

2025. 7. 14

소비재/플랫폼 Weekly

무신사, K-Fashion의 올리브영이자 실리콘투

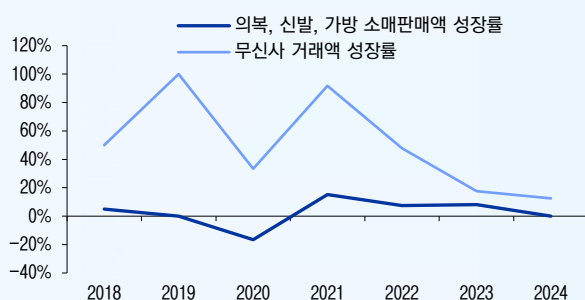
Analyst 오린아 _ 유통/화장품 lina.oh@ls-sec.co.kr

꼭 체크해야 할 업종 이슈

- ✓ **무신사, K-Fashion의 올리브영이자 실리콘투**
디자이너 브랜드들은 명품보다 합리적인 가격, SPA보다 독자적인 브랜드 아이덴티티를 바탕으로 MZ세대의 지지를 얻고 있으며, 인디 뷰티 브랜드들의 성장 방식과 유사한 흐름 판단. 이를 반영하듯 무신사의 2025년 4~5월 거래액은 YoY 20% 성장 추정, 전통 패션 유통 채널과는 차별화된 성장세를 이어가는 중
- ✓ **성수에서 도쿄까지: 무신사 해외 성장 로드맵**
K-Beauty 소비가 면세점·대형 브랜드 중심에서 올리브영, 다이소, 인디 브랜드로 다변화된 것처럼, K-Fashion에서도 외국인 수요가 증가 중. 무신사는 마랭킴을 비롯해 올해 하반기 4~5개 브랜드 총판 사업을 추진하고 있으며, 오프라인 채널도 중국·일본 등으로 확장 예정. '무신사 글로벌'의 연평균 거래액 성장률은 260%로, 해외 K-Fashion 수요를 빠르게 흡수하며 글로벌 성장세를 이어가고 있어 실적 차별화 부각될 전망

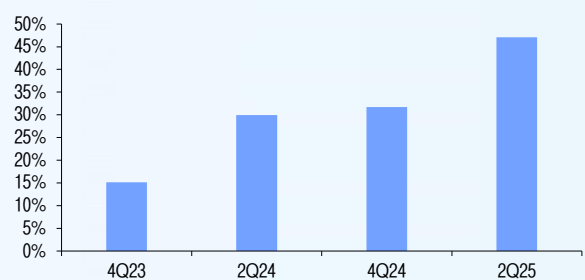
이번주 업종 코멘트/전망

그림1 의복/가방/신발 소매판매액 vs. 무신사 거래액 성장률



자료: KOSIS, 무신사, LS증권 리서치센터

그림2 무신사 스탠다드 성수점 외국인 구매 비중 추이



자료: 무신사, LS증권 리서치센터

무신사: 나는 올리브영이자 실리콘투

K-Fashion은 국내 컨슈머 업종 내에서 새로운 성장의 축. 디자이너 브랜드들은 명품보다 합리적인 가격, SPA보다 독자적인 브랜드 아이덴티티를 바탕으로 MZ세대의 지지를 얻고 있으며, 인디 뷰티 브랜드들의 성장 방식과 유사한 흐름 판단. 무신사 기준 거래액 100억원을 초과한 국내 디자이너 브랜드 수는 2020년 대비 2024년에 36% 증가해 버티컬 플랫폼과의 동반 성장 구조를 보여주는 대목. 무신사의 2025년 4~5월 거래액은 YoY 20% 성장 추정, 전통 패션 유통 채널과는 차별화된 성장세를 이어가는 중

성수에서 도쿄까지: 무신사 해외 성장 로드맵

과거 면세점과 대형 브랜드 중심이었던 K-Beauty 소비는 최근 올리브영, 다이소, 인디 브랜드 등으로 다변화되고 있으며, K-Fashion 분야에서도 외국인 수요가 증가하는 모습 확인. K-Beauty 씬의 실리콘투처럼, 무신사 역시 패션 브랜드의 총판 사업을 전개. 국내 인기 브랜드들이 한국 콘텐츠의 글로벌 흥행을 기반으로 해외 수요까지 빠르게 흡수하고 있는 구조로, 무신사는 현재 총판 유통 중인 마랭킴 외에도 올해 하반기 4~5개 브랜드의 총판 사업을 신규로 추진할 예정.

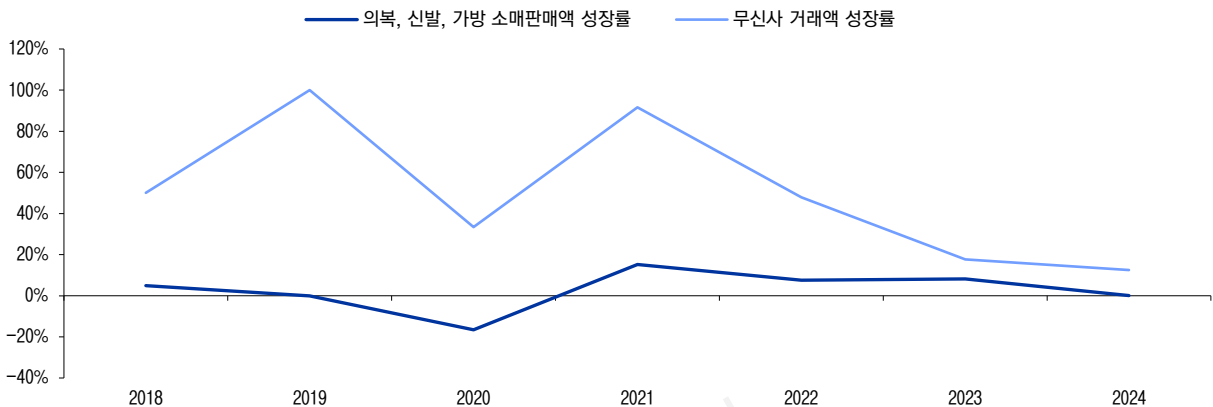
총판 확대와 함께, 자체 유통 채널로의 확장도 지속. 최근 중국 안타스포츠와 JV 설립을 추진 중이고, 올해 4분기 중 중국 현지에도 오프라인 점포 출점 계획. 2026년에는 일본 오프라인 매장 진출도 계획 중. 더불어 '무신사 글로벌' 온라인 서비스를 통해 2030년까지 해외 거래액 3조원 달성을 목표로 하는 중. 글로벌 스토어의 연평균 거래액 성장률은 260%에 달해, 해외 K-Fashion 수요를 적시에 흡수하고 있음

무신사 = 올리브영 + 실리콘투

무신사 = 올리브영

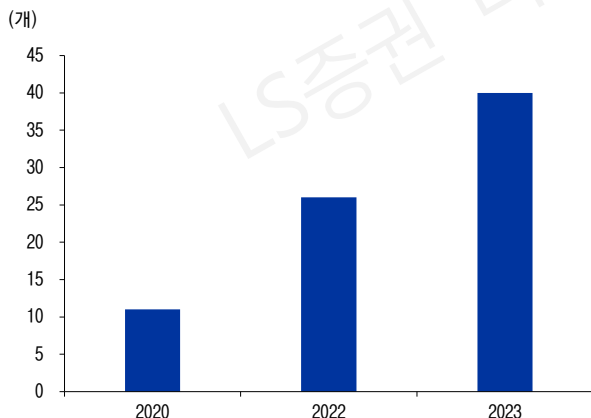
한국 컨수머 업종 내 K-Fashion이 새로운 성장 축으로 부상하고 있다. 디자이너 브랜드들의 성장이 거세기 때문이다. 디자이너 브랜드는 명품 대비 합리적인 가격과 SPA 대비 독자적인 아이덴티티를 바탕으로 MZ세대들의 지지를 얻으며 새로운 장르를 개척했다. 흡사 K-Beauty 산업에서 트렌드를 이끌고 있는 인디 뷰티 브랜드들과 같은 포지셔닝이다. 무신사 기준 거래액 100억원을 넘긴 국내 디자이너 브랜드 수는 2024년에 2020년 대비 36% 증가했다. 인디 브랜드들과 올리브영 등의 MBS가 함께 성장한 것과 마찬가지로, 패션 부문에서는 디자이너 브랜드와 무신사 등의 버티컬 패션 플랫폼이 함께 성장하고 있다는 판단이다. 이에 무신사의 2024년 연결 기준 거래액은 4조 5,000억원을 기록했으며, 2025년 1분기 연결 기준 매출액은 YoY 12.6% 성장하고 영업이익은 YoY 24% 증가했다. 올해 4~5월 거래액 또한 전년동기대비 20% 성장한 것으로 추정돼 전통 패션 소비 채널과는 달리 선전 중이다.

그림1 연간 의복/가방/신발 소매판매액 성장률 vs. 무신사 거래액 성장률



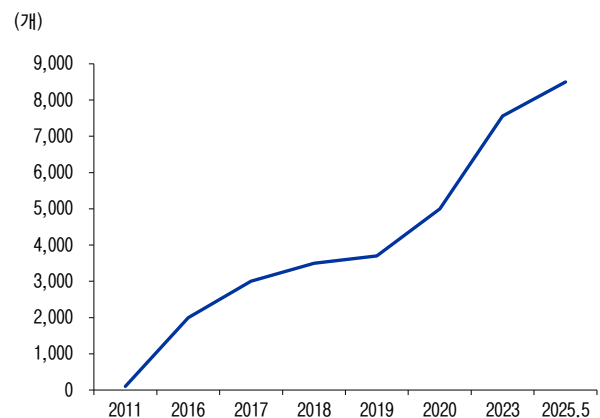
자료: 산업통상자원부, 무신사, LS증권 리서치센터

그림2 무신사 거래액 100억 이상 국내 디자이너 브랜드



자료: 무신사, LS증권 리서치센터

그림3 무신사 입점 브랜드수 추이

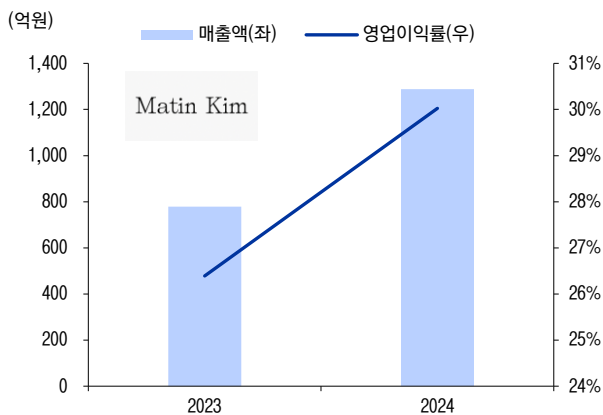


자료: 무신사, LS증권 리서치센터

무신사 = 실리콘투

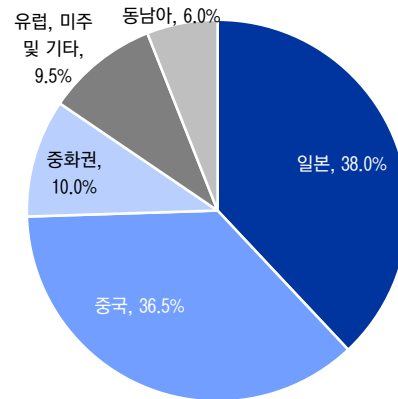
인바운드 관광객들의 K-Beauty 소비가 과거 면세점과 대형 브랜드 위주에서 최근 올리브영과 다이소, 인디브랜드로 이동한 것처럼, K-Fashion 내에서도 또한 외국인 수요가 증가하고 있다. K-Beauty 브랜드를 해외에 유통하고 있는 실리콘투와 마찬가지로 무신사도 패션 브랜드들의 유통을 전개하고 있는데, 현재 마뎡킴(Matin Kim) 브랜드를 일본에 총판 형태로 유통 중이다. 2024년 마뎡킴의 매출액은 약 1,500억원 수준인데, 언론에 따르면 올해 상반기 마뎡킴의 해외 매출 비중은 15%로 지난 해 연간 대비 2.5배 수준 상승했다. 이처럼 국내에서 인기를 얻은 패션 브랜드들이 한국 콘텐츠의 글로벌 흥행을 바탕으로 해외 수요까지 확대되는 추세다. 무신사는 올해 하반기 마뎡킴을 포함해 4~5개 브랜드의 총판 사업을 새롭게 추진할 계획이며, 이에 따라 K-Fashion 브랜드들의 해외 확장과 함께 성장 과실을 공유할 것으로 보인다.

그림4 마뎡킴 실적 추이



자료: 마뎡킴, LS증권 리서치센터

그림5 마뎡킴 매장 방문 해외고객 국가별 비중

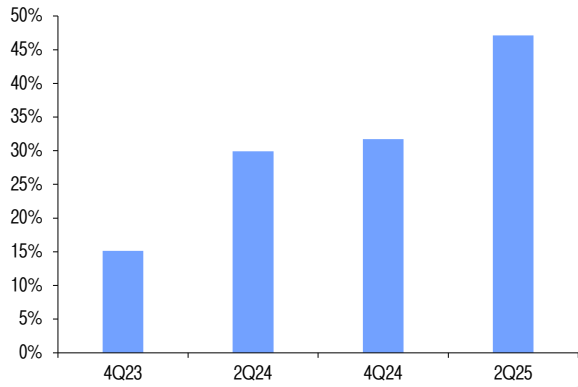


자료: 마뎡킴, LS증권 리서치센터
주: 중화권은 홍콩, 마카오, 대만

성수에서 도쿄까지: 무신사 해외 성장 로드맵

브랜드 총판 확대와 함께, 무신사는 자체 채널로의 확장도 본격화하고 있다. 최근 중국 안타스포츠와의 JV 설립을 추진중이고, 올해 4분기 중 중국 현지에 '무신사 스탠다드'와 편집숍 '무신사 스토어' 매장을 오픈할 예정이다. 성수동 무신사 스탠다드 성수의 외국인 구매 비중은 2023년 말 15%에서 올해 2분기 47%로 크게 확대되었고, 중국인 관광객 증가에 따라 하반기에도 매출 호조가 이어질 것으로 전망한다. 2026년 초에는 일본에도 오프라인 매장 오픈을 계획하고 있다. 더불어 무신사는 2022년 말 '무신사 글로벌' 온라인 서비스를 론칭한 이후 현재까지 13개국에 진출한 상태인데, 2030년까지 해외 거래액을 3조원 규모로 확대한다는 중장기 계획을 세우고 있다. 2022년 론칭 후 무신사 글로벌 스토어의 연평균 거래액 성장률은 260%로, K-Fashion 수요를 적시에 흡수하고 있다는 판단이다. 이처럼 해외 성장 동력을 확보했다는 점에서, Legacy 유통/패션업체들과 차별화된 실적을 보여줄 공산이 크다고 전망된다.

그림6 무신사 스탠다드 성수점 외국인 구매 비중 추이



자료: 무신사, LS증권 리서치센터

그림7 무신사 스토어 성수@대림창고



자료: 무신사, 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	3,176	25,989,829	4.0	9.2	30.5	26.2	9.8	32.4	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	3,159	21,614,658	3.6	9.2	30.2	25.7	8.8	32.2	-	-	-	-	-	-
코스닥	800	4,152,789	3.2	1.8	15.1	11.5	-6.1	18.0	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	3,566	3,137,774	5.8	9.1	33.7	30.2	15.5	34.2	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,636	1,060,434	5.4	6.7	24.9	22.0	10.8	25.9	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	102,500	73,707	5.8	8.1	44.8	46.6	69.4	53.2	12.6	11.9	10.3	2.3	2.0	1.8
호텔신라	49,900	19,585	-1.6	-5.0	28.9	28.3	-7.1	35.2	-342.8	73.0	25.6	3.2	1.5	1.4
BGF 리테일	120,600	20,844	-0.5	1.5	16.8	18.1	21.0	17.7	10.9	11.1	10.1	1.8	1.6	1.5
GS 리테일	17,440	14,581	2.7	2.1	23.1	2.8	-14.9	5.7	30.5	11.4	9.2	0.4	0.4	0.4
롯데쇼핑	78,100	22,094	2.8	1.6	23.8	44.9	25.6	44.4	38.4	11.3	7.9	0.2	0.1	0.1
신세계	185,600	17,901	-1.1	5.5	28.0	41.4	17.6	39.6	8.7	9.0	7.5	0.4	0.4	0.4
이마트	96,200	26,547	6.1	14.1	11.3	48.5	65.3	51.7	-280.2	13.2	9.2	0.2	0.2	0.2
현대백화점	78,600	17,786	2.6	8.6	38.9	68.3	64.6	66.4	190.9	7.8	7.2	0.4	0.4	0.4
SK 네트워크스	4,780	10,577	3.9	10.5	20.0	12.6	0.7	15.2	9.2	30.9	18.3	0.4	0.5	0.5
인터넷														
NAVER	253,000	400,846	1.6	25.9	38.3	25.3	43.7	27.2	23.0	21.1	18.5	1.5	1.4	1.3
카카오	60,000	265,208	2.7	16.7	53.9	64.2	41.7	57.1	84.1	55.3	45.8	2.6	2.5	2.3
게임														
크래프톤	353,500	167,526	-1.7	-5.1	-6.2	5.5	24.5	13.1	16.8	14.4	12.7	2.5	2.0	1.7
넷마블	61,700	53,033	0.5	3.5	50.9	19.1	0.7	19.3	31.8	24.5	21.2	1.0	0.9	0.9
엔씨소프트	211,500	45,566	2.2	18.9	46.7	13.7	10.6	15.5	139.1	27.7	17.5	1.3	1.3	1.2
펄어비스	41,000	26,342	-1.4	6.1	29.1	42.4	-8.5	48.0	446.5	23.3	21.1	3.5	2.8	2.4
카카오게임즈	18,200	15,082	0.9	7.1	36.8	8.9	-6.8	11.1	-80.3	-67.1	41.5	1.1	1.1	1.1
더블유게임즈	59,900	12,876	5.6	19.1	12.8	20.4	29.4	11.1	7.6	8.0	7.1	1.2	0.9	0.8
NHN	30,700	10,366	9.3	22.8	45.5	62.9	46.2	73.9	-12.5	25.1	14.2	0.6	0.6	0.6
웹젠	14,940	5,169	3.4	1.8	13.0	9.7	-6.7	9.0	9.1	11.1	6.8	0.7	0.6	0.6
컴투스	42,000	5,350	3.1	2.3	8.3	-4.2	8.5	-9.7	51.9	20.4	15.5	0.4	0.5	0.5
화장품														
아모레퍼시픽	132,800	77,678	-0.6	-4.9	22.2	14.8	-13.2	26.7	13.3	26.4	21.9	1.7	1.7	1.6
LG 생활건강	329,500	51,462	1.7	-4.6	5.4	7.7	-8.6	8.0	20.6	21.2	18.6	1.0	1.0	0.9
실리콘투	54,400	33,278	9.1	-12.0	74.6	70.8	12.4	66.4	27.3	20.0	15.7	12.9	8.0	5.3
아모레퍼시픽홀딩스	32,900	26,142	6.0	15.2	61.7	45.3	7.7	58.2	11.1	19.0	16.6	0.8	0.9	0.8
한국콜마	105,900	24,998	10.8	15.0	49.4	87.1	71.9	92.2	33.9	20.2	15.3	3.4	2.8	2.4
코스맥스	245,500	27,863	-0.4	2.5	48.8	66.6	39.4	64.7	30.1	21.9	16.1	6.2	4.8	3.6
브이티	34,550	12,368	1.3	-21.1	5.7	-3.6	12.0	-13.6	14.7	13.1	10.8	6.1	3.7	2.7
코스메카코리아	67,200	7,177	20.4	22.0	48.7	32.8	-18.4	21.5	17.3	15.2	13.0	3.4	2.7	2.2
씨앤씨인터내셔널	43,700	4,376	22.1	22.2	39.4	5.8	-64.0	-4.4	13.9	18.7	17.7	2.1	2.6	2.3
클리오	16,250	2,937	2.1	-3.8	-15.2	-10.2	-55.5	-5.5	n/a	14.2	12.3	n/a	1.2	1.0
한국화장품제조	65,900	2,987	22.5	19.6	21.6	28.2	-3.5	27.5	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
아이패밀리에스씨	18,300	3,170	1.8	-5.6	-5.1	-25.9	-43.8	-2.1	10.1	10.5	8.7	3.1	2.6	2.1
마녀공장	18,890	3,094	0.6	2.1	5.5	5.1	-28.0	29.3	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2025.7.11 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 리서치본부의 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	89.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	10.8%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 7. 1 ~ 2025. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)