

Overweight
(Maintain)

화장품/섬유의복

Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

화장품

2Q 업황 점검: 시간이 약인가



618 행사가 끝났지만, 아직 중국 화장품 시장의 회복세는 더디다. 이처럼 더딘 회복의 가장 큰 원인은 아직 중국 경기 회복이 불안정하기 때문이다. 이에 하반기에는 당국의 부양책과 경기 정상화 시그널에 대한 관심이 확대될 것으로 예상된다. 한편 비중국 시장뿐 아니라 중국 지역도 점차 탈 마스크에 가까워지고 있기에, 하반기 색조/선 관련 업체들의 수혜가 기대된다.

>>> 中 2Q Update: 시간이 약이다

그동안 기대감을 모았던 Tmall 행사 성과는 시장 예상을 하회했다. 중국 Syntu 데이터에 따르면, 이번 618 행사 GMV는 +15% YoY를 기록, 그중 화장품 카테고리리는 -1% YoY 감소했다 (기초 -2%, 색조 +3%).

5월 지표도 기대에 못 미치는 수준이었다. 中 5월 전체 소매판매는 +12.7%로, 두 자리 수를 기록했으나 시장 기대보다 하회했다 (시장 컨센서스: +13.5%). 같은 기간 화장품 소매판매는 +11.7%로, 전체 평균보다 언더퍼폼했다. **주요 온라인 플랫폼 내 화장품 GMV도 부진했다.** 5월 Tmall+Taobao+JD 화장품 GMV는 -22% YoY, -13% MoM을 기록했다 (Tmall+Taobao: 기초 -24% YoY, -21% MoM / 색조 -10% YoY, -6% MoM).

최근 중국 화장품 시장의 수요 부진은 더딘 경기 회복세 영향이 크다. 이에 하반기에는 당국의 부양책과 리오프닝에 따른 경기 정상화 시그널에 대한 관심이 확대될 것으로 예상된다. **향후 중국 경기는 리오프닝 영향으로 정상화 흐름에 점차 가까워질 것으로 예상하며, 중국 화장품 수요도 함께 반등할 수 있을 것으로 기대한다.** 다만 브랜드사간 경쟁 심화 현상은 지속될 가능성이 높기에, 브랜드사보다는 OEM사를 더 선호한다.

>>> 하반기, 색조/SUN 강세 지속 전망

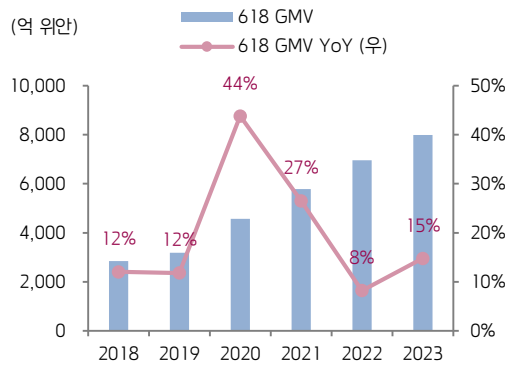
한편 하반기에도 색조/SUN 제품 수요는 지속될 것으로 예상된다. 비중국 지역은 이미 탈-마스크, 대외활동 증가 영향으로 관련 제품에 대한 수요가 크게 증가하고 있고, 중국도 마스크 착용 자율화와 낮은 기저 부담 덕분에 수요가 늘어날 가능성이 높다. 이에 색조/SUN 관련 업체의 실적 아웃퍼폼 현상은 지속될 것으로 예상된다.

화장품 최선호주 한국콜마, 차선호주 코스맥스를 유지한다. 하반기 중국 경기가 정상화 흐름을 보일 것으로 예상하며, 현지 고객사 제품 기획 수요 증가로 OEM사의 실적 수혜가 기대되기 때문이다. 특히 한국콜마는 국내뿐 아니라, 비중국 지역에서도 SUN 제품을 중심으로 견조한 성장세를 유지할 전망이기에 최선호주를 유지한다. 그 외 색조 OEM 업체인 씨앤씨인터내셔널, 색조 브랜드사인 아이패밀리에스씨, 화장품 OEM 코스메카코리아 등, 색조/SUN 수요 증가에 따른 수혜가 기대되기에 관심종목으로 제시한다.

Compliance Notice

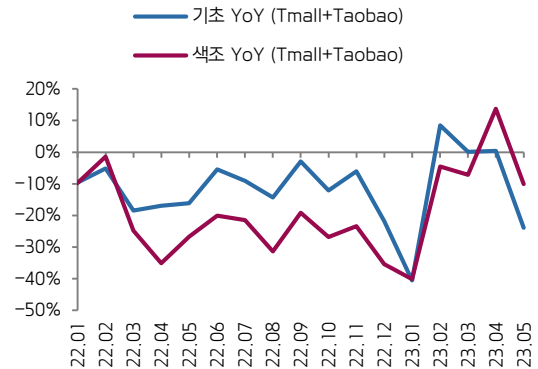
- 당사는 6월 22일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

중국 618 GMV YoY 추이



자료: 키움증권리서치

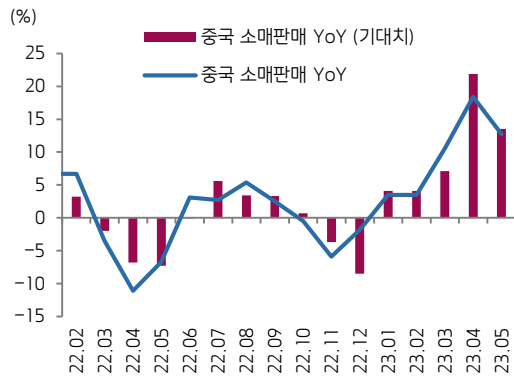
중국 Tmall+Taobao 기초/색조 등 GMV YoY 추이 (월별)



자료: CEIC, 키움증권리서치

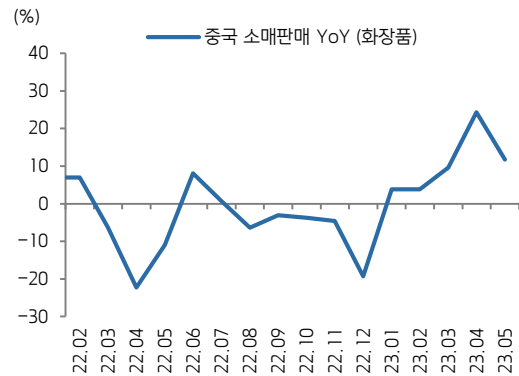
주: 스킨케어는 "Beauty and Skin Care, Body Care, Essential Oil", 색조는 "Makeup, Perfume, Beauty Tool" 카테고리

중국 전체 소매판매 YoY 추이 (실제치/기대치)



자료: Bloomberg, 키움증권리서치
주: 1~2월은 누적

중국 화장품 소매판매 YoY 추이



자료: Bloomberg, 키움증권리서치
주: 1~2월은 누적

中 Tmall 618 화장품 TOP 5

Tmall		
순위	기초	색조/향수
1	Loreal	3CE
2	Lancome	Estee Lauder
3	Estee Lauder	YSL
4	Proya	HuaXiZi
5	Olay	Armani

자료: 키움증권리서치
<https://www.ebrun.com/20230620/521362.shtml>

中 JD.com 618 화장품 TOP 5

JD.com		
순위	기초	색조/향수
1	Loreal	YSL
2	Lancome	Dior
3	Estee Lauder	Chanel
4	Olay	Givenchy
5	Shiseido	Lancome

자료: 키움증권리서치
<https://www.ebrun.com/20230620/521362.shtml>

中 Tiktok 618 스킨케어 TOP 20

Tiktok 기초	
1	Helena Rubistine
2	Estee Lauder
3	La Mer
4	Lancome
5	Proya
6	Whoo
7	Kans
8	SK-II
9	Paris Loreal
10	Olay
11	Winona
12	Comfy
13	Erno Laszlo
14	Shiseido
15	GuYu
16	Dinessr
17	HBN
18	SKYNFUTURE
19	Clarins
20	Kiehls

자료: 키움증권리서치

주: <https://finance.sina.cn/2023-06-21/detail-imyxzqyr5127921.d.html>

中 KuaiShou 618 스킨케어 TOP 20

KuaiShou 기초	
1	Dr Doctor
2	Timier Magic
3	Dinessr
4	OSM
5	ChunZhiHuan
6	Doradosun
7	Kans
8	GuYu
9	Loreal
10	Gracedame
11	Whoo
12	VT Cosmetics
13	Sulwhasoo
14	FasDmo
15	Winona
16	Estee Lauder
17	Hexze
18	Proya
19	Prof-Ling
20	MeiLiSan

자료: 키움증권리서치

주: <https://finance.sina.cn/2023-06-21/detail-imyxzqyr5127921.d.html>

中 Tiktok 618 색조 TOP 20

Tiktok 색조	
1	HuaXiZi
2	VCMeiZhuang
3	AKF
4	Pramy
5	MGPIn
6	Carslan
7	YSK
8	ChaiDang
9	Juelreou
10	Into You
11	Passional Lover
12	CPB
13	Unny
14	Mariedalgar
15	Judydoll
16	Joocyee
17	Mac
18	Givenchy
19	Wosado
20	ColorKey

자료: 키움증권리서치

주: <https://finance.sina.cn/2023-06-21/detail-imyxzqyr5127921.d.html>

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과이익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/04/01~2023/03/31)

매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%