

2025. 4. 14

소비재/플랫폼 Weekly

패션은 무신사로, 소비는 버티컬로

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

꼭 체크해야 할 업종 이슈

✓ 무신사: 2024년 매출액 1조원 돌파, 영업이익 흑전

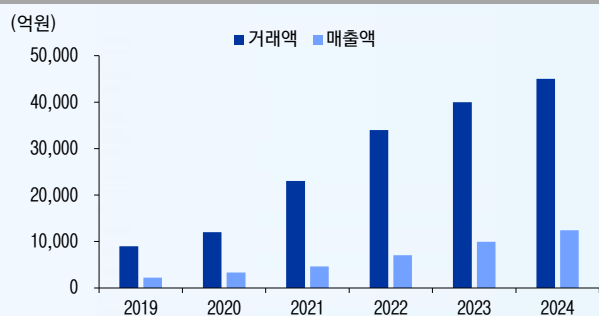
무신사 2024년 매출액 1조 2,427억원(+25%YoY), 영업이익 1,028억원(YoY 흑전). 뷰티 리빙 등 카테고리 확장에 따른 수수료 매출액 YoY 24.2% 증가와 제품 매출액 YoY 29.8% 고성장. 자회사의 적자폭 개선, 무신사 본체의 총이익률 상승과 판관비 절감으로 연결 영업이익 흑자 시현. 소비심리 약화에도 두자릿수 성장하는 유통채널에 주목 필요

✓ 큰 흐름은 버티컬 플랫폼, 대선 전후 백화점 업종 주목 요

에이블리 2024년 매출액 3,343억원(+28.8%YoY), 영업이익 -155억원(YoY 적전). W컨셉 2024년 매출액 1,169억원(-19.6%YoY), 영업이익 16억원 기록. 주요 백화점 3사의 1Q25 패션 부문 성장률은 날씨 영향으로 소폭 감소 예상되나, 조기 대선 전후로 소비 심리 회복과 내수 부양 기대감에 따른 전통 유통업체들의 주가 상승 모멘텀은 유효

이번주 업종 코멘트/전망

그림1 무신사 연간 실적 추이

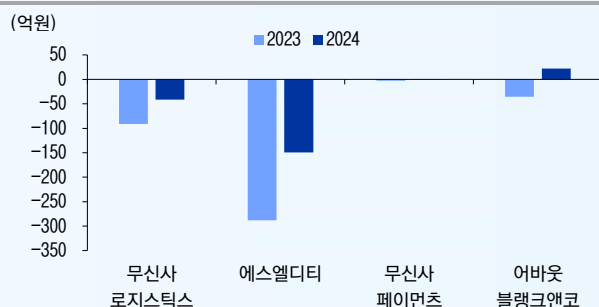


자료: 무신사, LS증권 리서치센터

무신사: 2024년 매출액 1조원 돌파, 영업이익 흑전

무신사의 2024년 매출액은 YoY 25% 신장한 1조 2,427억원, 영업이익 1,028억원으로 흑자전환. 뷰티, 리빙 등으로 카테고리를 확장함에 따라 수수료 매출액이 YoY 24.2% 증가하며 이커머스 시장을 상회하는 신장률 기록. 제품 매출액은 YoY 29.8% 고성장 기록하며 주요 백화점의 패션 부문 성장과는 다른 양상. 또한 자회사의 적자 개선, 무신사 본체의 매출총이익률 상승과 판관비 절감으로 연결 영업이익 흑자 시현. 고금리와 고물가에 따른 소비 심리 약화와 연간 소매판매액 감소에도 두자릿수 성장하는 유통채널에 주목할 필요. 올리브영, 무신사, 다이소 등이 대표적.

그림2 무신사 주요 자회사 영업손익 추이



자료: 무신사, LS증권 리서치센터

큰 흐름은 버티컬 플랫폼, 대선 전후 백화점 주목 요

에이블리의 2024년 매출액은 YoY 28.8% 증가한 3,343억원 기록. 그러나 매출총이익률 개선에도 지급수수료가 YoY 57% 증가하며 영업손실 155억원, 당기순손실 179억원으로 적자전환. W컨셉은 2024년 매출액 YoY -19.6% 감소한 1,169억원 기록했으나 원가 및 비용 절감 노력으로 영업이익 16억원, 당기순이익은 10억원으로 흑전 달성.

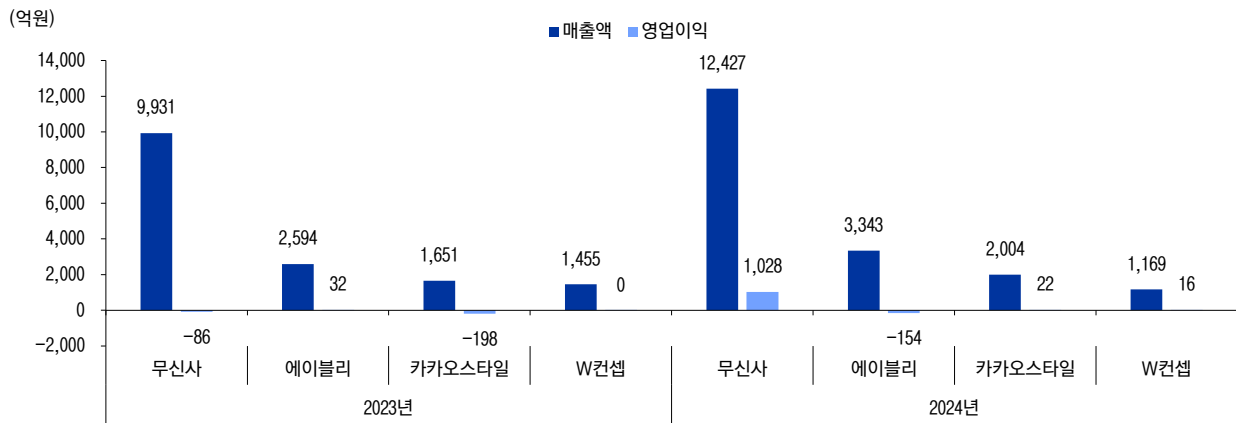
주요 백화점 3사의 올해 1분기 패션 부문은 날씨 영향에 따른 봄철 의류 매출 부진 영향으로 성장률 소폭 감소 예상. 올해 6월 3일 조기 대선 전후로 소비 심리 회복, 대선 이후 내수 부양 기대감이 유효. 전통 유통업체들의 주가 상승 모멘텀이 남아있다는 판단.

패션은 무신사로 갔다

무신사: 2024년 매출액 1조원 돌파, 영업이익 흑전

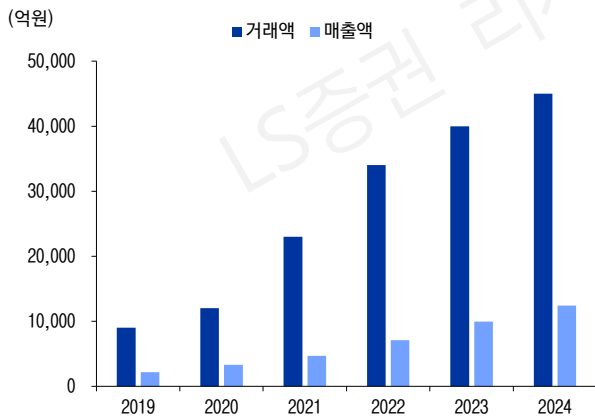
주요 패션 플랫폼들이 2024년 실적을 공시했다. 무신사의 2024년 매출액은 전년대비 25% 신장한 1조 2,427억원, 영업이익은 1,028억원을 기록해 흑자전환했다. 뷰티, 리빙 등으로 카테고리를 확장함에 따라 수수료 매출액이 전년대비 24.2% 증가하면서 이커머스 전체 시장을 상회하는 신장률을 보였다. 제품 매출액(무신사 스탠다드, 오드타입)은 YoY 29.8% 증가한 3,382억원을 기록해 괄목할 만한 성장을 보였다. 주요 백화점의 패션 부문 성장과는 확연히 다른 양상이다. 더불어 주요 자회사의 적자가 개선되었고, 무신사 본체 또한 매출총이익률 상승과 판관비 절감에 따라 영업이익이 개선되며 연결 영업이익 흑자를 시현했다. 2024년 연간 소매판매액이 2.2% 감소한 것과는 대비되는 실적이다. 고금리와 고물가에 따른 소비 심리 악화에도 두자릿수 성장하고 있는 유통채널에 주목할 필요가 있겠다. 올리브영, 무신사, 다이소가 대표적이다.

그림1 주요 패션 플랫폼 2024년 실적



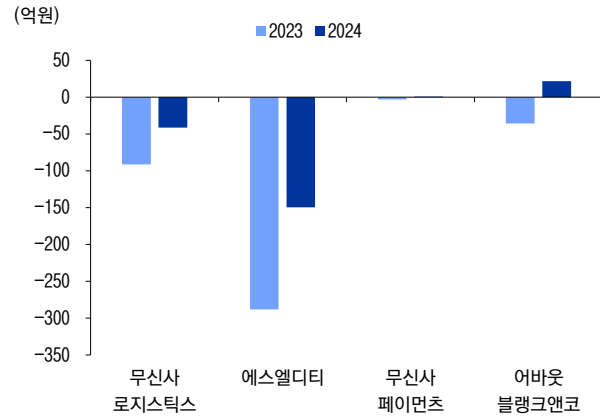
자료: 각 사, LS증권 리서치센터

그림2 무신사 연간 실적 추이



자료: 무신사, LS증권 리서치센터

그림3 무신사 주요 자회사 영업손익 추이



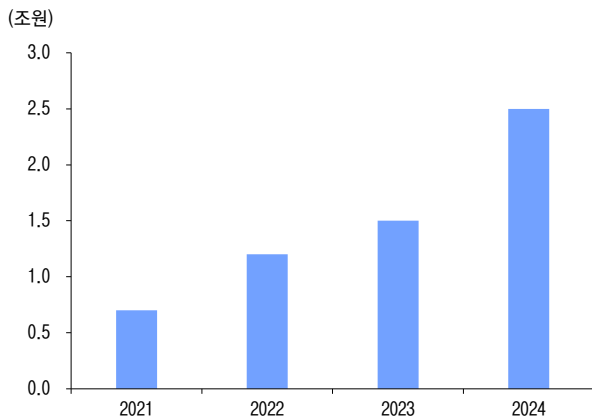
자료: 무신사, LS증권 리서치센터

큰 흐름은 버티컬 플랫폼, 다만 대선 전후 백화점 업종 주목 要

에이블리의 2024년 매출액은 전년대비 28.8% 증가한 3,343억원을 기록했고, 영업손실은 155억원으로 적자 전환했다. 매출총이익률은 개선되었지만 지급수수료가 전년대비 57% 증가하며 판관비가 47% 수준 늘었다. 이에 당기순이익도 2023년 51억원에서 2024년 -179억원으로 적자전환했다. 다만 올해 1분기는 거래액과 매출액이 YoY 20% 성장하며 영업이익 흑자를 달성한 것으로 추정된다. 이마트 연결 자회사 쓱닷컴이 100% 지분을 보유하고 있는 W컨셉은 매출액이 역신장했다. 연결 기준 W컨셉의 2024년 연결 기준 매출액은 전년대비 19.6% 감소한 1,169억원을 기록했다. 다만 매출원가 및 비용 절감 노력에 따라 영업이익은 16억원, 당기순이익도 10억원으로 흑전했다.

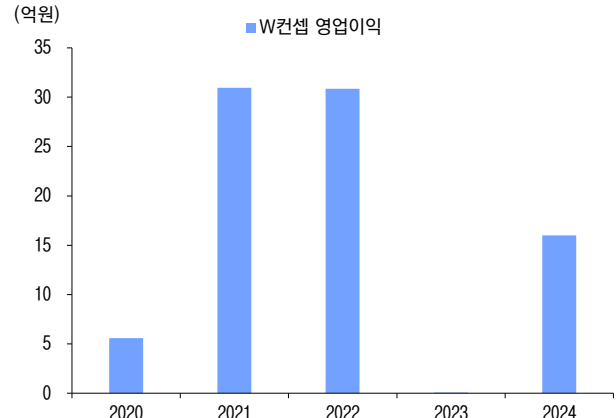
한편 주요 백화점 3사의 올해 1분기 패션 부문 성장률은 소폭 감소하는 수준이 예상된다. 날씨 영향에 따른 봄철 의류 매출 부진 영향이 있을 것으로 판단된다. 올해 6월 3일 조기 대선 전후로 소비 심리 회복, 대선 이후 내수 부양에 대한 기대감이 유효하며, 이에 전통 유통업체들의 주가 또한 상승 모멘텀이 남아있다는 판단이다.

그림4 에이블리 거래액 추이



자료: 에이블리, LS증권 리서치센터

그림5 W컨셉 손익 추이



자료: W컨셉, 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	2,433	19,918,478	-1.3	-4.1	-3.3	-6.3	-10.1	1.4	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	2,427	16,642,694	-1.4	-3.7	-3.5	-6.4	-10.7	1.6	-	-	-	-	-	-
코스닥	696	3,568,208	1.2	-3.6	-3.1	-9.8	-18.9	2.6	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	2,666	2,334,166	-1.5	-7.7	-2.7	-6.9	-6.2	0.3	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,111	846,916	0.1	-2.5	-2.3	-5.1	-7.8	0.8	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	70,800	51,375	-8.2	-11.3	1.3	8.8	26.7	5.8	8.7	8.4	7.4	1.6	1.5	1.3
호텔신라	38,700	15,189	-4.4	-0.5	-0.5	-15.1	-34.2	4.9	-265.8	42.8	19.4	2.5	1.4	1.3
BGF 리테일	103,300	17,854	-4.8	-1.3	1.2	-7.8	-14.4	0.8	9.3	8.5	8.0	1.5	1.4	1.2
GS 리테일	14,170	11,847	-2.5	-5.6	-16.5	-34.1	-28.0	-14.1	24.8	7.5	6.2	0.3	0.3	0.3
롯데쇼핑	63,100	17,850	-4.1	-6.5	17.1	0.0	-10.5	16.6	31.1	8.2	6.4	0.2	0.1	0.1
신세계	145,000	13,986	-4.9	-8.3	10.4	-4.9	-11.0	9.0	6.8	7.1	5.8	0.3	0.3	0.3
이마트	86,400	24,085	-2.3	3.4	33.3	45.7	35.0	36.3	-251.7	13.0	9.4	0.2	0.2	0.2
현대백화점	56,600	12,808	-6.3	-6.0	21.2	21.2	11.6	19.8	137.5	6.2	5.3	0.3	0.3	0.3
SK 네트워크스	3,985	8,818	-2.3	-7.0	-6.1	-21.1	-28.3	-4.0	7.7	13.9	12.2	0.4	0.4	0.4
인터넷														
NAVER	183,000	289,940	-7.5	-13.9	-9.4	5.6	-0.3	-8.0	16.7	15.2	13.3	1.1	1.0	0.9
카카오	39,000	173,110	-6.8	-11.6	6.7	4.3	-18.8	2.1	54.7	45.8	33.8	1.7	1.6	1.5
게임														
크래프톤	377,000	180,625	1.3	9.0	12.5	13.7	52.3	20.6	17.9	15.7	14.0	2.6	2.1	1.8
넷마블	40,900	35,155	-1.8	2.0	-21.0	-31.1	-28.3	-20.9	21.1	22.2	15.7	0.7	0.7	0.6
엔씨소프트	144,200	31,658	-5.8	-9.5	-22.5	-26.4	-18.9	-21.3	94.8	20.3	12.6	0.9	0.9	0.8
펄어비스	31,750	20,399	-4.7	2.9	10.2	-17.1	12.4	14.6	345.7	15.6	20.7	2.7	2.2	2.0
카카오게임즈	13,300	11,021	-8.3	-13.0	-20.4	-21.6	-36.5	-18.8	-58.6	60.9	23.8	0.8	0.8	0.8
더블유게임즈	53,100	11,414	0.0	15.6	6.7	6.7	34.8	-1.5	6.8	6.3	5.9	1.0	0.9	0.8
NHN	21,100	7,125	9.9	12.0	11.9	27.3	-7.1	19.6	-8.6	12.7	8.9	0.4	0.4	0.4
웹젠	13,220	4,574	-3.2	4.5	-2.9	-22.6	-17.8	-3.6	8.0	7.9	7.1	0.6	0.5	0.5
컴투스	38,800	4,942	-8.3	-7.1	-11.5	-5.6	-1.8	-16.6	47.9	13.8	9.9	0.4	0.4	0.4
화장품														
아모레퍼시픽	108,700	63,582	-1.5	-3.6	-6.1	-13.3	-14.7	3.7	10.9	22.5	19.5	1.4	1.3	1.3
LG 생활건강	312,500	48,807	-1.1	-3.3	2.1	-11.7	-11.5	2.5	19.6	20.1	18.1	0.9	0.9	0.9
실리콘투	31,150	19,055	10.1	27.7	-2.2	-24.1	147.0	-4.7	15.6	14.9	11.6	7.4	5.1	3.5
아모레 G	20,350	16,170	-2.9	-5.4	-10.2	-17.3	-23.9	-2.2	6.9	16.3	12.3	0.5	0.6	0.6
한국콜마	70,900	16,736	4.0	15.3	25.3	2.5	45.7	28.7	22.7	14.3	11.9	2.3	1.9	1.7
코스맥스	165,000	18,727	-3.2	-5.4	11.9	21.7	31.7	10.7	20.2	14.4	11.8	4.2	3.2	2.4
브이티	32,700	11,706	-2.5	-2.2	-8.8	-4.4	63.1	-18.3	13.9	11.8	10.0	5.8	3.8	2.8
코스메카코리아	45,200	4,827	-7.4	7.9	-10.7	-41.8	26.8	-18.3	11.6	9.5	8.0	2.3	1.9	1.5
씨앤씨인터내셔널	31,350	3,139	-10.3	-4.6	-24.1	-61.7	-59.7	-31.4	10.0	8.8	6.9	1.5	1.3	1.1
클리오	19,160	3,462	-1.8	-9.2	5.9	-29.8	-32.3	11.4	n/a	10.9	9.1	n/a	1.3	1.1
한국화장품제조	54,200	2,456	0.4	15.8	5.5	-29.4	116.4	4.8	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
아이패밀리에스씨	19,280	3,339	-0.9	-7.1	-21.9	-17.3	-18.7	3.2	10.6	9.6	7.9	3.3	2.6	1.9
마녀공장	17,910	2,933	-3.5	-5.7	-0.3	-11.3	-2.7	22.6	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2025. 4. 11. 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 기관투자자 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	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.3%	
		Sell (매도) 합계	-15% 이하 기대	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)