

2025. 2. 3

소비재/플랫폼 Weekly

2024년 LVMH 어닝스콜: 체크 포인트 3가지

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

꼭 체크해야 할 업종 이슈

✓ LVMH, 일본 관광객이 살렸다

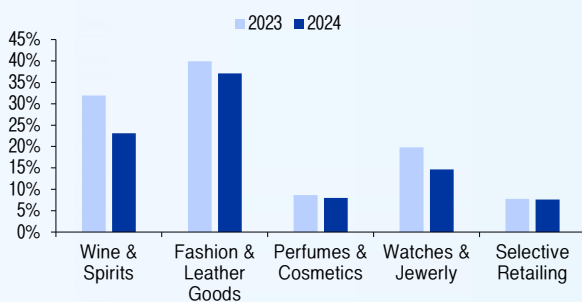
2024년 성장이 두드러진 일본 지역 매출액은 전년대비 18.4% 성장한 75억유로로 프랑스 매출액을 넘어섬. 이는 엔저 현상에 따른 해외 관광객의 명품 구매가 증가했기 때문. 다만 운영 레버리지 약화에 따른 마진 하락으로 시장 반응은 엇갈린 모습

✓ 세포라는 두자릿수 성장, 중국 소비 회복은 요원

아르노 회장은 어닝스콜에서 현재 세포라의 매출액이 인수 당시 대비 10배 이상이라 밝힘. 업계에 따르면 2023년 매출액은 전년대비 25% 성장한 것으로 추정되며, 2024년에도 매출과 이익 모두 두자릿수 성장률을 기록한 것으로 보임. 다만 LVMH 또한 중국 소비 둔화 영향을 받았으며, 올해 전망도 대체로 불투명해 LVMH를 비롯한 글로벌 소비재 업체들에게 중국 사업 환경은 비우호적일 것으로 판단. 비협조적 수출환경, 디플레이션 우려 등으로 소비 회복에는 다소 시간이 소요될 것

이번주 업종 코멘트/전망

그림1 LVMH 부문별 영업이익률



자료: LVMH, LS증권 리서치센터

그림2 중국 소비자 물가 상승률 추이



자료: 国家统计局, LS증권 리서치센터

LVMH, 일본 관광객이 살렸다

LVMH가 발표한 연간 사업보고서에 따르면 2024년 연간 매출액은 전년대비 1.7% 감소(Organic 기준 1% 성장)한 846.8억유로, 영업이익 및 순이익은 각각 14.2%, 17.3% 감소한 195.7억유로, 125.5억유로를 기록. 2024년 성장이 두드러진 일본 지역 매출액은 전년대비 18.4% 성장한 75억유로로 프랑스 매출액을 넘어섬. 이는 엔저 현상에 따른 해외 관광객의 명품 구매가 증가했기 때문. 다만 운영 레버리지 약화에 따른 마진 하락으로 시장 반응은 엇갈린 모습. 실적 발표 후 주가는 5% 하락

세포라는 두자릿수 성장, 중국 소비 회복은 요원

아르노 회장은 어닝스콜에서 현재 세포라의 매출액이 인수 당시 대비 10배 이상이라 밝힘. 업계에 따르면 2023년 매출액은 전년대비 25% 성장한 약 26조원, 이익은 2조원 수준으로 추정. 2024년에도 매출과 이익 모두 두자릿수 성장률을 기록한 것으로 보이고, 멀티 브랜드샵 위주의 시장 트렌드가 이어짐에 따라 세포라의 실적 또한 전망이 밝다는 판단.

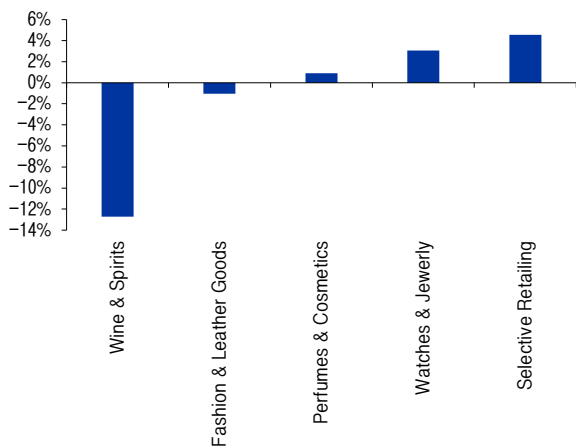
다만 LVMH는 중국 소비 둔화 영향을 받아 지난 3분기 실적에서 중국 본토 소비자들의 상황이 좋지 않다고 밝힘. 올해 전망도 대체로 불투명해 LVMH를 비롯한 글로벌 소비재 업체들에게 중국 사업 환경이 비우호적일 것으로 판단. 지난해부터 중국은 내수 활성화를 위한 경기 부양에 힘을 쏟아왔지만 비협조적인 수출 환경, 디플레이션 우려 등 영향으로 소비 회복에 다소 시간이 걸릴 것.

2024년 LVMH 어닝스콜: 체크 포인트 3가지

1. LVMH, 일본 관광객이 살렸다

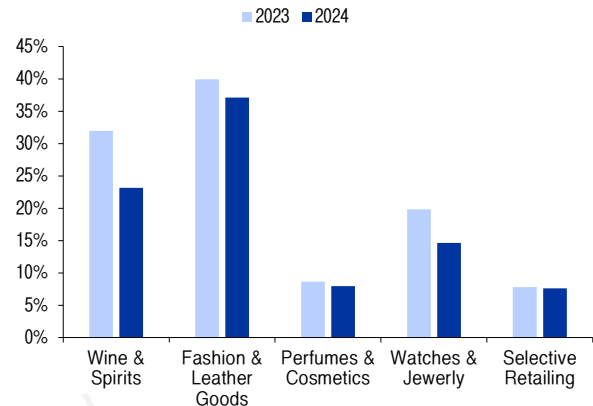
지난 1월 31일 LVMH가 발표한 연간 사업보고서에 따르면 4Q24 매출액은 YoY 2.3% 감소한 239.3억유로를 기록했다. 이에 2024년 연간 매출액은 전년대비 1.7% 감소(Organic 기준 1% 성장)한 846.8억유로, 영업이익 및 순이익은 각각 14.2%, 17.3% 감소한 195.7억유로, 125.5억 유로를 기록했다. 4Q24 부문별로는 패션&가죽 부문 매출액이 YoY 1% 감소했고(매출액 비중 47.6%), 이에 전사 매출액은 예상 대비 양호했다. 지역별 매출액에서는 일본 성장이 두드러졌다. 2024년 일본 지역 매출액은 전년대비 18.4% 성장한 75억유로로, 프랑스 매출액을 넘어섰다. 엔저 현상에 따른 해외 관광객의 명품 구매가 증가했기 때문이다. 다만 운영 레버리지 약화에 따른 마진 하락으로 인해(2024년 OPM 23.1% vs. 2023년 26.5%) 시장 반응은 엇갈린 모습이었다. 실적 발표 후 주가는 5% 하락했다.

그림1 LVMH 4Q24 부문별 매출액 성장률



자료: LVMH, LS증권 리서치센터

그림2 LVMH 부문별 영업이익률



자료: LVMH, LS증권 리서치센터

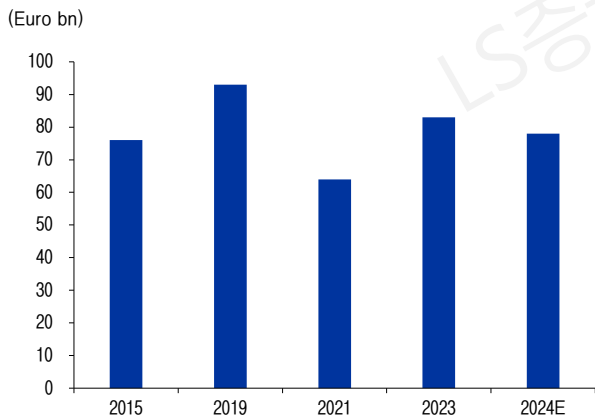
2. 세포라는 두자릿수 성장, 인수 대비 10배 이상 성장

LVMH는 1998년 세포라를 인수하면서 Selective Retailing 사업 부문에서 면세점 DFS와 함께 실적을 공시하고 있다. 인수 당시 세포라의 매출액은 약 1억 유로였는데, 아르노 회장은 어닝스콜에서 현재 세포라의 매출액은 10배 이상이라 밝혔다. 정확한 수치는 공개할 수 없다 밝혔지만, 업계에 따르면 2023년 매출액은 전년대비 25% 성장한 약 26조원, 이익은 2조원 수준을 기록한 것으로 추정된다. 2024년에도 매출과 이익 모두 두자릿수 성장률을 기록한 것으로 보이고, 멀티 브랜드샵 위주의 뷰티 시장 트렌드가 이어짐에 따라 세포라의 실적 또한 전망이 밝다는 판단이다.

3. 중국 소비 회복은 아직 요원

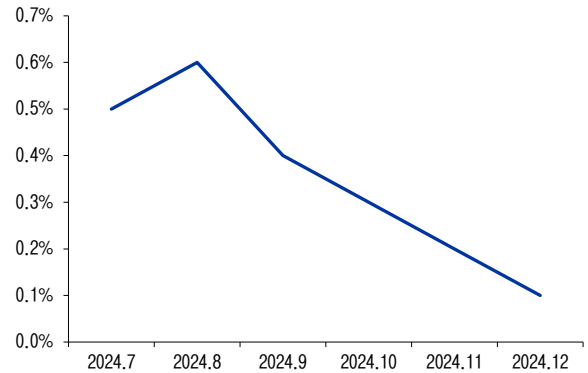
LVMH 또한 중국 소비 둔화에 따른 영향을 받았다. 코로나19 이후 중국 보복소비에 따라 매출액이 증가해 왔지만(2020년 YoY 48%, 2021년 YoY 36% 성장), LVMH는 지난 3분기 실적에서 중국 본토 소비자들의 상황이 역사상 가장 좋지 않다고 밝혔다. 이에 주력 사업인 패션&가죽 부문의 3Q24 매출액도 2020년 이후 처음으로 감소한 바 있다. 올해 전망도 대체로 불투명해, LVMH 뿐만 아니라 글로벌 소비재 업체들에게 중국 사업이 환경이 비우호적일 것으로 판단한다. 트럼프 대통령은 캐나다와 멕시코 관세 25% 부과를 언급하면서, 중국에 대해서도 2월 1일부터 10% 관세를 추가로 부과하겠다는 입장도 다시 내놨다. 이에 지난 해부터 중국은 내수 활성화를 위해 금리 인하, 대출 확대 등 경기 부양에 힘을 쏟아왔지만, 수출 환경이 비우호적으로 작용할 것으로 전망되고 디플레이션 우려가 확산되면서 소비 회복은 다소 시간이 걸릴 것으로 판단한다.

그림3 중국 연간 명품 소비금액 추이 및 전망



자료: Bain & Company, LS증권 리서치센터

그림4 중국 소비자 물가 상승률 추이



자료: 国家统计局, LS증권 리서치센터

표1 국내 소비재/플랫폼 주간 수익률

	현재가 (pt, 원)	시가총액 (억원)	수익률 (%)						P/E			P/B		
			1W	1M	3M	6M	12M	YTD	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
코스피	2,517	20,571,323	-0.8	4.9	-1.5	-9.1	0.8	4.9	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	2,514	17,181,864	-0.7	5.2	-1.1	-9.4	1.1	5.2	-	-	-	-	-	-
코스닥	728	3,671,269	-0.1	7.4	-2.0	-9.3	-8.9	7.4	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	2,768	2,433,210	-1.1	4.2	-4.0	-7.3	2.2	4.2	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,127	838,527	-0.8	1.6	-2.5	-8.7	-5.7	1.6	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	77,300	57,047	0.1	15.6	22.7	24.1	39.8	15.6	9.0	9.8	9.1	1.6	1.8	1.6
호텔신라	38,300	15,032	-2.9	3.8	-14.1	-23.4	-34.3	3.8	30.4	-263.1	25.9	4.1	2.4	2.3
BGF 리테일	103,600	17,906	0.1	1.1	-10.5	0.2	-26.6	1.1	11.6	9.3	8.5	2.1	1.5	1.4
GS 리테일	15,300	12,792	-0.1	-7.3	-29.2	-27.8	-31.4	-7.3	136.5	26.6	7.3	0.6	0.3	0.3
롯데쇼핑	54,000	15,276	-0.4	-0.2	-18.2	-12.6	-34.3	-0.2	12.2	26.6	6.7	0.2	0.2	0.2
신세계	132,700	13,065	0.1	-0.2	-13.7	-12.6	-23.0	-0.2	7.7	6.2	5.4	0.4	0.3	0.3
이마트	64,500	17,980	1.9	1.7	-1.2	6.8	-17.1	1.7	-24.0	-167.7	14.6	0.2	0.2	0.2
현대백화점	50,400	11,405	1.3	6.7	7.0	7.2	-6.3	6.7	-15.2	121.5	5.5	0.3	0.3	0.2
SK 네트워크스	4,195	9,283	-0.7	1.1	-20.3	-9.7	-35.8	1.1	-1,933.6	8.1	14.9	0.5	0.4	0.4
인터넷														
NAVER	216,500	343,016	6.1	8.9	27.4	24.4	8.0	8.9	36.3	19.7	18.7	1.5	1.3	1.2
카카오	38,350	170,144	7.3	0.4	3.8	-2.2	-27.0	0.4	-23.9	51.7	37.7	2.4	1.7	1.6
게임														
넷마블	44,300	38,077	1.7	-14.3	-23.6	-30.0	-24.0	-14.3	-19.5	22.7	22.7	1.0	0.7	0.7
엔씨소프트	172,700	37,915	0.3	-5.7	-20.6	-1.5	-12.8	-5.7	24.9	87.7	16.2	1.5	1.1	1.0
펄어비스	29,050	18,664	3.2	4.9	-24.9	-31.5	-11.3	4.9	163.7	316.3	16.0	3.3	2.5	2.1
카카오게임즈	16,230	13,449	1.8	-0.9	-8.6	-13.0	-33.9	-0.9	-9.3	-55.6	27.2	1.5	1.0	0.9
더블유게임즈	49,000	10,533	-1.9	-9.1	-7.9	5.4	16.7	-9.1	5.8	6.2	5.9	0.9	1.0	0.8
NHN	18,630	6,291	4.4	5.6	10.8	-3.1	-24.9	5.6	-96.3	-7.6	10.2	0.5	0.4	0.4
웹젠	13,800	4,823	0.3	0.7	-18.7	-20.0	-18.2	0.7	9.9	8.7	7.9	0.8	0.6	0.6
컴투스	47,400	6,038	3.0	1.9	9.1	25.1	3.6	1.9	15.9	72.4	16.7	0.5	0.5	0.5
화장품														
아모레퍼시픽	129,700	75,865	2.9	23.8	11.2	-28.6	9.9	23.8	55.6	13.0	26.6	2.0	1.6	1.6
LG 생활건강	307,000	47,948	3.2	0.7	-7.4	-12.8	1.2	0.7	44.1	19.2	18.3	1.1	0.9	0.9
실리콘투	30,850	18,872	-2.8	-5.7	-19.2	-30.4	288.5	-5.7	12.2	15.6	10.9	3.5	7.4	4.4
아모레 G	24,150	19,914	1.7	16.1	8.1	-22.4	-1.8	16.1	23.5	8.2	15.6	0.8	0.6	0.6
한국콜마	60,600	14,305	1.0	10.0	-14.5	-6.3	24.2	10.0	236.2	20.0	13.1	1.9	2.0	1.7
코스맥스	164,400	18,659	0.4	10.3	9.0	6.1	42.0	10.3	25.1	20.2	15.4	4.0	4.1	3.3
브이티	32,250	11,545	-2.3	-19.4	-5.2	-7.3	94.3	-19.4	21.0	13.6	11.3	5.0	5.7	3.8
코스메카코리아	51,700	5,522	-0.6	-6.5	-35.1	-35.1	38.8	-6.5	17.4	13.6	10.3	2.3	2.6	2.1
씨앤씨인터내셔널	35,100	3,515	0.6	-23.2	-47.6	-69.3	-48.8	-23.2	19.9	10.2	8.1	3.6	1.6	1.3
클리오	18,950	3,425	2.2	10.2	-14.6	-45.4	-33.4	10.2	20.1	10.9	9.6	2.5	1.4	1.3
한국화장품제조	46,150	2,092	-0.2	-10.7	-37.6	-28.1	99.8	-10.7	14.6	n/a	n/a	1.6	n/a	n/a
아이패밀리에스씨	24,600	4,242	4.7	31.6	30.6	-25.0	49.7	31.6	11.3	13.5	11.3	3.3	4.2	3.1
마녀공장	17,250	2,825	-0.9	18.1	-5.9	-32.9	-22.8	18.1	30.0	n/a	n/a	3.8	n/a	n/a

자료: Quantwise, LS증권 리서치센터

주: 2025.1.31 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 3자에게 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	92.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 1. 1 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)