

코스메카코리아 (241710)

3Q25 Preview: 영업이익 시장기대치 부합 전망

한국법인 신규 글로벌 고객 확대로 성장 모멘텀 강화

코스메카코리아에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가 84,000원을 유지한다. 2025년 3분기 매출액은 1,565억원(+24% YoY), 영업이익은 205억원(+35% YoY)으로 시장기대치(198억원)에 부합할 것으로 예상된다. 한국법인은 국내 고객사 증가세가 두드러졌다. 작년 대비 올해 국내 대형 고객사 물량이 확연히 확대되며, 신형 인디 브랜드 중심의 수주가 지속적으로 증가했다. 상반기 대비 고객 포트폴리오가 한층 다변화되며, 외형 성장세를 안정적으로 유지할 것으로 예상된다.

실적 모멘텀의 중심에는 신규 글로벌 고객사와의 파트너십 확대가 있다. 특히 미국 시장에서 급성장 중인 D2C 기반 신형 뷰티 브랜드의 주문량이 3분기부터 본격 반영될 것으로 예상된다. 이 고객사는 틱톡샵(TikTok Shop)을 핵심 판매 채널로 활용해 단기간 내 북미 시장에서 높은 매출 성과를 거두고 있으며, 2023년 250억원, 2024년 800억원, 2025년 3,000억원, 2026년 8,000억원을 목표로 하고 있어, 향후 코스메카의 주요 성장 동력으로 자리잡을 가능성이 높다.

해당 브랜드는 공격적인 발주 전략을 구사하고 있다. 초기에는 80만개 규모의 물량을 선주문한 데 이어, 현재는 내년 판매를 대비해 1,000만개 수준의 추가 발주를 진행 중으로 파악된다. 이에 따라 코스메카는 일부 생산라인을 신규 프로젝트 중심으로 재배치하며 생산 효율성 개선과 단위당 고정비 부담 완화 효과를 동시에 확보한 것으로 보인다.

잉글우드랩코리아 수익성 개선 지속

잉글우드랩 코리아는 3분기에도 주요 미국 고객사의 대규모 리오더가 이어지며 매출 성장과 함께 영업 레버리지 효과가 뚜렷하게 나타날 것으로 기대된다. 3분기에도 대규모 수주 물량이 본격 출하되면서 생산 효율이 높아졌고, 자동화 설비 도입에 따른 생산성 향상과 고정비 절감 효과가 수익성 개선에 기여한 것으로 파악된다. 이에 따라 영업이익률(OPM)은 전년 동기 대비 개선된 흐름을 유지한 것으로 추정된다.



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

김도엽 Research Assistant
doyub.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 84,000원 (M)

직전 목표주가 84,000원

현재주가 (10/10) 67,800원

상승여력 24%

시가총액 7,241억원

총발행주식수 10,680,000주

60일 평균 거래대금 59억원

60일 평균 거래량 90,254주

52주 고/저 80,400원 / 40,100원

외인지분율 15.01%

배당수익률 0.18%

주요주주 박은희 외 3인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 3.2 2.0 (14.6)

상대 0.0 (5.4) (23.0)

절대 (달러환산) 0.7 (1.7) (18.9)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	3,994	4,707	5,243	6,000
영업이익	104	492	604	780
지배순이익	27	223	428	490
PER	44.7	10.3	14.6	14.8
PBR	0.8	1.4	2.9	2.6
EV/EBITDA	10.1	5.7	9.9	9.0
ROE	1.8	14.1	22.1	19.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 코스메카코리아 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.24	2Q.24	3Q.24	4Q.24	2024	1Q.25	2Q.25	3Q.25E	4Q.25E	2025E
매출액	1,256	1,438	1,266	1,283	5,243	1,184	1,617	1,565	1,634	6,000
한국법인	688	946	825	828	3,287	743	1,100	1,050	1,101	3,994
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	-145	-150	-510
YoY	8	24	9	5	11	-6	12	24	27	14
한국법인	4	42	24	19	22	8	16	27	33	22
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	205	222	780
YoY	48	62	11	-11	23	-10	27	35	67	29
한국법인	74	143	120	107	445	80	138	125	130	474
미국법인	66	43	41	37	188	46	101	82	92	324
잉글우드랩 미국	23	3	3	-6	23	3	21	10	12	46
잉글우드랩 코리아	43	40	39	42	165	43	82	72	80	277
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	13	14	13
한국법인	11	15	15	13	14	11	13	12	12	11
미국법인	13	9	10	9	10	11	18	15	16	15
잉글우드랩 미국	7	1	1	-3	2	1	7	3	4	4
잉글우드랩 코리아	23	23	25	23	23	26	31	28	29	29
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	6,139	6,750	1,565	6,000	6,750	-4.3%	-2.3%	0.0%
영업이익	196	761	900	205	780	930	+4.6%	+2.5%	+3.3%
OPM	12.0%	12.4%	13.3%	13.1%	13.0%	13.8%	+1.1%p	+0.6%p	+0.5%p

자료: 유안타증권 리서치센터

코스메카코리아 (241710) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	3,994	4,707	5,243	6,000	6,750
매출원가	3,343	3,636	3,998	4,500	5,000
매출총이익	651	1,071	1,245	1,500	1,750
판매비	547	580	641	720	820
영업이익	104	492	604	780	930
EBITDA	271	659	782	958	1,108
영업외손익	-40	-31	72	-60	-30
외환관련손익	-1	0	92	-43	-16
이자손익	-36	-37	-23	-22	-16
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	7	3	6	3
법인세비용차감전순이익	64	461	676	720	900
법인세비용	4	122	139	180	220
계속사업순이익	60	339	537	540	680
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	339	537	540	680
지배지분순이익	27	223	428	490	620
포괄순이익	107	351	667	670	810
지배지분포괄이익	44	229	489	491	594

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	167	420	695	595	709
당기순이익	60	339	537	540	680
감가상각비	137	137	145	145	145
외환손익	32	4	-55	43	16
중속, 관계기업관련손익	1	-3	1	0	0
자산부채의 증감	-113	-222	-27	-227	-225
기타현금흐름	50	165	93	94	94
투자활동 현금흐름	-104	-221	-526	-511	-326
투자자산	-3	4	0	-2	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-116	-186	-487	-450	-300
유형자산 감소	21	14	0	20	25
기타현금흐름	-6	-53	-39	-80	-49
재무활동 현금흐름	-103	-132	20	-262	-263
단기차입금	54	-96	219	4	3
사채 및 장기차입금	-124	-26	-82	-44	-45
자본	0	0	107	0	0
현금배당	0	0	-12	-11	-11
기타현금흐름	-33	-10	-211	-211	-211
연결범위변동 등 기타	0	3	20	229	365
현금의 증감	-41	69	209	50	485
기초 현금	301	260	329	538	588
기말 현금	260	329	538	588	1,073
NOPLAT	104	492	604	780	930
FCF	51	234	208	145	409

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

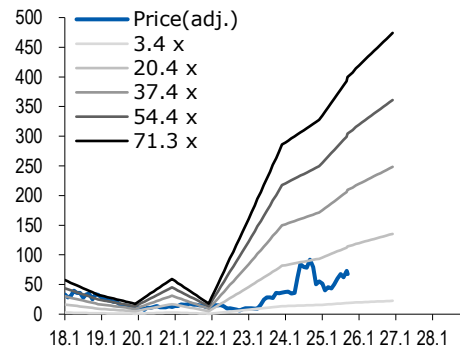
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	1,868	2,212	2,555	2,892	3,661
현금및현금성자산	260	329	538	588	1,073
매출채권 및 기타채권	830	1,126	1,175	1,344	1,512
재고자산	712	656	670	766	862
비유동자산	2,060	2,114	2,625	2,908	3,007
유형자산	1,474	1,535	1,961	2,246	2,377
관계기업 등 지분관련 자산	12	11	9	11	12
기타투자자산	14	15	18	18	19
자산총계	3,928	4,326	5,179	5,800	6,668
유동부채	1,430	1,546	1,706	1,699	1,800
매입채무 및 기타채무	525	587	557	638	717
단기차입금	660	568	783	783	783
유동성장기부채	151	210	100	100	100
비유동부채	427	359	398	365	332
장기차입금	347	278	258	228	198
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,857	1,905	2,103	2,064	2,132
지배지분	1,467	1,695	2,184	2,794	3,533
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	584	584	690	690	690
이익잉여금	779	1,002	1,323	1,803	2,412
비지배지분	604	726	892	943	1,002
자본총계	2,070	2,422	3,076	3,736	4,536
순차입금	940	690	579	478	-60
총차입금	1,210	1,087	1,224	1,184	1,142

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
EPS	249	2,090	4,007	4,589	5,808
BPS	13,732	15,874	20,450	26,157	33,082
EBITDAPS	2,537	6,173	7,318	8,970	10,374
SPS	37,397	44,075	49,094	56,180	63,202
DPS	0	0	100	100	100
PER	44.7	10.3	14.6	14.8	11.7
PBR	0.8	1.4	2.9	2.6	2.0
EV/EBITDA	10.1	5.7	9.9	9.0	7.4
PSR	0.3	0.5	1.2	1.2	1.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	0.7	17.9	11.4	14.4	12.5
영업이익 증가율 (%)	-48.4	374.1	22.8	29.2	19.2
지배순이익 증가율 (%)	-70.2	740.3	91.8	14.5	26.6
매출총이익률 (%)	16.3	22.8	23.7	25.0	25.9
영업이익률 (%)	2.6	10.4	11.5	13.0	13.8
지배순이익률 (%)	0.7	4.7	8.2	8.2	9.2
EBITDA 마진 (%)	6.8	14.0	14.9	16.0	16.4
ROIC	3.4	12.3	14.9	16.0	17.2
ROA	0.7	5.4	9.0	8.9	9.9
ROE	1.8	14.1	22.1	19.7	19.6
부채비율 (%)	89.7	78.6	68.4	55.2	47.0
순차입금/자기자본 (%)	64.1	40.7	26.5	17.1	-1.7
영업이익/금융비용 (배)	2.8	12.2	18.9	23.4	28.9

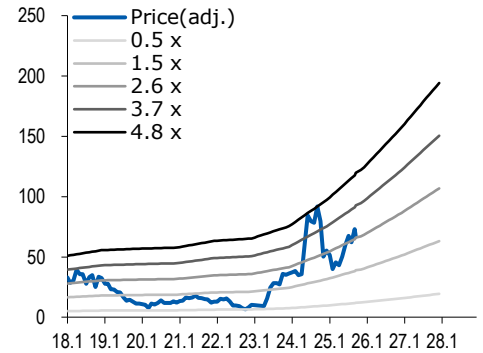
P/E band chart

(천원)

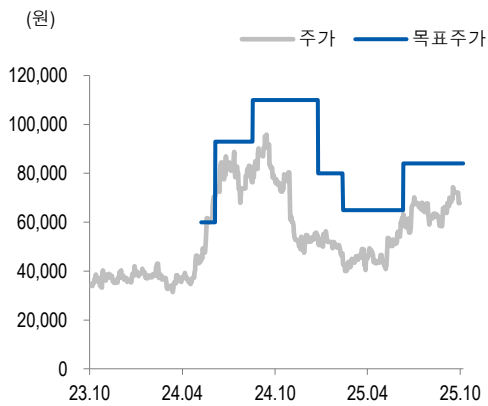


P/B band chart

(천원)



코스메카코리아 (241710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-10-13	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	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	92.9
Hold(중립)	7.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-10-13

※ 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 대상법인의 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.