2026. 3. 23

소비재/플랫폼 Weekly

올리브영, 숫자로 증명한 독주

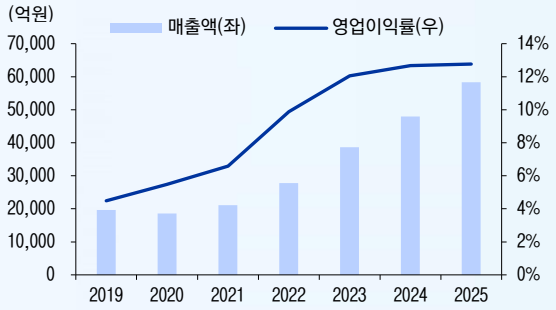
Analyst 오린아 _ 유통/화장품 lina.oh@ls-sec.co.kr

체크해야 할 업종 이슈

- 올리브영 2025년 실적: 연간 매출액 22% 증가, 영업이익률 12.8% 기록
- 2026년 웰니스 신규 포맷 확장, 미국 시장 진출, 세포라 협업 기대
- 자회사 중복상장 규제: 지배구조 내 올리브영의 전략적 중요성은 더욱 부각될 것으로 판단

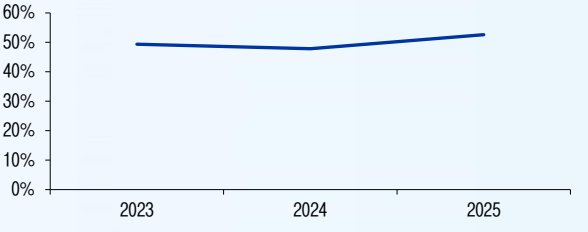
이번주 업종 코멘트/전망

그림1 올리브영 연간 실적 추이



자료: CJ올리브영, LS증권 리서치센터

그림2 ㈜CJ 내 물류 & 신유통 영업이익 비중



자료: CJ, LS증권 리서치센터

올리브영 2025년 실적: 연간 매출액 22% 증가

CJ올리브영의 2025년 4분기 매출액은 전년동기대비 24.6% 증가한 1조 5,804억원을 기록하며 분기 최대 매출을 재차 경신했고, 순이익은 YoY -0.2% 감소한 1,329억원 기록. 오프라인 매출은 YoY 21% 증가하며 방한 외국인 증가율을 상회하는 인바운드 성장을 시현했으며, 온라인은 YoY 34% 성장하며 비중이 31.6%까지 확대. 점포 수는 1,381개로 가맹점 축소(223→215개)와 직영점 중심 출점이 병행되며 효율화 진행 중. 연간 기준 매출액은 전년대비 21.8% 증가한 5조 8,335억원, 영업이익은 YoY 22.5% 증가한 7,447억원, 영업이익률은 12.8%(+0.1%p)로 수익성 개선. 온라인 비중은 30.7%(+2.4%p)로 확대됐으며, MAU는 934만명으로 증가해 트래픽 성장세도 지속. 향후 오프라인 효율화와 올리브베러 등 웰니스 포맷 확대가 성장 동력으로 작용할 전망

다음 판도 제대로 깔았다

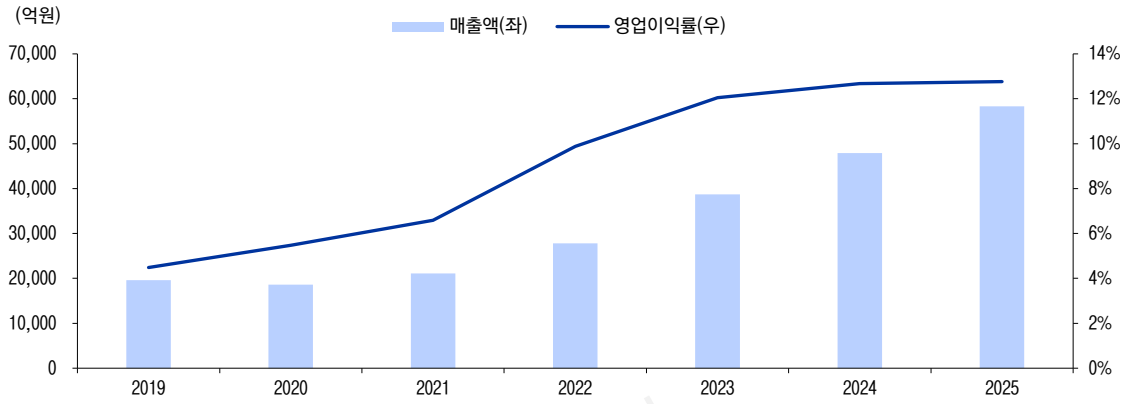
2026년에는 웰니스 중심 신규 포맷(올리브베러) 출점과 미국 시장 진출, 세포라 협업 등을 통해 성장 전략이 한 단계 고도화될 전망. 건기식, 웰니스 카테고리는 아직 오프라인에서 압도적 사업자가 부재한 영역으로, K뷰티와 유사한 확장성을 기반으로 새로운 성장 동력으로 작용할 가능성이 높음. 세포라 협업 구조에서는 올리브영 내 성과가 글로벌 진출의 1차 레퍼런스로 작동할 가능성이 높아질 것으로 전망. 한편 CJ올리브영의 성장과 함께 ㈜CJ 내 이익 기여도 역시 빠르게 확대 중. 2025년 기준 물류 및 신유통 부문 매출 비중은 41.3%로 가장 높았고, 영업이익 2조 5,277억원을 기록하며 핵심 캐시카우로 자리잡은 상태. 자회사 중복상장 규제까지 감안할 경우, 지배구조 내 올리브영의 전략적 중요성 부각 전망

올리브영, 숫자로 증명한 독주

올리브영 2025년 실적: 연간 매출액 22% 증가

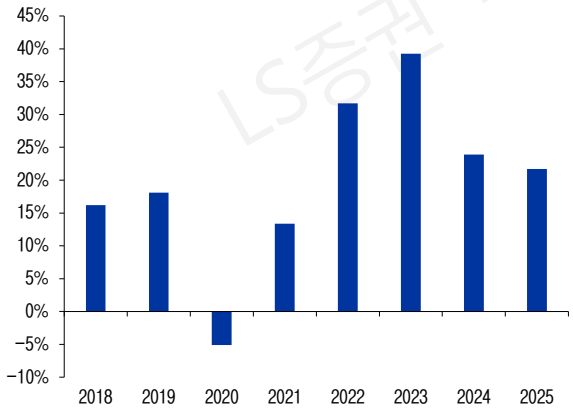
CJ올리브영의 2025년 4분기 매출액은 전년동기대비 24.6% 증가한 1조 5,804억원, 순이익은 YoY 0.2% 감소한 1,329억원을 기록하며 분기 최대 매출을 재차 경신했다. 오프라인 매출액은 4Q25 YoY 21% 증가했으며, 방한 외국인 성장률을 상회하는 인바운드 매출 성장률을 시현한 것으로 나타났다. 올해는 오프라인 매장 효율화 및 웰니스 관련 신규 포맷(올리브베러) 전개가 이어질 전망이다. 2025년말 점포 수는 1,381개로, 가맹점 축소(2024년말 223개 → 2025년말 215개)와 직영점 위주의 출점이 동시에 진행되고 있다. 4Q25 온라인 매출액은 YoY 34% 성장했으며, 온라인 비중은 31.6%까지 확대되었다. 2025년 연간 기준 매출액은 전년대비 21.8% 증가한 5조 8,335억원, 영업이익은 YoY 22.5% 증가한 7,447억원, 영업이익률은 12.8%(YoY +0.1%p)로 안정적인 수익성 개선을 기록했다. 연간 온라인 매출 비중은 30.7%로 전년대비 +2.4%p 상승했는데, 지난 2월 기준 MAU는 934만명으로 YoY 25% 증가했다.

그림1 **올리브영 연간 실적 추이**



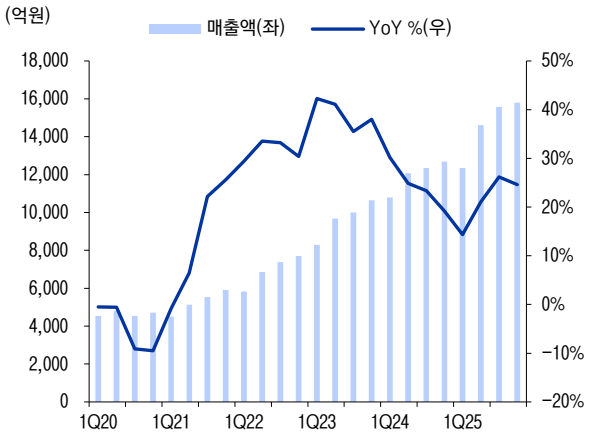
자료: CJ올리브영, LS증권 리서치센터

그림2 **올리브영 연간 매출액 성장률 추이**



자료: CJ올리브영, LS증권 리서치센터

그림3 **올리브영 분기별 매출액 성장률 추이**



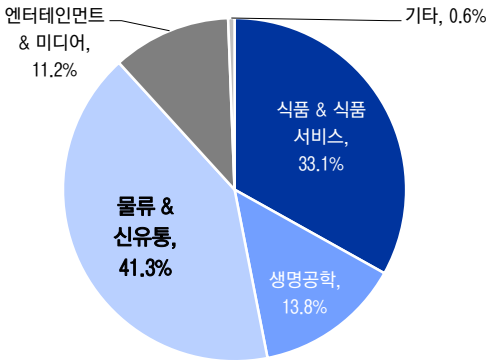
자료: CJ올리브영, LS증권 리서치센터

다음 판도 제대로 깔았다

2026년에는 기존 성장 전략이 한 단계 고도화될 전망이다. 우선 오프라인에서는 올리브베러와 같은 건기식, 웰니스 특화 포맷 출점이 본격화되며, 새로운 성장 동력이 확보될 전망이다. 건강기능식품 및 웰니스 관련 브랜드 또한 K뷰티 브랜드와 같이 확장성이 높고, 아직까지 오프라인 전문점으로 압도적인 M/S를 가진 업체가 없기 때문에 충분히 매력적인 사업이라는 판단이다. 더불어 올해 미국 시장 진출 및 세포라와의 협업을 통해 수익 모델 다변화가 나타날 것으로 보이며, 이와 같은 전략에서 한국 화장품 시장 내 올리브영의 입지는 더욱 강화될 것으로 판단된다. 협업 구조에서는 세포라 입점을 위해 올리브영 내 성과가 사실상 1차 검증 지표로 작동할 것이기 때문이다. 기존 유통사나 에이전트를 통한 입점 및 세포라 MD를 통한 입점 외에, 올리브영 성과를 글로벌 레퍼런스로 활용하는 전략이 자리 잡을 가능성이 높다.

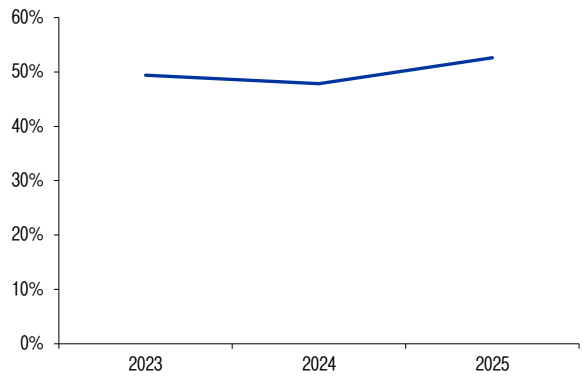
CJ올리브영의 실적 성장과 함께 ㈜CJ 내에서의 이익 기여도 역시 빠르게 확대되고 있다. 2025년 연간 기준 CJ올리브영이 속한 물류 및 신유통 부문의 매출액 비중은 41.3%로 가장 높았고, 영업이익 또한 2조 5,277억 원을 기록하면서 지주사 내 핵심 캐시카우로 자리잡았다는 판단이다. 정부가 자회사 중복상장을 원칙적으로 금지하겠다는 방침을 내놓으면서, CJ 지배구조 내 올리브영의 중요성이 더욱 확대될 것으로 판단된다.

그림4 ㈜CJ 사업 부문별 매출 구성



자료: CJ, LS증권 리서치센터

그림5 ㈜CJ 내 물류 & 신유통 영업이익 비중



자료: CJ, LS증권 리서치센터

표1 국내 소비재/플랫폼 주간 수익률

	현재가	시가총액	수익률 (%)						P/E			P/B		
			1W	1M	3M	6M	12M	YTD	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
코스피	5,781	47,681,892	5.4	-0.5	43.8	67.8	119.2	37.2	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	6,139	42,637,637	5.4	-0.2	48.4	76.5	132.9	40.2	-	-	-	-	-	-
코스닥	1,162	6,410,931	0.7	0.7	26.9	34.6	60.2	25.5	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	4,493	3,923,969	5.6	-2.8	18.3	22.4	55.0	20.7	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,824	1,072,323	3.0	-2.9	10.3	12.5	29.6	12.2	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	74,400	52,651	1.1	-14.8	-16.1	-29.6	-14.5	-14.4	8.7	7.8	6.8	1.4	1.3	1.1
호텔신라	44,500	17,465	5.2	-7.6	-0.8	-18.7	14.3	-0.2	-12.3	24.4	14.7	1.5	1.4	1.3
BGF 리테일	124,200	21,467	5.6	-9.3	11.6	13.0	12.8	18.5	11.5	10.3	9.5	1.7	1.5	1.3
GS 리테일	20,450	17,098	7.9	-9.1	-6.0	23.1	39.6	1.7	11.6	8.4	7.6	0.5	0.5	0.5
롯데쇼핑	113,500	32,108	18.2	3.5	52.8	56.6	75.7	56.6	40.9	12.1	10.4	0.2	0.2	0.2
신세계	344,000	33,179	5.5	-2.1	37.6	67.4	132.3	39.3	32.1	12.8	10.4	0.7	0.7	0.6
이마트	100,700	27,789	7.5	-9.0	17.8	28.3	27.6	23.9	8.6	12.7	9.4	0.3	0.3	0.2
현대백화점	91,800	20,773	8.6	-13.8	0.2	2.7	61.3	3.6	9.1	7.8	6.5	0.4	0.4	0.4
SK 네트웍스	5,340	11,816	0.8	-4.8	15.2	16.2	21.0	18.1	22.1	19.3	16.8	0.5	0.5	0.5
인터넷														
NAVER	221,500	347,429	-0.7	-13.0	-5.9	-5.3	6.5	-8.7	16.2	15.6	13.9	1.2	1.1	1.1
카카오	50,000	221,383	-1.2	-13.6	-14.1	-25.4	17.2	-16.8	41.2	32.7	27.0	2.1	1.9	1.8
게임														
크래프톤	235,500	111,638	-3.7	-9.6	-4.7	-25.6	-28.3	-4.3	12.7	11.2	9.3	1.4	1.3	1.1
넷마블	52,300	42,865	-4.6	-8.7	6.4	-20.9	30.8	8.4	14.2	12.6	11.1	0.8	0.7	0.7
엔씨소프트	228,000	49,120	-0.2	-1.7	17.2	-4.4	40.1	13.2	13.7	14.1	11.9	1.3	1.2	1.1
펄어비스	41,500	26,663	-36.9	-21.1	14.2	19.6	34.1	11.0	-299.1	12.0	19.4	3.2	2.5	2.1
카카오게임즈	13,790	12,382	0.4	-12.2	-10.6	-15.5	-11.9	-7.5	-9.2	-53.5	20.0	1.0	1.0	1.0
더블유게임즈	50,900	10,777	0.8	-6.8	-6.4	-6.4	-0.2	-5.0	7.4	6.2	5.6	0.8	0.7	0.6
NHN	38,400	12,577	-1.8	-9.4	33.3	40.7	108.8	32.2	35.6	12.1	9.0	0.8	0.8	0.7
웹젠	12,250	4,239	-0.8	-13.6	-10.5	-17.0	-8.4	-5.0	14.8	8.6	7.5	0.6	0.5	0.4
컴투스	32,300	3,905	-3.9	-11.0	10.2	-17.2	-24.8	11.2	81.9	15.9	11.5	0.4	0.4	0.4
화장품														
아모레퍼시픽	140,800	82,358	7.5	-9.7	16.2	12.1	28.4	17.8	36.2	27.1	23.4	1.8	1.7	1.6
LG 생활건강	255,500	39,098	2.4	-6.4	-3.2	-12.5	-21.3	-1.2	35.4	33.0	20.8	0.8	0.8	0.8
실리콘투	38,500	23,551	5.5	-11.5	-5.1	-16.7	34.4	-0.4	13.9	11.1	8.9	5.6	3.7	2.6
아모레퍼시픽홀딩스	28,200	21,561	5.4	-16.6	1.3	2.7	31.8	5.0	17.3	0.0	0.0	0.8	0.0	0.0
한국콜마	76,700	18,105	7.0	5.9	22.1	-3.8	16.6	23.5	17.5	12.5	10.6	2.1	1.8	1.6
코스맥스	196,100	22,256	10.7	0.7	16.2	-16.4	8.6	20.3	38.6	16.3	13.5	4.4	3.3	2.8
브이티	15,820	5,528	5.1	-17.8	-10.7	-47.5	-54.0	-9.7	9.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
코스메카코리아	76,800	8,202	5.5	-24.3	8.3	15.1	70.1	15.3	16.7	12.7	10.9	3.1	2.5	2.0
씨앤씨인터내셔널	27,850	3,796	5.9	-11.9	-10.0	-37.4	-34.2	-6.1	16.9	18.6	11.7	1.8	1.0	0.9
클리오	11,990	2,167	2.6	-10.1	-11.1	-17.0	-40.2	-8.0	15.7	11.7	11.1	0.0	0.8	0.8
한국화장품제조	46,100	2,089	-4.6	-11.9	-6.1	-22.3	-8.0	-5.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
아이패밀리에스씨	11,900	2,061	6.3	-16.1	-13.7	-49.0	-44.1	-12.8	8.6	6.6	5.7	1.8	1.4	1.1
마녀공장	12,090	1,982	0.4	-14.7	-11.9	-29.0	-35.8	-11.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2026. 3.20 종가 기준

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 제3자에게 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	88.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)