

2025. 10. 27

소비재/플랫폼 Weekly

케링: 화장품 버리고 패션을 채우다

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



체크해야 할 업종 이슈

✓ 럭셔리 뷰티의 균열, 케링의 선택

케링은 자사 뷰티사업 전체를 로레알에 약 40억유로(6.7조원)에 매각 예정. 순차입금 95억유로 완화와 패션 부문 재투자 목적의 구조조정으로, 상반기 약 1,000억원 적자를 기록한 뷰티사업 정리에 나선 것으로 판단. 화장품 산업 경쟁 심화와 럭셔리 화장품 성장 둔화, 그리고 K-Beauty를 중심으로 한 효능 중심 소비 확산이 배경으로 작용. 이에 케링을 비롯한 글로벌 럭셔리 하우스들의 뷰티 부문 이탈 흐름이 가속화되는 추세

✓ 3Q25 실적: 구찌와 중국의 회복 신호

케링의 2025년 3분기 매출은 34.2억유로로 전년동기대비 5% 감소했으나, 시장 예상치를 상회하며 실적 회복 기대감이 확대. 핵심 브랜드 구찌의 매출 감소폭이 YoY -14%(LFL)로 2분기 -25% 대비 완화되었고, 북미는 +3%로 플러스 전환, 아시아는 -10%로 역성장 폭 축소. 코로나19 이후 과열됐던 명품 소비가 안정화되며, 향후 럭셔리 하우스 전반의 실적 방향성에 대한 모니터링이 필요한 시점

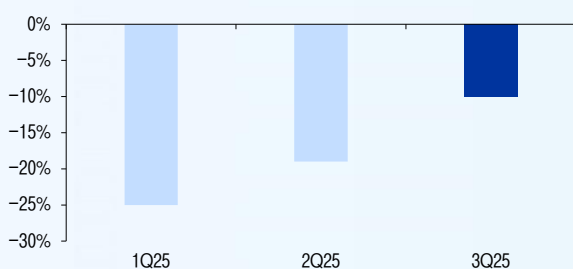
이번주 업종 코멘트/전망

그림1 23만원 립스틱의 시대? 루이비통은 그리 믿고싶은 모양



자료: BoF, LS증권 리서치센터

그림2 케링 아시아 지역 매출 성장률 추이



자료: Kering, LS증권 리서치센터

럭셔리 뷰티의 균열, 케링의 선택

케링은 자사 뷰티사업 전부를 로레알에 약 40억유로(6.7조원)에 매각 예정. 매각 내용은 향수 브랜드 크리드 및 구찌·보테가 베네타·발렌시아가 등 주요 브랜드의 화장품·향수 라이선스 포함. 이는 95억유로에 달하는 순차입금 등 재무 부담을 완화하고, 패션 부문 재투자를 위한 구조조정 성격의 거래. 2023년 크리드 인수를 통해 출범한 뷰티 사업부는 상반기 약 1,000억원의 적자를 기록하며 실적에 부담으로 작용했고, 중국 소비 둔화로 구찌 실적이 악화되자 비핵심 자산 정리에 나선 것으로 해석. 화장품 산업 경쟁 심화와 럭셔리 화장품 성장 둔화 속에서, K-Beauty가 중저가 제품으로도 충분한 효능을 입증하며 소비자 인식이 변화한 점이 배경으로 작용. 이에 케링을 비롯한 글로벌 럭셔리 하우스들의 뷰티 부문 이탈 흐름이 확산되고 있으며, LVMH 또한 펜티뷰티 지분 50% 매각을 검토 중인 것으로 알려졌다.

3Q25 실적: 구찌와 중국의 회복 신호

한편 케링의 2025년 3분기 매출액은 34.2억유로로 전년동기대비 5% 감소했지만, 시장 예상치를 상회하면서 실적 턴어라운드에 대한 기대감은 커짐. 특히 구찌 매출 하락폭이 YoY -14%(LFL)로 올해 2분기 -25% 대비 큰 폭으로 완화된 것이 긍정적. 지역별로도 북미 매출이 YoY +3% 성장하며 턴어라운드 성공했고, 아시아 지역은 -10%로 역성장 폭이 축소되며 중국 소비 회복에 대한 기대감 고조. 올해 들어 처음으로 매출 감소세가 둔화되었고, 신임 CEO 취임 이후 구찌 리브랜딩 및 브랜드 포트폴리오 개편이 본격화 중. 코로나19 이후 급격한 성장세를 보였던 명품 산업이 안정화 국면에 접어들면서, 주요 럭셔리 하우스들의 향후 실적 흐름에 대한 점검이 필요한 시점

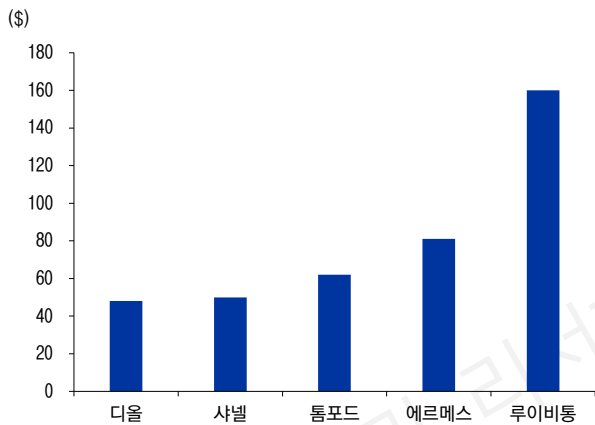
케링: 화장품 버리고 패션을 채우다

럭셔리 뷰티의 균열, 케링의 선택

케링이 자사 뷰티 사업 전체를 로레알에 매각한다. 매각 대금은 약 40억유로(한화 약 6.7조원)로, 럭셔리 향수 브랜드 크리드와 더불어 구찌, 보테가 베네타, 발렌시아가 등 주요 브랜드의 화장품/향수 개발 및 유통 라이선스권이 포함된다. 케링은 이번 매각을 통해 과도한 부채(순차입금 약 95억유로, 약 15.8조원)를 완화하고, 핵심 사업인 패션 부문에 재투자할 방침이다. 케링은 구찌에 대한 의존도를 낮추기 위해 2023년 크리드를 인수하며 뷰티 사업부를 출범한 바 있는데, 뷰티 사업부는 올해 상반기 약 1,000억원 수준의 적자를 기록하며 전사 실적에 부정적인 영향을 미쳤다. 구찌는 아시아, 특히 중국 본토 매출 의존도가 매우 높은 브랜드인데, 중국 소비가 부진하며 실적이 악화하자 비핵심 자산 조정을 통한 실적 개선을 꾀하고자 하는 움직임이다.

케링의 뷰티 사업 매각은 1)화장품 산업 내 경쟁 심화, 2)럭셔리 화장품의 성장 둔화와 맞닿아 있다는 판단이다. 화장품이 닳아서 없어지는 품목임에도 럭셔리 제품들이 팔릴 수 있었던 것은 1)고급스러운 이미지를 추구할 수 있다는 것, 2)더 좋은 효능을 볼 수 있다는 기대감 때문이었다. 이러한 공식이 조금씩 깨지고 있다. 중저가 제품임에도 충분히 우수한 기능을 보여줄 수 있다는 것을 K-Bauty 제품들이 증명했고, 이는 전세계 소비자들에게 학습되고 있기 때문이다. 이에 다수의 럭셔리 하우스가 뷰티 부문에서 단계적으로 이탈하는 흐름이 감지된다. LVMH 역시 펜티 뷰티의 지분 50% 매각을 검토 중으로 알려졌다.

그림1 주요 럭셔리 브랜드 립스틱 가격



자료: 각 사, LS증권 리서치센터

그림2 23 만원 립스틱의 시대? 루이비통은 그리 믿고싶은 모양

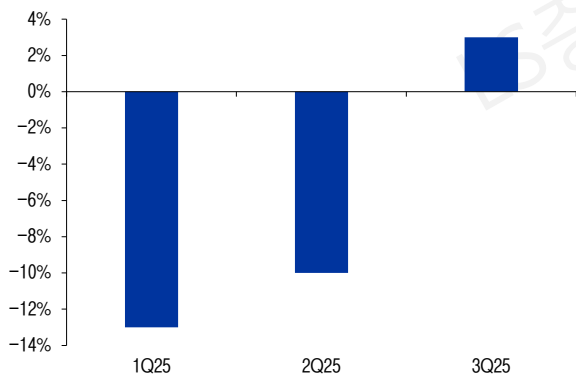


자료: BoF, LS증권 리서치센터

3Q25 실적: 구찌와 중국의 회복 신호

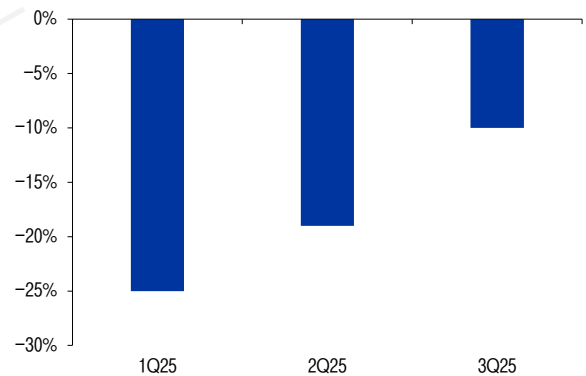
한편 케링의 2025년 3분기 매출액은 34.2억유로로 전년동기대비 5% 감소했지만, 시장 예상치를 상회하면서 실적 턴어라운드에 대한 기대감이 커졌다. 특히 구찌 매출 하락폭이 YoY -14%(LFL)로 올해 2분기 -25% 대비 큰 폭으로 완화된 것이 긍정적이다. 지역별로도 북미 매출이 YoY +3% 성장하며 턴어라운드에 성공했고, 아시아 지역은 -10%로 역성장 폭이 축소되며 중국 소비 회복에 대한 기대감이 커졌다. 올해 들어 처음으로 매출 감소세가 둔화되었고, 신임 CEO 취임 이후 구찌 리브랜딩 및 브랜드 포트폴리오 개편이 본격화하고 있다. 코로나19 이후 급격한 성장세를 보였던 명품 산업이 안정화 국면에 접어들면서, 주요 럭셔리 하우스들의 향후 실적 흐름에 대한 점검이 필요한 시점이다.

그림3 케링 북미 지역 매출 성장률 추이



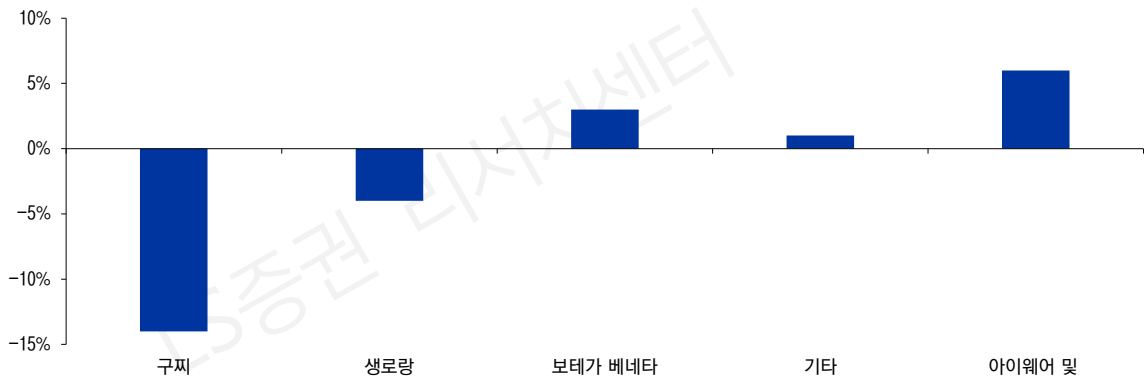
자료: Kering, LS증권 리서치센터

그림4 케링 아시아 지역 매출 성장률 추이



자료: Kering, LS증권 리서치센터

그림5 케링 브랜드별 3Q25 매출액 성장률



자료: Kering, 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	3,942	32,429,877	5.1	13.5	23.5	56.3	52.7	64.3	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	4,063	28,161,976	5.5	15.5	27.5	61.8	57.6	70.1	-	-	-	-	-	-
코스닥	883	4,653,275	2.7	2.6	9.0	21.6	20.2	30.2	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	3,729	3,224,733	3.7	3.1	4.9	33.2	31.0	40.3	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,484	981,230	1.5	0.2	-1.7	13.0	14.1	18.6	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	92,700	66,660	-1.9	-9.0	-14.8	17.3	40.9	38.6	11.4	10.8	9.1	2.1	1.8	1.6
호텔신라	49,150	19,290	0.4	-10.6	-4.0	26.2	12.5	33.2	-337.6	-54.6	21.6	3.1	1.5	1.4
BGF 리테일	103,200	17,837	-1.8	-4.8	-10.9	0.0	-11.3	0.7	9.3	9.8	9.0	1.5	1.4	1.3
GS 리테일	17,400	14,548	5.1	3.8	3.8	21.7	-17.5	5.5	30.4	12.5	8.7	0.4	0.4	0.4
롯데쇼핑	67,100	18,982	0.3	-5.0	-7.8	-0.5	5.0	24.0	33.0	11.8	7.2	0.2	0.1	0.1
신세계	178,200	17,188	1.7	-7.9	0.1	15.7	20.0	34.0	8.4	10.3	7.6	0.4	0.4	0.3
이마트	74,000	20,421	1.7	-3.5	-17.1	-17.3	17.7	16.7	-215.6	13.9	7.6	0.2	0.2	0.2
현대백화점	82,100	18,578	2.2	-7.9	12.5	41.3	79.9	73.8	199.4	8.1	7.3	0.4	0.4	0.4
SK 네트워크스	4,620	10,223	-1.0	2.8	1.2	8.7	-8.7	11.3	8.9	23.5	19.4	0.4	0.5	0.5
인터넷														
NAVER	247,000	387,426	-3.3	8.3	8.8	29.0	43.5	24.2	22.5	20.1	17.7	1.5	1.4	1.2
카카오	59,200	261,852	2.1	-5.7	9.4	50.1	58.1	55.0	83.0	49.1	42.6	2.6	2.4	2.3
게임														
크래프톤	287,000	136,019	0.7	-5.1	-15.8	-23.8	-17.3	-8.2	13.7	14.3	11.0	2.0	1.7	1.4
넷마블	54,600	46,931	0.7	-16.3	-7.0	25.2	-2.9	5.6	28.2	14.5	14.3	0.9	0.8	0.7
엔씨소프트	203,500	43,842	0.7	-10.6	4.8	37.8	-3.3	11.1	133.8	41.5	15.1	1.3	1.3	1.2
펄어비스	35,000	22,487	-1.6	1.9	-4.4	5.3	-4.2	26.4	381.1	-55.1	15.7	3.0	2.8	2.3
카카오게임즈	15,660	14,061	3.4	-1.7	-7.5	10.5	-6.5	-4.4	-69.1	-23.3	48.5	0.9	1.1	1.1
더블유게임즈	50,300	10,812	0.6	-4.9	-11.1	-9.0	0.2	-6.7	6.4	7.8	6.5	1.0	0.8	0.7
NHN	27,850	9,404	5.9	8.4	-2.8	28.6	74.7	57.8	-11.4	21.5	11.2	0.6	0.6	0.5
웹젠	12,220	4,228	-1.3	-16.3	-16.6	-6.8	-23.0	-10.9	7.4	12.6	7.4	0.5	0.5	0.5
컴투스	35,100	4,471	0.3	-7.8	-9.3	-11.4	-6.5	-24.5	43.4	27.5	14.5	0.4	0.4	0.4
화장품														
아모레퍼시픽	118,700	69,431	0.9	-5.3	-12.1	1.1	-4.1	13.3	11.9	26.4	20.7	1.5	1.5	1.4
LG 생활건강	284,000	43,459	0.9	-0.5	-13.7	-11.8	-19.9	-6.9	17.8	32.3	21.2	0.8	0.8	0.8
실리콘투	44,500	27,222	3.9	-1.8	-10.9	39.7	17.4	36.1	22.3	17.4	13.0	10.6	6.7	4.4
아모레퍼시픽홀딩스	25,200	20,023	-1.2	-5.4	-20.6	16.1	8.6	21.2	8.5	n/a	n/a	0.6	n/a	n/a
한국콜마	75,200	17,751	1.2	-4.7	-19.4	-0.4	7.1	36.5	24.1	16.1	12.1	2.4	2.0	1.8
코스맥스	204,000	23,153	2.3	-13.2	-14.5	20.3	42.3	36.8	25.0	22.4	14.3	5.1	4.3	3.4
브이티	25,500	8,910	-2.5	-15.1	-28.9	-32.2	-19.4	-36.3	10.9	10.5	8.8	4.5	2.7	2.0
코스메카코리아	67,900	7,252	6.8	-2.2	2.7	45.4	-9.2	22.8	17.5	16.2	12.7	3.4	2.7	2.2
씨앤씨인터내셔널	39,000	3,905	0.4	-11.6	-7.3	20.9	-45.5	-14.7	12.4	18.9	15.9	1.9	2.0	1.8
클리오	14,640	2,646	6.3	2.8	-5.6	-20.7	-35.8	-14.9	n/a	18.0	12.9	n/a	1.1	1.0
한국화장품제조	53,500	2,425	2.7	-9.0	-13.4	6.2	-33.0	3.5	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
아이패밀리에스씨	18,270	3,164	6.0	-19.9	11.4	-12.8	-10.2	-2.3	10.1	11.9	9.3	3.1	2.7	2.1
마녀공장	15,950	2,612	1.8	-5.6	-10.8	-12.3	-14.3	9.2	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2025.10.24 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 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 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	89.4% 10.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)