매 단가 증감률	-2.7	10.7	-0.7	-1.4	-8.7	17.5	-3.3	-0.1	2.4	1.0	8.4	7.3	3.5
구매 건수 증감률	-9.2	-0.9	-7.6	-7.8	-10.7	2.0	-12.3	-6.7	-7.4	-11.4	-18.0	-2.6	0.5
편의점													
식품	-0.4	1.4	1.5	2.9	2.1	7.3	3.3	5.1	8.8	7.8	2.6	0.6	5.1
담배 등 기타	1.8	-1.2	-1.3	-0.5	-0.8	0.1	1.9	0.9	2.2	1.5	-1.0	1.2	0.0
구매 단가 증감률	1.9	4.8	2.5	2.1	1.1	-3.4	1.8	1.7	3.1	2.0	1.6	2.0	2.2
구매 건수 증감률	-1.3	-4.3	-2.1	-0.7	-0.2	0.6	0.9	1.6	2.8	3.1	-0.5	-1.2	0.6
점포 증가율	-2.7	-3.4	-3.2	-2.9	-2.9	-2.9	-2.7	-2.4	-2.0	-1.4	-1.0	-0.7	-0.7
점포당 매출 증가율	3.4	3.8	3.6	4.4	3.9	7.1	5.5	5.8	8.1	6.6	2.1	1.5	3.6

자료: 산업통상자원부, 하나증권

도표 6. 주요 화장품 업체별 3 분기 실적 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

기업명	항목	3Q25	3Q26F	%YoY	2025	2026F	%YoY	컨센서스	
								3Q26	2026
	매출액	385.9	773.1	100%	1,527.3	3,173.5	108%	786.1	3,093.5
*에이피알	영업이익	96.1	160.6	67%	365.5	750.5	105%	181.4	722.6
278470	순이익	74.6	110.2	48%	289.7	582.4	101%	134.7	544.6
	OPM(%)	24.9%	20.8%		23.9%	23.6%		23.1%	23.4%
	매출액	1,016.9	1,129.5	11%	4,252.8	4,733.5	11%	1,135.7	4,732.0
*아모레퍼시픽	영업이익	91.9	115.3	25%	335.8	497.4	48%	116.4	488.5
090430	순이익	66.0	56.2	-15%	235.7	349.1	48%	88.2	347.0
	OPM(%)	9.0%	10.2%		7.9%	10.5%		10.3%	10.3%
	매출액	1,580.0	1,577.4	0%	6,355.5	6,309.0	-1%	1,635.2	6,302.2
*LG 생활건강	영업이익	46.2	70.4	52%	170.7	310.8	82%	101.3	312.0
051900	순이익	18.2	8.4	-54%	-100.1	196.0	흑전	47.9	160.0
	OPM(%)	2.9%	4.5%		2.7%	4.9%		6.2%	5.0%
	매출액	114.2	163.2	43%	519.7	763.7	47%	170.8	749.7
달바글로벌	영업이익	16.7	32.6	96%	101.5	175.7	73%	32.6	167.2
483650	순이익	14.0	21.7	55%	79.1	134.0	69%	25.2	132.7
	OPM(%)	14.6%	20.0%		19.5%	23.0%		19.1%	22.3%
	매출액	299.4	434.1	45%	1,116.3	1,631.2	46%	425.7	1,598.7
실리콘투	영업이익	63.1	78.1	24%	205.4	285.5	39%	81.8	289.0
257720	순이익	58.4	46.3	-21%	168.6	220.6	31%	66.4	237.9
	OPM(%)	21.1%	18.0%		18.4%	17.5%		19.2%	18.1%
	매출액	683.0	828.2	21%	2,722.4	3,248.8	19%	836.2	3,224.4
*한국콜마	영업이익	58.3	81.9	40%	239.6	347.4	45%	91.6	351.1
161890	순이익	31.8	40.6	28%	125.1	184.4	47%	51.3	197.5
	OPM(%)	8.5%	9.9%		8.8%	10.7%		10.9%	10.9%
	매출액	585.6	823.8	41%	2,398.8	3,107.8	30%	822.8	3,087.9
코스맥스	영업이익	42.7	79.0	85%	195.8	269.0	37%	78.2	272.3
192820	순이익	9.0	44.6	398%	123.1	181.5	47%	44.5	179.8
	OPM(%)	7.3%	9.6%		8.2%	8.7%		9.5%	8.8%
	매출액	182.4	247.5	36%	640.9	902.5	41%	221.2	850.7
*코스메카코리아	영업이익	27.2	27.2	0%	83.5	111.4	33%	31.2	114.2
241710	순이익	16.7	9.1	-46%	45.4	65.2	44%	20.5	75.2
	OPM(%)	14.9%	11.0%		13.0%	12.3%		14.1%	13.4%
	매출액	97.7	123.8	27%	372.0	459.7	24%	120.9	450.6
*펌텍코리아	영업이익	15.3	25.1	64%	56.5	82.2	46%	21.8	75.3
251970	순이익	11.2	18.3	63%	34.4	69.4	102%	14.9	57.2
	OPM(%)	15.7%	20.3%		15.2%	17.9%		18.1%	16.7%
	매출액	226.8	252.6	11%	926.9	1,043.5	13%	256.4	1,043.2
동국제약	영업이익	24.8	25.3	2%	96.6	106.0	10%	26.7	108.8
086450	순이익	20.0	19.3	-3%	66.0	83.3	26%	20.9	85.3
	OPM(%)	10.9%	10.0%		10.4%	10.2%		10.4%	10.4%

주 1: 순이익은 지배주주순이익
주 2: *표시는 실적발표 완료 기업
자료: 각 사, 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

도표 7. 주요 유통 업체별 3 분기 실적 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

기업명	항목	3Q25	3Q26F	%YoY	2025	2026F	%YoY	컨센서스	
								3Q26	2026
	매출액	7,400.8	7,659.8	4%	28,970.4	29,404.9	1%	7,602.9	29,115.8
이마트	영업이익	151.5	191.5	26%	322.5	441.1	37%	159.6	388.6
139480	순이익	265.9	91.3	-66%	136.2	74.9	-45%	52.3	-21.4
	OPM(%)	2.0%	2.5%		1.1%	1.5%		2.1%	1.3%
	매출액	3,410.1	3,653.2	7%	13,738.4	14,322.7	4%	3,605.0	14,312.9
*롯데쇼핑	영업이익	130.5	175.6	35%	547.0	774.5	42%	173.8	778.0
023530	순이익	-56.6	121.0	흑전	51.6	395.4	667%	63.0	330.4
	OPM(%)	3.8%	4.8%		4.0%	5.4%		4.8%	5.4%
	매출액	1,636.1	1,591.1	-3%	6,929.5	7,085.3	2%	1,680.7	7,268.8
신세계	영업이익	99.8	172.2	73%	480.0	801.6	67%	170.8	778.9
004170	순이익	35.2	95.9	172%	13.9	428.4	2,973%	85.6	417.0
	OPM(%)	6.1%	10.8%		6.9%	11.3%		10.2%	10.7%
	매출액	1,010.3	1,172.3	16%	4,230.3	4,510.4	7%	1,092.3	4,380.7
*현대백화점	영업이익	72.7	94.6	30%	378.0	425.5	13%	85.3	412.1
069960	순이익	45.3	50.8	12%	207.7	289.5	39%	58.1	265.6
	OPM(%)	7.2%	8.1%		8.9%	9.4%		7.8%	9.4%
	매출액	3,205.4	3,314.3	3%	11,957.4	12,460.6	4%	3,328.8	12,476.6
*GS 리테일	영업이익	111.2	132.1	19%	292.1	380.5	30%	119.9	374.7
007070	순이익	94.5	49.9	-47%	43.4	199.2	359%	83.5	207.8
	OPM(%)	3.5%	4.0%		2.4%	3.1%		3.6%	3.0%
	매출액	2,462.2	2,515.2	2%	9,061.2	9,414.3	4%	2,545.4	9,456.9
*BGF 리테일	영업이익	97.6	100.8	3%	254.0	292.0	15%	106.5	298.9
282330	순이익	79.3	74.2	-6%	195.3	211.2	8%	81.6	222.2
	OPM(%)	4.0%	4.0%		2.8%	3.1%		4.2%	3.2%
	매출액	1,025.7	959.0	-7%	4,068.3	3,934.7	-3%	964.8	3,972.8
*호텔신라	영업이익	11.4	55.2	383%	13.5	178.9	1,225%	57.7	184.3
008770	순이익	-149.2	38.4	흑전	-172.9	78.3	흑전	37.2	93.8
	OPM(%)	1.1%	5.8%		0.3%	4.5%		6.0%	4.6%

주 1: 순이익은 지배주주순이익
주 2: *표시는 실적발표 완료 기업
자료: 각 사, 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

III. 산업 동향과 매크로 분석

■9월 인바운드 데이터

내국인 아웃바운드: 227만명(YoY 1.5%)

외국인 인바운드: 206만명(YoY 21.1%)

방한 중국인: 66만명(YoY 30.6%)

■매크로 데이터

9월 여행수지: -7.69억 달러

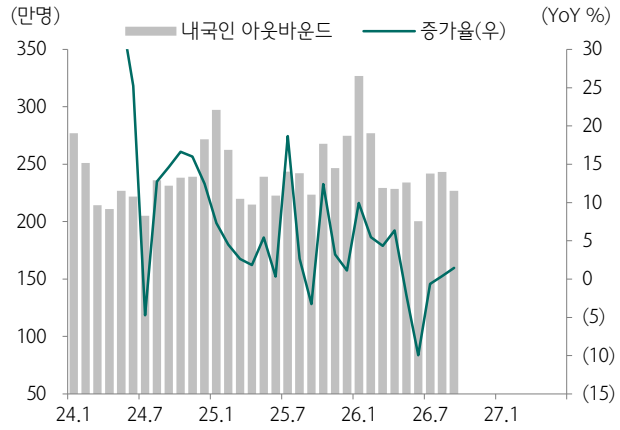
9월 설비투자지수: 137.0(YoY 14.5%)

9월 생산자물가지수: 129.78(YoY 7.7%)

10월 소비자물가지수: 120.73(YoY 2.8%)

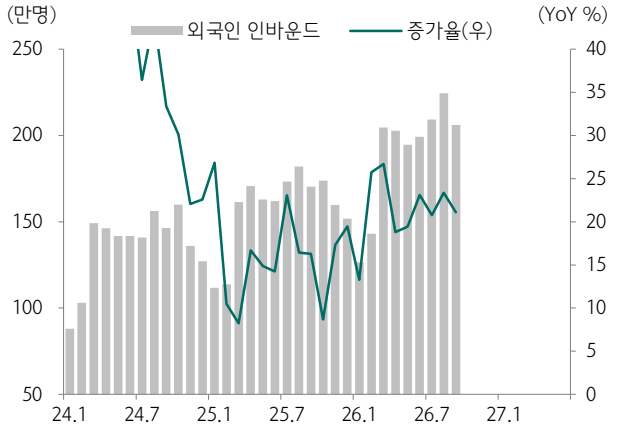
10월 서울아파트매매가격지수: 110.0(YoY 14.1%)

도표 8. 내국인 아웃바운드



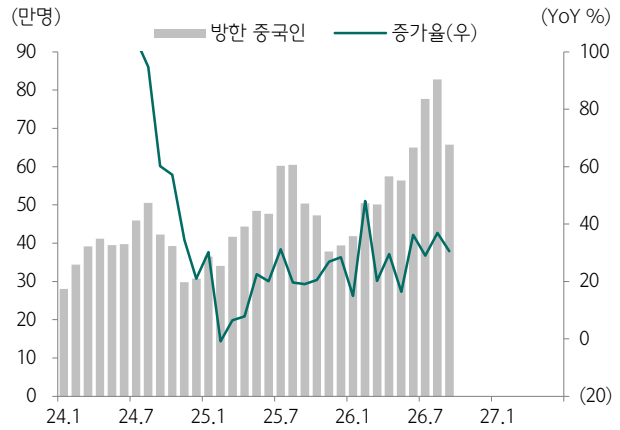
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 9. 외국인 인바운드



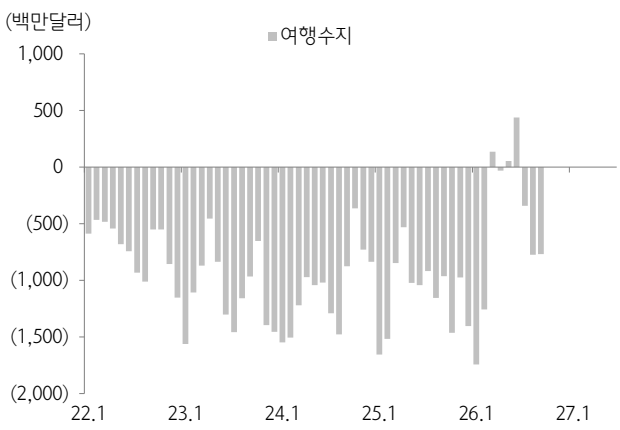
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 10. 방한 중국인



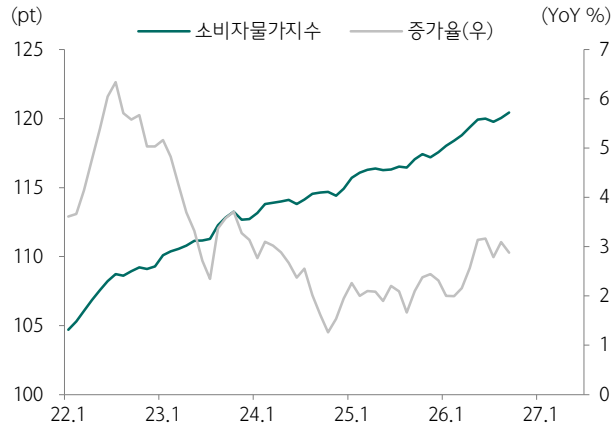
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 11. 여행수지



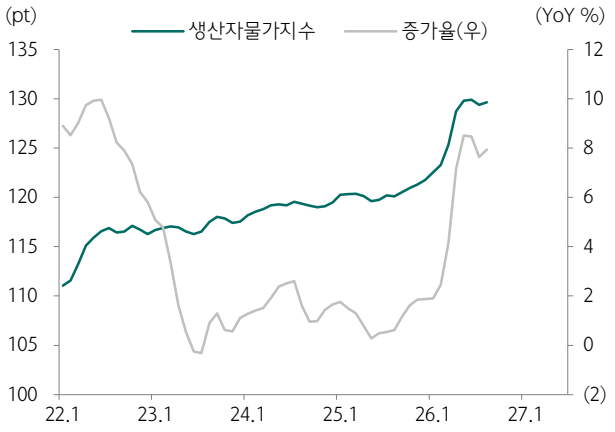
자료: 한국은행, 하나증권

도표 12. 소비자물가지수



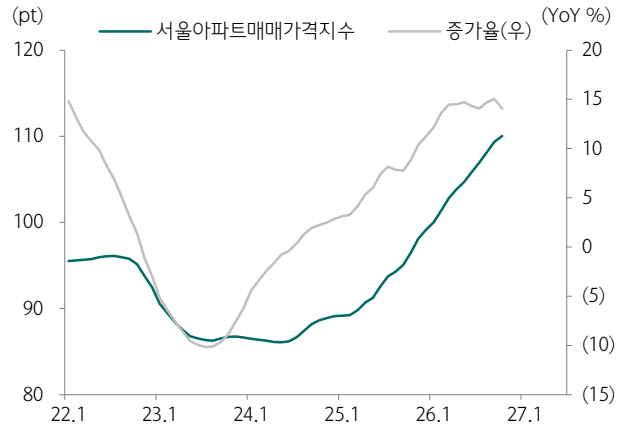
자료: 한국은행, 하나증권

도표 13. 생산자물가지수



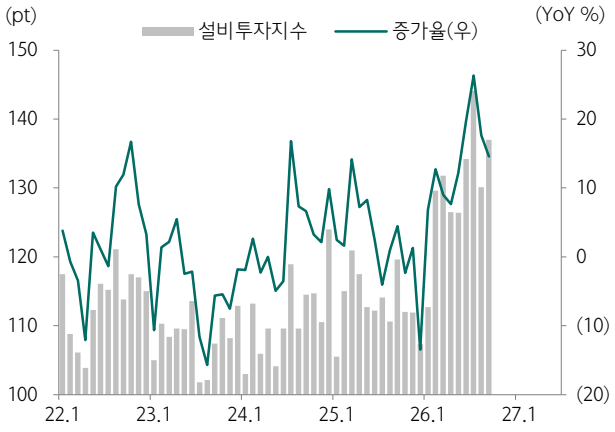
자료: 한국은행, 하나증권

도표 14. 서울아파트매매가격지수



자료: 한국은행, 하나증권

도표 15. 설비투자지수



자료: 한국은행, 하나증권

도표 16. 화장품 업종 주가수익률

종목	종목코드	절대주가 수익률(%)					KOSPI 대비 초과수익률(%p)				
		1W	1M	3M	6M	1Y	1W	1M	3M	6M	1Y
KOSPI	KOSPI	-14.3	-24.3	-19.8	-33.1	26.9	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	-13.0	-28.4	-20.0	-47.1	-27.1	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 소매(화장품)	-6.2	-21.6	-22.3	-24.1	-0.5	8.2	2.6	-2.5	9.0	-27.5
에이피알	278470	-6.3	-33.5	-35.8	-43.1	5.6	8.1	-9.3	-16.0	-10.0	-21.4
아모레퍼시픽	090430	-3.9	-6.5	-10.4	-1.8	0.5	10.5	17.8	9.4	31.3	-26.5
LG 생활건강	051900	-11.0	-13.2	-29.8	-15.1	-19.0	3.3	11.1	-10.0	18.0	-46.0
달바글로벌	483650	-3.9	-18.9	-42.3	-33.1	16.4	10.5	5.3	-22.5	0.0	-10.5
실리콘투	257720	-9.2	-27.8	-34.9	-43.2	-35.8	5.1	-3.5	-15.1	-10.1	-62.8
한국콜마	161890	-9.8	-24.0	-2.3	11.3	44.5	4.6	0.3	17.5	44.4	17.6
코스맥스	192820	-5.5	-21.4	17.3	14.8	24.5	8.9	2.9	37.1	47.8	-2.5
코스메카코리아	241710	-11.2	-22.7	-10.2	12.1	12.0	3.2	1.5	9.6	45.2	-15.0
펌텍코리아	251970	7.1	5.3	39.4	65.1	29.0	21.5	29.6	59.2	98.1	2.0
코웨이	021240	-5.4	-2.0	3.9	13.5	11.4	8.9	22.3	23.7	46.5	-15.5
동국제약	086450	-1.3	4.2	21.0	1.1	34.1	13.1	28.5	40.8	34.1	7.2

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

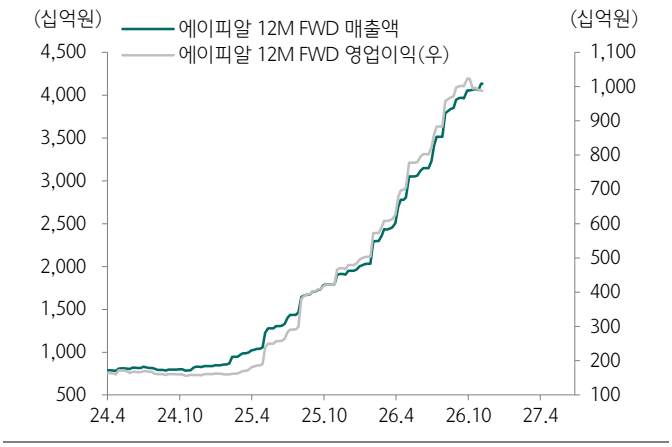
도표 17. 유통 업종 주가수익률

종목	종목코드	절대주가 수익률(%)					KOSPI 대비 초과수익률(%p)				
		1W	1M	3M	6M	1Y	1W	1M	3M	6M	1Y
KOSPI	KOSPI	-14.3	-24.3	-19.8	-33.1	26.9	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	-13.0	-28.4	-20.0	-47.1	-27.1	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 소매(유통)	-3.1	-9.6	-21.8	-35.1	-1.8	11.2	14.7	-2.0	-2.1	-28.8
이마트	139480	-3.8	1.7	-12.8	-36.9	-1.3	10.6	26.0	7.1	-3.9	-28.2
롯데쇼핑	023530	-8.7	-16.5	-18.1	-40.8	22.9	5.6	7.8	1.8	-7.8	-4.1
현대백화점	004170	4.7	-4.9	-19.2	-26.6	-10.0	19.1	19.4	0.6	6.5	-36.9
신세계	069960	-6.7	-20.0	-41.8	-42.9	27.3	7.7	4.3	-22.0	-9.9	0.4
GS 리테일	007070	4.0	8.3	-17.3	-9.1	16.4	18.3	32.6	2.5	24.0	-10.6
BGF 리테일	282330	1.5	10.1	-9.1	0.4	30.2	15.9	34.4	10.7	33.5	3.3
호텔신라	008770	-2.1	-9.4	-17.9	-45.4	-19.2	12.2	14.8	1.9	-12.4	-46.2

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

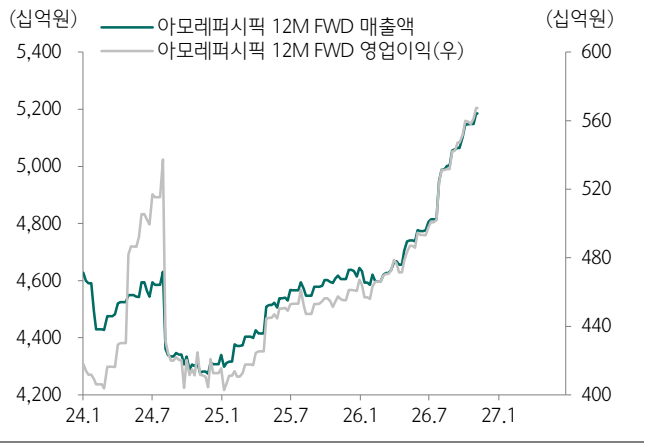
도표 18. 12M FWD 컨센서스 추이

에이피알



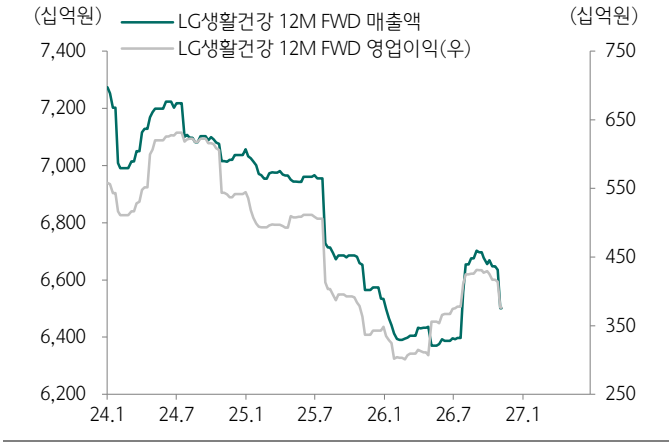
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

아모레퍼시픽



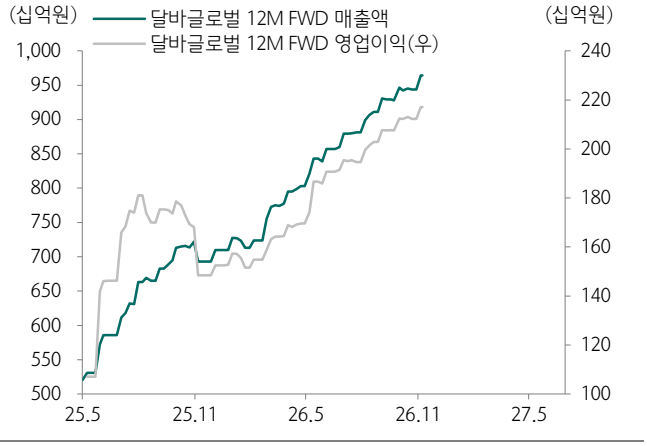
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

LG생활건강



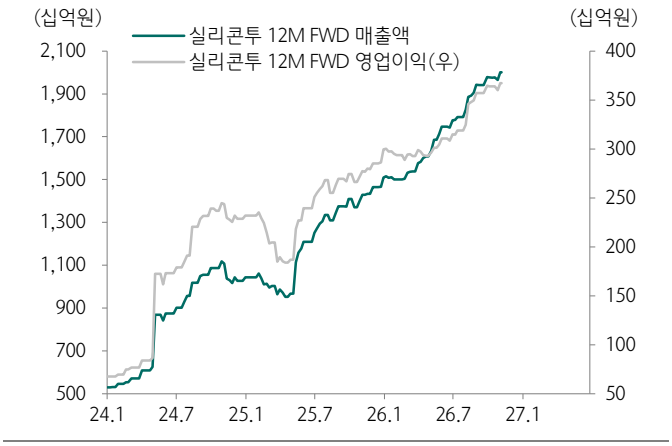
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

달바글로벌



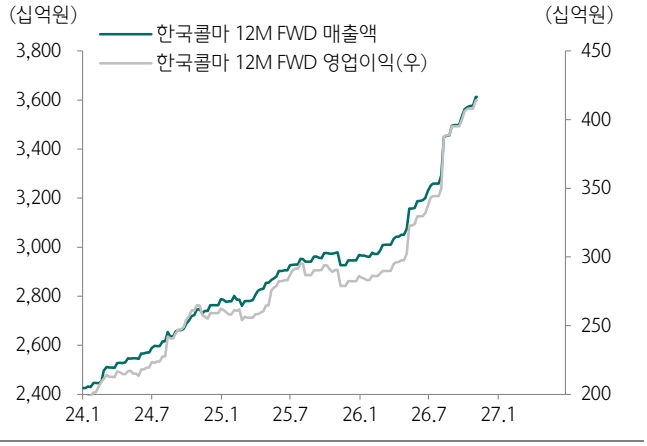
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

실리콘투



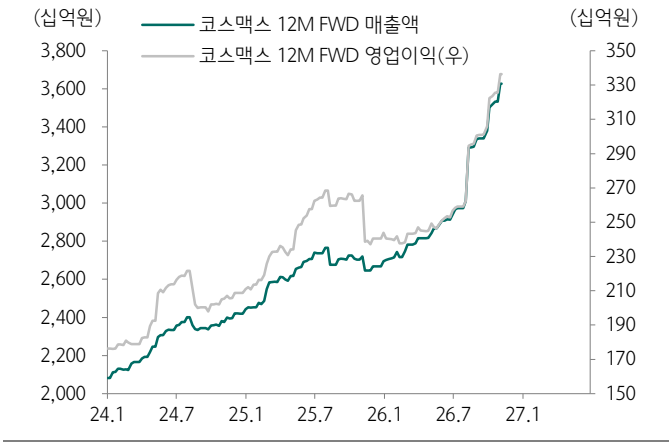
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

한국콜마



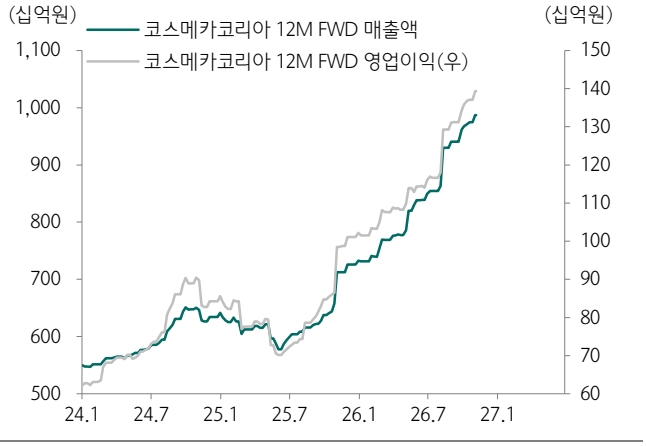
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

코스맥스



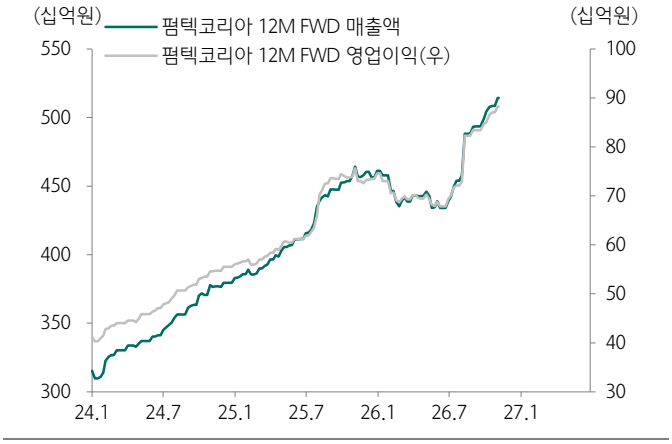
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

코스메카코리아



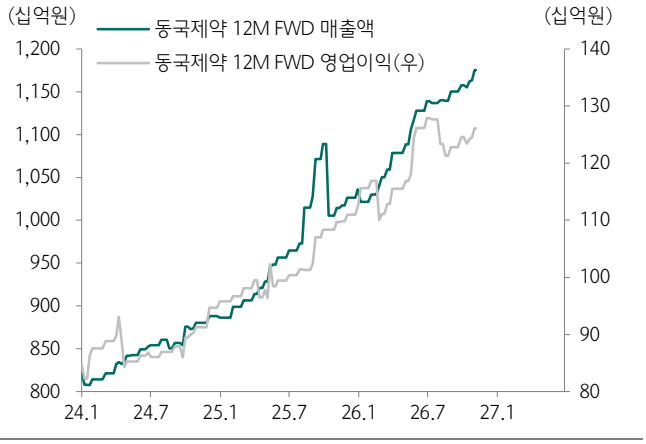
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

펌텍코리아



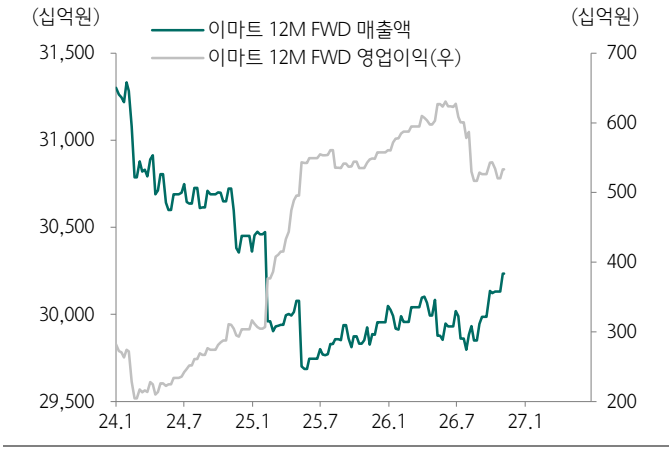
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

동국제약



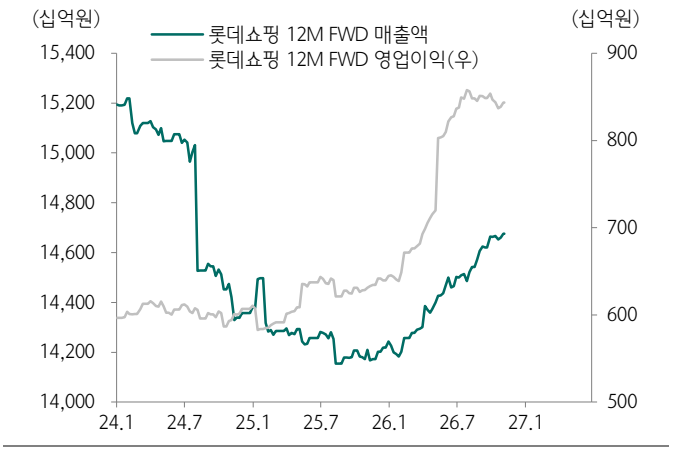
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

이마트



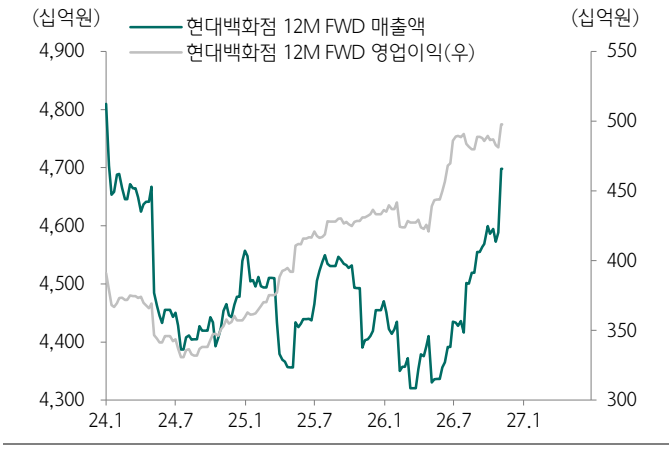
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

롯데쇼핑



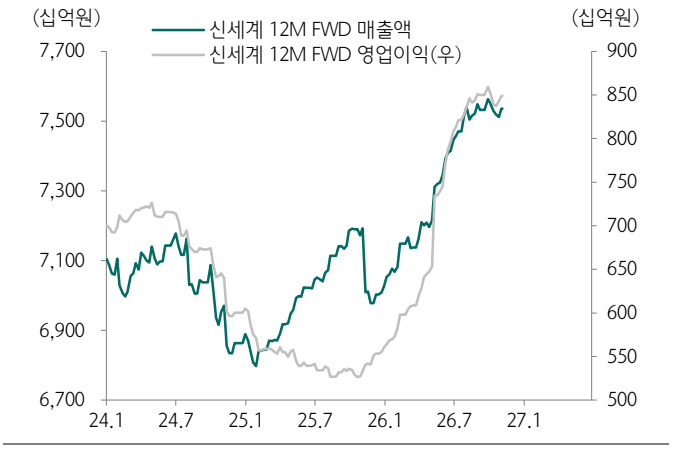
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

현대백화점



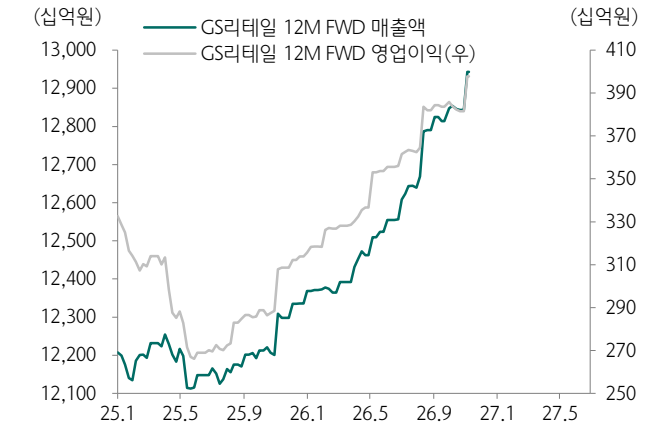
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

신세계



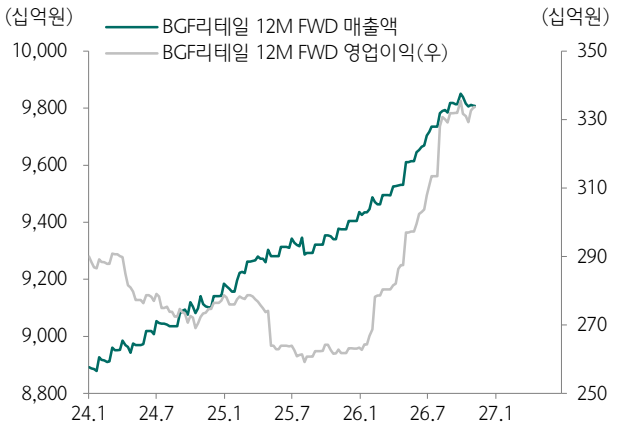
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

GS리테일



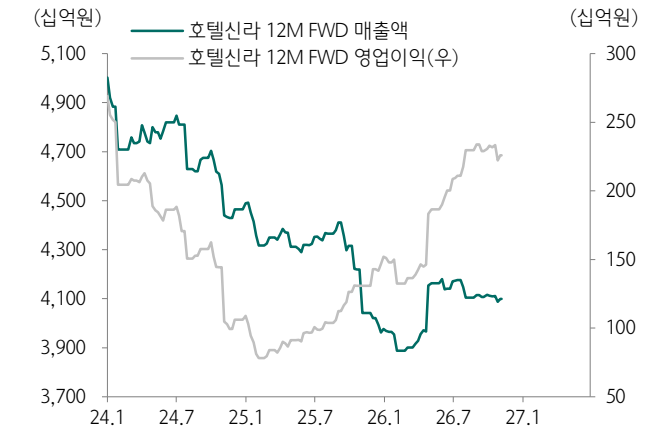
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

BGF리테일



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

호텔신라



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권

News Clipping

● K뷰티, 화장품 넘어 '뷰티테크'로 외연확장 속속(IT조선)

- 에이피알·아모레퍼시픽·파마리서치·LG생활건강 등 뷰티기업들이 스킨부스터·EBD 등 병의원용 의료기기로 사업 영역 넓히는 중
- 글로벌 EBD 시장은 2030년 22조원대로 성장 전망, 국가별 인허가와 임상 근거·의료진 네트워크 확보는 진입장벽으로 작용

URL: https://buly.kr/6tewpOj

● '백화점 대신 올영·네이버샵·컬리'...뷰티 플랫폼 올라타는 럭셔리뷰티(IT조선)

- K뷰티 영향력 확대로 백화점 1층 터줏대감 명품 화장품이 성수동 독립 매장과 올리브영·무신사·네이버·컬리 등 온라인 플랫폼으로 판매망 확장
- 2030 소비층 확보를 위한 온라인 단독 상품과 오프라인 체험 강화 속에, 백화점도 1층 화장품 매장 이전·축소 등 배치 재편 진행

URL: https://buly.kr/2fglmuW

● 한국콜마, 항산화 신소재 'TOT' 신기술 지정...항노화 화장품 개발 속도(아주경제)

- 한국콜마가 전북대 연구팀과 공동 개발한 항산화 신소재 'TOT'가 산업통상부 신기술 지정
- 'DDS 스마트 리포좀' 전달 기술 활용한 항노화 라인 개발 속도, 중국 베이징 공장 폐쇄 후 세종공장 증설로 '메이드 인 코리아' 수요 대응

URL: https://buly.kr/1cCDu39

● 에이피알, 메디큐브 캐나다 샤퍼스 약 1,300개 매장에 스킨케어 13종 입점(코스인코리아닷컴)

- 에이피알이 메디큐브를 캐나다 최대 드럭스토어 체인 '샤퍼스 드럭 마트' 약 1,300개 매장에 입점, 스킨케어 13종 판매 시작
- 이달 캐나다 코스트코 입점도 예정, 캐나다 K-뷰티 매출 전년比 57% 증가 속에 북미 온·오프라인 유통망 확대 박차

URL: https://buly.kr/6159vRY

● 새벽배송 족쇄 못 푼 대형마트...점포를 '퀵커머스 기지'로(매일일보)

- 이마트·롯데마트 오프라인 점포를 거점 삼아 '바로퀵'(90개 점포)·2시간 배송·쿠팡이츠 연계 서비스 등 당일·즉시배송을 확대, 온라인 장보기 수요 대응
- 점포 기반 배송은 초기 투자 부담을 덜지만 인건비·배달 수수료 등 운영비 부담은 과제, 지역별 주문량 확보와 배송 효율이 수익성 관건

URL: https://buly.kr/3u64egj

● 편의점 식품 매대 달라진다...소용량 간편식·고단백 제품 확대(매일일보)

- GS25·CU·세븐일레븐·이마트24 등 편의점이 1인 가구·건강 관리 수요에 맞춰 소용량 간편식과 고단백 식품 중심으로 먹거리 상품군 재편, GS25는 단백질 음료 매출이 바나나우유 카테고리 추월
- 비만치료제 시장 확대가 배경 중 하나로 거론되나 직접적 연관성은 미확인, 간편식 경쟁은 양·가격에서 영양 구성·섭취 편의성으로 다변화

URL: https://buly.kr/Gvq9F87

● 롯데백화점 부산본점, F&B 매출 30% 급증…외국인 매출 120% 성장(스마트비즈)

- 롯데백화점 부산본점 1~10월 F&B 누적 매출 전년대비 약 30% 증가, 외국인 고객 F&B 매출은 120% 급증하며 대형 팝업과 관광객 유입이 성장 견인
- 국내외 미식 트렌드 반영한 브랜드 유치 및 연말까지 이어지는 매장 개편으로 지역 미식 거점 입지 강화

URL: https://buly.kr/AwiNOLa

Coverage 실적 추정과 Valuation

	종목코드	FY	매출액	영업이익	순이익	EPS	P/E	P/B	EV/EBITDA	ROE
에이피알	278470	2026F	3,173.5	750.5	582.4	15,557.4	16.4	9.8	11.4	82.2
		2027F	4,281.4	1,040.4	789.0	21,074.0	12.1	6.5	8.0	64.8
아모레퍼시픽	090430	2026F	4,733.5	497.4	349.1	5,056.1	26.4	1.6	9.6	6.3
		2027F	5,296.6	544.2	405.3	5,869.6	22.7	1.5	8.7	6.9
LG 생활건강	051900	2026F	6,309.0	310.8	196.0	11,402.9	20.5	0.7	4.8	3.5
		2027F	6,551.5	348.1	237.6	13,916.9	16.8	0.7	4.0	4.2
달바글로벌	483650	2026F	763.7	175.7	134.0	10,762.6	13.3	5.9	9.1	53.8
		2027F	981.0	215.8	166.9	13,386.9	10.7	4.1	6.9	45.5
실리콘투	257720	2026F	1,631.2	285.5	220.6	3,363.8	8.0	2.7	6.2	39.6
		2027F	2,205.1	412.4	327.1	4,987.6	5.4	1.8	4.1	40.3
한국콜마	161890	2026F	3,248.8	347.4	184.4	7,811.9	13.9	2.4	9.1	18.6
		2027F	3,756.6	424.9	246.7	10,449.1	10.4	2.0	7.4	20.8
코스맥스	192820	2026F	3,107.8	269.0	181.5	15,988.6	15.9	5.9	9.1	53.8
		2027F	3,847.3	352.1	251.6	22,170.1	11.5	3.2	8.5	31.1
코스메카코리아	241710	2026F	902.5	111.4	65.2	6,108.2	16.6	3.4	9.7	23.0
		2027F	1,176.5	163.6	114.4	10,707.8	9.5	2.6	6.6	31.0
펌텍코리아	251970	2026F	459.7	82.2	69.4	5,599.0	12.6	2.4	8.1	21.3
		2027F	548.3	104.1	70.4	5,674.8	12.4	2.1	6.0	18.0
동국제약	086450	2026F	1,043.5	106.0	83.3	1,841.9	12.8	1.4	7.8	11.9
		2027F	1,194.2	134.8	105.6	2,335.3	10.1	1.3	6.0	13.4
이마트	139480	2026F	29,404.9	441.1	74.9	2,713.9	27.2	0.2	8.2	0.7
		2027F	29,993.0	472.4	87.3	3,165.3	23.3	0.2	8.8	0.8
롯데쇼핑	023530	2026F	14,322.7	774.5	395.4	13,975.6	6.4	0.2	8.6	2.6
		2027F	14,901.3	917.9	477.7	16,887.8	5.3	0.2	7.8	3.1
현대백화점	004170	2026F	4,510.4	425.5	289.5	13,214.8	6.4	0.4	4.8	6.2
		2027F	4,981.5	534.1	383.5	17,785.6	4.7	0.3	3.6	7.7
신세계	069960	2026F	7,085.3	801.6	428.4	45,125.5	5.6	0.5	6.4	9.2
		2027F	7,671.3	939.5	526.0	55,685.4	4.5	0.4	5.3	10.4
GS 리테일	007070	2026F	12,460.6	380.5	199.2	2,382.6	9.8	0.6	4.5	5.9
		2027F	12,896.3	404.3	247.0	2,954.0	7.9	0.5	4.9	7.0
BGF 리테일	282330	2026F	9,414.3	292.0	211.2	12,217.8	11.7	1.7	4.4	15.3
		2027F	9,761.8	332.3	246.5	14,263.2	10.1	1.5	4.5	16.0
호텔신라	008770	2026F	3,934.7	178.9	78.3	1,957.9	18.1	1.1	8.0	6.8
		2027F	4,069.1	209.0	105.8	2,644.6	13.4	1.0	7.3	8.5

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 10일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 11월 10일 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	96.83%	3.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 07일