

코스메카코리아 (241710)

잉글우드랩, 돌아온 성장 엔진

잉글우드랩의 귀환

코스메카코리아에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 84,000원을 유지한다. 2025년 2분기 매출액은 1,617억원(+12% YoY), 영업이익은 230억원(+27% YoY)으로 시장 기대치(165억원)를 크게 상회했다. 실적 서프라이즈의 핵심은 잉글우드랩의 턴어라운드다. 잉글우드랩 미국 법인은 매출액 316억원(+11.5% YoY), 영업이익 21억원(OPM 6.8%)을 기록했으며, 미국 인디브랜드사 수주 확대와 K-뷰티 인디브랜드 OTC 제품 출시, OTC 선스크린 대량 수주, 매출 증가에 따른 영업 레버리지 효과가 반영됐다. 잉글우드랩 코리아는 매출액 267억원(+49.4% YoY), 영업이익 82억원(OPM 30.9%)을 기록했다. 주요 미국 고객사 대규모 리오더, 매출 증가에 따른 영업 레버리지, 자동화 설비에 따른 생산성 향상이 수익성 개선에 기여했으며, 일회성 인건비(2억원)과 로열티 비용(8억원)이 반영된 것으로 추정된다. 한국법인은 인디브랜드 수출 확대와 포트폴리오 다각화로 분기 최대 매출을 기록했으며, 일회성 인건비(25억원 추정) 반영에도 OPM 12.6%를 유지했다.

하반기 Outlook: 코스메카코리아, 잉글우드랩이 끌어올릴 모멘텀

2025년 하반기 코스메카코리아는 연초 가이던스(한국법인 매출 +15% YoY, 잉글우드랩 +10% YoY) 달성이 가능할 것으로 전망된다. 성장의 중심축은 한국법인과 잉글우드랩 코리아다. 한국법인은 글로벌 K-뷰티 수요 확대와 주요 인디브랜드사의 견조한 발주를 기반으로 기초·색조·선크어 전 제품군에서 고른 성장세가 이어질 전망이다. 특히 상위 인디브랜드사의 수출 물량이 꾸준히 증가하며 매출을 견인할 것으로 예상된다. 미국법인은 뉴저지 토토와 공장의 입지 경쟁력이 부각되고 있다. 맨해튼과의 접근성이 뛰어나 고객사와 신속한 커뮤니케이션이 가능하며, 고율 관세 환경에서 글로벌·K-뷰티 고객사의 생산이원화 수요를 흡수하고 있다. 신생 고객사 제품 확대와 OTC·선크어 고부가 제품군 중심의 수익성 개선이 지속될 전망이다. 잉글우드랩코리아는 주요 고객사 2분기 대규모 수주 효과로 영업 레버리지가 확대되었으며, 하반기에도 리오더 지속과 자동화 설비 효과가 결합돼 수익성 높은 성장을 이어갈 것으로 보인다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	4,707	5,243	6,139	6,750
영업이익	492	604	761	900
지배순이익	223	428	490	640
PER	10.3	14.6	13.6	10.4
PBR	1.4	2.9	2.4	1.9
EV/EBITDA	5.7	9.9	8.7	7.1
ROE	14.1	22.1	19.7	20.2

자료: 유안타증권



이승은 화장품/유통

seungeun.lee@yuantakorea.com

김도엽 Research Assistant

doyub.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 84,000원 (M)직전 목표주가 **84,000원**현재주가 (8/11) **62,500원**상승여력 **34%**

시가총액 6,675억원

총발행주식수 10,680,000주

60일 평균 거래대금 78억원

60일 평균 거래량 134,567주

52주 고/저 95,900원 / 40,100원

외인지분율 13.65%

배당수익률 0.18%

주요주주 박은희 외 3인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (7.0) 34.3 (15.4)

상대 (8.3) 19.5 (20.4)

절대 (달러환산) (7.8) 35.4 (16.9)

[Fig. 1] 코스메카코리아 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.24	2Q.24	3Q.24	4Q.24	2024	1Q.25	2Q.25P	3Q.25E	4Q.25E	2025E
매출액	1,256	1,438	1,266	1,283	5,243	1,184	1,617	1,635	1,703	6,139
한국법인	688	946	825	828	3,287	743	1,100	1,050	1,100	3,993
미국법인	526	460	411	422	1,822	425	575	540	573	2,113
잉글우드랩 미국	338	284	261	242	1,127	273	316	290	300	1,179
잉글우드랩 코리아	189	179	158	182	707	163	267	260	280	970
중국법인	122	107	93	82	404	88	86	120	110	403
연결조정	-79	-75	-64	-49	-270	-73	-143	-75	-80	-371
YoY	8	24	9	5	11	-6	12	29	33	17
한국법인	4	42	24	19	22	8	16	27	33	21
미국법인	14	-7	-24	-26	-12	-19	25	31	36	16
잉글우드랩 미국	11	6	5	2	6	-19	11	11	24	5
잉글우드랩 코리아	21	-21	-47	-46	-30	-13	49	65	54	37
중국법인	-5	-3	-25	-41	-20	-28	-20	29	34	0
영업이익	137	181	152	133	604	123	230	196	213	761
YoY	48	62	11	-11	23	-10	27	29	60	26
한국법인	74	143	120	107	445	80	138	123	130	472
미국법인	66	43	41	37	188	46	101	75	83	307
잉글우드랩 미국	23	3	3	-6	23	3	21	7	10	41
잉글우드랩 코리아	43	40	39	42	165	43	82	68	73	266
중국법인	0	-1	-3	-7	-11	-6	-11	5	4	-8
연결조정	-3	-4	-6	-2	-16	3	2	-7	-4	-6
영업이익률	11	13	12	10	12	10	14	12	12	12
한국법인	11	15	15	13	14	11	13	12	12	11
미국법인	13	9	10	9	10	11	18	14	14	15
잉글우드랩 미국	7	1	1	-3	2	1	7	2	3	3
잉글우드랩 코리아	23	23	25	23	23	26	31	26	26	27
중국법인	0	-1	-3	-9	-3	-7	-13	4	4	-2

자료: 코스메카코리아, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 코스메카코리아 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	3Q25E	2025E	2026E	3Q25E	2025E	2026E	3Q25E	2025E	2026E
매출액	1,635	5,937	6,600	1,635	6,139	6,750	-	3.4%	2.3%
영업이익	196	695	800	196	761	900	-	9.5%	12.5%
OPM	12.0%	11.7%	12.1%	12.0%	12.4%	13.3%	-	0.7%p	1.2%p

자료: 유안타증권 리서치센터

코스메카코리아 (241710) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,707	5,243	6,139	6,750	7,230
매출원가	3,636	3,998	4,580	5,000	5,330
매출총이익	1,071	1,245	1,559	1,750	1,900
판매비	580	641	798	850	900
영업이익	492	604	761	900	1,000
EBITDA	659	782	939	1,078	1,178
영업외손익	-31	72	-71	-30	0
외환관련손익	0	92	-53	-16	11
이자손익	-37	-23	-22	-17	-5
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	7	3	4	3	-5
법인세비용차감전순손익	461	676	690	870	1,000
법인세비용	122	139	150	170	190
계속사업순손익	339	537	540	700	810
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	339	537	540	700	810
지배지분순이익	223	428	490	640	741
포괄순이익	351	667	670	830	940
지배지분포괄이익	229	489	491	609	689

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	420	695	567	768	886
당기순이익	339	537	540	700	810
감가상각비	137	145	145	145	145
외환손익	4	-55	53	16	-11
중속, 관계기업관련손익	-3	1	0	0	0
자산부채의 증감	-222	-27	-265	-187	-152
기타현금흐름	165	93	94	94	94
투자활동 현금흐름	-221	-526	-514	-324	-315
투자자산	4	0	-2	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-186	-487	-450	-300	-300
유형자산 감소	14	0	20	25	31
기타현금흐름	-53	-39	-82	-47	-45
재무활동 현금흐름	-132	20	-261	-264	-260
단기차입금	-96	219	4	3	2
사채 및 장기차입금	-26	-82	-44	-45	-40
자본	0	107	0	0	0
현금배당	0	-12	-11	-11	-11
기타현금흐름	-10	-211	-211	-211	-211
연결범위변동 등 기타	3	20	223	357	377
현금의 증감	69	209	14	537	688
기초 현금	260	329	538	552	1,089
기말 현금	329	538	552	1,089	1,777
NOPLAT	492	604	761	900	1,000
FCF	234	208	117	468	586

자료: 유안타증권

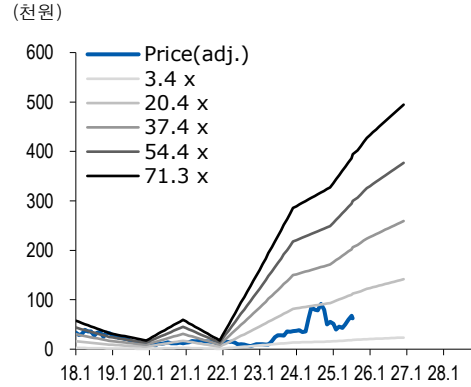
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,212	2,555	2,909	3,677	4,547
현금및현금성자산	329	538	552	1,089	1,777
매출채권 및 기타채권	1,126	1,175	1,375	1,512	1,620
재고자산	656	670	784	862	923
비유동자산	2,114	2,625	2,909	3,007	3,099
유형자산	1,535	1,961	2,246	2,377	2,501
관계기업 등 지분관련자산	11	9	11	12	13
기타투자자산	15	18	18	19	19
자산총계	4,326	5,179	5,817	6,684	7,646
유동부채	1,546	1,706	1,714	1,797	1,862
매입채무 및 기타채무	587	557	652	717	768
단기차입금	568	783	783	783	783
유동성장기부채	210	100	100	100	100
비유동부채	359	398	368	332	299
장기차입금	278	258	228	198	168
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,905	2,103	2,082	2,129	2,161
지배지분	1,695	2,184	2,793	3,553	4,413
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	584	690	690	690	690
이익잉여금	1,002	1,323	1,802	2,432	3,162
비지배지분	726	892	943	1,003	1,072
자본총계	2,422	3,076	3,736	4,555	5,485
순차입금	690	579	512	-76	-809
총차입금	1,087	1,224	1,185	1,142	1,105

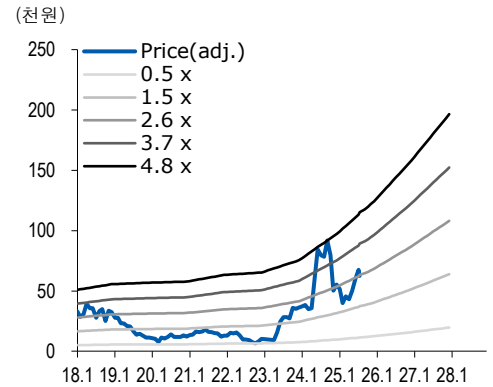
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,090	4,007	4,586	5,994	6,935
BPS	15,874	20,450	26,154	33,265	41,318
EBITDAPS	6,173	7,318	8,792	10,093	11,030
SPS	44,075	49,094	57,481	63,202	67,697
DPS	0	100	100	100	100
PER	10.3	14.6	13.6	10.4	9.0
PBR	1.4	2.9	2.4	1.9	1.5
EV/EBITDA	5.7	9.9	8.7	7.1	5.9
PSR	0.5	1.2	1.1	1.0	0.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	17.9	11.4	17.1	10.0	7.1
영업이익 증가율 (%)	374.1	22.8	26.1	18.3	11.1
지배순이익 증가율 (%)	740.3	91.8	14.4	30.7	15.7
매출총이익률 (%)	22.8	23.7	25.4	25.9	26.3
영업이익률 (%)	10.4	11.5	12.4	13.3	13.8
지배순이익률 (%)	4.7	8.2	8.0	9.5	10.2
EBITDA 마진 (%)	14.0	14.9	15.3	16.0	16.3
ROIC	12.3	14.9	16.3	17.6	18.6
ROA	5.4	9.0	8.9	10.2	10.3
ROE	14.1	22.1	19.7	20.2	18.6
부채비율 (%)	78.6	68.4	55.7	46.7	39.4
순차입금/자기자본 (%)	40.7	26.5	18.3	-2.1	-18.3
영업이익/금융비용 (배)	12.2	18.9	22.8	28.0	32.2

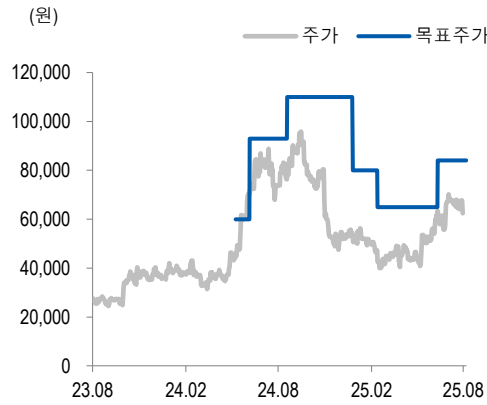
P/E band chart



P/B band chart



코스메카코리아 (241710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-12	BUY	84,000	1년		
2025-06-23	BUY	84,000	1년		
2025-02-24	BUY	65,000	1년	-27.72	-4.92
2025-01-06	BUY	80,000	1년	-36.13	-29.63
2024-08-30	BUY	110,000	1년	-37.06	-12.82
2024-06-17	BUY	93,000	1년	-15.10	-4.52
2024-05-20	BUY	60,000	1년	-4.87	17.33
2024-04-22	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자등급 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.5
Hold(중립)	6.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-08-12

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.