

AMORE PACIFIC

거래소 (090430)

SMIC Research Team #2

강동수, 오대석, 이정욱, 황준호, 황윤희

★투자 포인트

1. 국내 시장에서 프리미엄 채널을 통한 안정적인 수익 기대
2. 해외 시장에서의 높은 성공 가능성
3. 위험성이 없기 때문에 장기 투자에 적합

BUY

들어가며

한국하면 IT가 떠오른다. 길거리에 돌아다니는 한명 한명은 휴대폰, MP3중 하나씩은 다 가지고 다니고 있다. 그러나 인구의 절반에 달하는 여성들의 핸드백을 열어보았는가?. 그들 핸드백에는 한 가득 화장품이 담겨있다. 세계에서 가장 화장을 많이 하고, 화장에 관심을 가지는 나이가 가장 어린 한국. 이 정도면 화장품 산업에 관심을 가져도 되지 않을까?

자 이제 여기 국내 최고의 자리에 만족하지 못하고 도전자의 입장으로 세계시장을 공략하는 기업이 있다. 국내시장에서 세계적인 화장품 회사들의 도전을 받는 입장에서 이제 더 큰 시장을 뺏어나가며 도전자가 되었다. 국내의 한계를 벗기위해 이름도 AMOREPACIFIC으로 바꾸고 태평양을 넘어 세계로 나가는 기업. 이제 겨우 시작이기에 그 미래도 밝다.

1.화장품 산업

1.1 산업의 특징

(1)고부가가치 산업

화장품은 정밀화학제품의 하나로서 전형적인 고부가가치 산업 분야에 속한다. 일반적인 진입장벽은 낮은 편이나 기능성제품을 필두로 하는 고가제품은 기술집약적 성격을 띄는 바 높은 마진을 기대할 수 있다. 대체적으로 판매가에서 원가가 차지하는 비율을 15%정도라고 한다.

또 가격 측면에서의 정부 규제 리스크가 없다. 품질만 지킨다면 제조업체의 재량대로 pricing이 가능하다. 경쟁력만 갖추면 고가의 고품질 제품 개발을 통하여 마진 개선을 계속할 수 있다.

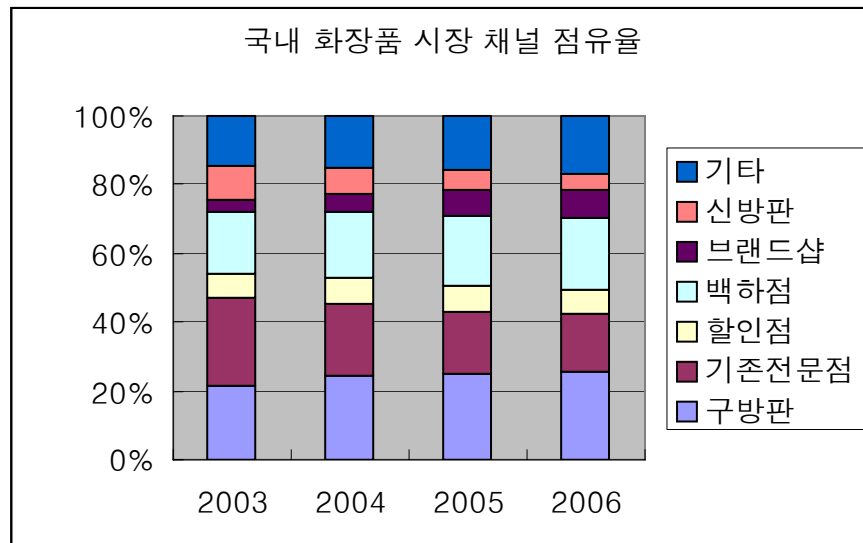
(2) 마케팅이 관건

화장품은 美와 직결되는 상품인 만큼 상품 자체가 갖는 이미지가 매우 중요하다. 시장을 리드하는 소수의 화장품 업체의 경우 제품의 품질은 큰 차이가 없어 보인다. 소비자의 선택을 받는 것은 화장품을 구매함으로써 획득되는 고급스러움, 세련됨, 혹은 여성스러움 등의 이미지 및 감성이다. 질적 차이가 인식되지 않는 시장 구조는 포장 방법이라든지 혹은 대중 광고 등 화장품의 이미지를 형성하는 마케팅을 중요하게 만든다. 광고 모델을 바꾼 이유만으로 매출이 90%이상 감소한 실제 사례가 있다.

(3) 유통채널의 다양성

화장품산업은 다른 산업에 비하여 방문판매, 제도판매, 업소판매, 일반판매 등 다양한

유통경로를 형성하고 있다.



채널 별로 각기 다른 판촉법, 마진율, 판매 화장품이 달라진다. 아모레 퍼시픽의 경우 최고가 브랜드인 설화수 및 헤라의 경우 오직 방판과 백화점만을 통해 판매하고 있는데 특히 방판은 관여도가 높은 화장품의 특성에 맞을 뿐 아니라 다른 채널에 비해 더 높은 마진율을 나타내고 있다. 화장품 산업이 갖는 다양한 유통 채널은 시장 크기가 변하지 않더라도 각 채널을 어떠한 비율로 유지하느냐에 따라 이익률이 달라질 수 있다는 점을 시사한다. 각 브랜드의 포지셔닝의 파악하고 가장 알맞은 유통채널을 선택함으로써 구조적 개선을 기대할 수 있다.

1.2 산업 동향

(1) 50-60대 여성인구의 증가

2005년	
연령대	여성인구
25-29	1,864,614
30-34	2,116,548
35-39	2,061,120
40-44	2,076,599
45-49	1,963,986
50-54	1,431,518
55-59	1,158,976
60-64	998,248

2015년	
연령대	여성인구
25-29	1,438,969
30-34	1,834,237
35-39	1,850,649
40-44	2,089,385
45-49	2,031,741
50-54	2,054,769
55-59	1,933,751
60-64	1,384,178

한국은 세계에서 가장 빠른 노령화를 겪고 있는 나라이다. 현재 3%대에 머물고 있는 50-60대의 인구는 10년 뒤에는 8%정도까지 올라갈 것으로 보인다. 50-60대의 인구가 증가한다는 의미는 무엇인가? 아름다움에 대한 일반적인 관심, 젊어 보이려는 욕구, 화장이 더 이상 젊은 여성들의 전유물이 아니라는 인식 등은 장년 및 노년 여성 층의 화장품 수요를 극대화시킬 것이다. 특히 이 세대의 여성들은 노화 방지, 주름 제거, 영양 크림 등 고가의 기능성 제품을 주로 원할 것이기 때문에 인구 구조의 변화는 화장품 업계에 놓칠 수 없는 호기로 작용할 것으로 보인다.

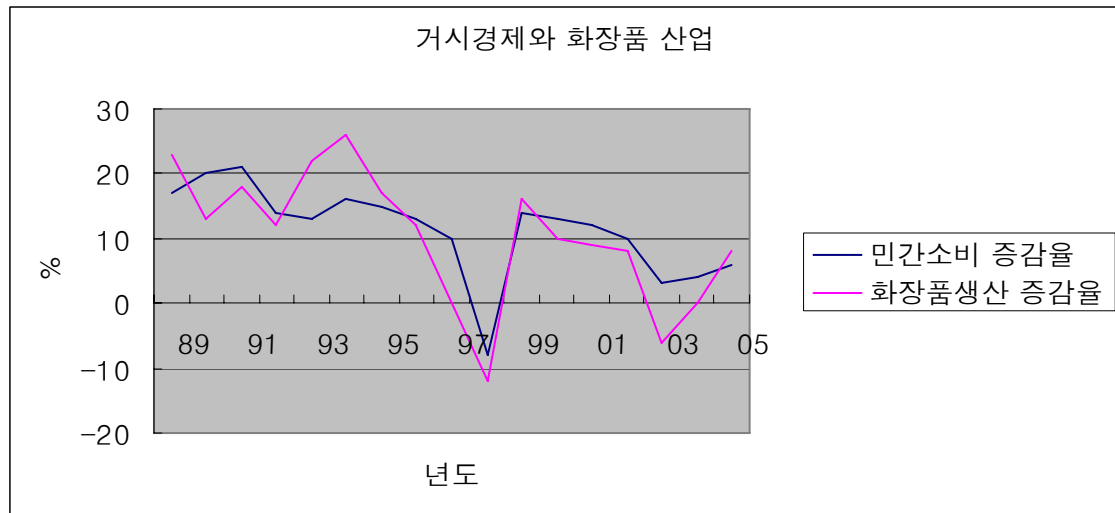
(2) 여성 사회 활동의 증가

집에서 가정일만 하는 여성과 사회활동을 하는 여성 중 화장품에 대한 관심은 누가 더 높을까? 여성의 사회 활동이 증가할수록 화장품에 대한 수요가 커질 수 밖에 없다. 화장품은 여성에게 있어 외출할 때 입는 옷과 같은 것이며 성공적인 커리어를 위하여 타인에게 주는 인상을 신경 쓰지 않을 수 없기 때문이다. 이에 더하여 여성의 사회 활동 증가는 소득 증가로 이어져 화장품에 대한 수요를 다시 늘리는 소득효과를 가지고 온다. 새롭게 고가 브랜드, 고품질, 호화 이미지의 제품 수요가 창출될 수 있다. 여성의 사회 활동도 단순 반복의 노무직 혹은 임시 노동직에서 벗어나 전문직, 관리직 등 고급 업무로 질적 변화를 맞이하고 있다. 프로페셔널한 남성을 타깃으로 하는 고급 양복과 구두처럼, 커리어 우먼을 타깃으로 하는 고급 화장품의 수요가 더욱 확산될 전망이다.

	여성 취업자 수	경제활동 참가율	관리 전문직 비중
2000	8707(천명)	48.8	14.1
2002	9225	49.8	14.9
2003	9108	49.0	16.9
2004	9364	49.9	16.9
2005	9526	50.1	17.9

(3) 소비 양극화

화장품 산업도 거시 경제 지표에 영향을 받는다. 특히 필수 생활재가 아니기 때문에 소득이 감소하면 가장 먼저 소비를 줄이는 분야이기도 하다. 아래 그래프를 보면 90년 대 중반 경기 호황으로 화장품 산업도 크게 성장하였으나 외환 위기를 맞아 매출이 급감하였다. 최근 다시 외환 위기 전의 상태로 회복하는 추세를 보이고 있다. 요컨대 거시 경제 지표와 화장품 산업은 동류성을 보인다.



다만 최근 국가 경제 구조가 선진화 되고 국민 소득이 증가하면서 소비의 양극화 패턴이 화장품 업계에서도 나타나고 있다. 예컨대 설화수, 헤라와 같은 고급 브랜드의 경우 02-05년도에 매출이 급성장하는 경향을 보였다. 이는 경기의 변동에 따라 화장품 산업이 영향을 받는 정도가 제품의 포지셔닝에 따라 달라진다는 것을 의미한다. 경기에 영향을 받지 않고 지속적으로 높은 이익률을 낼 수 있는 고급 브랜드의 개발이 성공적인 전략임을 암시한다.

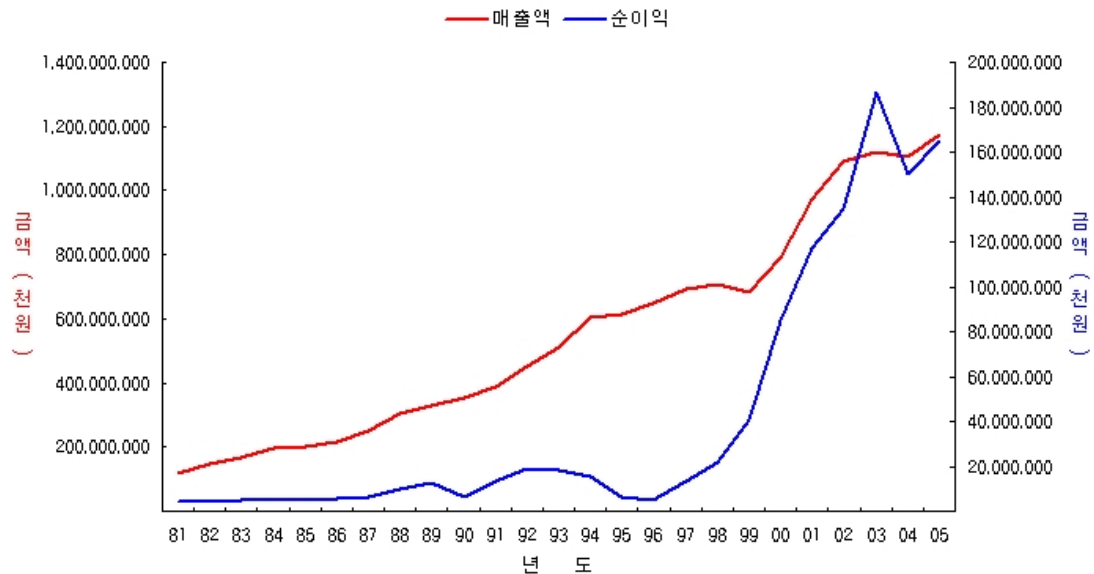
2. 왜 아모레 퍼시픽인가

2005년 11월을 기준으로 해서 현재 국내 화장품 업체는 39개 정도로 추산된다. 이 중에서 증권거래소나 코스닥에 상장되어 있는 기업은 7개이다. 7개의 기업 모두 안정성과 성장성이라는 두 마리 토끼를 가지고 있다고 할 수 있지만 그 중에서도 굳게일확은 단연 아모레 퍼시픽이다. 이제부터 아모레 퍼시픽에 대해서 간략하게 알아보자.

(1)기업개요

아모레 퍼시픽은 2006년 6월 태평양이 지주회사인 태평양과 사업회사인 아모레 퍼시픽으로 분할되어 탄생한 기업이다. 따라서 아모레 퍼시픽의 모태는 태평양에서 찾을 수 있다. 태평양은 1945년 태평양화학공업사라는 이름으로 사업을 시작하였으며, 1959년에 화장품 사업을 시작했다. 1964년에는 국내 최초로 '오스카'라는 이름으로 화장품을 수출하였고, 70년 대에는 국내시장 점유율 70% 가량을 기록하며 한국의 대표적인 화장품 기업으로 성장해 왔다. 이 후에는 외국계 화장品的 수입과 더불어 국내 기업과의 치열한 경쟁으로 인하여 시장 점유율은 하락하였으나, 화장품 산업의 성장과 함께 꾸준히 매출액 및 순이익은 성장해왔다.

<그림 아모레퍼시픽(태평양)의 성장 추이>



출처 : FnGuide

2006년 3분기를 기준으로 매출액은 9,748억 원, 당기순이익은 1,480억 원을 기록했으며, 시장점유율은 갈수록 치열해지는 시장 환경에도 불구하고 전년도에 비해 2.4% 상승한 34.7%이다.

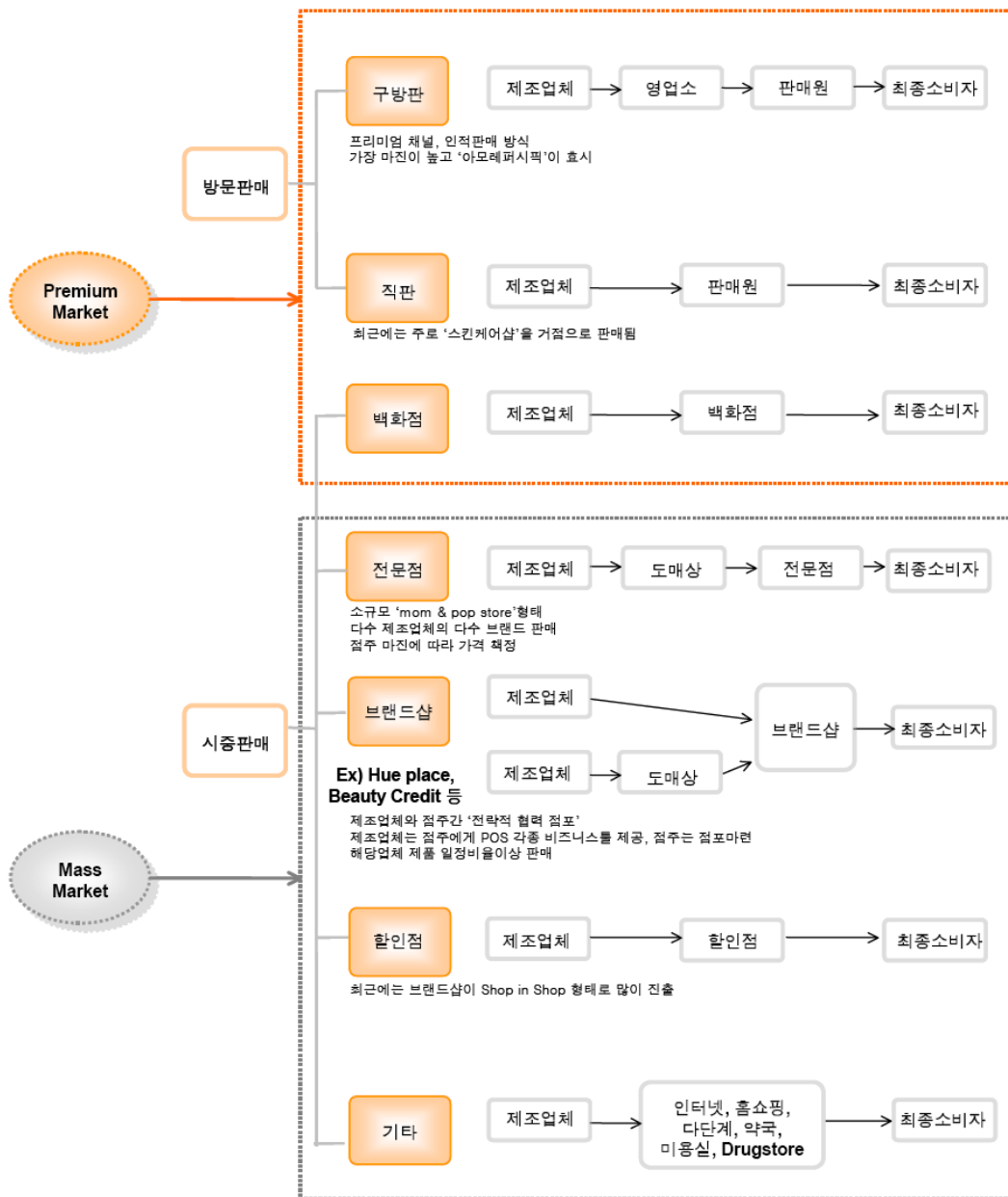
(2) 다양한 브랜드

아모레 퍼시픽이 화장품 부문에서 몇 개의 브랜드를 가지고 있는지 아는가? 무려 21개의 브랜드를 보유하고 있다. 우리가 TV 광고나 언론 매체를 통해서 자주 듣고 보아서 익숙한 아이오펜, 헤라, 설화수에서부터 관심을 가지고 있는 사람이 아니라면 그런 브랜드가 있는 지도 모를 것 같은 오뜨고아, 프리메라까지 다양한 브랜드를 가지고 있다. 아모레 퍼시픽의 장점은 이와 같은 다양한 브랜드를 통하여 성별, 연령, 소득 수준에 상관없이 누구나가 구매할 수 있는 제품군을 보유하고 있다는 사실이다. 시장을 세분화하여 각 타겟층에 맞는 제품을 판매함으로써 니치 마켓을 창출하고 수익을 극대화 할 수 있는 힘은 아모레의 다양한 브랜드에서 나온다고 할 수 있다.

(3) 유통 구조

유통 채널은 브랜드와 함께 화장품 비즈니스에 있어 가장 중요한 영업 자산이고 각 유통 채널은 타겟 소비자층과 비즈니스 모델에 있어 각기 다른 특성을 지니며, 제조업체들은 각 유통 채널별로 각기 다른 브랜드, 가격, 마케팅 정책을 펼치기 때문에 화장품 시장의 이해에 있어 매우 중요하다. 화장품 유통 채널을 그림으로 나타내면 다음과 같다.

<그림 화장품 유통 채널 구조도>



출처 : 미래에셋 분석 보고서

아모레 퍼시픽은 위에 제시된 모든 방법을 통하여化粧품을 판매하고 있다. 그 중에서도 방문판매와 백화점의 비중이 높다. 방문판매와 백화점 매출은 주로 고가의 제품을 판매하고 있기 때문에 영업이익률이 다른 유통채널에 비해서 높은 편이다. 고가의 기능성 化粧품에 대한 수요가 크게 증가하면서 각 化粧품 기업들은 방문판매와 백화점 판매를 통하여 시장에서 유리한 위치를 점하려 하였지만, 이미 프리미엄 시장의 유통 채널을 장악하고 있는 아모레 퍼시픽을 이길 수 없었다.

3. 아모레 퍼시픽의 국내시장 경쟁력

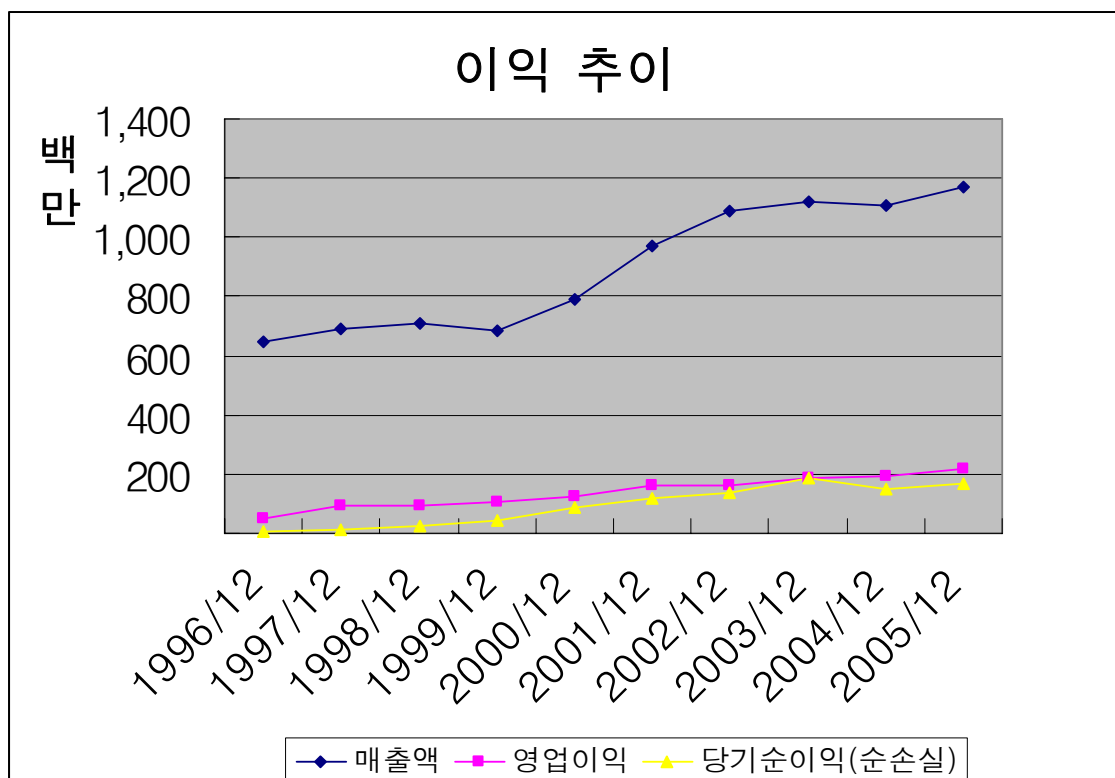
3.1 국내 현황

아모레 퍼시픽은 시장점유율이 2003년에 30.7%, 2004년 32.3%, 2005년에는 34.7%를 기록하며 국내에서는 확고부동의 1위를 굳건히 차지하고 있다. 다른 경쟁자들의 시장점유율은 다음과 같다.

<표 2005년도의 경쟁사별 화장품 시장 점유율>

구분	LG생활건강	L'Oreal	E.Lauder	더페이스샵	메이블씨엔씨	기타
시장점유율	8.2%	4.3%	3.9%	3.7%	2.7%	42.5%

최근 LG 생활건강의 성장과 세계 유수의 화장품 회사들의 진입에도 불구하고 아모레 퍼시픽의 매출액과 당기 순이익은 점차 증가하는 추세이다.



그렇다면 아모레 퍼시픽이 국내 시장에서 이렇게 확고한 1위를 구축하고 있는 이유는 무엇

일까?

3.2 브랜드 이미지

처음으로 화장품을 접할 때는 대개 어머니로부터인 경우가 많다. 그리고 다음 단계에서 스스로 구입하는 경우에는 주변의 추천이나 브랜드의 이미지 등이 크게 작용한다. “어떤 화장품을 써봤는데 좋더라.” 라던가 TV나 잡지에서 접하는 광고가 중요하다는 뜻이다. 즉, 화장품을 처음, 또는 두 번째로 구매하려는 고객에게는 브랜드의 이미지가 굉장히 중요하다는 의미이다.

아모레 퍼시픽은 2005년에 매출액의 10%수준을 웃도는 1300억 정도를 광고 선전비로 사용하였다. 이나영, 김태희 등의 광고모델을 사용하여 아모레 퍼시픽의 개별 브랜드를 알리는데 주력하고 이니스프리의 로드샵을 명동에 여는 등 다양한 광고 선전물을 활용하여 아모레 퍼시픽이라는 기업을 알리고 개별 브랜드를 알리는 데 주력하였다. 이런 노력의 결과로 아모레 퍼시픽의 라네즈나 설화수는 각종 언론에서 광고대상을 받아 광고의 브랜드의 이미지를 제고하였다.

또한 '눈에 보이는 피부 과학'을 실현하는 아이오페는 지난 9월 1일부터 '이나영의 피부 보고서'라는 컨셉으로 매직이펙터 TV 광고와 슈퍼바이탈 라인 인쇄 광고를 내보내고 있다. 매직이펙터는 2005년 5월 출시 이후 2006년 10월 중순까지 45만여 개가 팔리며, 현재 230억원의 누적 매출을 기록하고 있는 베스트셀러 제품이다. 특히 이 제품은 2005년 출시 이후 매출 수준을 동일한 규모로 유지하다가, 이나영의 신규 TV CF가 방영된 직후 월 평균 판매 수량이 상반기 대비 21.4%의 성장률을 보였다. 지난 9월부터 판매되기 시작한 '슈퍼바이탈 라인'은 9~10월 두달 동안 매출 60억원을 돌파하며 아이오페의 새로운 히트 상품으로 떠오르고 있다. 현재 슈퍼 바이탈 라인은 별도의 TV 광고 없이 이나영의 지면 광고만 진행하고 있음에도 불구하고, 달라진 이나영의 모습이 여성 소비자들에게 많은 관심을 불러일으키며 매출로 연결되는 현상이 나타나고 있다. 아이오페 제품을 판매하는 휴플레이스 매장에서는 제품을 구매하면서, 이나영의 모습이 담긴 포스터를 요청하는 사례가 빈번하다고 한다.

최근의 아모레 퍼시픽과 LG 생활건강이 이영애와 김태희를 놓고 다투어 천문학적 금액을 주고 서로의 광고 모델로 데리고 간 것만 보더라도 화장품 산업에서 브랜드가 가지는 이미지가 얼마나 중요하며 그 이미지 제고에 광고가 미치는 영향에 대해서 알 수 있다. 이 점에서 아모레 퍼시픽은 이영애의 ‘산소 같은 여자’에서부터 차곡차곡 브랜드 이미지를 쌓아서 현재의 이미지를 구축하였다. 이것은 기업의 무형자산에 해당할 수 있으며 쉽게 다른 기업에서 모방하거나 추월할 수 없는 부분이다.

3.3 방문 판매에서의 강점

아모레 퍼시픽은 자사의 화장품을 크게 방문 판매, 백화점, 로드샵, 전문점 등에서 판매하고 있다. 각각의 판매 부분이 매출에서 차지하는 비중은 다음과 같다.

구 분	판 매 경 로	매출액비중 (%)	비 고
화장품 사업부문	전문점	17.8	-
	할인점	9.1	-
	인적판매	52.7	주)
	백화점	18.8	-
	국제	1.6	-
	계	100.0	-
MB&S 사업부문	대리점	35.0	-
	직거래(할인점 등)	50.8	-
	기타	14.2	-
	계	100.0	-

주) 인적판매는 방문판매 등의 매출 경로를 말함.

위의 유통에서 주목해야 할 부분은 화장품 사업부문 매출액의 52%를 차지하고 있는 인적판매, 즉 방판이다. 아모레 퍼시픽이 현재 국내 시장 1위를 차지하는 데에는 방판이라는 새로운 유통 경로를 찾아낸 것이 주요하였다. 방판을 바탕으로 60년대 말에는 국내 화장품 시장의 70% 정도를 점유할 정도였으며 현재에도 방판은 화장품 사업부문 매출액의 52%, 전체 매출액의 30% 정도를 차지하며 영업이익의 60% 정도가 방판에서 나올 정도로 방판은 현재의 아모레 퍼시픽을 있게 한 주요인이다.

아모레 퍼시픽의 방문 판매 사업은 현재 300만 고객을 확보하고 있는 최대 판매망이다. 3만 2000명에 달하는 방문 판매 사원 ‘아모레 카운셀러’는 주로 설화수나 헤라와 같은 고급 제품을 다룬다. 설화수는 2005년에 매출 4000억을 달성했다. 이는 업계 2위의 LG 생활건강의 전체 화장품 매출을 넘는 실적이다. 설화수 판매의 80% 정도가 ‘아모레 카운셀러’에게서 나온다. 이들은 고객을 직접 찾다니고 마사지를 해주면서 고객과 친분을 쌓는다. 그리고 카운셀러에게 제공되는 PDA로 고객의 데이터베이스를 정리하여 최신 미용 및 건강 정보를 제공한다. 화장품이란 것은 몸에 직접 닿는 것이기 때문에 매우 민감한 제품이다. 그래서 직접 옆에서 설명해주는 것이 고객의 구매에 더욱 효과적이며 또한 고객은 기업으로부터 직접적으로 관리 받고 있다는 사실과 카운셀러와의 친분에 설화수와 헤라와 같이 10만원이 넘는 고가의 화장품을 카운셀러로부터 구매하게 된다. 또한 고객의 소개가 이어져 방문 판매원 한 명당 고객은 100명을 넘는다.

기업의 입장에서 보면 방문 판매는 마진이 많이 남는 유통 방법이다. 대리점이나 백화점에 수수료를 제공할 필요도 없고 성과급제이기 때문에 방문 판매원의 기본 월급도 낮기 때

문이다. 성과급이란 것이 판매원의 의욕을 증진시켜서 더욱 열심히 판매하게 되는 계기가 되기도 한다. 실제로 아모레 카운셀러들의 월 기본급은 120만원 수준이지만 성공한 사람들은 월 1000만원이 넘는 소득을 올리기도 한다.

업계 2위의 LG 생활 건강도 최근에 방문 판매의 중요성을 깨닫고 방문 판매를 시작하였으나 아모레 퍼시픽이 30년이 넘는 세월을 통해 구축한 기존의 유통망을 단기간에 깨기란 쉽지 않아 보인다. 특히 방문 판매는 어느 특정 유통에 의존하기 보다는 순전히 인적 판매에 의해서 이뤄질 뿐만 아니라 지속적인 교육 그리고 전 품목을 구비해야 하는 등의 특성을 지니고 있기 때문에 웬만한 자본력과 장기성이 없으면 성공하기가 매우 힘들다. 따라서 국내 중견 회사들도 태평양의 방판 성공 신화를 이어가기 위해 최근에 많은 투자와 진출을 시도했지만 현재 명맥만 유지하거나 아예 사업 자체를 포기한 상황이다. 오히려 방문 판매 방법의 새로운 이슈는 인터넷 유통이다. 아모레 카운셀러들이 좀 더 쉽게 제품을 판매 하기 위해서 인터넷 쇼핑몰에 상대적으로 싼 가격에 설화수나 헤라와 같은 고급 제품을 판매하는 것이다. 판매원들의 실적을 높이기 위한 이런 방법이 어찌면 제 살 깎아먹기가 될 수도 있기에 주목해야 할 점이라고 본다.

3.4 휴플레이스

(1) 휴플레이스의 현황

휴플레이스는 기존에 화장품 판매를 담당하던 8000여개의 전문점중 실적이 좋은 전문점과 파트너 쉽을 맺어 좀더 고급스러운 분위기의 인테리어와 체계적인 관리체계를 제공하고 그에대한 반대급부로 제품의 50%이상을 아모레 퍼시픽제품라인으로 확보하면서 생긴 브랜드점이다.

휴플레이스는 피부의 휴식을 꿈꾸는 휴식공간을 의미하는 ‘休’와 다양하고 개성 있는 컬러를 연출하는 타겟 라이프 스타일을 표현하는 ‘HUE: 색조, 색깔’이라는 의미와 이미지를 담아 내었다. 뷰티산업이 점점 다양한 체험을 소비하는 질적인 서비스로 확대되어 감에 따라, 화장품 전문점들도 고객들이 느끼고 체험하는 공간으로의 컨셉을 가지고 가야 했다. 이러한 트렌드와 맞물려 휴플레이스 역시 기존의 화장품 전문점과 차별화된 서비스인 카운셀링, 제품 테스터, 마사지 등을 펼쳤다. 휴플레이스의 주 고객은 20대 중 후반~30대 직장여성으로서 세련된 이미지를 중심으로 개발되었지만, 화장품 전문점 본래의 카테고리가 가지고 있는 편안하고 부담 없는 제품의 이미지를 함께 반영하도록 고려하였다.

이렇게 시작한 휴플레이스는 890여개의 매장을 보유하고 있다. 휴플레이스가 이 같이 단기간 내에 거대 유통망으로 성장할 수 있었던 이유는 국내 최대 화장품 기업인 아모레 퍼시픽이 주도함에 따라 안정감을 매장 경영자들에게 주었기 때문이다. 또 인터넷 몰이 대중화되면서 화장품 전문점이 '할인점'으로서 입지가 흔들리기 시작했을 뿐만 아니라 초저가 브랜드샵의 등장으로 고객 이탈 현상까지 더해져 전문점 경영자들의 '변화'에 대한 욕구가 높아진 것도 이유다. 특히 휴플레이스가 갖는 의미는 이미 단순한 매장 숫자에서뿐만 아니라 국

내 로드샵 형태의 화장품 유통 전반에 새로운 변화를 주도할 수 있는 수준으로 성장했다는 측면에서 더욱 높은 가치를 부여하고 있다.

(2) 휴플레이스의 강점

휴플레이스가 아모레퍼시픽에 있어서 강점이 될수 있는것은 기존에 널려있던 8000여개의 전문점을 관리가 가능한 800여개의 수로 줄였다는것과 예쁘게 꾸며진 타 저가 브랜드 샵에 비해 비 전문적으로 보였던 전문점을 좀더 화장품 전문점다운 모습으로 바꿔 이미지 변신을 꾀했다는 점이다. 그리고 많은 전문점에서 가격경쟁으로 인해 이익율이 떨어지던 것이 실적이 좋은 소수의 전문점으로 재편함으로써 가격경쟁을 줄이고 이익율을 회복했다는 것이다.

3.5 건강사업

아모레퍼시픽은 건강사업으로 녹차사업과 비비프로그램을 운영하고 있다. 즉, 화장품과 생활용품을 통해 번 돈을 사람들의 건강을 위해 사회공헌 한다는 마음가짐으로 녹차사업에 뛰어들었다고 한다. 아모레 퍼시픽이 지향하는 beauty & Health 에서 큰 부분을 맡고 있는 건강사업부분은 앞으로 아모레 퍼시픽이 더욱 나아가야 할 방향이며 회사 내에서도 많은 지원과 관심을 가지고 있는 부분이다.

<그림 아모레퍼시픽 사업부별 매출 공헌도>

항목	00	01	02	03	04	05
화장품	79.1	80.5	81.8	80.2	79.0	79.0
특판	33.4	27.7	23.0	18.1	14.3	12.8
할인	4.0	4.0	4.7	7.6	8.9	9.7
백화점	5.4	6.2	10.8	12.9	14.5	15.4
구방관	21.6	25.8	29.6	32.8	37.0	36.5
직판	13.7	15.7	12.7	7.8	3.1	2.8
수출	1.0	1.0	1.0	1.0	1.3	1.8
Mass Beauty	14.7	13.7	12.4	13.5	14.2	14.6
녹차	5.3	5.1	5.2	5.8	6.6	5.9
기타	0.9	0.8	0.7	0.5	0.1	0.5

자료 : 태평양

위의 그림에서 보듯이 아모레퍼시픽에서 있어서 녹차부분의 매출 공헌도는 상승세 중이다. 즉, 앞으로도 건강사업부분이 더욱 성장하여 아모레퍼시픽의 매출 공헌도에 더욱 큰 영향을 끼칠 것으로 판단된다.

(1) 녹차사업

녹차사업은 두 가지로 나뉜다. 우리나라의 녹차시장의 문을 연 20여 년 이상의 전통을 가진 설록차와 이러한 녹차를 소재로 한 녹차전문점인 O'sulloc tea house 이다. 아모레퍼시픽의 녹차사업은 우리나라에 없었던 시장을 개척함으로써 새로운 포지션에서 그 분야의 리더로써 자리매김하며 활동해 나가고 있다.

아모레퍼시픽에서 녹차부분의 매출액은 지속적으로 증가하고 있었으며 앞으로 이러한 성장성의 지속여부가 아모레퍼시픽의 건강사업분야에 많은 영향을 줄 것이라 판단된다.

(2) 녹차사업의 성장성

현재 우리나라의 녹차시장에는 아모레퍼시픽의 '설록' 이외에도 이미 많은 기업들이 각자의 브랜드로 진출해 있는 상황이다. 또, 녹차 이외의 다양한 차들이 시장에 진입함으로써 차 시장의 경쟁은 매우 치열해 진 상태이다. 그러나 업계에서 추산하는 잎차, 가루차, 티백 등 녹차 제품(음료 제외)의 시장 규모는 줄잡아 2500억~3000억 원으로 해마다 20% 이상씩 성장하고 있다. 즉, 녹차가 차지하는 비중이 커짐으로써 시장의 전체 파이가 커져 나가고 있는 추세이다. 따라서 '설록차'는 많은 경쟁들 사이에서 더욱 성장할 가능성이 존재한다는 것이다.

또, 현재 우리나라의 녹차시장은 중국과 일본에 비교하여 약 10~15%밖에 안 된다. 중국과 일본인들은 녹차를 삶의 일부로 물처럼 마시고 있으며 '차'를 즐기는 문화가 확산되어 있기 때문에 녹차시장의 파이가 매우 크다. 일본과 중국과 비교해 보았을 때, 우리나라의 녹차시장이 매우 커졌다고 하지만 앞으로 더욱 성장할 가능성을 가지고 있다고 판단된다. 따라서 설록차의 시장도 더욱 커질 수 있고 이로 인해 성장 가능성은 더 증가된 셈이다.

(3) 경쟁력

설록차는 다른 음료들과는 단순한 트렌드를 맞추기 위해 만들어진 제품이 아니다. 설록차는 20여년의 전통을 가지고 있으며 다양한 제품을 통해 단순한 트렌드로서의 녹차가 아닌 진정한 차를 즐기는 사람들을 위한 제품들을 생산하고 있다. 설록차는 다양한 취향을 가진 여러 타겟층을 대상으로 다양한 제품을 선보여 많은 고객들을 확보하고 있다.

'설록차'의 제품 중 한라산 다원에서 어린 새싹을 하나하나씩 따서 만든 설록명차의 '일로향'은 개당 가격이 10만원 이상의 매우 고급차이다. 앞으로 고급제품의 수요가 늘 것으로 예상되는 가운데 설록차의 설록명차 역시 수요가 증가할 것으로 판단된다.

또, 설록차는 잎차류, 티백류, 분말류, 화차류 등 다양한 종류로 제품을 생산하여 판매하고 있다. 저가의 현미녹차, 풍부한 맛, 구수한 맛 등 맛에 따른 녹차의 종류뿐만 아니라 찬물에 우려나는 녹차와 가루 설록차, 녹차라떼 등 트렌드에 맞는 제품과 장미향, 국화향을 가진 녹차, 차스민, 둥글레 등 녹차 이외의 차도 생산함으로써 다양한 계층의 고객을 확보할 수 있는 전략을 가지고 있다고 판단된다.

이러한 다양한 제품들은 설록차의 경쟁력으로 작용하여 차를 즐기는 많은 사람들을 고객으로 확보할 수 있는 계기가 될 것으로 판단된다.

(4)오설록 티 하우스

아모레 퍼시픽은 o'sulloc tea house를 우리 선조들에게 한문과 예술의 벚으로 자주 음용되었던, 일반적인 차의 기능으로가 아닌, 문화의 한 요소이며 '심신의 건강'을 치유하는 '이너 뷰티'의 한 요소로서의 기능에 관한 연구를 집대성한 테마 카페라고 소개하고 있다. 이러한 컨셉의 o'sulloc tea house는 웰빙이라는 사회적 트렌드와 함께 많은 사람들에게 사랑을 받았으며, 아모레 퍼시픽의 매출을 증가시키는 데 한 몫 하고 있다.

O'sulloc tea house의 Target은 동양적인 이미지와 건강을 생각하며 다양한 녹차 제품을 즐겨 고가를 지불할 의사가 있는 사람들이다. 이런 타겟을 한 O'sulloc tea house의 가장 큰 경쟁상대는 차의 대체제인 커피전문점들이었다.

O'sulloc tea house가 시장에 진입하기 전 커피시장은 약 9000억 원이고 이에 대한 커피전문점 시장은 1500억 원이었다. 이에 비해 녹차시장은 약 3000억 원이지만 녹차 전문점 시장은 없었다. 이러한 점에 착안하여 아모레퍼시픽은 O'sulloc tea house라는 이름으로 녹차전문점인 새로운 포지션을 만들며 시장에 진입하였다.

O'sulloc tea house의 제품 가격은 일반 고급 커피 전문점의 가격과 비슷하거나 약간 고가이다. 다음표는 스타벅스, 커피빈, O'sulloc tea house의 대표적인 메뉴의 가격을 비교한 것이다.

<표 커피전문점과 O'sulloc tea house의 메뉴 가격 비교>

구분	스타벅스	커피빈	O'sulloc tea house
가격대	2500~5000	3500~6800	4000~6000
카푸치노	3500	4300	4000
카페라떼	4000	5200	4000

다음은 스타벅스와 커피빈과 O'sulloc tea house의 매출액을 비교해 보았다.

<표 커피전문점과 O'sulloc tea house의 매출액 비교>

구분	스타벅스	커피빈	O'sulloc tea house
매출액	720억	310억	100억
점포 수	160여 개	60개	4개

<표1>을 통해서 O'sulloc tea house의 메뉴 가격은 고가인 커피전문점과 비슷한 수준인 것을 알 수 있다. 이러한 가격에도 불구하고 우리는 [표2]를 통해 단순한 매출액부분에서는

O'sulloc tea house가 가장 낮은 매출액을 가지고 있지만 점포수당 매출액을 비교해 보면 가장 높은 것을 알 수 있다. 즉, O'sulloc tea house는 고가임에도 불구하고 많은 소비자들에게 그 가치를 인정 받아 다른 커피전문점들과 경쟁이 가능함을 알 수 있다.

따라서 앞으로도 녹차시장이 성장하고 점차 커피보다는 녹차를 즐기는 사람들이 증가함에 따라 O'sulloc tea house를 찾는 소비자들이 증가할 것이라고 예상되며, O'sulloc tea house의 매장의 수를 더 늘린다면 새로운 지역의 소비자들도 O'sulloc tea house의 고객으로 확보할 수 있는 능력을 가지고 있어 이 역시 O'sulloc tea house의 매출액에 영향을 줄 것으로 판단된다.

(6)비비프로그램

비비프로그램은 아모레퍼시픽의 건강미용식품 브랜드이다. 먹는 화장품을 지향하여 만든 비비프로그램의 제품들은 태평양 제약에서 만들고 아모레퍼시픽이 가지고 있는 유통망(방판)을 통해 효율적인 판매가 가능할 것이라 예상된다. 또 아모레퍼시픽 내에서도 방판 이외의 다양한 유통채널을 통해 건강식품 판매를 할 계획을 가지고 있다.

많은 사람들이 사회적인 '웰빙'트렌드로 인해 자신의 건강에 더욱 관심을 가지게 되었다. 이로 인해 바르는 화장품 이외에도 먹는 제품을 통해 자신의 피부뿐만 아니라 건강을 지키고자 노력하고 있으며 이는 건강식품이 더욱 잘 팔릴 수 있는 분위기를 형성해 주었다. 모든 사람들이 손쉽게 먹을 수 있는 '멀티 비타민'부터 유기농 곡류와 과일이 함유된 '에스라이트 오가닉 바' 등 이번 비비프로그램 제품의 매출액은 700억대로 여름에 많은 매출을 올렸으며 이러한 추세는 해마다 증가할 것으로 판단된다.

건강식품은 화장품 회사의 비수기인 여름철의 블루오션으로 자리잡고 있다. 6월부터 8월까지는 평균적으로 매출의 20% 가량이 떨어지는 화장품 회사의 비수기이다. 고온 다습한 날씨 때문에 사람들은 로션이나 파우더 등 피부에 화장품 바르는 것을 꺼리기 때문이다. 바르는 것은 꺼리는 대신 먹는 것을 통해 자신의 피부를 가꾸고자 노력하며 이런 현상이 건강식품의 매출을 증가시킨다. 아모레 퍼시픽은 화장품 회사의 비수기를 비비프로그램 건강제품들을 통해 위기를 기회를 바꿔나가고 있는 것이다.

또, 아모레퍼시픽 내에서도 건강미용식품을 성장사업으로 선정하여 2010년대에는 1조원대로 육성한다는 장기전략을 가지고 있기 때문에 앞으로 이 분야의 성장이 주목된다. 실제로 건강미용식품의 매출은 매년 20-30% 내외 성장하고 있으며 2005년에 500~600억 대로 성장한 것으로 추정되며 앞으로도 이러한 성장세가 지속될 것이다.

4. 해외 진출

국내 부동의 1위로 수십년간 자리 매김해온 아모레 퍼시픽은 '2015년 글로벌 TOP 10'을 달성하기 위해 프랑스와 중국, 미국의 3대 축을 중심으로 해외사업을 집중하고 있다. 우

리 팀이 해외진출에서 포인트로 잡은 것은 아모레 퍼시픽이 이제 겨우 시작하는 단계에 있다는 것이다. 실제 해외진출은 1990년대 프랑스로 부터 시작했으나

1.현황

<표 해외 진출 현황>

프랑스	롤리타 램피카라는 향수를 필두로 향수시장 공략
미국	Amore Pacific 브랜드로 공략, 고급 백화점 위주
중국,홍콩,대만	백화점을 통해 라네즈 브랜드로 공략
일본	2006년 일본 오사카, 도쿄의 백화점에 단독매장 오픈

<표1>을 좀더 세밀히 알아보자.

프랑스 현지법인의 '롤리타 램피카' 향수는 전세계 80여 개국에서 판매되고 있으며, 프랑스 향수시장에서 베스트셀러 4위를 기록한바 있다. 최근에는 두 번째 향수인 '엘(L)'을 본격 출시하여 기대를 뛰어넘는 고객의 반응을 얻고 있다. 중국 및 아시아에서는 라네즈 브랜드를 중심으로 사업을 전개하고 있다. 2002년 중국에 진출한 라네즈는 백화점 경로를 통해 고품질의 제품과 합리적인 가격으로 소비자들의 신뢰와 사랑을 받고 있으며, 현재 중국 내 110여개 매장과 홍콩, 싱가포르, 베트남, 태국 등에서 200여개의 매장을 운영하고 있다. 미국에서는 아모레퍼시픽(AMOREPACIFIC) 브랜드를 중심으로 사업을 전개하고 있다. 아모레퍼시픽(AMOREPACIFIC)은 2003년 뉴욕 소호에 '아모레퍼시픽 갤러리&스파' 매장을 오픈하였고, 버그도프굿맨과 니먼마커스 백화점에 입점하는 등 미국 전역으로 매장을 넓혀 나가고 있다. 아울러, 2006년에는 일본 시장에 본격 진출하여, 오사카 한큐백화점 및 도쿄 이세탄 백화점에 단독 매장을 오픈하였다.

2. 가능성

국내에서 부동의 1위라고는 하지만 해외시장에서 아모레 퍼시픽의 인지도는 아직 낮은 수준이다. 하지만 헐리웃 유명 여배우가 아모레의 제품을 쓰고 있는것이 알려지고, 롤리타 램피카의 성공, 중국에서 전지현을 내세운 마케팅의 성공으로 조금씩 해외시장에서의 인지도를 높여가고 있는 실정이다. 그렇지만 패션의 본고장인 유럽의 고급브랜드와의 경쟁이 심화되고 있기에 이들 브랜드와의 경쟁이 필연적이다. 우리 팀에서는 해외시장에서 아모레퍼시픽이 선전할수 있을것이라는 사실을 3가지 정도의 논리로 주장해보고자 한다.

1)뛰어난 제품 질

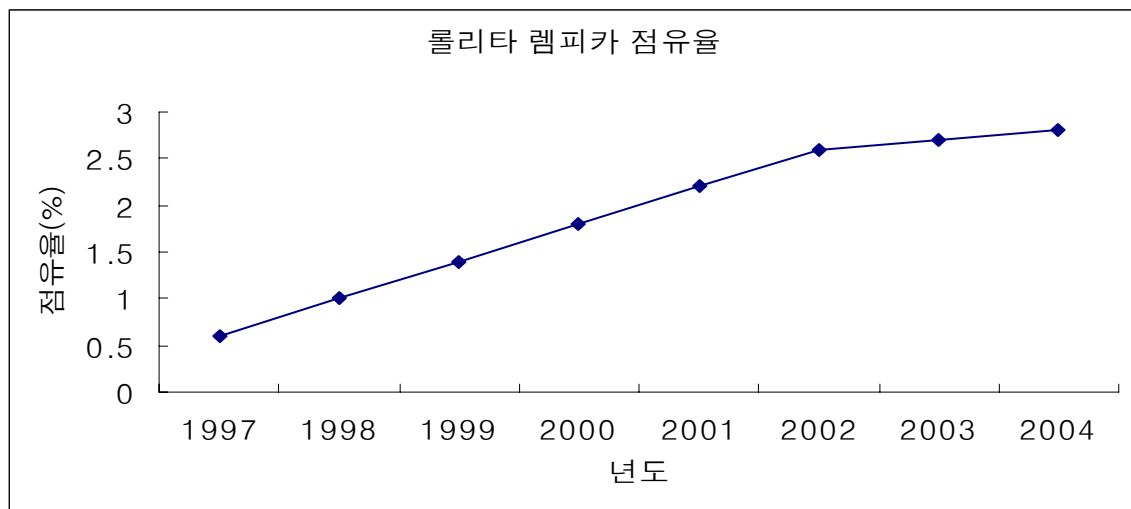
화장품에도 엄연히 질이 존재한다. 외국 브랜드들이 오랫동안 그 명성을 누렸던 것은 과거부터 질적으로 뛰어난 제품이었다는 이미지가 쌓이고 쌓여서 이루어진 것이라 여겨진다. 아모레 퍼시픽은 그런면에서 아직 외국브랜드와 이미지 경쟁이 안되고 있지만 질적인 면에서 크게 떨어지는 수준이 아니라는 우리팀의 판단이다. 세계적으로 미적인 관심이 최고 수

준에 있는 한국의 여성들이 써보고 합격점을 내린 제품인 만큼 이미지 부분에서의 향상만 이루어진다면 충분히 경쟁력이 있다는 판단이다.

2)시행착오를 거친 성공

첫 해외진출이었던 프랑스에서 이미 아모레는 두번의 실패를 맛보았다. 첫 실패는 ‘메이드 인 코리아’ 제품이 프랑스에서 전혀 상품성이 없었기 때문이고, 두번째는 이름만 ‘메이드 인 프랑스’였기 때문이다. 이후 아모레 퍼시픽은 프랑스내 브랜드 이미지를 높이는 것은 최우선으로 삼고, 최고 경영자에서부터 생산인력까지 모두 프랑스인으로 교체하여 프랑스 현지에 맞는 경영을 하게 되고 그 결과 ‘롤리타 램피카’를 프랑스 향수 시장 3위에 올려놓는 성과를 보였다.

<표 롤리타 램피카 점유율>



아모레 퍼시픽이 프랑스 시장에서 얻은 경험은 새로운 시장을 개척하는 것이 쉽지만은 않다는 것을 알려준다. 그렇기에 아모레가 시장에서 얻은 경험은 앞으로의 시장 공략에 큰 무기로 작용할 것이라고 판단했으며, 프랑스에서 쌓아올린 ‘롤리타 램피카’를 시작으로 이미지 공략에 나설수 있는 발판을 마련했다고 생각한다. 희망적인 시나리오는 ‘롤리타 램피카’ 후속인 L라인과 카르텔 바작이 또 성공적인 성과를 보여 입지를 굳힌 이후, 시장에서의 인지도를 바탕으로 점차 아모레 퍼시픽을 알려가는 것이다. 이미 시장에서 고급적인 제품으로 인지도를 얻은 후라면 한국제품이라는 것이 알려져도 그 다운이미지 효과가 미미할것으로 여겨진다.

3)동양적인 이미지.

외국인들에게 아직까지 동양적인 이미지는 생소하다. 한국과 일본, 중국의 성장으로 어느 정도 알려져있긴 하지만 어디까지나 산업적인 성장에 의한 것이지 동양의 이미지는 아직 잘 알려지지 않고 있다. 그러나 한복이 알려지고, 난타의 성공, 한글이 유럽에서 디자인 소스로

각광받고 있는 등, 동양적인 이미지에 대한 인식이 점차 커지는 추세에 있다고 판단했다. 아직까지는 중국시장을 공략하는데 주효할것으로 보이나 점차 유럽과 미국시장에 동양적인 이미지를 통한 공략이 주효할것이라고 생각한다.



<그림 프랑스에서의 전시회>

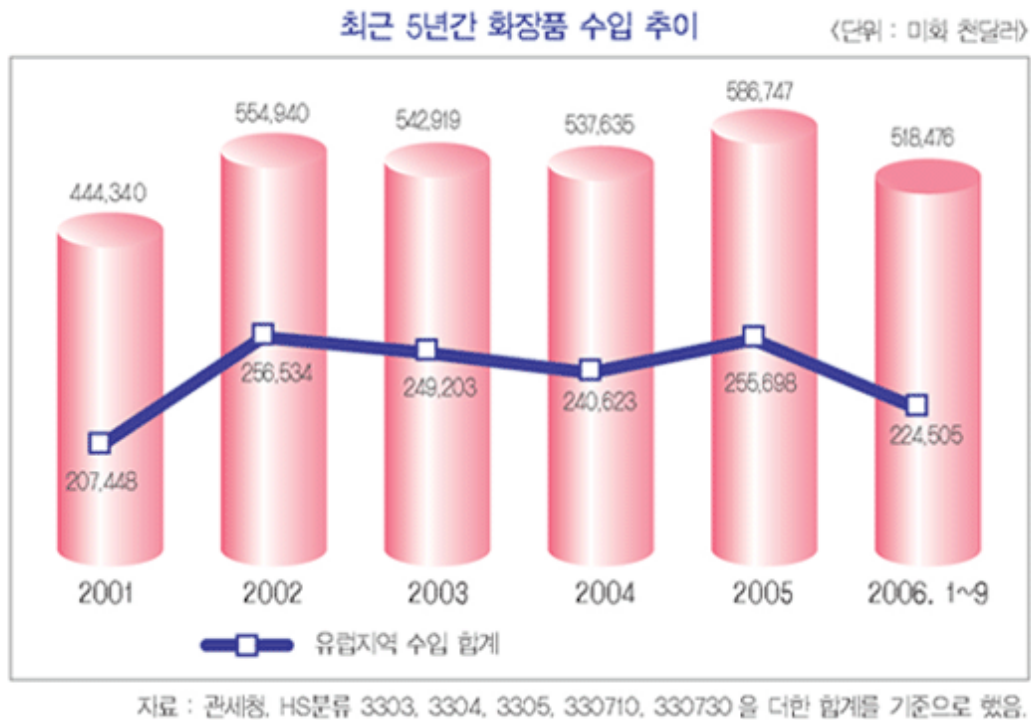
이미 ‘한방’이라는 테마를 고급적으로 사용한 ‘설화수’가 고급 외제 브랜드가 잡고 있던 고급 프리미엄 화장품 시장을 성공적으로 공략한 선례를 볼때 충분히 가능성이 있다고 생각한다.

5. RISK

(1)외국계 브랜드과의 경쟁

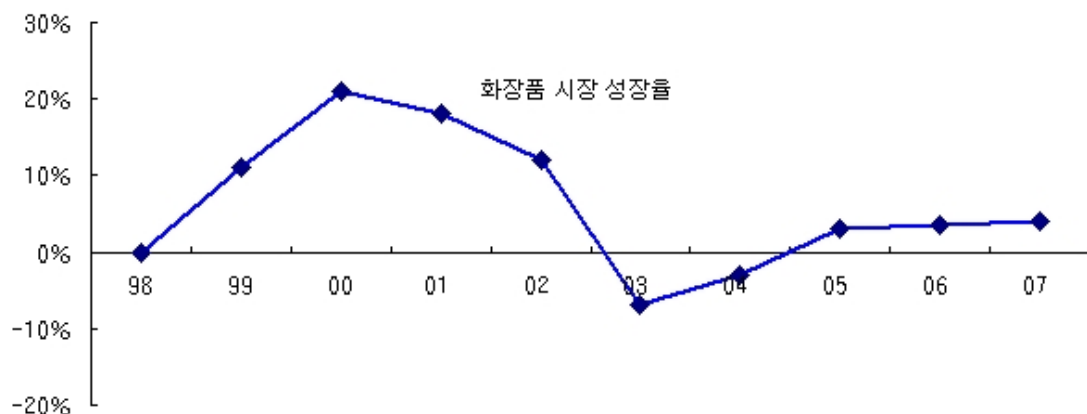
이제 아모레 퍼시픽의 경쟁상대는 국내 기업만이 아니다. 세계 화장품 시장을 주도하고 있는 글로벌 브랜드들은 지난 90년대 초반 국내시장 진출을 본격화한 이래 세를 넓혀왔다. 소득 수준이 올라가면서 미(美)에 대하여 많은 관심을 가지고 되고, 소비자들의 제품에 대한 민감도가 세계 최고 수준인 국내 화장품 시장은 해외의 업체들에게는 한국시장의 성장성 때문만 아니라 테스트 베드로서 아주 매력적인 곳이다.

2000년대 초반 30% 정도의 점유율로 추산되던 수입 화장품은 지난해 40% 정도의 점유율로 올라선 것으로 추산된다. 이는 지난해 수입실적(약 6억 달러)을 실제 판매가로 환산했을 경우다.



위 그림에서 볼 수 있듯이 2001년 이후 외국계 화장품에 대한 수입은 약간의 부침은 있으나 성장해왔다. 외국 화장품의 수입이 증가함에 따라서 국내 화장품 시장에서 아모레 퍼시픽의 매출액 및 시장 점유율이 하락했을 것으로 판단되나 그 동안의 국내 화장품 시장은 꾸준히 성장해 오면서 커져가는 파이를 외국 업체와 아모레 퍼시픽이 나눠가졌다고 볼 수 있다.¹

〈그림 국내 화장품 시장 성장률〉



¹ 1998년의 태평양 사업보고서를 보면 태평양 35.5%, LG화학(LG생활건강의 전신) 16.8%, 코리아나 14.5%, 한불 7.7%, 한국화장품 7.3%의 시장 점유율을 보였으나, 2006년 아모레 퍼시픽의 3분기 사업보고서를 보면 아모레 퍼시픽 34.7% LG생활건강 8.2%, 로레알 4.3%, E.Lauder 3.9%, 더 페이스샵 3.7%로 타 국내 업체의 시장을 아모레 퍼시픽과 해외 업체가 잠식한 것으로 판단할 수 있다.

<출처 : 화장품 공업 협회>

따라서 아모레 퍼시픽과 해외 업체들은 승자와 패자도 없이 동반 성장해 왔음을 알 수 있다.

하지만 해외 업체들이 동반 성장을 넘어서 적극적으로 국내 시장을 공략하려는 움직임을 보여주고 있다. 그 동안의 해외 업체들의 주된 판매 경로는 백화점이었으나 이에서 벗어나 수입 브랜드 샵 및 다양한 유통 경로를 개척하며 판매를 전개하고 있다. 실제로 2005년에 백화점을 통한 수입 브랜드의 성장세가 4.5%로 낮은 반면, 전체 화장품 수입이 전년대비 17% 이상 성장한 것은 시판 수입 브랜드 전문점 및 다양한 유통 채널을 통한 판매에 기인한 것으로 보인다.

간단하게 수입 브랜드 전문점을 살펴보면 수입 브랜드 전문점은 차별화된 마케팅 전략으로 전문점 내에서의 판매 점유율을 높이고 있으며 전문점 시장에서의 영향력 및 시장 점유율 확대를 위해 신규대리점 확대는 물론, 기존 수입 상품의 브랜드 파워에 합리적 가격을 제시함으로써 브랜드 샵과의 경쟁 우위를 유지하는 전략을 펼치고 있다.

브랜드 샵 이외에도 해외 업체는 인터넷, 할인점, 약국 등 다양한 유통 경로를 통해서 국내 시장을 적극 공략하고 있다. 아모레 퍼시픽의 품질이 과거에 비해 많이 좋아져 해외 업체들과 당당히 겨룰 수준에 왔다고는 하나 여전히 소비자들에게 해외브랜드에 비해 낮은 인지도를 가지고 있는 것이 사실이다. 해외 업체들이 국내 시장의 적극적인 공략에 나선다면 아모레 퍼시픽에게는 큰 위협이 될 수 밖에 없다.

그러나 이제까지 해외브랜드와의 경쟁에서 크게 밀리지않고 20%후반에 머물던 시장 점유율을 올해 35%대까지 끌어올린것을 볼때 아모레 퍼시픽의 주가에 심각한 타격을 줄만한 리스크는 아니라고 생각된다.

(2)방문판매원은 움직이는 거야~~

커다란 가방을 한쪽 어깨에 짊어진 아주머니가 집집마다 돌아다니며 고가의 화장품을 파는 모습을 생각해보자. 머리 속에 그림이 그려지는가? 그런 모습보다는 보기에도 좋아 보이는 화장품들이 화려하게 진열된 매장에서 고가의 화장품을 고르는 것이 더 어울린다고 생각하지 않는가? 적어도 젊은 세대가 생각하기에는 방문판매는 시대에 뒤떨어져 보인다. 하지만 이렇게 시대에 뒤떨어져 보이는 판매 방법이 오늘날의 아모레 퍼시픽이 있게 한 원동력이며 지금도 아모레 퍼시픽의 성장을 이끌고 있는 중요한 판매 방법 중에 하나이다.

1964년 처음 시작된 아모레 퍼시픽의 방문판매 사업은 현재 300만 고객을 확보하고 있는 최대 판매망이다. 3만2000명에 달하는 방문판매 사원 '아모레 카운셀러'는 지난해 기준으로 회사 전체 매출의 36.7%를 올려 매출을 끌어올리는 선봉장 역할을 하고 있다. 이와 같은 실적은 녹차, 건강사업부문 등까지 아우른 것으로 화장품만 따로 계산하면 화장품 매출의 47.1%가 방문판매를 통해 발생되고 있다.

이렇게 아모레 퍼시픽에게 중요한 방문판매가 위기를 맞을 수도 있다. 왜냐하면 국내 2위 업체인 LG생활건강이 아모레 퍼시픽의 방문 판매원을 스카우트 할 수 있기 때문이다. 방문 판매의 경우, 과거 LG생활건강의 지배력은 미미했었다. 그러나 백화점 부문에서 오히려/후가 급성장하면서 개선된 브랜드 인지도를 바탕으로 방문판매원 망 구축이 다소 용이해졌다. 게다가 방문판매 시장의 후발 주자로서 이 부문 채널 구축에 나섰기 때문에, 판매원에게 아모레 퍼시픽 대비 6~8% 더 높은 판매마진을 보장하고 있는 것으로 알려져 있다.

앞으로도 LG생활건강은 방문판매에 많은 관심을 쏟을 것으로 생각이 된다. 아직까지 LG생활건강이 전체 방문판매 매출액 중에서 차지하는 비중이 작기 때문에 향후 성장할 수 있는 부분이 크기 때문이다. 이를 위해서는 핵심 요소인 방문판매원의 숫자가 중요한데 현재 5000명이다. 이 정도의 인원으로는 더 큰 성장을 기대할 수 없기 때문에 인원을 확충하려 할 것인데 이 때 아모레 퍼시픽의 판매원을 스카우트 할 수 있다. 아모레 퍼시픽의 판매원을 스카우트 하는 것은 단순히 한 사람의 이동이 아니라 판매원이 확보하고 있는 고객의 이동을 뜻하기 때문에 아모레 퍼시픽에게는 위협이 될 수 있다. 아직까지는 별 다른 움직임이 없다고 알려지고 있으나 위에서 언급한 것처럼 더 많은 판매마진을 보장한다면 옮겨갈 수 있는 가능성이 충분히 존재하는 것이다.

6. 결론 및 투자 포인트

아모레퍼시픽은 누구나 알고 있는 대표 우량주이다. 영업실적이 좋고 경영자의 마인드 역시 매우 좋다고 여겨진다. 화장품 시장이 지속적인 성장을 보여 줄것으로 보이고(1.2 참고) 아모레 퍼시픽은 성장하는 시장속에서 꾸준히 1위의 포지션을 구축할수 있을것으로 여긴다. (이미 1위이므로 크게 성장하지는 않겠지만 외국제품에 밀리지 않고 꾸준히 시장과 함께 성장할 것으로 여겨진다.). 녹차시장은 당장은 중국산 저가 시장에 밀려 고전하고 있으나 고가의 프리미엄 제품에 대한 수요는 늘것으로 보여 장기적으로는 좋을것이라는 전망을 하고있다.

현재의 주가가 50만원대로 조금 부담스러운 면이 없지않다. 그러나 그동안 해외시장에 투자했던 부분이 어느정도 성과를 보이면서 이익이 발생하는 단계에 있다. 투자가 종결되고 이익이 본격적으로 나게 되면 충분한 성장성을 확보하게 되는 것이므로 장기적인 면에서 충분한 투자의 가치가 있다고 보여진다.