2025. 5. 12

소비재/플랫폼 Weekly

중국 프로야 화장품(CH 603605) 1Q25 실적 Review

Analyst **오린아** _ 유통/화장품 lina.oh@ls-sec.co.kr

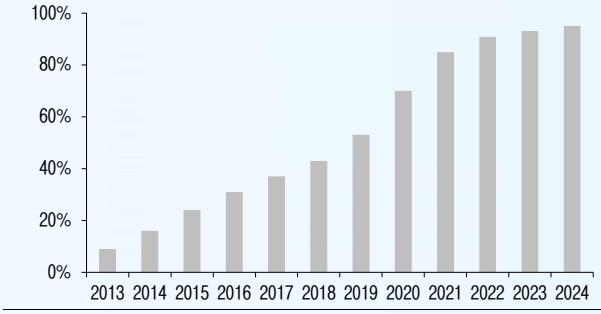
꼭 체크해야 할 업종 이슈

✓ **탑라인은 둔화했지만 수익성은 개선된 1Q25**
프로야 1Q25 매출액 23.59억위안(+8.1%YoY), 영업이익 4.8억위안(+22%YoY), 순이익 3.9억위안(+28.9%YoY) 기록. 고마진 제품 판매 확대와 물류비 구조 개선 영향으로 이익 증가율이 매출 성장률을 상회. 프로야는 미백 기능성 화장품과 효능 중심의 제품을 앞세워 고가 라인업 경쟁력을 높이고 있으며, 스킨케어 외 다양한 품목으로 확대하는 전략을 펼치면서 메인 브랜드의 매출 비중은 소폭 하락

✓ **중국 화장품 시장 구조적 변화 지속**
프로야의 이번 실적은 중국 화장품 시장의 구조적 변화를 반영. 1)중국 소비자들의 성분에 대한 이해와 기대 수준이 높아지면서 효능 및 기능성 카테고리가 빠르게 성장, 2)로컬 브랜드들도 성분 차별화 전략과 마케팅으로 글로벌 브랜드 점유율을 잠식, 3)단일 브랜드 의존도가 높았던 로컬 브랜드들의 브랜드 다각화 전략이 진행 중. 이는 향후 중국 화장품 시장 내 지속 가능한 성장을 위한 핵심 전략이 될 것

이번주 업종 코멘트/전망

그림1 **프로야 온라인 매출 비중: 2024년 95%**



자료: 珀莱雅, LS증권 리서치센터

그림2 **프로야 주요 플래그십 제품**

자료: 珀莱雅, LS증권 리서치센터

탑라인은 둔화했지만 수익성은 개선된 1Q25

프로야 1Q25 매출액은 23.59억위안(+8.1%YoY), 영업이익 4.8억위안(+22%YoY), 순이익 3.9억위안(+28.9%YoY)으로 양호한 실적 기록. 매출 성장률을 크게 상회하는 이익 증가율은 고마진 제품 판매 확대와 물류 비용 구조 개선 영향. 프로야 브랜드력이 자리잡은 상황에서 판촉 강도를 낮춰도 안정적 수익 창출이 가능하다는 방증. 프로야 브랜드는 스킨케어 주력에서 2024년 미백 기능성 화장품 시장을 본격 공략 중. 신규 미백 라인 제품 출시와 함께 효능 중심의 제품을 앞세워 고가 라인업의 경쟁력을 높이고 있음. 이에 프로야 브랜드 연간 매출액은 2024년 85.8억위안으로 YoY 19.6% 증가. 또한 프로야는 스킨케어 뿐 아니라 색조, 헤어케어 등 다품목 전략을 펼치고 있음. 헤어케어 전문 브랜드 OR는 볼륨 샴푸 2.0 리뉴얼 제품 중심으로 2024년 매출액 YoY 71% 고성장 달성, 색조 주력 메이크업 브랜드 차이탕 역시 두자릿수 성장세 지속. 채널별로는 온라인 매출액이 2024년 YoY 23.7% 성장하며 전사 매출 비중 가운데 95% 차지

중국 화장품 시장 구조적 변화 지속

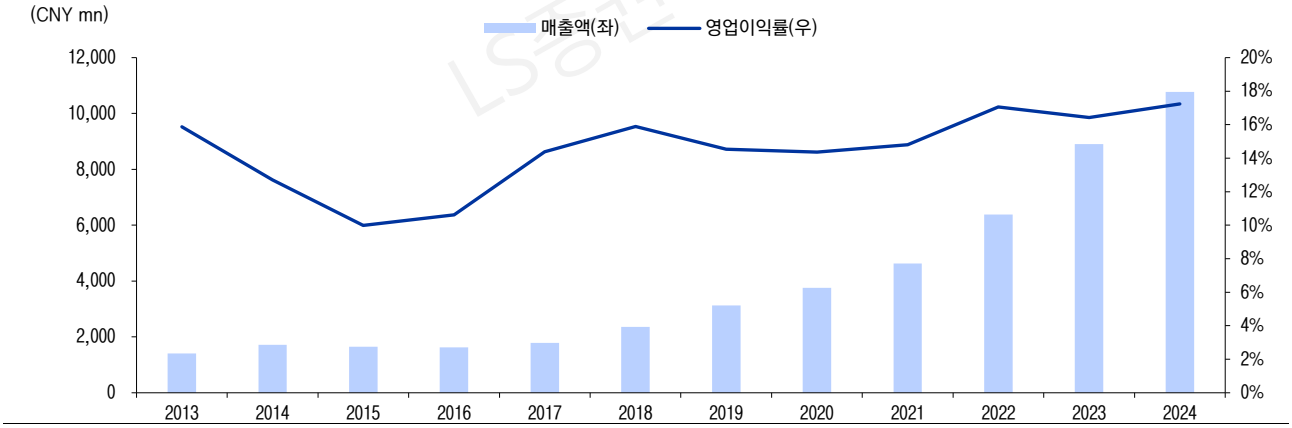
프로야의 실적은 중국 화장품 시장의 구조적 변화를 반영. 1)효능 및 기능성 카테고리가 빠르게 성장하고 있고, 2)로컬 브랜드는 기존과 달리 성분 차별화를 기반으로 글로벌 브랜드 점유율을 잠식하고 있으며, 3)기존 단일 브랜드 중심에서 브랜드 다각화 전략으로 변화 중. 이는 향후 중국 화장품 시장에서 지속 가능한 성장을 위한 핵심 전략으로 자리잡을 전망

프로야 화장품(CH 603605) 1Q25 Review

탑라인은 둔화했지만 수익성은 개선된 1Q25

실적: 프로야의 1Q25 매출액은 YoY +8.1% 성장한 23.59억위안, 영업이익은 YoY 22% 증가한 4.8억위안, 순이익은 28.9% 증가한 3.90억위안을 기록해 양호한 실적을 보였다. 매출 성장률을 크게 상회하는 이익 증가율은 고마진 제품 판매 확대와 물류 비용 구조 개선에 따른 것으로, 매출총이익률과 순이익률은 모두 YoY +2.7%p 개선돼 각각 72.8%, 16.5%를 기록했다. 이는 프로야의 브랜드력이 어느 정도 자리잡힌 상황에서 판촉 강도를 낮춰도 안정적인 수익 창출이 가능하다는 점을 보여주는 지표라는 판단이다. 중국 내수 부양 정책이 계속해서 나오고 있는 만큼 소비 회복에 따른 실적 개선에 주목하고 있다.

그림1 **프로야 실적 추이**



자료: 珀莱雅, LS증권 리서치센터

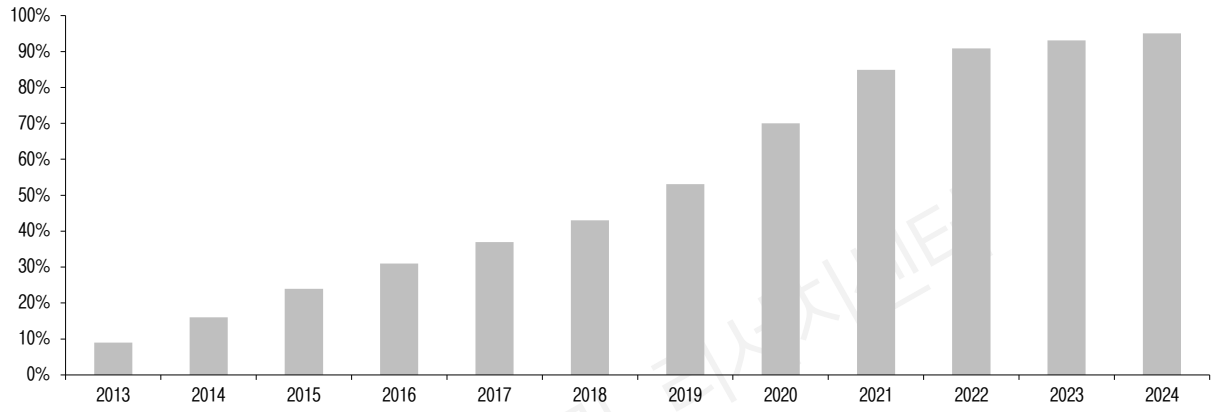
브랜드별: 주력 스킨케어 브랜드인 프로야는 2024년부터 미백 기능성 화장품 시장을 본격적으로 공략 중이다. 새로운 미백 라인인 광학 시리즈를 출시하면서 첫번째 제품인 광학병 에센스를 선보였고(30ml 기준 269위안, 한화 5만원대), 기존 히트제품이었던 더블 이펙트 에센스와 같은 효능 중심 제품을 앞세워 고가 라인업의 경쟁력을 높이고 있다. 이에 2024년 프로야 브랜드의 연간 매출액은 85.8억위안(약 1조 6,500억원)으로 전년대비 19.6% 증가했다. 더불어 헤어케어 전문 브랜드 OR(off & relax)는 볼륨 샴푸 2.0 리뉴얼 제품을 중심으로 2024년 전년대비 71%의 고성장을 기록했고, 메이크업 브랜드 차이탕(彩棠) 역시 색조 주력 브랜드로서의 입지를 강화하며 두자릿수 성장세를 이어갔다. 이처럼 프로야는 스킨케어뿐 아니라 색조·헤어케어 등 다품목 전략을 펼치고 있고, 이에 메인 브랜드인 프로야 매출비중은 2024년 79.7%로 소폭 하락했다.

채널별: 2024년 온라인 매출액은 102억위안으로 전년대비 23.7% 성장했고, 전사 온라인 매출 비중은 95%에 달했다. 오프라인 매출액은 YoY 13.6% 하락한 5.3억위안을 기록했다.

중국 화장품 시장 구조적 변화 지속

이번 실적은 중국 화장품 시장의 구조적 변화를 반영하고 있다. 1)미백, 항산화, 장벽 케어와 같은 효능 및 기능성 카테고리가 빠르게 성장하고 있고, 이는 중국 소비자들의 성분에 대한 이해와 기대 수준이 높아졌음을 시사한다. 이에 2)로컬 브랜드 또한 기존과 달리 성분 차별화 전략을 기반으로 마케팅을 확대하고, 기존 글로벌 브랜드 점유율을 잠식하고 있다. 3)단일 브랜드 의존도가 높았던 로컬 브랜드들의 브랜드 다각화 전략도 진행 중이다. 이는 향후 중국 화장품 시장에서 지속 가능한 성장을 도모하기 위한 핵심 전략으로 자리잡을 가능성이 높다.

그림2 프로야 온라인 매출 비중: 2013 년 9%에서 2024 년 95%로 상승



자료: 珀莱雅, LS증권 리서치센터

그림3 프로야 주가 추이

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 Off & Relax 제품: 과거대비 고급스러워진 패키징

자료: 珀莱雅, LS증권 리서치센터

그림5 프로야 주요 플래그십 제품: 루비에센스, 원력에센스, 광학병

자료: 珀莱雅, LS증권 리서치센터

표1 국내 소비재/플랫폼 주간 수익률

	현재가 (pt, 원)	시가총액 (억원)	수익률 (%)						P/E			P/B		
			1W	1M	3M	6M	12M	YTD	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
코스피	2,577	21,103,829	0.7	12.4	2.2	0.6	-5.0	7.4	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	2,562	17,561,970	0.6	12.0	1.8	0.3	-5.2	7.2	-	-	-	-	-	-
코스닥	723	3,707,666	0.1	12.3	-2.7	-2.8	-17.0	6.5	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	2,899	2,547,148	1.2	15.6	4.2	2.2	-3.0	9.1	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,216	889,717	0.4	9.3	4.3	1.4	-6.4	5.8	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	89,300	64,799	3.7	27.6	14.8	43.8	51.4	33.5	11.0	10.5	9.1	2.0	1.8	1.6
호텔신라	43,450	17,053	-1.0	20.0	10.3	8.8	-27.1	17.8	-298.5	57.4	21.0	2.8	1.3	1.3
BGF 리테일	101,500	17,543	-4.9	-3.4	-1.7	-7.6	-24.9	-1.0	9.2	9.1	8.4	1.5	1.3	1.2
GS 리테일	14,050	11,747	-4.0	0.9	-5.7	-32.5	-31.6	-14.9	24.6	8.4	6.8	0.3	0.3	0.3
롯데쇼핑	72,100	20,396	7.9	16.3	28.8	14.1	2.0	33.3	35.5	9.3	7.4	0.2	0.1	0.1
신세계	162,900	15,712	2.9	17.0	24.5	15.1	-8.0	22.5	7.6	8.3	6.7	0.3	0.3	0.3
이마트	93,500	25,802	3.9	15.2	47.7	53.5	46.3	47.5	-272.4	12.3	9.1	0.2	0.2	0.2
현대백화점	61,300	13,871	3.2	9.3	20.9	38.2	16.5	29.7	148.9	6.6	5.8	0.3	0.3	0.3
SK 네트웍스	4,155	9,194	-1.8	7.8	-0.2	-16.7	-17.4	0.1	8.0	17.7	13.9	0.4	0.4	0.4
인터넷														
NAVER	191,000	302,615	-3.2	8.0	-15.3	9.4	1.4	-4.0	17.4	15.6	13.5	1.1	1.0	1.0
카카오	36,950	164,026	-2.9	-0.5	-17.0	5.6	-24.0	-3.3	51.8	36.2	30.7	1.6	1.5	1.4
게임														
크래프톤	375,000	179,693	-2.6	5.8	-2.1	15.4	42.3	20.0	17.8	15.1	13.6	2.6	2.1	1.8
넷마블	51,500	44,266	14.1	37.3	15.7	-3.6	-20.5	-0.4	26.6	22.4	19.5	0.8	0.8	0.7
엔씨소프트	148,100	31,907	1.6	9.0	-13.6	-30.3	-19.7	-19.1	97.4	21.4	13.9	0.9	0.9	0.8
펄어비스	38,200	24,543	7.9	26.5	32.0	-2.7	14.2	37.9	416.0	20.2	22.9	3.2	2.6	2.3
카카오게임즈	13,880	11,502	-2.1	6.5	-15.3	-18.6	-36.8	-15.3	-61.2	-49.5	34.5	0.8	0.9	0.8
더블유게임즈	57,100	12,274	1.1	14.7	16.2	12.6	27.2	5.9	7.3	6.7	6.2	1.1	0.9	0.8
NHN	22,450	7,580	2.1	13.7	15.1	38.2	-11.1	27.2	-9.2	13.0	10.0	0.5	0.5	0.5
웹젠	14,140	4,893	2.9	11.0	3.1	-11.0	-19.2	3.1	8.6	10.3	7.7	0.6	0.6	0.5
컴투스	39,600	5,044	0.6	9.9	-15.1	-9.6	-5.8	-14.8	48.9	15.5	12.2	0.4	0.5	0.5
화장품														
아모레퍼시픽	125,500	73,408	-0.1	24.0	5.7	2.0	-25.7	19.8	12.5	25.1	21.9	1.6	1.6	1.5
LG 생활건강	326,500	50,993	-3.3	12.6	5.5	-5.9	-28.9	7.1	20.5	20.3	18.3	1.0	0.9	0.9
실리콘투	42,650	26,090	15.4	57.7	49.4	3.4	111.1	30.4	21.4	19.7	16.1	10.1	6.9	4.8
아모레퍼시픽홀딩스	23,550	18,712	2.6	24.4	7.1	-0.8	-29.2	13.2	7.9	18.9	14.2	0.6	0.7	0.6
한국콜마	83,600	19,734	10.6	29.4	39.3	36.6	63.6	51.7	26.8	16.7	13.6	2.7	2.2	2.0
코스맥스	195,500	22,188	12.0	29.1	25.5	26.9	36.3	31.1	24.0	17.7	14.2	4.9	3.8	2.9
브이티	41,000	14,677	6.9	36.2	17.5	17.7	86.4	2.5	17.5	15.1	12.5	7.3	4.8	3.5
코스메카코리아	46,550	4,972	6.2	15.1	-8.4	-42.1	5.3	-15.8	12.0	10.1	8.4	2.4	1.9	1.6
씨앤씨인터내셔널	32,000	3,204	-5.2	15.1	-8.8	-48.5	-62.0	-30.0	10.2	9.0	7.1	1.5	1.3	1.2
클리오	19,130	3,457	2.7	9.4	2.6	-10.8	-45.0	11.2	n/a	10.9	9.1	n/a	1.3	1.1
한국화장품제조	56,000	2,538	1.1	12.0	24.2	-28.4	104.0	8.3	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
아이패밀리에스씨	20,250	3,507	-7.3	14.2	-24.9	7.4	-27.4	8.4	11.2	11.7	9.6	3.5	2.9	2.3
마녀공장	19,500	3,194	3.3	21.1	16.5	-6.5	-12.4	33.5	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2025.05.09 종가 기준

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 4. 1 ~ 2025. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)