

Weekly Cosmetics Letter

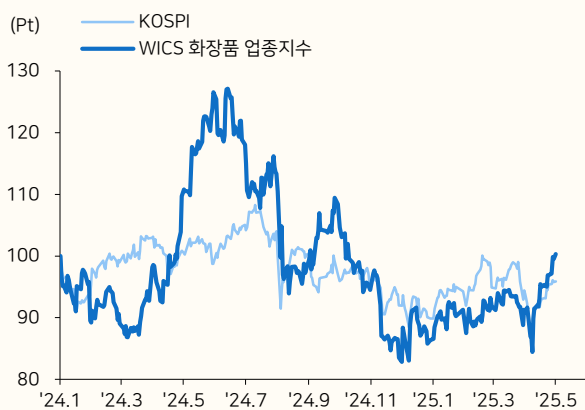
올해 화장품 업종이 투자하기 좋은 이유

2025. 5. 7 (수)

I. 주가 분석과 투자전략

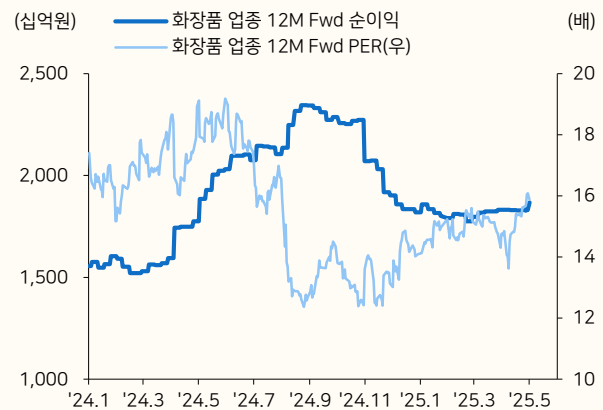
- ✓ 1분기 실적발표 단상: 단점보다 장점을 찾는 투자자들
- ✓ 4월 화장품 수출 증가 세가지 의미
- ✓ 올해 화장품 투자 하기 좋은 이유

그림1 코스피 및 화장품 업종 주가지수 추이



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

그림2 화장품 업종 12M Fwd 순이익, PER 추이



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

Investment Focus

1. 1분기 실적발표 단상: 단점보다 장점을 찾는 투자자들

1) LG생활건강: 움트고 있는 실적 턴어라운드의 싹들

LG생활건강의 1분기 실적은 사실 그다지 좋지 못했다. 그동안 시장 기대치가 많이 낮아졌기 때문에 '기대 이상'이라는 표현이 나오는 것 뿐, 아무튼 감익이었고, 그런 감익은 2분기에도 이어질 가능성이 크다. 더구나, 생각하지 못했던 관세 타격도 있다. 북미 매출의 70%를 차지하는 에이본/크렘샵 등 인수법인의 중국 매입 비중이 40%에 달하기 때문에 2분기 매출 저하가 불가피한 상황이다. 그런데, 실적발표 다음날 주가는 7%나 상승했다. 투자자들이 LG생활건강에 대해서 얼마나 투자 근거를 찾고 싶었는지 단적으로 보여주는 상황이다.

화장품 업종에 대한 투자심리가 개선되면서 아모레퍼시픽과 LG생활건강 대형주에 대한 관심도 상당히 높아졌다. 주지하다시피 전년도까지 두 회사의 실적은 부진했고, 투자자들의 관심에서 소외돼 있었으며, 더구나 비상계엄 이후 외국인 수급도 모두 빠져나갔다. 두 대형주의 수급은 굉장히 비어 있는 상황이다. 더 팔 사람도 없다. 악재들은 이미 다 반영한 주가라는 말이다. 이럴 때 투자자들은 기업의 단점보다 장점에 대한, 악재보다 호재에 훨씬 눈이 반짝이는 상황이 된다. LG생활건강의 1분기 실적에서 '호재'는 세가지로 요약할 수 있다.

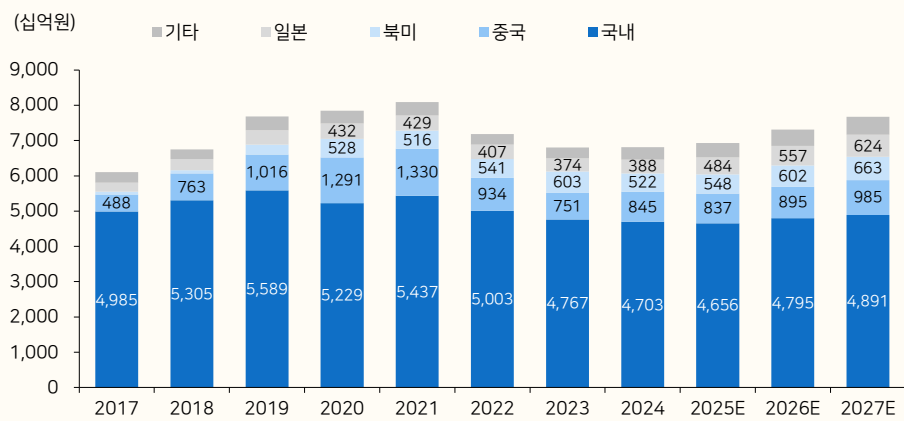
첫째 중국 사업에 불확실성이 많이 해소되었다. 중국 매출은 전년도 높은 베이스로 감소했지만, 전분기 대비 흑자전환에 성공했다. 오히려, 최근 중국 소비 및 화장품 수출 회복, 한한령 해제 등으로 중국 사업에 대한 기대감이 증가하고 있는 상황이다. LG생활건강은 상장돼 있는 국내 화장품 업체 가운데 중국 사업 규모와 브랜드 인지도가 가장 큰 회사다.

둘째, 북미/일본 등 비중국 해외 사업의 선전이다. 북미 지역 매출은 YoY 3% 증가했다. 5개 분기 만에 YoY (+) 전환한 것이다. 일본은 YoY 23% 신장으로 2022년 이후 가장 높은 신장률이다. 비중국 K뷰티 글로벌 모멘텀에 상당히 소외돼 있던 LG생활건강의 이미지를 쇄신시켜줄 수 있는 수치였다.

셋째, 힌스와 닥터그루트의 선전이다. 그동안 LG생활건강은 중저가 화장품 카테고리 비중이 작다는 한계가 있었다. 전체 화장품 매출에서 중저가 비중이 25%밖에 안되기 때문에 K뷰티의 글로벌 모멘텀에 편승해서 모멘텀을 구가하기 어려웠다. CNP/빌리프/더 페이스샵 등이 아무리 고신장을 해도 전체 화장품 사업 성장률을 제고시키기에는 역부족이었기 때문이다. 그런 와중에 힌스의 선전은 든든한 지원군이 된다. 물론 매출 규모는 작지만 1분기 세자리수 큰 폭 성장하면서 일본 사업의 고신장(YoY 23%)을 견인했다. 2024년 힌스(회사명: 비바웨이브) 매출 규모는 452억원으로 전년 대비 63% 고신장한 바 있다.

닥터그루트의 미국 시장 히트도 유사하다. 전술한 바와 같이 미국 사업에서 매출의 70% 이상이 에이본/크렘샵 등 인수 브랜드들이다. LG생활건강 기존 브랜드들이 YoY 30% 성장을 해도 북미 전체 성장률은 YoY 3%에 그치고 있는 이유다. 추가적인 성장 요인이 절실했던 상황에서 닥터그루트의 히트는 북미 사업의 지속 성장 가능성을 한층 높일 수 있게 되었다.

그림3 LG생활건강 지역별 매출(연간)



자료: LG생활건강, 메리츠증권 리서치센터

2) 애경산업: 중국 사업 정상화가 관건

애경산업이야 말로 중국 사업에 기업가치 평가의 대부분이 들어가 있다. 2024년 기준으로 화장품 매출의 67%가 해외이고, 해외 매출의 90%가 중국이기 때문이다. 그런데, 이번 1분기 실적은 중국 사업이 너무 좋지 않았다. 거의 50% 이상 중국 매출이 감소한 것으로 보인다. 4분기에 나갔던 재고가 소진되지 않아 1분기 발주가 크게 줄었다고 한다. 리뉴얼 제품 비중을 늘리기 위해 기존 제품 납품을 축소했다고도 한다. 그래도 너무 큰 폭의 매출 감소다. 더구나 마케팅비는 별로 줄이지도 않았기 때문에 영업이익은 YoY 63%나 줄어들게 되었다.

결국 향후 실적과 주가의 회복 여부는 중국 사업에 달렸다. 다행히 3월 이후 전월대비 매출이 회복 추세라고 한다. 2분기 중국 실적 정상화를 위해 매진할 것이며, 618 행사 등도 리뉴얼 제품으로 준비를 열심히 하고 있다고 한다. 2분기 실적 회복을 예단하기는 힘들다. 최근 중국 사업 환경이 우호적으로 변하고 있지만, 중국 내에서 에이지20's의 인지도가 의심스런 상황이다. 실적 추정치가 크게 하락하면서 밸류에이션은 오히려 12MF PER 12배로 높아진 상황, 주가의 하방 압력이 커질 수밖에 없다.

3) 아모레퍼시픽: K뷰티 큰형님의 화려한 복귀식

1분기 실적은 시장 기대치(OP 997억원)를 크게 넘어서는 좋은 실적이었다. 국내 본사 인센티브 중당금(250억원)을 제외하면 1,430억원에 달하는 어닝 서프라이즈 수준이다. 국내 매출이 4개 분기만에 YoY (+)로 돌아섰고, 해외 매출은 YoY 40%나 증가하는 높은 신장세를 보였다. 중화권을 제외하면 코스알엑스 효과를 배제해도 YoY 30% 고신장이다.

내용도 좋다. 그동안 꼬리표처럼 따라 다닌 여러 우려를 상당히 해소시켜줄 수 있는 내용이었다. 중국 사업의 지속적인 적자, 라네즈의 립 슬리핑 마스크 후속 제품 및 해외 신규 브랜드 성공 가능성에 대한 의문, 코스알엑스의 부진 등이다. i) 중국 사업은 BEP를 넘었고, ii) 라네즈는 2월 북미에서 신규 출시한 립 세럼이 대히트하고 있다. iii) 에스트라는 북미 세포라에서 큰 호응을 얻고 있으며, iv) 코스알엑스는 영업이익률이 20% 후반까지 상승하면서 가격 통제가 성공적으로 진행되고 있음을 보였다. 아울러, 설화수가 메이시스 백화점에 입점했다. 럭셔리 브랜드의 해외(선진국) 성공은 아모레퍼시픽은 물론 한국 화장품 산업의 숙원 사업이다. 만일 설화수가 북미 시장에서 성공적인 안착을 한다면 상당한 반향을 불러 일으킬 수 있다.

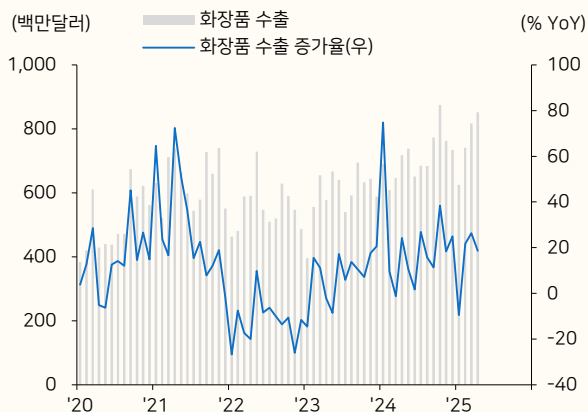
2. 4월 화장품 수출 증가 세가지 의미

4월 화장품 수출액은 8.52억 달러로 YoY 19% 증가하며 선전했다.

첫째, 대미국 수출이 관세 부과에도 불구하고 YoY 6% 증가했다는 데 의미가 있다. 금액 기준으로도 1.5억 달러로 역대 두번째 큰 규모다. 4월 9일 관세 10% 발효 전까지 미리 수출/수입을 해놓고자 하는 수요가 크게 증가했을 수도 있지만, 4월 20일까지 대미국 수출이 YoY 13% 감소하고 있었다는 점을 감안하면 설명력이 떨어진다. 오히려, 무역벤더 업체들의 브랜드 업체와 관세 분담 조정 과정이 빠르게 정리되어 밀려 있던 선적이 재개되었다는 게 더 설득력이 있다. 브랜드 업체들은 사업 규모를 막론하고 10% 관세율에 대해서는 미국 사업 전략에 변화가 없다고 이구동성으로 말해왔다. 실리콘투 등 직매입 위주 무역벤더 업체들의 관세 분담 정책에 크게 이견을 제시할 이유가 없다.

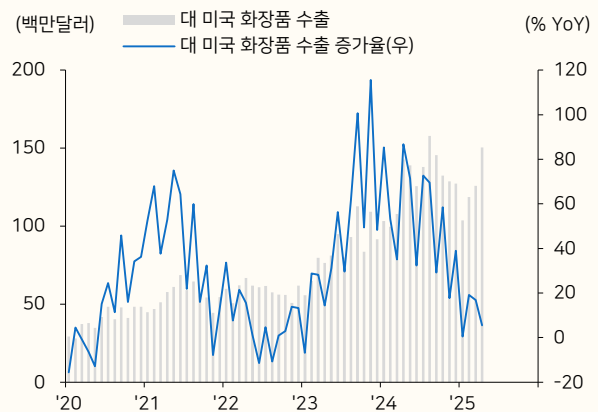
아울러, 초저가의 중국산 화장품에 대한 관세 부담이 크게 증가하면서 상대적으로 한국 화장품의 가격 경쟁력은 높아졌다. ELF와 같이 중국 ODM 비중이 높은 브랜드들은 소싱처 다변화에 대한 압력이 높아지면서 가격 인상이 불가피해졌다. 중국 브랜드들은 더 힘들게 되었다. 중국 쇼핑 플랫폼 테무의 미국 사이트에서 중국 직배송 제품이 사라졌다고 한다. 4월 미국의 중국으로부터 화장품 수입 지표는 유심히 볼 필요가 있다. 아울러, 5월 대미국 한국 화장품 수출 정상화가 더 기대된다.

그림4 한국의 화장품 수출



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림5 대 미국 화장품 수출



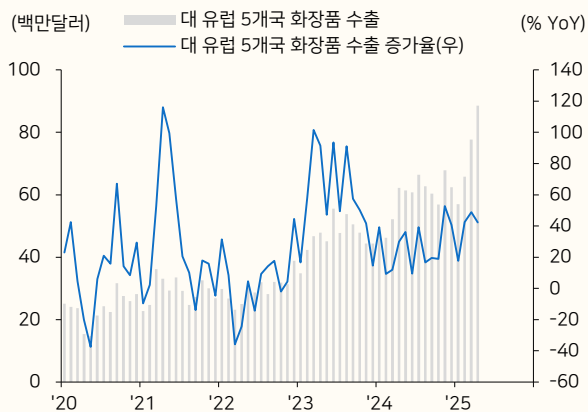
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

둘째, 유럽의 중요성이 더욱 부각되고 있다. 4월 대유럽(영국/러시아/폴란드/네덜란드/튀르키예 합산) 수출은 YoY 42% 높은 신장세를 기록하면서 한국의 화장품 수출을 견인했다. 특히, 실리콘투의 물류센터가 위치한 폴란드로 수출이 지난 3월 처음 2천만 달러를 넘는 등 매월 YoY 100% 내외의 고신장을 지속하고 있으며, 러시아도 3천6백만 달러(YoY 30%)로 역대 최대 수출액을 기록했다. 이에 따라 한국의 유럽 수출 비중은 처음으로 10%를 넘으면서 일본(수출 비중 8.7%)을 제쳤다.

아울러, 최근 프랑스와 스페인, 독일, 이탈리아 등 서유럽 국가들로 수출 역시 큰 폭 증가하고 있다는 점도 주목해야 한다. 이제 대프랑스 화장품 수출은 2월부터 천만 달러를 넘기 시작했고, 올해 4월 누적 100% 이상 증가하고 있다. 이탈리아와 스페인도 비슷한 증가율이다. 이들 네개 국가로 화장품 수출액 합치면 2천만 달러를 넘어서는데, 거의 폴란드 수준이다. 다음달부터는 9개국 합산으로 대유럽 화장품 수출을 산정해야겠다. 유럽 시장에서 한국 화장품은 잠재적인 성장 여력을 계속 높이고 있다.

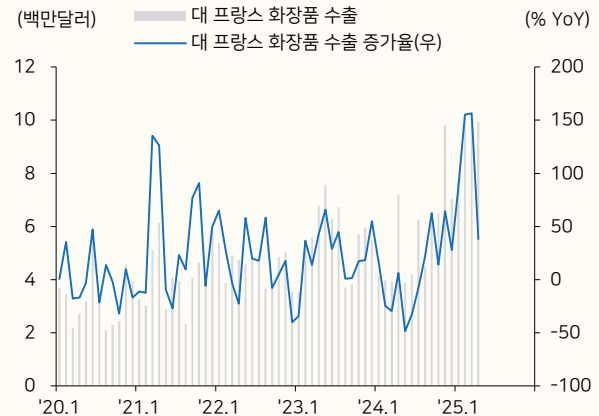
유럽 매출 비중이 높은 회사는 실리콘투/에이피알/아모레퍼시픽, 그리고 5월 상장을 앞두고 있는 달바글로벌이다. 달바글로벌은 특히 러시아 지역 매출이 큰데, 1분기 106억원(YoY 106%)을 기록했다. 유럽 매출 규모는 39억원(YoY 738%)이다. 러시아와 유럽을 합하면 매출 규모는 145억원으로 전체 1분기 매출(1,138억원)의 13%에 해당한다.

그림6 대 유럽 5개국 화장품 수출



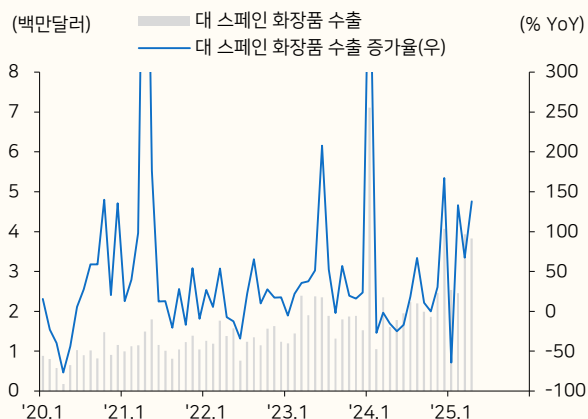
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림7 대 프랑스 화장품 수출



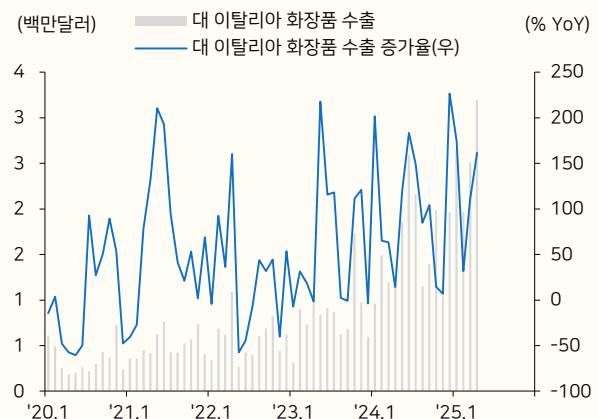
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림8 대 스페인 화장품 수출



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

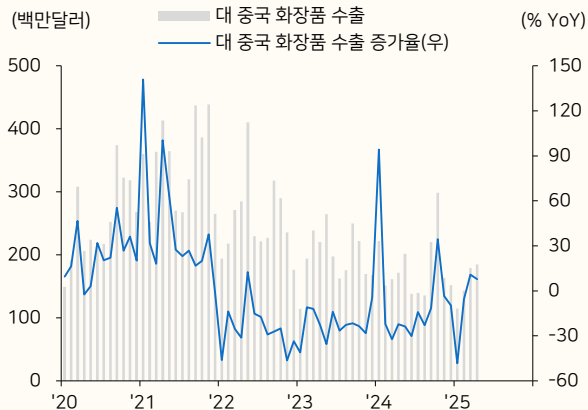
그림9 대 이탈리아 화장품 수출



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

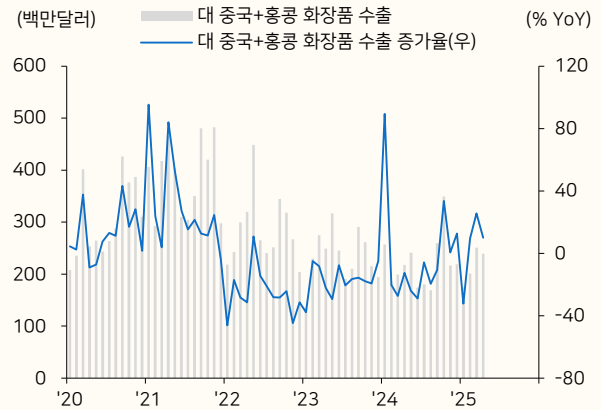
셋째, 중국 시장 회복 가능성이 높아지고 있다. 대중국 화장품 수출은 2021년 11월 이후 처음으로 2개월 연속 YoY (+) 증가세를 보였다. 중국 소비는 물론 중국 시장에서 한국 화장품의 입지 역시 회복되고 있다. 팔로워 1억명의 중국 인플루언서 탄탄은 최근 인터뷰에서 "과거에는 한류 열풍의 영향으로 한국 화장품이 주목받았다면 최근에는 제품 자체의 실용성과 성분 안정성, 기능성이 더 중요하게 여겨지고 있다." (매일경제, 5.6.2025)고 말했다. 이제 막연한 한류에 기반한 것이 아니라 K뷰티의 핵심 경쟁력 '가성비'와 '혁신성'으로 중국 소비자들에게 어필하고 있다는 말이다. 중국 소비자들이 2010년대 '과시형 소비'에서 '가치형 합리적 소비'로 전환할 경우 한류와 결합한 K뷰티 중저가 브랜드의 침투율은 생각보다 빠르게 올라갈 수 있다.

그림10 대 중국 화장품 수출



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림11 대 중화권(중국+홍콩) 화장품 수출



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

3. 올해 화장품 투자 하기 좋은 이유

첫째, 큰 종목들이 좋다. 작년에는 중소형주들의 실적과 주가가 상대적으로 훨씬 좋았다. 아모레퍼시픽과 LG생활건강은 뒷전이었고, ODM만 보더라도 코스맥스와 한국콜마보다 코스메카코리아와 씨앤씨인터내셔널, 한국화장품이 훨씬 좋았다. 이유는 자명하다. 이들 한국 화장품 산업의 빅2 기업은 지역별로는 중국, 제품별로는 럭셔리 비중이 높은 회사들이다. K뷰티 글로벌 모멘텀은 지역별로는 비중국, 제품별로는 가성비와 혁신성 높은 중저가 제품들이 선두에 있다. K뷰티의 글로벌 모멘텀과 배치되는 사업구조였다.

아울러, 작년에는 빅2 ODM 업체들이 갑자기 밀려드는 수주를 다 감당하지 못해 수준의 분산 효과가 컸다. 그래서 코스맥스/한국콜마보다 3~5위 업체들의 실적 모멘텀이 좋았던 것이다. 이들 3~5위 ODM 업체들의 가동률 상승이나 매출 증가폭은 빅2 ODM에 비할 바가 아니었다. 그래서 주가 상승폭도 훨씬 컸다. 하지만, 올해는 코스맥스와 한국콜마가 각각 20%, 50% 캐파 증설을 마쳤고, 굉장히 공격적으로 영업하고 있다. 하위 업체들은 고충이 크다. 스펙까지 다 잡아놓고, 마지막 계약서 서명만 앞두고 있는 상태에서 빅2로 가는 브랜드가 많아졌다. 리뉴얼은 빅2에서 하겠다는 업체들도 많아졌다. 특히 코스맥스는 자외선 차단제 시장에서 입지를 확대하기 위해 진력하고 있고, 최근 수주도 이 부분에서 크게 증가하고 있다. 한국콜마는 상대적으로 열위에 있는 색조 부문을 강화하고 있으며, 전년까지 '미운오리새끼'였던 미국 공장이 '효자'가 되고 있다.

이렇게 큰 기업들의 주가가 업종을 주도할 경우 전체 주식시장에서 화장품 업종 시가총액 비중이 상승하게 된다. 작년에는 종목 투자 성격이었다면 올해는 업종 투자 성격으로 바뀌면서 기관 및 외국인 투자자들의 관심이 더 증가할 수 있다.

둘째, 시장은 훨씬 냉철해졌고, 밸류에이션은 부담은 제한적이다. 작년에는 흥분이 컸다. 너무나 오랜만에 돌아오는 모멘텀이라 반갑기도 했고, 실리콘투와 에이피알 등 새로운 비즈니스 모델에 낄설기도 했다. 늘 없던 것이 새로 생기면 무지한 상태에서 기대감만 커진다. 지나친 전망은 실적은 물론 밸류에이션을 올린다. 하반기 화장품 업종 주가가 안좋았던 이유는 이런 지나친 기대가 실망으로 역전되면서 주가 역시 언더슈팅 국면으로 떨어졌기 때문이다.

그래서인지, 올해 화장품 업종에 대한 투자자들의 시각은 상당히 냉철하다. 그게 명확히 드러나는 게 밸류에이션이다. 화장품 업종 밸류에이션은 12MF PER 15배 주변을 맴돌고 있다. 전년도 중반 PER 20배에 근접했을 때와 확연히 다르다. 실리콘투는 유통업체이므로 12MF PER 15배를 넘기 어렵다는 데 공감대를 형성하고 있다. 중저가 브랜드는 낮은 진입장벽과 트렌디 함을 감안할 때 12MF PER 20배 이상은 무리라는 점을 인식하고 있다. 에이피알의 실적 개선폭이 그렇게 커도 염려가 되는 부분이다. 아모레퍼시픽에 대해 PER 20배 이상을 줘도 되는가에 대해 비판적인 시각도 적지 않다. 이런 냉철함, 밸류에이션에 대한 인색한 접근은 투자자로 하여금 여유를 준다. 밸류에이션에 대한 부담 없이 EPS 상승 궤적만 따라서 주가가 올라갈 수 있는 상황이 되기 때문이다.

표1 주요 화장품 업체별 1분기 실적 전망 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	항목	1Q24	1Q25E	YoY(%)	2024	2025E	YoY(%)	컨센서스	
								1Q25	2025
아모레퍼시픽 (090430)	매출	911.5	1,067.5	17.1	3,885.1	4,392.0	13.0	1,033.0	4,297.4
	영업이익	72.7	117.7	62.0	220.5	426.2	93.3	99.5	402.6
	순이익	78.6	110.8	41.0	601.0	341.9	-43.1	85.5	333.8
	OPM(%)	8.0	11.0	-	5.7	9.7	-	9.6	9.4
LG생활건강 (051900)	매출	1,728.7	1,697.9	-1.8	6,811.9	6,957.9	2.1	1,733.0	6,901.4
	영업이익	151.0	142.4	-5.7	459.0	526.3	14.7	134.8	481.7
	순이익	106.6	98.2	-7.8	189.1	313.4	65.7	89.6	272.0
	OPM(%)	8.7	8.4	-	6.7	7.6	-	7.8	7.0
코스맥스 (192820)	매출	526.8	567.3	7.7	2,166.1	2,499.3	15.4	575.1	2,492.0
	영업이익	45.5	46.1	1.5	175.4	222.9	27.1	46.9	217.6
	순이익	19.2	21.9	13.8	85.8	112.9	31.5	26.2	125.6
	OPM(%)	8.6	8.1	-	8.1	8.9	-	8.2	8.7
한국콜마 (161890)	매출	574.8	625.2	8.8	2,452.1	2,700.8	10.1	640.1	2,740.5
	영업이익	32.4	47.3	45.8	195.6	229.7	17.5	51.0	247.6
	순이익	6.3	24.0	278.8	97.4	130.0	33.4	22.2	118.5
	OPM(%)	5.6	7.6	-	8.0	8.5	-	8.0	9.0
펄텍코리아 (251970)	매출	76.9	89.4	16.3	337.5	388.7	15.2	88.9	382.2
	영업이익	10.2	12.9	26.3	48.4	56.7	17.1	12.6	56.1
	순이익	7.5	9.1	20.4	32.7	39.6	21.1	8.9	39.7
	OPM(%)	13.3	14.5	-	14.3	14.6	-	14.2	14.7
실리콘투 (257720)	매출	149.9	190.2	26.9	691.5	811.9	17.4	196.1	888.3
	영업이익	29.5	40.1	36.1	137.0	166.4	21.5	39.1	171.3
	순이익	25.5	33.8	32.4	122.7	143.2	16.7	31.9	139.8
	OPM(%)	19.6	21.1	-	19.8	20.5	-	19.9	19.3
브이티 (018290)	매출	101.8	106.3	4.5	431.7	486.6	12.7	106.9	494.6
	영업이익	24.0	25.5	6.6	110.9	120.6	8.7	25.4	135.3
	순이익	16.0	22.2	38.1	96.6	99.6	3.1	19.7	98.9
	OPM(%)	23.5	24.0	-	25.7	24.8	-	23.8	27.4
아이패밀리에스씨 (114840)	매출	57.4	54.3	-5.4	204.9	256.4	25.1	56.2	237.6
	영업이익	11.8	7.7	-34.4	33.6	43.1	28.2	9.3	41.3
	순이익	9.7	6.4	-34.4	28.5	35.3	23.9	7.7	33.6
	OPM(%)	20.5	14.2	-	16.4	16.8	-	9.6	17.4
코스메카코리아 (241710)	매출	125.6	127.2	1.2	524.3	559.7	6.7	134.1	589.8
	영업이익	13.7	13.0	-5.2	60.4	62.9	4.2	15.0	73.1
	순이익	8.8	9.9	12.5	42.8	47.2	10.1	9.4	49.6
	OPM(%)	10.9	10.2	-	11.5	11.2	-	11.2	12.4
씨앤씨인터내셔널 (352480)	매출	72.2	69.2	-4.1	282.9	302.8	7.0	72.3	308.5
	영업이익	10.0	6.6	-34.0	29.0	30.3	4.5	6.6	33.4
	순이익	11.3	6.2	-45.1	33.2	28.1	-15.5	5.4	35.7
	OPM(%)	13.8	9.5	-	10.2	10.0	-	9.1	10.8
에이피알 (278470)	매출	148.9	230.6	54.8	722.8	997.7	38.0	224.3	978.5
	영업이익	27.8	41.5	49.5	122.7	173.6	41.5	41.2	173.1
	순이익	24.1	33.9	40.6	106.2	141.4	33.2	33.4	142.6
	OPM(%)	18.6	18.0	-	17.0	17.4	-	18.4	17.7
클리오 (237880)	매출	93.0	84.7	-8.9	351.4	383.5	9.1	91.7	384.3
	영업이익	8.5	3.8	-55.2	24.6	33.0	34.1	7.1	34.3
	순이익	10.2	4.1	-59.9	27.9	29.8	6.8	7.2	31.7
	OPM(%)	9.2	4.5	-	7.0	8.6	-	7.7	8.9
애경산업 (018250)	매출	169.1	151.1	-10.7	679.1	656.5	-3.3	172.6	703.8
	영업이익	16.5	6.0	-63.3	47.4	33.4	-29.5	12.2	48.9
	순이익	13.6	5.1	-62.5	40.2	28.9	-28.3	9.3	39.1
	OPM(%)	9.7	4.0	-	7.0	5.1	-	7.1	6.9

주1: 1Q25E, 2025E 수치는 당사 추정치

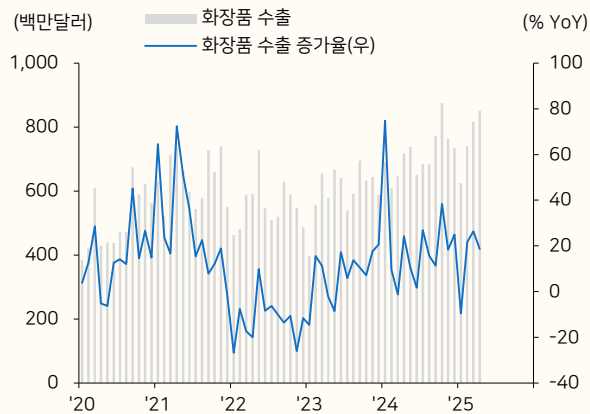
주2: 아모레퍼시픽, LG생활건강, 애경산업 1Q25E 수치는 회사 발표 잠정치

자료: 각 사, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

II. 산업동향과 매크로 분석

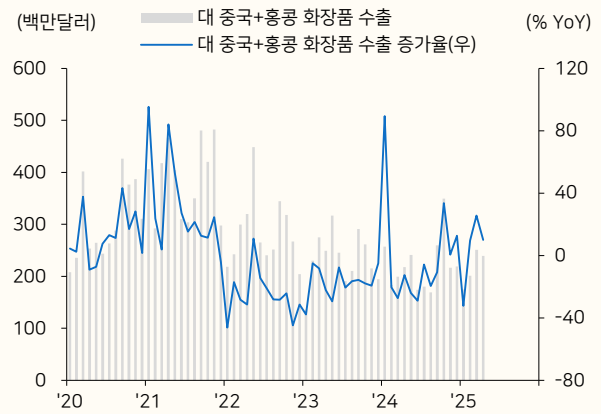
- 4월 한국 화장품 수출액: 8.5억달러(YoY 18.6%)
 - 중국+홍콩: 2.4억달러(YoY 10.0%)
 - 미국: 1.5억달러(YoY 5.5%)
 - 일본: 0.7억달러(YoY 5.1%)
 - 아시아 7개국: 1.1억달러(YoY 10.8%)
 - 유럽 5개국: 0.9억달러(YoY 42.4%)
- 3월 국내 소매판매액 데이터
 - 전체 소매판매액 지수: 121.6(YoY 2.4%)
 - 화장품 소매판매액 지수: 107.7(YoY flat)
- 틱톡 트렌드: 달바, 아누아
 - 달바: 미국/동남아 중심으로 주력 제품인 미스트 세럼, 선크림 인기, 트래픽 가파르게 상승하며 전고점 돌파
 - 아누아: 나이아신아마이드, 아젤라산 세럼 관련 리뷰 영상 다수 올라오며 트래픽 가파르게 우상향, 전고점 수준 근접

그림12 한국의 화장품 수출



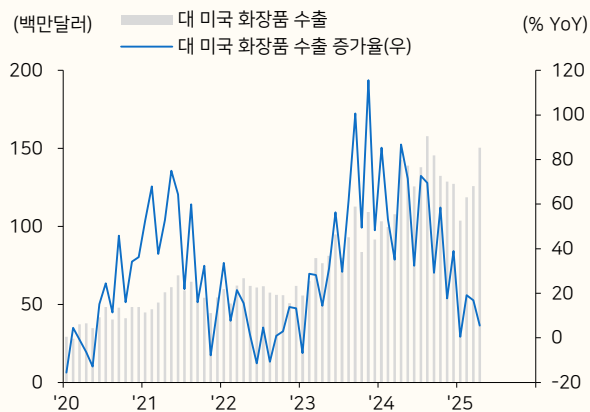
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림13 대 중국+홍콩 화장품 수출



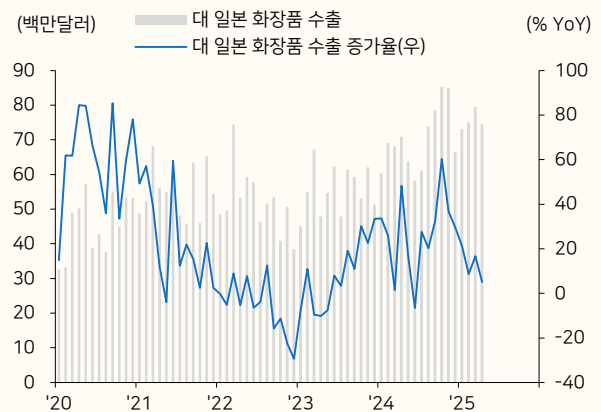
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림14 대 미국 화장품 수출



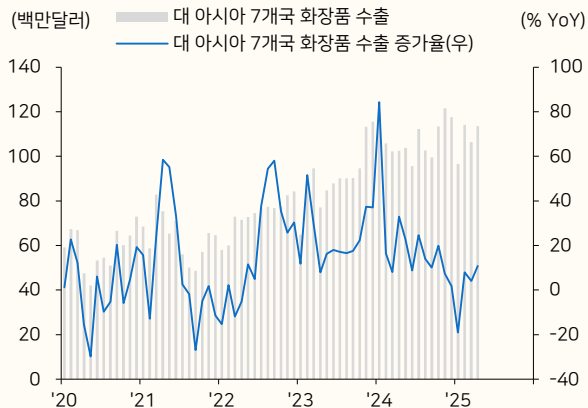
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림15 대 일본 화장품 수출



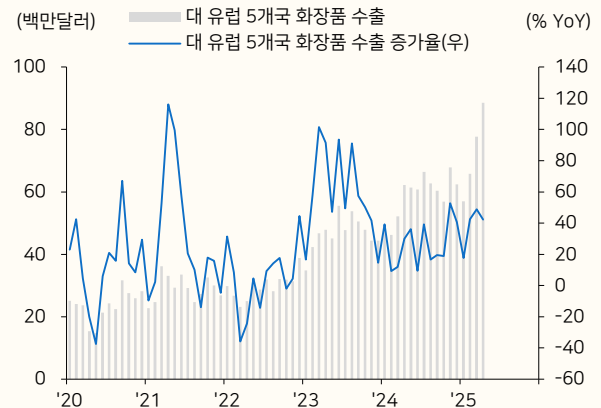
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림16 대 아시아 7개국 화장품 수출



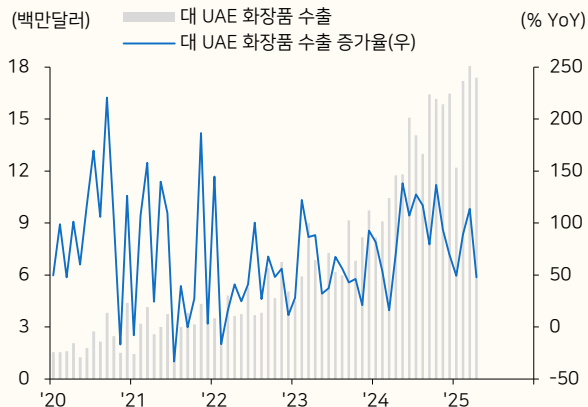
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림17 대 유럽 5개국 화장품 수출



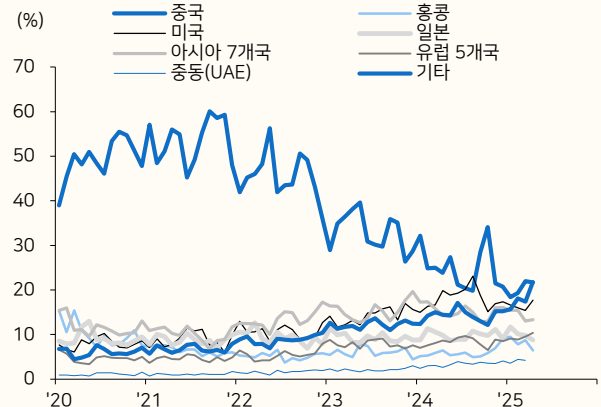
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림18 대 중동(UAE) 화장품 수출



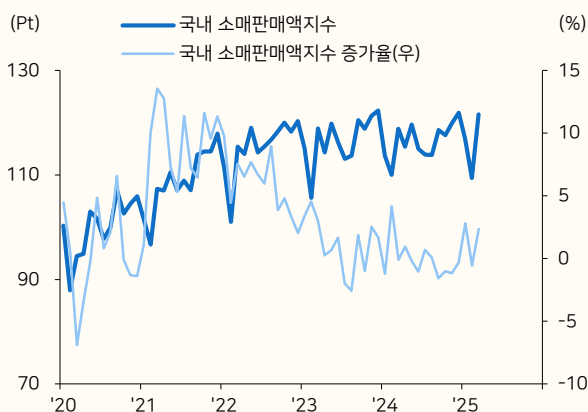
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림19 한국 화장품 수출 국가별 비중



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

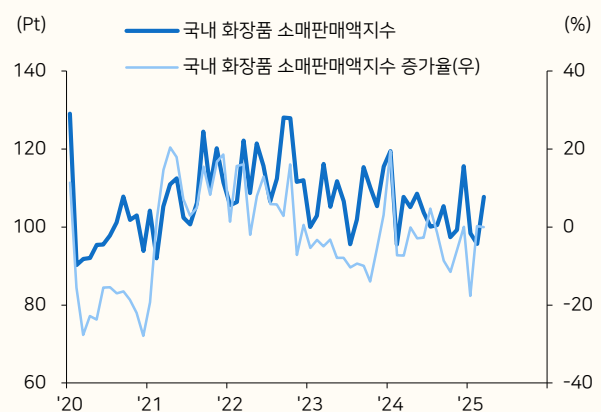
그림20 국내 소매판매액 지수



주: 경상지수

자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

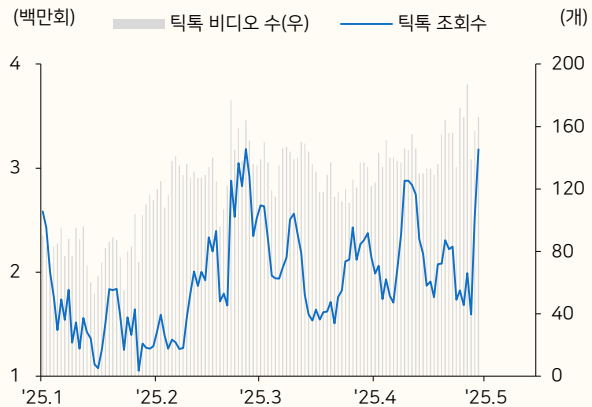
그림21 국내 화장품 소매판매액 지수



주: 경상지수

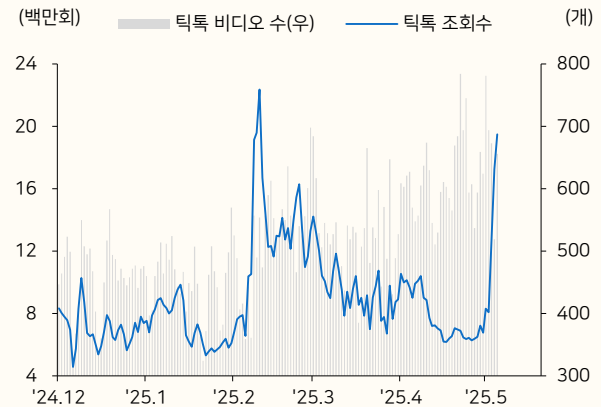
자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

그림22 #dalba 틱톡 트렌드



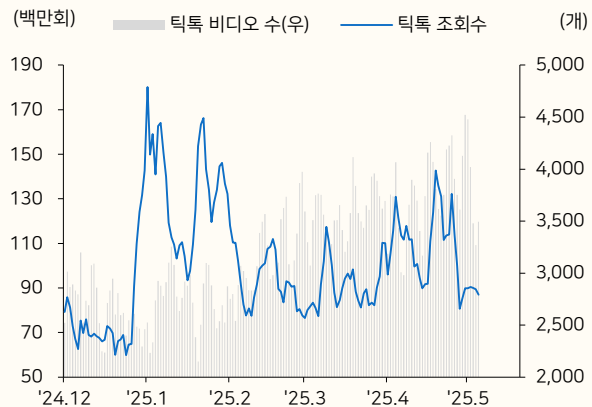
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림23 #anua 틱톡 트렌드



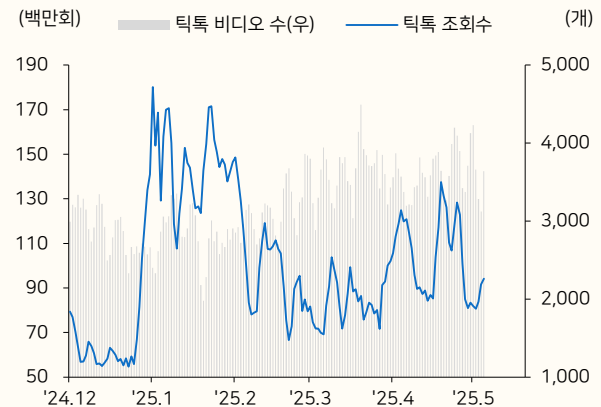
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림24 #kbeauty 틱톡 트렌드



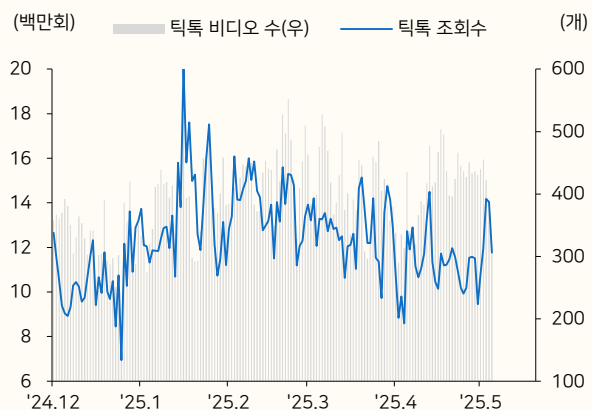
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림25 #koreanskincare 틱톡 트렌드



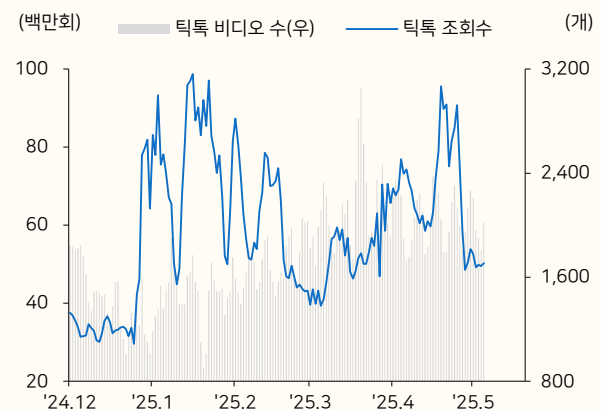
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림26 #koreanmakeup 틱톡 트렌드



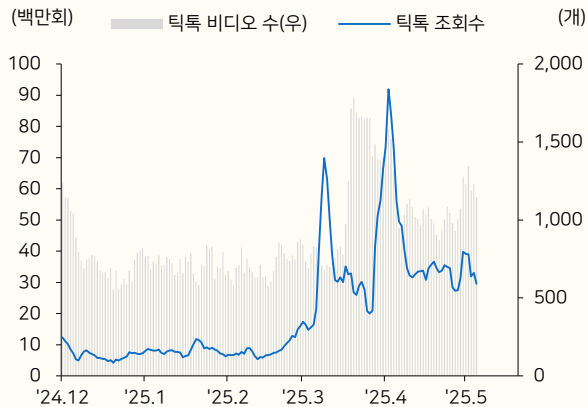
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림27 #glassskin 틱톡 트렌드



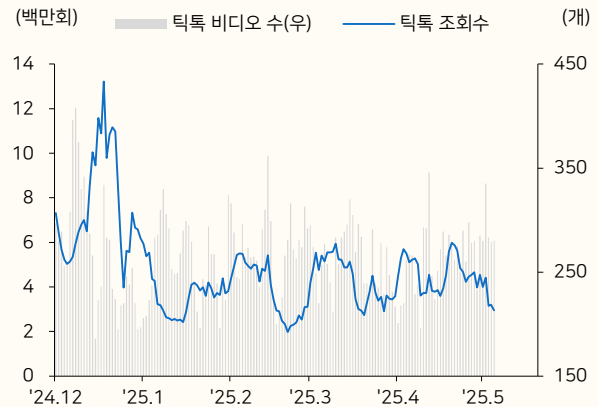
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림28 #medicube 틱톡 트렌드



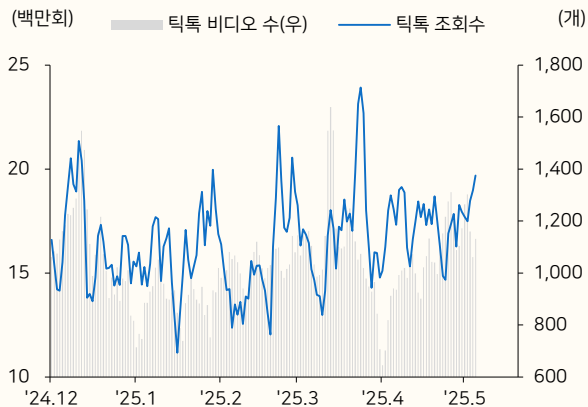
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림29 #cosrx 틱톡 트렌드



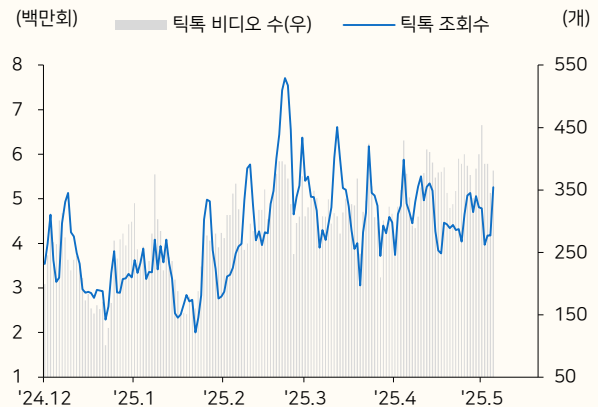
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림30 #skin1004 틱톡 트렌드



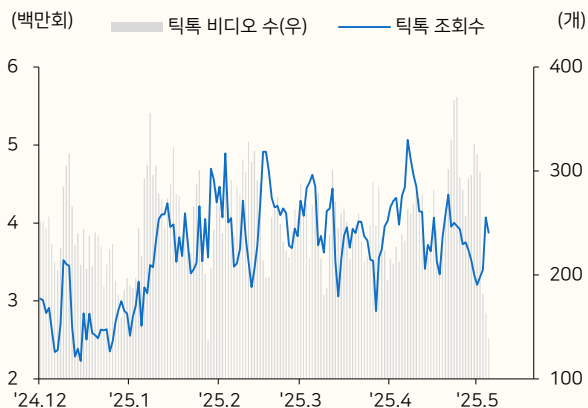
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림31 #laneige 틱톡 트렌드



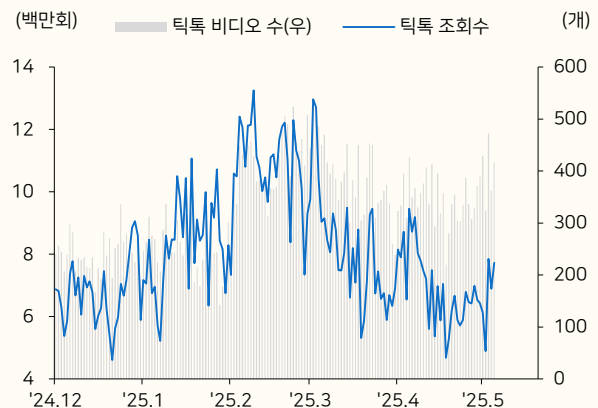
자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림32 #beautyofjoseon 틱톡 트렌드



자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

그림33 #romand 틱톡 트렌드



자료: exolyt, 메리츠증권 리서치센터

III. 기업 Update

아모레퍼시픽

1. 1분기 실적 리뷰	- 연결 매출 1조 675억원(YoY 17%), 영업이익 1,177억원(YoY 62%, OPM 11%) 1) 국내: 매출 5,773억원(YoY 2%), OP 494억원(YoY +1%, OPM 8.6%) - 국내 일회성 인센티브 총당금 250억 반영, 제외 시 OPM 13% - 화장품: 매출 YoY 1%, 설화수/라네즈/에스트라/마몽드 양호, 면세점 YoY -13% - 데일리뷰티: 매출 YoY 6%, 러/라보에이치 호조 - 브랜드별 비중: 설화수 30%, 헤라 16%, 라네즈 5%, 에스트라 7%, 미장센 6%, 러 3%, 일리운 3% - 채널별: 면세 17%, 방판 15%, 백화점 8%, 아리따움 1%, 이커머스 29%, MBS 7%, 역직구+B2B 5% 2) 해외: 매출 4,730억원(YoY 40%), OP 696억원(YoY +121%, OPM 14.7%) - 중화권 매출 YoY -10%, 흑자 전환, 설화수/라네즈/러 집중 육성, 흑자 유지 목표 - 기타 아시아 매출 YoY 53%: 일본 큐텐 프로모션 기간 최고 매출 - 라네즈/에스트라 팝업스토어/MBS 점점 확대로 매출 세자릿수 성장 - 미주 매출 YoY 79%: 라네즈/이니스프리/설화수 세포라 고성장 + 3월 에스트라 런칭으로 추가 성장동력 확보 - 라네즈 20% 후반 성장: 2월 출시 글레이즈 립세럼 성공적 런칭 + 스킨케어 매출 50% 성장 - 이니스프리 높은 베이스 불구 두자릿수 성장, 설화수 메이시스 입점으로 20% 이상 성장, 타타하퍼 YoY 소폭 성장 5월 신규 브랜드 미국 공식 런칭 계획 - EMEA 매출 YoY 219%: 인도 80% 이상, 중동 300% 이상 성장, 라네즈 전지역 고성장 *코스알엑스: 매출 약 990억원(YoY -35%), OPM 20% 후반 - 스네일라인 가격 정상화 마무리 국면, 유통 안정화 작업 진행 중 2분기 신제품 출시 예정, 하반기 모멘텀 회복 예상 25년, '24년과 비슷한 수준의 매출/영업이익 목표
2. 2분기 실적 전망	- 매출 YoY 14%, 영업이익 797억원(YoY 1,818%) 추정 * 가이던스: 매출 YoY 10% 중반 성장, OPM 한자릿수 중후반대 - 국내 YoY 2%, 북미 YoY 40%, 유럽 YoY 90%, 기타아시아 YoY 25%, 중화권 YoY 5% 가정 6월 결산으로 인센티브(해외법인) 등, 이익 보수적으로 봐야함
3. 투자판단(Buy, 적정주가 15.8만원/CP 12.56만원)	- 기대치 크게 넘어서는 양호한 실적 - 사업 구조조정 리밸런싱 영향 글로벌 전 지역 매출 증가세 전환 및 수익성 제고 긍정적 i) 중국 사업 흑자전환, ii) 라네즈 북미 신제품 호조, iii) 에스트라 북미 성공적 안착 12MF PER 19.6배, K뷰티 최대 브랜드 대기업으로 여정의 시작, - 중국 소비 회복 시 추가 실적 모멘텀 가능, 지속적인 비중 확대 유효
(십억원, %)	1Q24 1Q25P % YoY 2024 2025E % YoY 컨센서스 1Q25 2025
매출액	911.5 1,067.5 17.1 3,885.1 4,392.0 13.0 1,033.0 4,297.4
영업이익	72.7 117.7 62.0 220.5 426.2 93.3 99.5 402.6
순이익	78.6 110.8 41.0 601.0 341.9 -43.1 85.5 333.8
영업이익률(%)	8.0 11.0 - 5.7 9.7 - 9.6 9.4

자료: 아모레퍼시픽, Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

LG생활건강

1. 1분기 실적 리뷰	- 연결기준 매출 1조 6,979억원(YoY -1.8%), OP 1,424억원(YoY -5.7%, OPM 8.4%) 1) Beauty: 매출 YoY -3%, OP 589억원(YoY -11%, OPM 8.3%) - 채널비중: 온라인/H&B 11%, 면세 19%, 방판 12%, 백화점 5%, 국내 주력 채널 온라인/H&B 고성장 - 브랜드: '후' 3,611억원(YoY -6%) / 럭셔리 5,311억원(YoY -3%), 프리미엄 1,770억원(YoY -3%)/힌스 세자릿수, CNP · TFS · VDL 두자릿수 성장 - 중국 매출 YoY -9%, QoQ 흑자전환 성공 2) HDB: 매출 YoY 2%, OP 366억원(YoY +14%, OPM 6.4%) - 닥터그루트 틱톡 마케팅 큰 화제, 북미 아마존 매출 확대 - 매출 확대 및 믹스 개선 등으로 영업이익 증가 3) Refreshment: 매출 YoY -4%, OP 469억원(YoY -11%, OPM 11.3%) - 탄산 YoY -3%, 비탄산 YoY -7% - 고환율 장기화로 원부자재 비용 부담 지속 * 해외사업: 해외사업: 매출 5,360억원(YoY 4%) - 중국: 매출 2,046억원(YoY -4%), 후 1,340억원(YoY -11%)
2. 2분기 실적 전망	2분기 매출 YoY 2%, 영업이익 1,550억원(YoY -2%) 추정 - 전년도 면세점/중국 높은 베이스 + 원부자재 가격 인상 + 마케팅비 확대로 비용 부담 증가 → 보수적 접근 바람직 - 미국 법인 관세 부담은 추가적인 불확실성 요인 2분기 저점으로 하반기 본격적인 실적 회복 기대 *북미 1,860억원 유상증자(한국법인에서 출자): 1,000억원은 북미법인, 860억원은 손자회사 더에이본컴퍼니 운영자금 * 관세 영향: 에이본/크렘샵 등 인수법인 중국 매입 비중 40%, 매입 물량 조절 계획, 매출 감소 가능성 → 소싱처 다변화, 가격 인상 등 방안 고려중, TFS 등 LG 기존 브랜드 영향은 제한적
3. 투자판단(N/R)	- 시장 기대치 넘어서는 무난한 실적 - 중국 사업 흑자전환, 미국 매출 성장(특히, 닥터그루트) 및 일본 사업 고신장 (특히, 힌스 고신장) 긍정적 - 특히, 중저가 브랜드 성장률 제고는 하반기 이후 추세적인 실적 턴어라운드 가능성을 높이는 요인 12MF PER 13.8배, 다만, 미국 사업 관세 불확실성은 아쉬움, 조정시 매수 유효
(십억원, %)	1Q24 1Q25P % YoY 2024 2025E % YoY 컨센서스 1Q25 2025
매출액	1,728.7 1,697.9 -1.8 6,811.9 6,957.9 2.1 1,733.0 6,901.4
영업이익	151.0 142.4 -5.7 459.0 526.3 14.7 134.8 481.7
순이익	106.6 98.2 -7.8 189.1 313.4 65.7 89.6 272.0
영업이익률(%)	8.7 8.4 - 6.7 7.6 - 7.8 7.0

자료: LG생활건강, Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

애경산업

1. 1분기 실적 리뷰	▪ 연결기준 매출 1,511억원(YoY -10.7%), 영업이익 60억원(YoY -63.3%) ▪ 1) 화장품: 매출 YoY -27%, 영업이익 11억원(YoY -88%) - 지역별: 국내 YoY 6%, 해외 YoY -44%(해외매출에서 중국 80%, 일본 11%) - 중국: 4분기 나갔던 재고 미소진, 1분기 발주 축소 + 리뉴얼 제품으로 스위칭 위해 납품 축소, 매출 대비 마케팅비 부담 증가 - 일본: 버라이어티샵+드럭스토어 7,500개, SKU 36개로 향후 확대 계획, 오프라인 비중 80% - 국내: 다이소 이외 로우싱글 성장, 1분기 다이소 20억 매출(국내 매출의 8%) - 브랜드별: Age 20's 340억원(YoY -35%), Luna 69억원(YoY -1%) ▪ 2) 생활용품: 매출 YoY -1%, 영업이익 49억원(YoY -26%) - 해외 채널 및 카테고리 확장 효과(국내 YoY -4%, 해외 24%) - 중국 대형마트, 일본 버라이어티샵/GMS, 미국 슈퍼마켓 등 오프라인 채널 확장 - 헤어케어 중심 → 덴탈/바디케어 카테고리 확대							
2. 2분기 실적 전망	▪ 영업이익 99억원(YoY -43%) 추정 ▪ 국내: 루나 브랜드 엠버서더 교체(아이브 레이), 네이버/카카오/무신사 중심 온라인 강화 계획 ▪ 중국: 3월 이후 MoM 회복 추세, 2분기 중국 실적 정상화 계획, 618 행사 등 향후 리뉴얼 제품으로 대응 계획 ▪ 하반기 글로벌 사업 확대, 미국 성과 기대 → 미국 웨이드 SKU 확대, 선스크린/스킨케어							
3. 투자판단(N/R)	▪ 시장 기대치 크게 못미치는 부진한 실적 ▪ 중국 사업 정상화 관건, 고정비 부담 증가로 당분간 감익 불가피 ▪ 12MF PER 12배, <u>당분간 보수적 접근 바람직</u>							
(십억원, %)	1Q24	1Q25P	% YoY	2024	2025E	% YoY	컨센서스	
							1Q25	2025
매출액	169.1	151.1	-10.7	679.1	656.5	-3.3	172.6	703.8
영업이익	16.5	6.0	-63.3	47.4	33.4	-29.5	12.2	48.9
순이익	13.6	5.1	-62.5	40.2	28.9	-28.3	9.3	39.1
영업이익률(%)	9.7	4.0	-	7.0	5.1	-	7.1	6.9

자료: 애경산업, Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

* 기업 업데이트의 모든 실적 전망치는 메리츠증권 추정치임

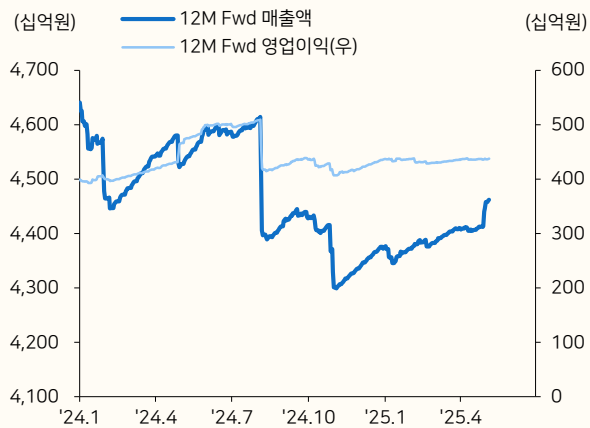
IV. 주요 화장품 기업 주가 수익률 및 컨센서스 추이

표2 주요 화장품 기업 기간별 주가수익률 추이

회사명	종목코드	기간별 주가 수익률(%)					지수 대비 초과수익률(%)				
		1주일	1개월	3개월	6개월	1년	1주일	1개월	3개월	6개월	1년
KOSPI	KOSPI	-0.2	3.8	0.9	-0.1	-4.4	-	-	-	-	-
KOSDAQ	KOSDAQ	-0.6	5.0	-2.5	-2.9	-16.6	-	-	-	-	-
업종지수	WICS 화장품	3.7	9.7	13.4	5.4	-12.6	3.9	5.9	12.5	5.6	-8.2
아모레퍼시픽	090430	2.0	13.9	-0.6	2.4	-25.5	2.3	10.0	-1.5	2.5	-21.2
LG생활건강	051900	-1.0	6.8	9.2	0.1	-21.9	-0.8	3.0	8.3	0.3	-17.5
코스맥스	192820	-0.7	2.4	11.1	11.9	26.0	-0.5	-1.4	10.2	12.0	30.4
한국콜마	161890	-0.1	10.9	23.9	8.6	50.9	0.1	7.0	23.0	8.8	55.3
코스메카코리아	241710	-1.0	-10.1	-15.5	-44.1	17.4	-0.8	-14.0	-16.4	-44.0	21.8
씨엔씨인터내셔널	352480	4.5	-3.4	-5.2	-46.5	-57.6	4.7	-7.3	-6.1	-46.4	-53.2
팜텍코리아	251970	0.7	4.3	27.6	42.1	109.8	0.9	0.5	26.7	42.2	114.1
실리콘투	257720	1.5	30.6	29.2	-8.8	144.7	1.7	26.7	28.3	-8.6	149.1
에이피알	278470	-0.3	18.5	55.2	46.0	28.3	0.0	14.7	54.3	46.1	32.6
브이티	018290	-0.6	14.3	11.6	15.0	79.2	-0.4	10.5	10.7	15.1	83.6
아이패밀리에스씨	114840	4.8	12.3	-21.8	16.2	-16.0	5.0	8.5	-22.7	16.4	-11.6
클리오	237880	1.7	-4.5	-0.7	-12.5	-45.0	1.9	-8.3	-1.6	-12.4	-40.7
애경산업	018250	-5.3	-11.3	7.4	-14.4	-36.8	-5.1	-15.1	6.5	-14.3	-32.4
에스티로더	EL US	-3.2	9.0	-10.2	-8.8	-55.6	-4.8	-2.6	-3.1	-4.1	-64.7
로레알	OR FP	0.5	11.5	10.4	15.4	-12.0	-1.8	4.5	13.9	10.6	-8.6
시세이도	4911 JT	-1.5	-10.5	-6.9	-25.2	-45.3	-1.6	-13.7	-4.6	-24.1	-43.9
얼타뷰티	ULTA US	1.0	9.7	-1.8	1.7	-0.1	-0.6	3.4	5.3	6.4	-9.2
엘프뷰티	ELF US	9.0	23.4	-23.4	-34.9	-58.8	7.4	14.2	-16.3	-30.2	-67.9

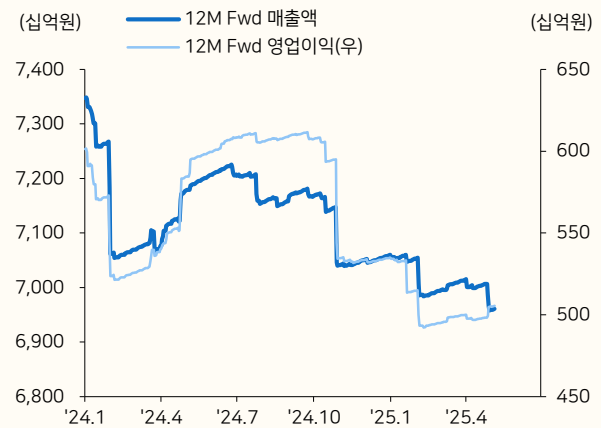
자료: Bloomberg, QuantWise, 메리츠증권 리서치센터

그림34 아모레퍼시픽 12M Fwd 컨센서스 추이



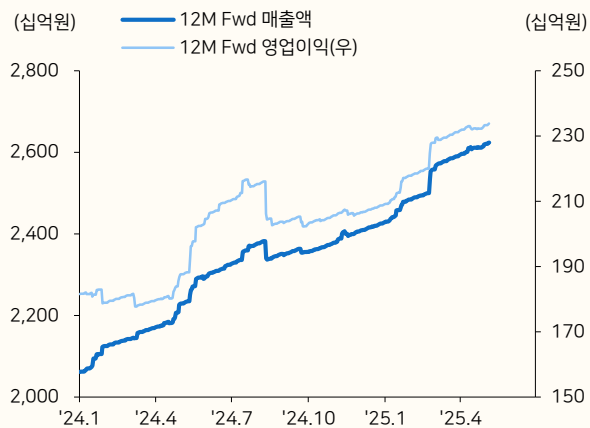
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림35 LG생활건강 12M Fwd 컨센서스 추이



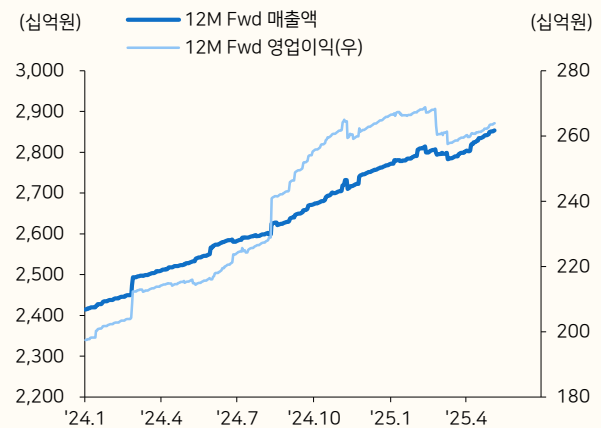
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림36 코스맥스 12M Fwd 컨센서스 추이



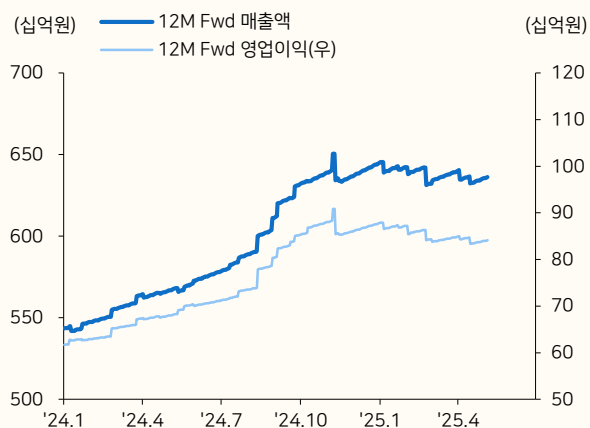
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림37 한국콜마 12M Fwd 컨센서스 추이



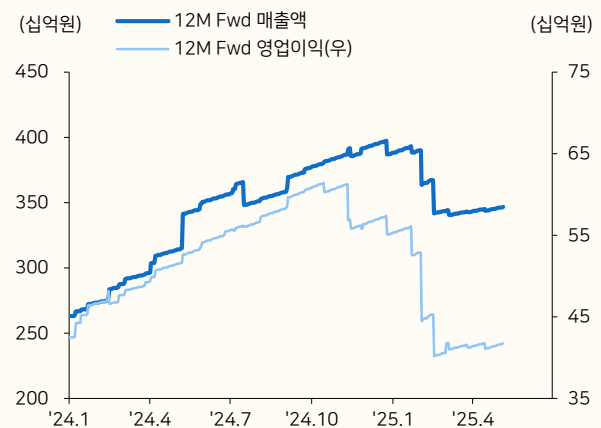
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림38 코스메카코리아 12M Fwd 컨센서스 추이



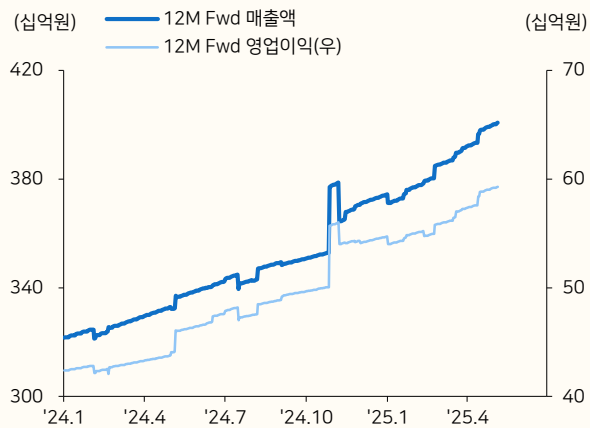
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림39 씨앤씨인터내셔널 12M Fwd 컨센서스 추이



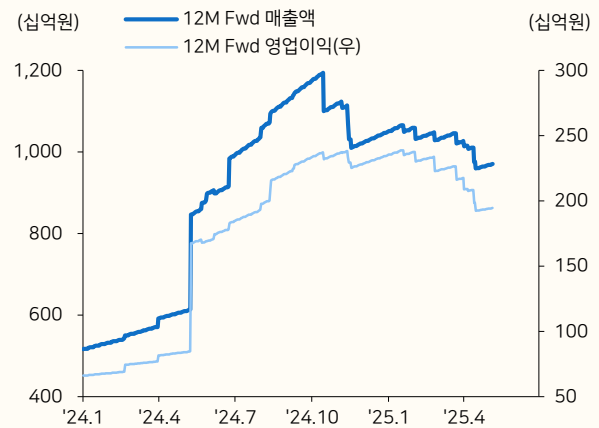
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림40 펌텍코리아 12M Fwd 컨센서스 추이



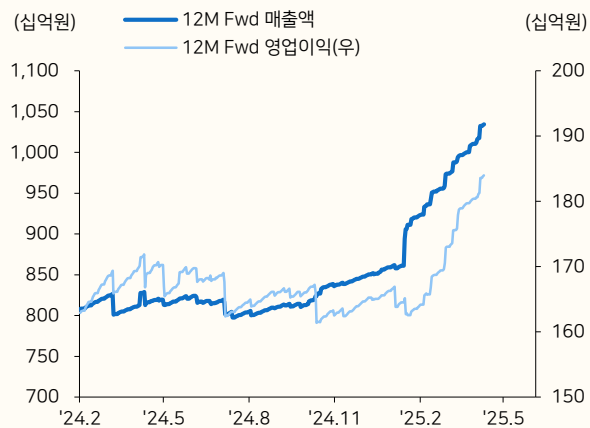
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림41 실리콘투 12M Fwd 컨센서스 추이



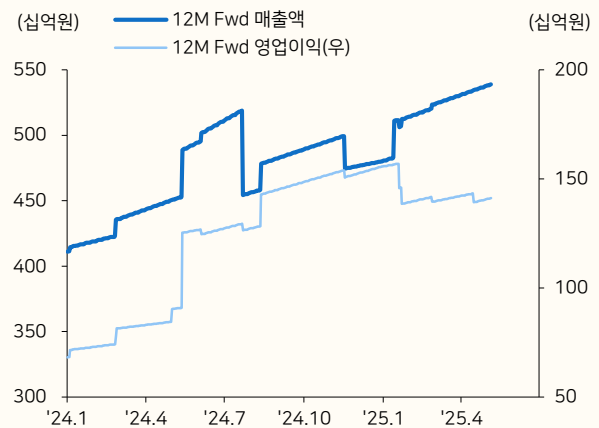
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림42 에이피알 12M Fwd 컨센서스 추이



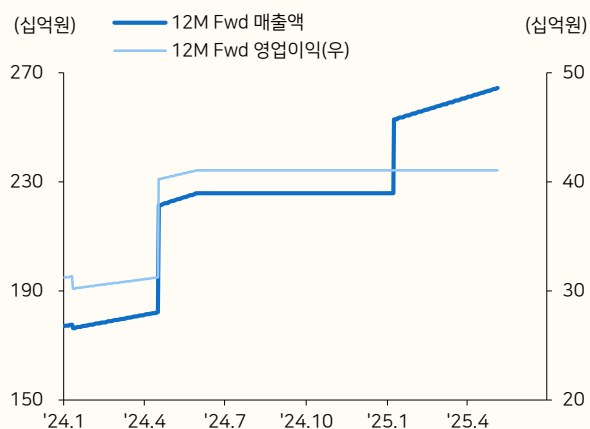
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림43 브이티 12M Fwd 컨센서스 추이



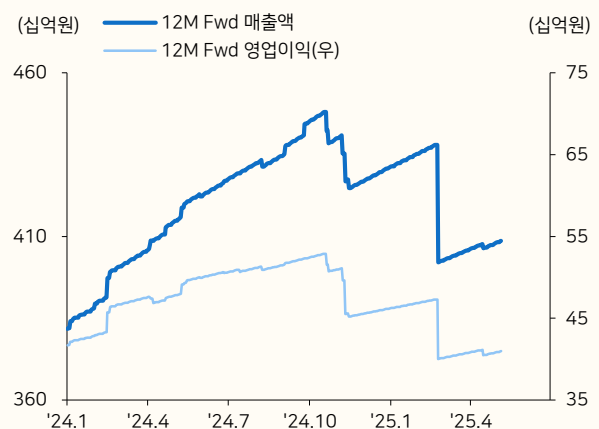
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림44 아이패밀리에스씨 12M Fwd 컨센서스 추이



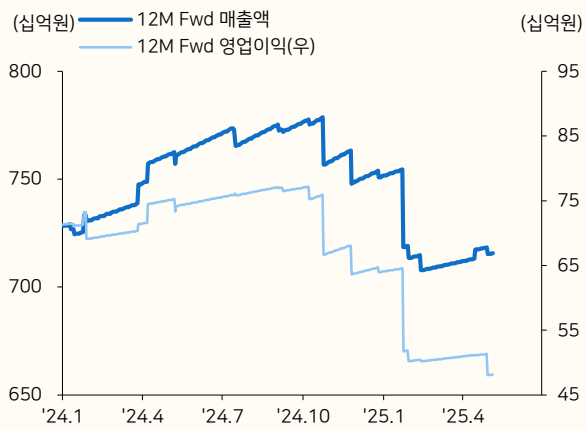
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림45 클리오 12M Fwd 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림46 애경산업 12M Fwd 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

V. 주간 주요 뉴스 Clipping

K-뷰티에 완전 매료됐다...美 매체들 "관세 전에 사라" 강추(한국경제TV)

- 미국 쇼핑·패션 매거진 등 유명 매체들 최근 한국 화장품 집중적으로 소개
- 아마존, 세부 카테고리 K-뷰티 인기 제품 따로 분류
- 관세 우려에 따라 가격 상승 전 구매 추천 다수

URL: <https://buly.kr/15OhXqF>

"제2의 에이피알로 키운다"...CJ온스타일, K뷰티 '비나우' 30억 투자(매일경제)

- CJ온스타일 최근 30억원 투입해 비나우 구주 인수, 기업가치 9천억원 이상 책정
- 비나우, '넘버즈인', '퓌' 앞세워 지난해 매출 2,664억원, 영업이익 750억원 달성
- 앞선 2023년 6월 에이피알 20억원 투자에 이은 뷰티 브랜드 후속 투자

URL: <https://buly.kr/Eono3Tu>

형성그룹 "자회사 HS뷰티, 중소 유망 화장품 브랜드 발굴해 中 유통 지원"(조선비즈)

- 국내 중소 유망 브랜드 소싱 확대 및 중국 현지 유통업체에 대한 영업력 강화
- 지난해 하반기 5개 불과했던 취급 브랜드 현재 30개까지 확대
- 한한령 해제 기대감과 함께 올해 화장품 사업 확대 원년

URL: <https://buly.kr/3j84G7J>

"해외서 대박난 아누아" 더파운더즈, 지난해 매출 4289억...전년 대비 4배 급성장(매일경제)

- 더파운더즈 지난해 매출 4,278억원(YoY 299%), 영업이익 1,457억원(YoY 264%)
- 해외 매출액 전년 대비 377% 급증한 3,644억원 기록, 해외 매출 비중 90% 육박
- 최근 미국 윌타뷰티/영국 부츠 입점하며 K-뷰티 대명사로 떠오름

URL: <https://buly.kr/6Bwh2v7>

니치 향수로 영향력 확장하는 K뷰티...향수 수출 40%(조선비즈)

- 기초 화장품에 집중되었던 K-뷰티 영역 향수까지 확대
- 지난해 향수 수출액 3.9억달러(YoY 40%)
- 니치향수에 대한 수요 증가, 논픽션/탤버린즈 해외 플래그십스토어 오픈

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

"복미 사업 강화" LG생건, 복미법인 1860억 유상증자(이데일리)

- LG생활건강, 미국법인 주식 130만주 약 1,860억원 취득 유상증자
- 1,000억원은 미국법인 운영자금 투입, 860억원은 미국법인 자회사인 에이본컴퍼니에 현금출자
- 이번 증자를 통해 마케팅 투자 확대, 브랜드 인지도 제고를 통한 성장 기반 강화 계획

URL: <https://buly.kr/3CNnBYG>

15억 인도, K-뷰티 붐업..카인드라이프,한국브랜드 유치(헤럴드경제)

- 인도 Z세대 뷰티 플랫폼 카인드라이프, 한국 뷰티 브랜드 본격 유치
- 1,000개 이상 뷰티 브랜드 입점, 250만명 규모 커뮤니티 보유, 34세 이하 이용자 85%
- K뷰티 매출 비중 70%, 전환율 6% 이상, 조선미녀/넘버즈인 등 입점해있음

URL: <https://buly.kr/31T2KsG>

'脫중국'에 희비 갈렸다...정반대 성적표 받아든 K뷰티 빅2(한국경제)

- LG생활건강, 높은 중국 비중으로 화장품 부문 감익
- 아모레퍼시픽 미국/유럽 매출 규모 확대로 증화권 부진 상쇄
- 해외사업 포트폴리오 다양성이 희비 갈랐다고 언급

URL: <https://buly.kr/44xbAmj>

中 압도하는 K뷰티 패키징..."밸류체인이 강점"(한국경제)

- 펴텍코리아·에스엠씨지·연우 분기마다 매출 두자릿수 성장
- 유리 용기·에어리스 펄프 등 차별화된 기술력으로 고객 확보
- 불량률 높은 중국 업체 사용할 이유 없어, 밸류체인 차별화

URL: <https://buly.kr/7bGkniT>

미국 시장 강타한 K-선크림...한국콜마·코스맥스, '뜨거운 여름' 기대(포인트데일리)

- 한국 선크림 발림성 등 차별화된 제품력으로 미국 내 인기
- 한국콜마, 복합 자외선차단제 기술 개발, 코스맥스, 생산능력 3배 이상 확대 계획
- 브랜드 업체들 앞다투어 선크림 신제품/리뉴얼 제품 출시 중

URL: <https://buly.kr/6tbh8Fj>

이름 빼고 다 바꿨다...'신세계 1호 뷰티' 비디비치, 美·日 공략(한국경제)

- 신세계인터 '비디비치', 콘셉트 및 주력제품 정비하고 글로벌 시장 개척
- 미국 시장 아마존 중심 색조/클렌징 제품 앞세울 예정
- 국내 백화점-올리브영 투 트랙으로 시장 공략

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

"두피·피부 진단까지"...CJ올리브영, '체험형 뷰티' 연내 100곳 확대(블로터)

- 올리브영, 체험형 뷰티 서비스 전국 확대로 오프라인 매장 경쟁력 강화
- 연말까지 주요 상권 중대형 매장 100여곳에 순차적 도입 계획
- 수도권 넘어 비수도권 매장까지 확대 예정

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

"K-뷰티 미국 직배송 뚫는다" BPA, 美서 '보관·포장·배송' 한 번에(노컷뉴스)

- 부산항만공사, 미국 LA/LB항 배후 물류센터 풀필먼트 서비스 본격 도입
- K-뷰티, K-컬처 굿즈 등 다품종 소량 화물 미국 내 판매 지원 예정
- 미국 내 소비자 직배송에 필요한 전 과정 원스톱 지원

URL: <https://buly.kr/Gks8qVO>

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	85.7%
중립	13.7%
매도	0.6%

2025년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

아모레퍼시픽 (090430) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.05.03	기업브리프	Buy	180,000	하누리	-35.5	-34.3	
2023.05.24	Indepth	Buy	160,000	하누리	-34.5	-27.8	
2023.07.03	기업브리프	Buy	150,000	하누리	-32.9	-28.6	
2023.07.27	기업브리프	Buy	130,000	하누리	-4.1	3.0	
2023.10.10	기업브리프	Buy	155,000	하누리	-26.6	-18.5	
2023.11.01	기업브리프	Buy	180,000	하누리	-22.7	-19.4	
2023.11.10	산업분석	Buy	200,000	하누리	-33.6	-27.5	
2024.01.31	기업브리프	Buy	165,000	하누리	-23.5	-5.5	
2024.04.30	기업브리프	Buy	195,000	하누리	-9.5	-3.3	
2024.05.31	산업분석	Buy	230,000	하누리	-33.9	-15.6	
2024.10.14				Univ Out			
2024.12.11	산업분석	Buy	132,000	박종대	-14.9	-5.6	
2025.01.20	산업분석	Buy	158,000	박종대	-	-	