

코스메카코리아 아 (241710)

정한솔

hansol.jung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

100,000

상향

현재주가

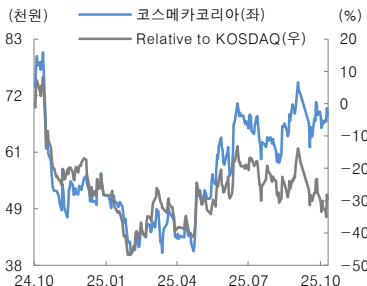
67,800

(25.11.06)

화장품업종

KOSDAQ	898.17
시가총액	724십억원
시가총액비중	0.15%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	80,400원 / 40,100원
120일 평균거래대금	68억원
외국인지분율	14.29%
주요주주	박은희 외 3 인 38.95% 국민연금공단 11.93%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.1	1.8	54.6	-13.6
상대수익률	-10.7	-8.9	24.3	-28.5



수주 확대 구간

- 3Q25 영업이익 272억원(79%, OPM 14.9%)로 컨센서스를 크게 상회
- 신규 고객 유입과 기존 고객 리오더로 한국법인 분기 최대 매출 기록
- 한국과 미국 법인 모두 수주 확대되며 외형 성장 전망

투자의견 BUY 유지하며, 목표주가 100,000원(+11%) 상향

전년도 낮은 기저와 더불어 수주 확대에 이어지고 있다는 점에서 실적 모멘텀 유효하다는 판단. 특히 동사가 제조한 제품이 해외에서 높은 순위를 유지하며 히트 제품으로 자리 잡고 있어 한국법인 주요 고객사의 대량 수주가 지속될 가능성이 높고, 미국 법인은 Made in USA 선호 확대로 은근 국가 ODM에서 토토와 전환 사례 증가하며 수주 확대 예상. 또한 자동화 설비 투자 효과와 인디/OTC 고객 확대로 미국 법인 수익성 개선 기대. 외형 성장이 지속될 것으로 예상됨에 따라 실적 추정치를 상향 조정하며 목표주가 상향

3Q25 Review: 수주 확대 구간

3Q25 매출액, 824억원(YoY 44%), 영업이익 272억원(79%, OPM 14.9%)로 컨센서스를 크게 상회하는 호실적 기록

[한국] 매출액 1,298억원(YoY 57%) 영업이익 145억원(YoY 21%, OPM 11.2%) 기록. 글로벌 전역 K뷰티 수요가 꾸준히 증가함에 따라 신규 고객 유입과 기존 고객 리오더가 겹치며 분기 최대 매출 기록, 최근 SNS에서 높은 인기를 끌었던 D고객사가 매출 Top2에 진입하며 한국법인 매출 내 9% 비중 차지. 기초 중심 성장에서 카테고리 다변화를 위해 쿠션, 립, 등 색조 매출 확대 노력으로 수익성 YoY 하락

[미국] 매출액 618억원(YoY 50%) 영업이익 132억원(YoY 225%, OPM 21.4%) 기록. 미국 인디브랜드와 K인디브랜드의 RTG 포함 신규 OTC 선스크린 출시 등으로 섀케어 포트폴리오 강화되며 EWL(토토와) 매출액 YoY 16% WMDRK, EWLK(코리아)는 주요 고객사 재고조정 마무리되며 대량 수주 지속되며 매출액 YoY 100% 증가. 영업 레버리지 효과와 자동화 설비에 따른 생산성 향상으로 높은 수익성(OPM 30.7%) 기록

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24	2Q25	직전추정	잠정치	3Q25			4Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	127	162	147	182	44.0	12.8	150	159	23.9	-12.8
영업이익	15	23	20	27	78.8	18.1	20	21	54.7	-24.2
순이익	8	9	14	17	97.4	79.3	14	17	45.6	2.7

자료: 코스메카코리아, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	471	524	622	700	760
영업이익	49	60	83	91	99
세전순이익	46	68	82	92	98
총당기순이익	34	54	63	71	76
지배지분순이익	22	43	51	59	63
EPS	2,090	4,007	4,763	5,488	5,869
PER	17.4	13.8	14.2	12.4	11.6
BPS	15,874	20,450	24,565	29,679	35,310
PBR	2.3	2.7	2.8	2.3	1.9
ROE	14.1	22.1	21.2	20.2	18.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 코스메카코리아, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	570	630	622	700	9.1	11.2
판매비와 관리비	71	79	74	84	3.5	6.1
영업이익	74	82	83	91	12.5	11.0
영업이익률	13.0	13.1	13.4	13.1	0.4	0.0
영업외손익	-2	0	-2	0	적자유지	0.0
세전순이익	72	83	82	92	12.7	11.0
지배지분순이익	46	54	51	59	9.9	8.2
순이익률	10.0	10.4	10.1	10.1	0.1	-0.3
EPS(지배지분순이익)	4,335	5,073	4,763	5,488	9.9	8.2

자료: 코스메카코리아, 대신증권 Research Center

표 1. 코스메카코리아 분기/연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	126	144	127	128	118	162	182	159	524	622	700
한국	69	95	83	83	74	110	130	112	329	426	476
미국	53	46	41	42	43	57	62	51	182	213	230
중국	12	11	9	8	9	9	8	8	40	33	33
YoY	8.3	24.3	8.8	4.6	-5.8	12.5	44.0	23.9	11.4	18.5	12.6
한국	4.3	41.9	24.3	18.8	8.1	16.2	57.4	35.0	22.3	29.6	11.8
미국	14.2	-6.7	-24.4	-26.3	-19.1	25.0	50.3	22.0	-12.1	17.3	8.0
중국	-5.1	-3.5	-25.5	-41.2	-28.0	-20.0	-13.2	-5.0	-19.8	-17.8	0.0
영업이익	14	18	15	13	12	23	27	21	60	83	91
한국	7	14	12	11	8	14	15	12	44	49	56
미국	7	4	4	4	5	10	13	9	19	37	38
중국	0	0	0	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-3	-3
YoY	48.4	62.1	11.0	-11.3	-10.5	27.2	78.8	54.7	22.8	37.7	10.0
한국	61.9	126.4	153.3	47.6	8.4	-3.5	20.8	14.9	94.1	9.5	14.1
미국	19.2	-30.8	-55.5	-53.4	-31.0	133.5	225.0	141.5	-35.2	96.8	4.6
중국	흑전	적지	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	적지
영업이익률	10.9	12.6	12.0	10.4	10.4	14.2	14.9	13.0	11.5	13.4	13.1
한국	10.8	15.2	14.5	12.9	10.8	12.6	11.2	11.0	13.5	11.4	11.7
미국	12.6	9.4	9.9	8.8	10.8	17.5	21.4	17.4	10.3	17.3	16.7
중국	0.1	-1.0	-2.8	-8.7	-6.8	-13.2	-7.4	-8.0	-2.6	-8.9	-8.0

자료: 코스메카코리아, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	471	524	622	700	760
매출원가	364	400	465	525	568
매출총이익	107	125	157	175	192
판매비와관리비	58	64	74	84	94
영업이익	49	60	83	91	99
영업이익률	10.4	11.5	13.4	13.1	13.0
EBITDA	66	78	100	108	114
영업외손익	-3	7	-2	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	3	11	6	5	5
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-7	-4	-7	-5	-6
외환관련손실	3	1	1	1	1
기타	1	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	46	68	82	92	98
법인세비용	-12	-14	-19	-21	-23
계속사업순손익	34	54	63	71	76
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	54	63	71	76
당기순이익률	7.2	10.2	10.1	10.1	9.9
비지배지분순이익	12	11	12	12	13
지배지분순이익	22	43	51	59	63
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	0	0	0
포괄순이익	35	67	64	72	77
비지배지분포괄이익	12	18	12	12	13
지배지분포괄이익	23	49	52	59	64

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,090	4,007	4,763	5,488	5,869
PER	17.4	13.8	14.2	12.4	11.6
BPS	15,874	20,450	24,565	29,679	35,310
PBR	2.3	2.7	2.8	2.3	1.9
EBITDAPS	6,173	7,318	9,332	10,091	10,667
EV/EBITDA	8.0	9.4	8.7	7.7	6.9
SPS	44,075	49,094	58,194	65,535	71,202
PSR	0.8	1.1	1.2	1.0	1.0
CFPS	6,724	8,280	9,757	10,703	11,279
DPS	0	100	100	100	100

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	17.9	11.4	18.5	12.6	8.6
영업이익 증가율	374.1	22.8	37.7	10.0	7.8
순이익 증가율	464.5	58.4	17.0	12.4	6.9
수익성					
ROIC	11.8	14.4	17.0	17.3	17.8
ROA	11.9	12.7	14.8	13.9	12.9
ROE	14.1	22.1	21.2	20.2	18.1
안정성					
부채비율	78.6	68.4	62.8	58.8	54.9
순차입금비율	28.5	18.8	8.8	-4.4	-17.3
이자보상배율	12.2	18.9	19.2	21.2	19.8

자료: 코스메카코리아, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	221	255	329	432	550
현금및현금성자산	33	54	93	169	265
매출채권 및 기타채권	113	117	139	156	169
재고자산	66	67	79	89	97
기타유동자산	10	17	17	18	18
비유동자산	211	262	273	277	273
유형자산	153	196	208	212	208
관계기업투자금	1	1	1	1	1
기타비유동자산	57	65	64	64	64
자산총계	433	518	602	709	823
유동부채	155	171	187	212	236
매입채무 및 기타채무	59	56	63	69	73
차입금	57	78	98	117	136
유동성채무	21	10	0	0	0
기타유동부채	18	27	27	27	27
비유동부채	36	40	45	51	56
차입금	28	26	31	36	41
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	14	14	15	15
부채총계	190	210	232	263	292
자배지분	170	218	262	317	377
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	58	69	69	69	69
이익잉여금	100	132	182	240	301
기타지분변동	6	12	6	3	1
비자배지분	73	89	107	129	154
자본총계	242	308	370	446	531
순차입금	69	58	32	-20	-92

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	42	69	53	66	75
당기순이익	34	54	63	71	76
비현금항목의 가감	38	35	41	44	45
감가상각비	17	18	17	16	15
외환손익	0	-6	-4	-4	-4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	21	22	29	31	33
자산부채의 증감	-22	-3	-29	-23	-19
기타현금흐름	-8	-16	-22	-25	-27
투자활동 현금흐름	-22	-53	-31	-24	-16
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-17	-49	-27	-20	-11
기타	-5	-4	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	-13	2	-1	9	9
단기차입금	-9	19	19	19	19
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	11	5	5	5	5
유상증자	0	11	0	0	0
현금배당	0	-1	-1	-1	-1
기타	-15	-32	-24	-14	-14
현금의 증감	7	21	39	76	96
기초 현금	26	33	54	93	169
기말 현금	33	54	93	169	265
NOPLAT	36	48	64	70	76
FCF	34	17	54	67	80

[Compliance Notice]

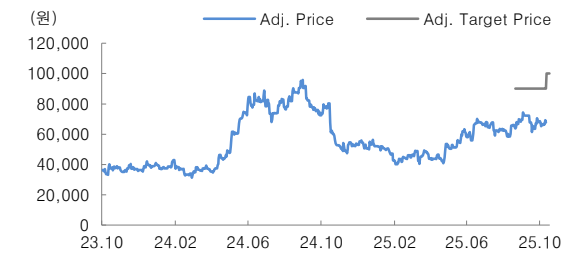
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

코스메카코리아(241710) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.11.07	25.09.16
투자의견	Buy	Buy
목표주가	100,000	90,000
과리율(평균%)		(24.48)
과리율(최대/최소%)		(17.33)
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과리율(평균%)		
과리율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과리율(평균%)		
과리율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과리율(평균%)		
과리율(최대/최소%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251104)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

- 산업 투자의견**
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견**
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상