2025. 6. 30

소비재/플랫폼 Weekly

상반기를 마치며

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

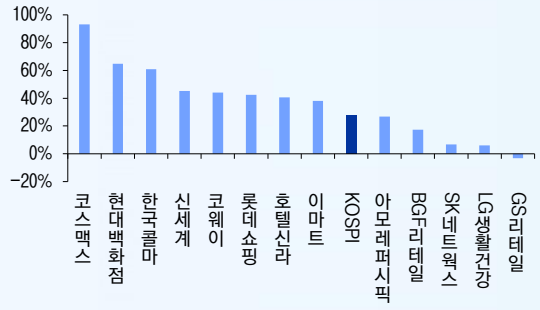
체크해야 할 업종 이슈

✓ **유통: 백화점과 대형마트, 지수 상회하는 수익률**
2025년 상반기 유통업 주가는 백화점·마트 중심으로 강세, 편의점은 저조. 5월 들어 백화점·마트 매출 증가 전환, 온라인은 성장 지속. 하반기에도 유사한 흐름 전망되며, 민생지원금 지급 시 소비심리 회복과 유통업체 유리한 영업환경 기대. 2020년 재난지원금 사례처럼 소비 여력 확대에 따라 유통 채널 전반 수혜 전망

✓ **화장품: 중국 관광객, 내수 모두 기대**
상반기 화장품 업종은 ODM 업체 수익률이 압도적. 아모레퍼시픽은 북미 성과와 중국 구조조정 효과로 주가 강세. 하반기는 중국 단체 관광객 무비자, 내수 회복 기대 등으로 ODM과 브랜드 모두 우호적 환경 전망

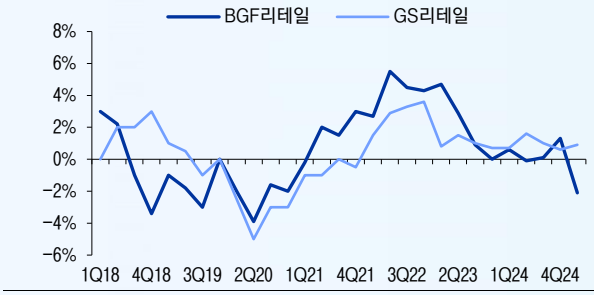
이번주 업종 코멘트/전망

그림1 LS 증권 소비재 커버리지 주요 종목 연초 대비 주가



자료: 각 사, LS증권 리서치센터

그림2 편의점 Top 2 업체 기존점 신장률 추이



자료: 각 사, LS증권 리서치센터

유통: 백화점과 대형마트, 지수 상회하는 수익률

2025년 상반기 유통업체 주가는 전반적으로 양호한 흐름. 지난해 계엄 이후 소비심리 회복과 새 정부 기대, 유통 채널 내 경쟁 완화 등 우호적 영업환경이 형성되면서 백화점·대형마트·면세점 주가가 높은 수익률을 기록. 반면 편의점은 출점 기대 약화, 이상기후, 다이소 등 저가채널의 점유율 확대 영향으로 KOSPI 대비 부진. 산자부 5월 유통업 동향에서도 대형마트·백화점은 설 이후 처음으로 매출 증가 전환(:객단가 상승), 반면 편의점은 4~5월 연속 역신장. 하반기에도 상반기와 유사한 흐름을 전망. 민생지원금 지급으로 2020년 재난지원금 사례처럼 소비 여력 확대에 따라 유통 채널 전반의 수혜가 기대. 백화점은 구조조정 효과와 맞물려 턴어라운드 예상, 편의점은 사용처 지정 가능성에 따라 성수기 수요 회복이 가능할 전망. 다만 최근 편의점이 강화 중인 화장품·건기식 부문은 올리브영·다이소와의 직접 경쟁이 부담일 것으로 전망

화장품: 중국 관광객, 내수 모두 기대

상반기 화장품 업종에서는 ODM 업체들의 수익률이 압도적. 인디 브랜드 수요 증가에 따른 국내법인 두자릿수 성장과 동남아·중국 법인의 실적 개선이 주효. 브랜드 업체 중에서는 아모레퍼시픽이 북미 판매 호조와 중국 구조조정 효과로 연초 대비 +27% 상승. 하반기는 중국 모멘텀에 주목할 시점으로, 단체 관광객 무비자 입국 기대감과 더불어 인바운드 쇼핑 수요가 시내면세점에서 올리브영·다이소 등으로 다변화. 이에 관련 채널 브랜드 및 제조사에게 유리한 환경. 중국 내수 회복 기대도 유효한 가운데 ODM 선호 기조 유지, 브랜드 업체 턴어라운드도 주목할 필요

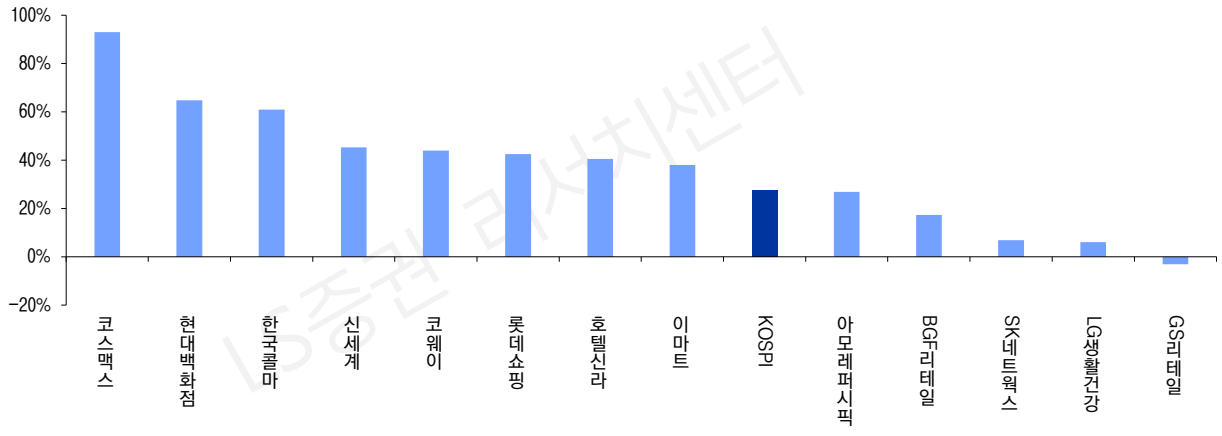
상반기를 마치며

유통업: 백화점과 대형마트, 지수 상회하는 수익률

2025년 상반기가 마무리됐다. 상반기 동안 유통업체 주가에는 대체로 긍정적인 분위기가 이어졌다. 지난 해 계엄 이후 새 정부에 대한 기대감, 소비심리 회복, 대형마트 및 시내면세점의 경쟁 완화 등 상장사에게는 우호적인 영업환경이 나타났기 때문이다. 이에 올해 첫 영업일 종가 기준으로 6월 27일까지 백화점과 대형마트, 면세 업체들의 주가 수익률이 가장 양호했다. 편의점은 KOSPI 지수를 하회하는 수익률을 보였는데, 출점 지속 기대감이 약화됨과 동시에 불리한 기상 여건 및 다이소 등 저가 채널의 공격이 영향을 미쳤다는 판단이다. 산업통상자원부가 발표한 2025년 5월 유통업체 매출 동향에 따르면, 대형마트와 백화점은 객단가 상승에 따라 1월 설 특수 이후 올해 처음으로 매출 성장률이 플러스로 전환했다. 반면 편의점은 올해 4~5월 매출액이 역신장하고 있는 모습이다. 온라인은 지속해서 두자릿수 성장률을 이어가고 있으며, 올해 5월 기준 업태별 매출 구성비 53.1%를 기록하면서 전년동월대비 2.9%p 상승했다.

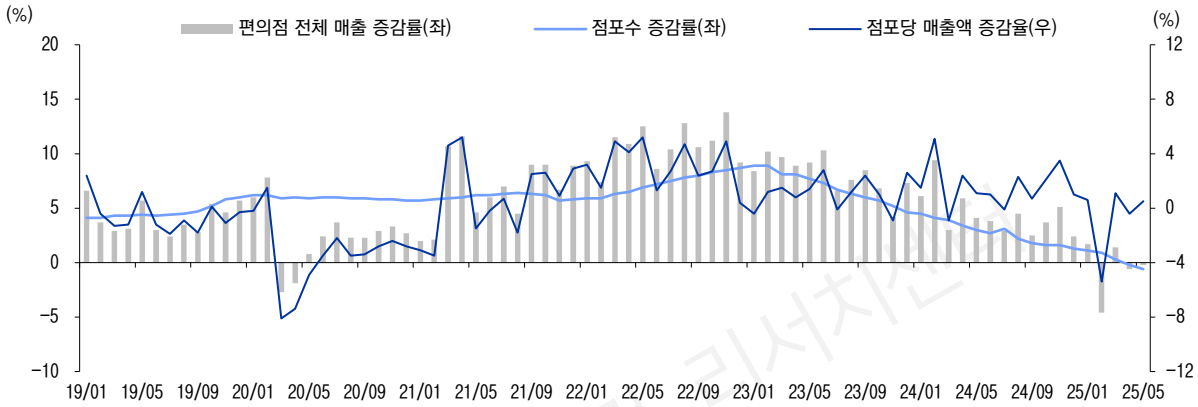
이러한 흐름이 하반기에도 이어질 지가 가장 중요할 텐데, 결론적으로 하반기도 상반기와 비슷한 흐름이 전망된다. 민생지원금 지급으로 소비 심리 회복에 대한 기대가 유효하다. 민생지원금은 소비쿠폰으로 지급될 예정인데, 2020년 재난지원금 사례로 미루어 볼 때 추경안이 통과된다면 약 2주 후 지급 시작이 예상된다. 2020년 5월에 지급됐던 재난지원금은 사용처 여부에 관계없이 소비 여력 확대에 따라 주요 유통업체들의 실적을 끌어올린 바 있다. 특히 백화점의 명품, 가전제품 등의 성장이 눈에 띄었다. 편의점은 민생지원금 사용처로 지정이 예상되는 만큼 3분기 성수기 효과는 기대해 볼 수 있겠다. 다만 최근 신규 카테고리로 강화하고 있는 화장품, 건강기능식품 등이 올리브영과 다이소가 가장 강점을 가진 부문이라는 점은 부담이겠다. 참고로 코로나19 시기 재난지원금은 다이소 가맹점에서는 일부 사용 가능했었다(직영점 불가).

그림1 LS 증권 소비재 커버리지 주요 종목 연초 대비 주가 수익률



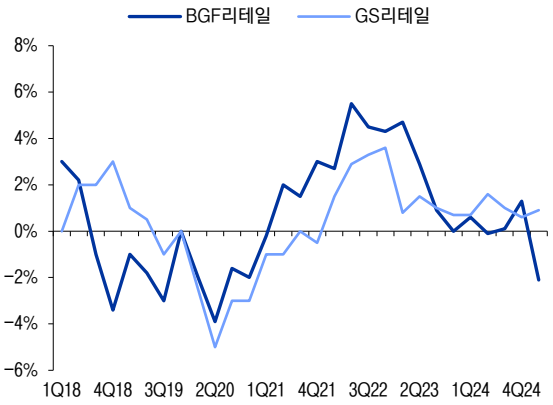
자료: 각 사, LS증권 리서치센터

그림2 **편의점 점포당 매출액 성장률 vs. 점포수 증감률**



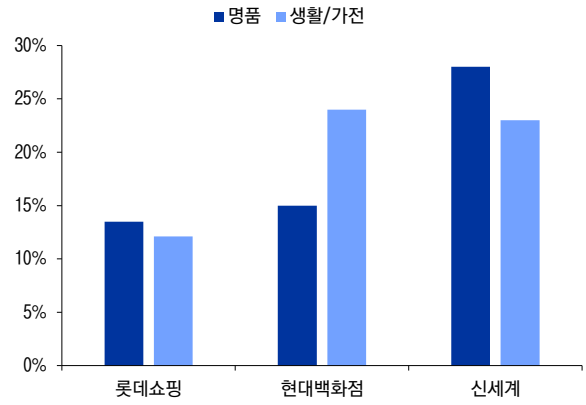
자료: 산업통상자원부, LS증권 리서치센터

그림3 **편의점 Top 2 업체 기존점 신장률 추이**



자료: 각 사. LS증권 리서치센터

그림4 **코로나 19 재난지원금: 2Q20 백화점 매출 신장률**



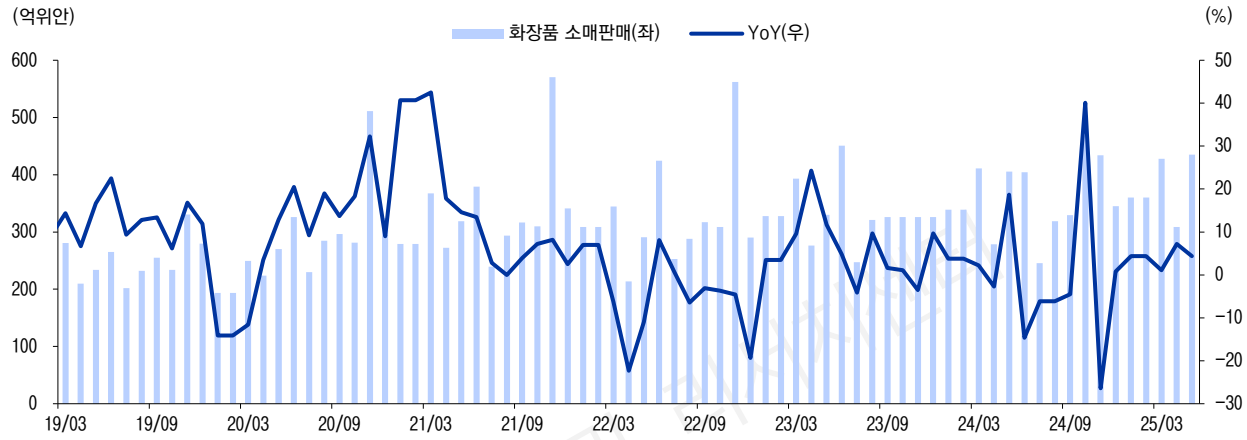
자료: 각 사, LS증권 리서치센터

화장품: 중국 관광객, 내수 모두 기대

화장품 커버리지 내에서는 ODM 업체 수익률이 압도적이었다. 인디 브랜드 수요 증가에 따라 국내 법인 실적이 두자릿수 성장을 이어가고 있고, 동남아 및 중국 법인의 실적이 기대 대비 양호하게 나타나면서 1분기 기대를 상회하는 실적을 기록한 데에 따른 것이다. Legacy 브랜드 중에서는 아모레퍼시픽의 주가가 연초 대비 27% 수준 상승했다. 코스알엑스를 제외하더라도 아모레 자체 브랜드가 북미에서 양호한 성과를 거두고 있고 중국 구조조정에 따른 실적 턴어라운드가 긍정적이다.

올해 하반기는 안팎으로 중국 모멘텀에 주목한다. 올해 3분기 중국인 단체 관광객에 대한 한시적 무비자 입국이 기대된다. 특히 과거 시내면세점으로 쏠림 현상이 강했던 인바운드 관광객 쇼핑 수요가 최근에는 올리브영 및 다이소 등으로 다변화되고 있어 해당 채널 입점 브랜드 및 제조 업체들에게는 우호적인 영업환경이 예상된다. 중국 내수 회복에 대한 기대감도 유효하다. 물론 4~5월 중국 소매판매액 지표에서는 보조금 지급이나 예년 대비 이른 대형 쇼핑 행사 등 여러가지 변수가 작용하면서 긍정적으로 나타난 부분도 있었지만, 기본적으로 중국 정부의 소비 부양 의지가 강한 상황이다. 당사는 하반기에도 ODM 업체들을 선호하지만, 브랜드 업체들의 중국 턴어라운드 또한 주목해야 한다고 판단한다.

그림5 **중국 월별 화장품 소매판매액 추이**



자료: 国家统计局, LS증권 리서치센터

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	3,056	25,006,638	1.1	15.9	17.2	27.1	9.8	27.4	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	3,053	20,892,952	1.3	16.5	16.9	27.4	10.0	27.8	-	-	-	-	-	-
코스닥	782	4,045,523	-1.3	7.5	10.5	17.4	-6.8	15.2	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	3,363	2,957,648	0.5	12.9	19.0	26.5	9.8	26.5	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,464	991,004	-0.6	8.4	14.7	17.9	3.0	17.7	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	96,500	69,392	-1.3	5.4	10.9	43.6	51.3	44.3	11.9	11.2	9.7	2.2	1.9	1.7
호텔신라	51,500	20,213	-0.4	5.3	26.1	39.8	-3.9	39.6	-353.8	74.7	25.3	3.3	1.5	1.4
BGF 리테일	119,100	20,585	-4.7	17.7	7.7	16.1	14.5	16.2	10.8	10.8	9.9	1.7	1.6	1.4
GS 리테일	16,610	13,887	-2.2	12.2	12.1	-1.0	-20.0	0.7	29.1	11.2	8.9	0.4	0.4	0.4
롯데쇼핑	74,500	21,075	-0.7	-3.6	15.7	35.5	18.3	37.7	36.7	11.0	7.8	0.2	0.1	0.1
신세계	188,900	18,220	0.9	9.1	28.7	43.8	21.6	42.0	8.9	9.0	7.7	0.4	0.4	0.4
이마트	85,700	23,650	1.2	-2.1	4.8	25.8	53.9	35.2	-249.7	11.9	8.3	0.2	0.2	0.2
현대백화점	75,400	17,062	-0.9	8.2	27.2	56.1	60.6	59.6	183.1	7.5	6.9	0.4	0.4	0.3
SK 네트웍스	4,445	9,836	1.5	10.6	1.7	6.7	-5.2	7.1	8.6	30.5	17.1	0.4	0.4	0.4
인터넷														
NAVER	257,500	407,975	-4.5	40.1	30.2	30.3	55.7	29.5	23.4	21.6	18.7	1.5	1.4	1.3
카카오	60,900	269,036	-8.6	48.7	46.4	56.8	50.7	59.4	85.4	57.4	48.6	2.6	2.5	2.4
게임														
크래프톤	357,500	169,422	-0.1	-6.2	5.6	15.3	27.0	14.4	17.0	14.3	12.8	2.5	2.0	1.7
넷마블	59,100	50,799	-2.3	15.2	42.6	15.0	11.7	14.3	30.5	24.0	20.8	1.0	0.9	0.8
엔씨소프트	185,700	40,007	-2.5	17.8	14.9	-3.1	2.6	1.4	122.1	24.4	15.4	1.2	1.1	1.1
펄어비스	41,250	26,502	-3.1	7.7	31.2	51.4	-8.9	48.9	449.2	23.4	21.2	3.5	2.8	2.4
카카오게임즈	20,300	16,822	9.4	26.9	32.3	21.2	0.5	23.9	-89.5	-64.0	48.3	1.2	1.3	1.2
더블유게임즈	56,300	12,102	3.5	10.8	11.3	6.2	23.3	4.5	7.2	7.4	6.6	1.1	0.9	0.8
NHN	29,600	9,995	-12.8	56.6	61.3	65.4	43.0	67.7	-12.1	22.7	13.8	0.6	0.6	0.6
웹젠	14,520	5,024	-2.2	6.1	4.8	4.2	-10.7	5.9	8.8	10.8	6.6	0.6	0.6	0.6
컴투스	41,150	5,242	-2.8	9.0	-6.6	-11.0	7.7	-11.5	50.8	20.5	15.5	0.4	0.5	0.5
화장품														
아모레퍼시픽	131,200	76,743	-9.8	-3.7	27.4	24.8	-25.5	25.2	13.1	26.2	23.0	1.7	1.6	1.5
LG 생활건강	325,000	50,759	-6.7	0.2	-1.2	5.9	-7.5	6.6	20.4	20.3	18.1	1.0	0.9	0.9
실리콘투	55,800	34,134	-2.3	33.7	115.0	81.8	16.4	70.6	28.0	21.1	16.8	13.2	8.3	5.5
아모레퍼시픽홀딩스	30,600	24,314	-4.1	20.2	48.5	45.7	-8.9	47.1	10.3	20.5	16.8	0.7	0.8	0.8
한국콜마	91,700	21,646	1.6	9.3	42.6	70.1	25.6	66.4	29.3	17.8	13.6	3.0	2.4	2.1
코스맥스	270,500	30,700	-3.2	30.4	57.3	81.9	36.8	81.4	33.2	24.1	17.9	6.8	5.3	4.0
브이티	34,250	12,261	-13.0	-16.7	4.9	-11.2	0.0	-14.4	14.6	12.3	10.4	6.1	3.5	2.6
코스메카코리아	58,000	6,194	-6.2	9.9	25.7	9.4	-30.5	4.9	14.9	13.4	11.4	2.9	2.3	1.9
씨앤씨인터내셔널	32,500	3,255	-4.8	-16.7	-20.3	-27.1	-74.7	-28.9	10.3	14.4	13.6	1.6	1.9	1.7
클리오	16,120	2,913	-3.7	-0.1	-16.0	-6.7	-57.7	-6.3	n/a	13.4	11.6	n/a	1.2	1.0
한국화장품제조	55,200	2,502	-6.4	10.5	6.2	8.5	-3.5	6.8	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
아이패밀리에스씨	17,770	3,078	-9.9	-5.9	-12.5	-3.8	-50.5	-4.9	9.8	10.2	8.4	3.0	2.6	2.0
마녀공장	18,470	3,025	-4.8	3.2	-3.4	28.3	-33.1	26.4	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2025.6.27 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)