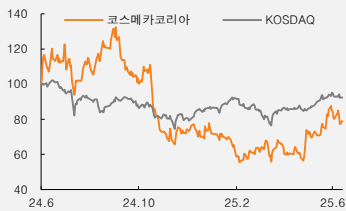


투자 의견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(상향)	<b>▲ 80,000원</b>
현재주가(25/7/7)	57,200원
상승여력	39.9%

영업이익(25F,십억원)	68
Consensus 영업이익(25F,십억원)	67
EPS 성장률(25F,%)	14.6
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.3
P/E(25F,x)	12.5
MKT P/E(25F,x)	11.1
KOSDAQ	778.46
시가총액(십억원)	611
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	60.0
외국인 보유비중(%)	12.5
베타(12M) 일간수익률	0.99
52주 최저가(원)	40,100
52주 최고가(원)	95,900
(%)	1M 6M 12M
절대주가	11.7 12.8 -28.0
상대주가	8.5 4.1 -21.6



[화장품/유통/의류]

배송이  
songyi.bae@miraeasset.com

# 코스메카코리아

## 뚜렷해지는 회복 시그널

### 2Q25 Preview: 국내 회복, 미국 성장

코스메카코리아의 2Q25 실적은 매출액 1,417억원(YoY -1%), 영업이익 169억원(YoY -6%, OPM 11.9%)으로 시장 기대치를 소폭 상회할 전망이다. 국내와 미국에서 주력 고객사 재고 소진이 일단락되며 오더 회복 중이다. 국내는 역대 최대 실적 기록했던 전년 동기에 준하는 규모의 매출이 예상되며, 미국은 5개 분기만에 매출 성장 전환할 전망이다.

국내 매출액 940억원(YoY -1%), 영업이익 115억원(YoY -20%, OPM 12.3%)으로 예상된다. 전년 동기 높은 베이스와(주력 고객사 히트 SKU 대량 발주) 고객사 재고 소진 영향으로 인해 역성장 예상되었으나, 거의 유사한 외형을 달성하며 선방할 것으로 추정한다. 상위 고객사 전반적으로 수 개월 재고 소진 후 최근 발주 회복하는 중이며, 전년 오더 집중되었던 주력 고객사도 재고 확충과 더불어 신제품 생산이 추가되었기 때문이다. 이익 감소는 일회성 상여 영향으로 하반기 정상화될 예정이다.

미국 매출액 500억원(YoY +9%), 영업이익 59억원(YoY +35%, OPM 11.8%)으로 반등 예상된다. 주력 고객사 재고 소진이 마무리되면서 빠르게 정상화되는 중이다. 해당 고객사 채널 확장에 비롯해(뷰티 전문 리테일러/온라인→내셔널 리테일러/오프라인) 예상보다 오더 반등이 가파르게 나타나고 있다. 국내와 유사하게 신제품 오더가 예정되어 있어 하반기까지 추세 이어질 전망이다.

### 하반기 실적 가시성 상승. 12MF PER 12배 가격 매력 부각

동사가 강력한 고객사 믹스를 확보했음에도 불구하고 그간 시장과 경쟁사 대비 저조했던 이유는 히트 SKU가 부재했기 때문이다. 하반기 우려 완화되며 실적 회복이 본격화될 것으로 예상된다. 1)기존 제품에 대한 재고 확충이 시작되었으며, 2)신제품이 다수 추가되기 때문이다. 신제품은 기존 고객사뿐만 아니라 신규 고객사와 신규 제형(하이드로겔 마스크)도 포함된다. 해당 제품들의 트렌드에 따라 향후 히트 SKU로 기대해 볼 수 있겠다.

추정치 상향과 업종 멀티플 상승을 반영해 목표주가를 7만원에서 8만원으로 올린다. 현재 주가는 12MF PER 12배 수준으로 실적 회복 국면임을 감안하면 저평가되어 있다. 코스피 이전상장도 작주 예비심사를 청구, 무리 없이 추진 중이다. 저점 매수 구간으로 판단해 매수 유효하다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	471	524	558	610	674
영업이익 (십억원)	49	60	68	76	85
영업이익률 (%)	10.4	11.5	12.2	12.5	12.6
순이익 (십억원)	22	43	49	55	60
EPS (원)	2,090	4,007	4,592	5,149	5,583
ROE (%)	14.1	22.1	20.6	19.4	17.5
P/E (배)	17.4	13.8	12.5	11.1	10.2
P/B (배)	2.3	2.7	2.4	2.0	1.7
배당수익률 (%)	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 코스메카코리아 연간 실적 전망

(억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,994	4,707	5,243	5,576	6,099	6,741
국내	2,274	2,686	3,287	3,737	4,218	4,715
미국	1,515	2,068	1,821	1,960	2,077	2,185
중국	473	504	404	346	352	360
영업이익	104	492	604	683	763	846
국내	77	229	445	473	539	608
미국	99	289	188	227	242	257
중국	(46)	1	(11)	(22)	(24)	(26)
세전이익	64	461	676	705	783	849
당기순이익	60	339	537	550	611	662
지배주주순이익	27	223	428	490	549	595
매출액(YoY %)	0.7	17.9	11.4	6.3	9.4	10.5
국내	4.6	18.1	22.3	13.7	12.9	11.8
미국	(5.8)	36.5	(12.0)	7.6	6.0	5.2
중국	(7.8)	6.5	(19.8)	(14.3)	1.8	2.2
영업이익(YoY %)	(48.4)	374.1	22.8	13.1	11.8	10.9
지배주주순이익(YoY %)	(70.2)	740.3	91.8	14.4	12.1	8.4
영업이익률(%)	2.6	10.4	11.5	12.2	12.5	12.6
국내	3.4	8.5	13.5	12.6	12.8	12.9
미국	6.5	14.0	10.3	11.6	11.7	11.7
중국	-9.7	0.2	-2.6	-6.5	-6.8	-7.1
순이익률(%)	0.7	4.7	8.2	8.8	9.0	8.8

자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 코스메카코리아 분기 실적 전망

(억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024년	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2025년
매출액	1,256	1,438	1,266	1,283	5,243	1,184	1,417	1,447	1,528	5,576
국내	688	946	825	828	3,287	743	940	985	1,069	3,737
미국	526	461	412	422	1,821	425	500	513	522	1,960
중국	122	107	93	82	404	88	86	88	85	346
영업이익	137	181	152	133	604	123	169	198	193	683
국내	74	143	120	107	445	80	115	137	140	473
미국	66	43	41	37	188	46	59	65	58	227
중국	0	(1)	(3)	(7)	(11)	(6)	(6)	(5)	(5)	(22)
세전이익	163	195	111	207	676	116	176	205	209	705
당기순이익	126	163	86	163	537	92	137	160	161	550
지배주주순이익	88	137	85	118	428	76	124	144	146	490
매출액(YoY %)	8.3	24.3	8.8	4.6	11.4	(5.8)	(1.4)	14.3	19.1	6.3
국내	4.3	41.9	24.3	18.8	22.3	8.1	(0.7)	19.4	29.1	13.7
미국	14.2	(6.4)	(24.3)	(26.1)	(12.0)	(19.1)	8.5	24.5	23.6	7.6
중국	(5.1)	(3.5)	(25.6)	(41.2)	(19.8)	(28.0)	(20.0)	(5.0)	2.8	(14.3)
영업이익(YoY %)	48.4	62.1	11.0	(11.3)	22.8	(10.5)	(6.4)	30.2	44.6	13.1
지배주주순이익(YoY %)	96.5	132.1	16.5	153.5	91.8	(13.4)	(9.9)	69.6	23.8	14.4
영업이익률(%)	10.9	12.6	12.0	10.4	11.5	10.4	11.9	13.7	12.6	12.2
국내	10.8	15.2	14.5	12.9	13.5	10.8	12.3	13.9	13.1	12.6
미국	12.6	9.4	9.9	8.8	10.3	10.8	11.8	12.7	11.1	11.6
중국	0.1	(1.0)	(2.8)	(8.7)	(2.6)	(6.8)	(7.0)	(6.0)	(6.2)	(6.5)
순이익률(%)	7.0	9.5	6.7	9.2	8.2	6.4	8.7	9.9	9.6	8.8

자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

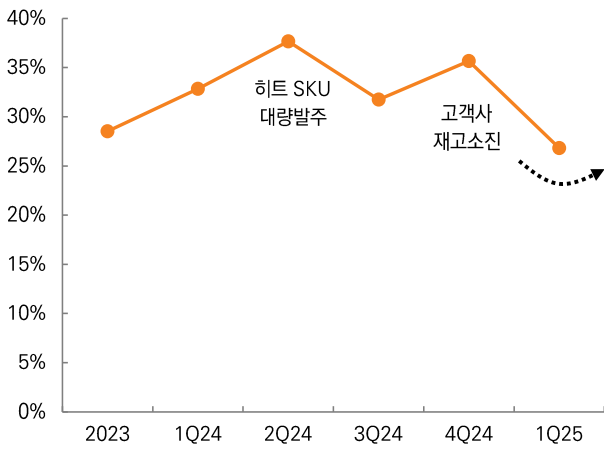
표 3. 코스메카코리아 Valuation Table

(원)

구분	내용	비고
12MF EPS	4,863	
Target PER(배)	17	화장품 업종 평균
적정 추가	82,679	
목표 추가	80,000	
현재 추가	57,200	
상승 여력(%)	39.9	

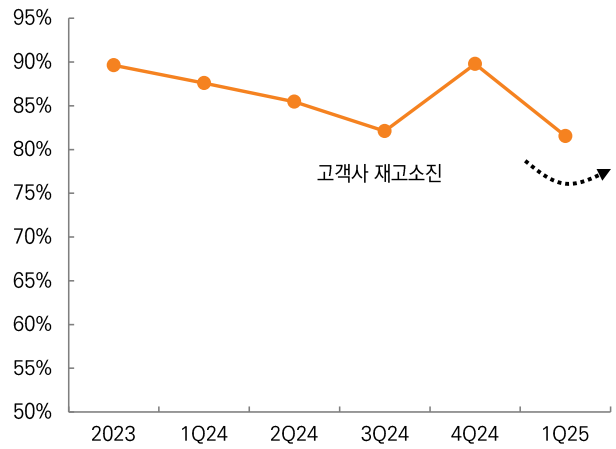
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 코스메카코리아 국내 Top5 고객사 비중



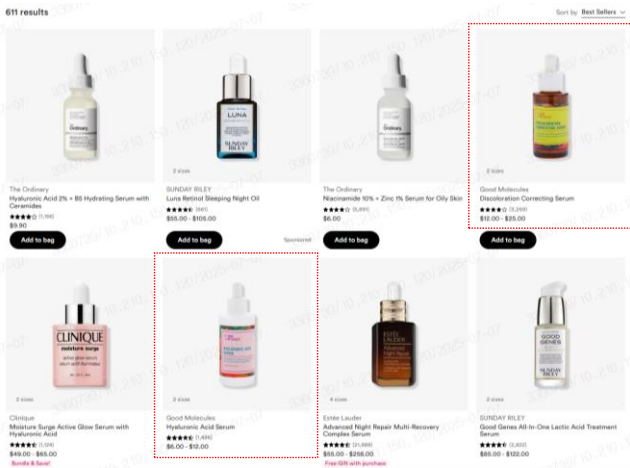
자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 잉글우드랩코리아 Top 5 고객사 비중



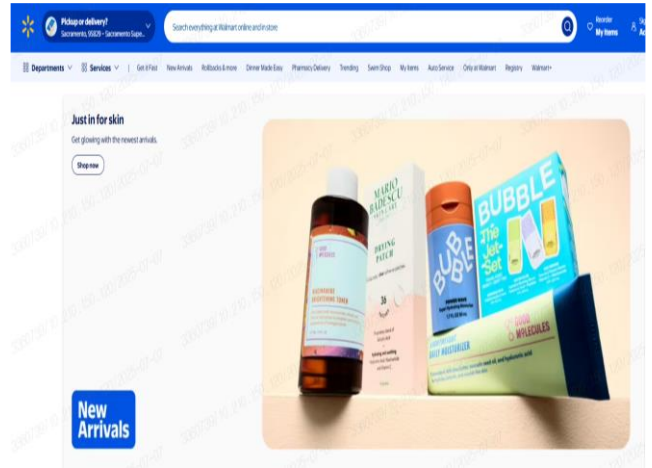
자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 잉글우드랩코리아 주력 고객사 ULTA 상위권 유지



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 잉글우드랩코리아 주력 고객사 채널 확장



자료: 미래에셋증권 리서치센터

코스메카코리아 (241710)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>524</b>	<b>558</b>	<b>610</b>	<b>674</b>
매출원가	400	421	456	499
매출총이익	124	137	154	175
판매비와관리비	64	68	78	91
조정영업이익	60	68	76	85
영업이익	60	68	76	85
비영업손익	8	3	2	0
금융손익	-2	-2	-2	-1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	68	71	78	85
계속사업법인세비용	14	16	17	19
계속사업이익	54	55	61	66
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>54</b>	<b>55</b>	<b>61</b>	<b>66</b>
지배주주	43	49	55	60
비지배주주	11	6	6	7
<b>총포괄이익</b>	<b>67</b>	<b>52</b>	<b>61</b>	<b>66</b>
지배주주	49	40	47	50
비지배주주	18	12	15	16
EBITDA	78	85	91	98
FCF	21	29	59	60
EBITDA 마진율 (%)	14.9	15.2	14.9	14.5
영업이익률 (%)	11.5	12.2	12.5	12.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	8.2	8.8	9.0	8.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>255</b>	<b>326</b>	<b>400</b>	<b>485</b>
현금 및 현금성자산	54	87	139	197
매출채권 및 기타채권	117	140	152	169
재고자산	67	80	87	96
기타유동자산	17	19	22	23
<b>비유동자산</b>	<b>262</b>	<b>266</b>	<b>257</b>	<b>249</b>
관계기업투자등	1	1	1	1
유형자산	196	201	192	185
무형자산	36	35	34	34
<b>자산총계</b>	<b>518</b>	<b>592</b>	<b>657</b>	<b>734</b>
<b>유동부채</b>	<b>171</b>	<b>217</b>	<b>221</b>	<b>232</b>
매입채무 및 기타채무	53	63	69	77
단기금융부채	91	122	117	117
기타유동부채	27	32	35	38
<b>비유동부채</b>	<b>40</b>	<b>40</b>	<b>41</b>	<b>42</b>
장기금융부채	32	30	30	30
기타비유동부채	8	10	11	12
<b>부채총계</b>	<b>210</b>	<b>257</b>	<b>261</b>	<b>274</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>219</b>	<b>257</b>	<b>311</b>	<b>370</b>
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	69	63	63	63
이익잉여금	132	177	231	290
<b>비지배주주지분</b>	<b>89</b>	<b>78</b>	<b>84</b>	<b>91</b>
<b>자본총계</b>	<b>308</b>	<b>335</b>	<b>395</b>	<b>461</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>69</b>	<b>48</b>	<b>64</b>	<b>65</b>
당기순이익	54	55	61	66
비현금수익비용가감	35	36	34	33
유형자산감가상각비	14	15	14	12
무형자산상각비	3	1	1	0
기타	18	20	19	21
영업활동으로인한자산및부채의변동	-3	-16	-11	-14
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	2	-23	-13	-16
재고자산 감소(증가)	3	-13	-7	-9
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	14	4	5
법인세납부	-12	-25	-17	-19
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-53</b>	<b>-64</b>	<b>-21</b>	<b>-27</b>
유형자산처분(취득)	-49	-19	-5	-5
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-2	-1	-1
기타투자활동	-3	-43	-15	-21
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>2</b>	<b>14</b>	<b>-22</b>	<b>-13</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	14	30	-5	0
자본의 증가(감소)	11	-6	0	0
배당금의 지급	-1	0	-1	-1
기타재무활동	-22	-10	-16	-12
<b>현금의 증가</b>	<b>21</b>	<b>33</b>	<b>52</b>	<b>58</b>
기초현금	33	54	87	139
기말현금	54	87	139	197

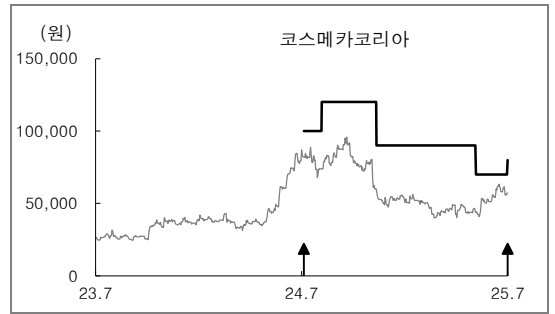
자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	13.8	12.5	11.1	10.2
P/CF (x)	6.7	6.7	6.4	6.2
P/B (x)	2.7	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA (x)	9.5	8.8	7.6	6.5
EPS (원)	4,007	4,592	5,149	5,583
CFPS (원)	8,280	8,502	8,880	9,280
BPS (원)	20,450	24,085	29,134	34,617
DPS (원)	100	100	100	100
배당성향 (%)	2.0	1.9	1.7	1.6
배당수익률 (%)	0.2	0.2	0.2	0.2
매출액증가율 (%)	11.4	6.3	9.4	10.5
EBITDA증가율 (%)	18.6	8.3	7.3	7.4
조정영업이익증가율 (%)	22.8	13.1	11.8	10.9
EPS증가율 (%)	91.8	14.6	12.1	8.4
매출채권 회전율 (회)	4.7	4.4	4.3	4.3
재고자산 회전율 (회)	7.9	7.6	7.3	7.3
매입채무 회전율 (회)	9.7	9.9	9.4	9.4
ROA (%)	11.3	9.9	9.8	9.5
ROE (%)	22.1	20.6	19.4	17.5
ROIC (%)	14.4	14.5	15.7	17.2
부채비율 (%)	68.4	76.7	66.1	59.4
유동비율 (%)	149.8	150.2	181.3	209.3
순차입금/자기자본 (%)	19.8	16.1	-1.1	-13.8
조정영업이익/금융비용 (x)	18.9	20.7	21.2	24.0

**투자의견 및 목표주가 변동추이**

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
코스메카코리아 (241710)				
2025.07.08	매수	80,000	-	-
2025.05.13	매수	70,000	-23.14	-9.43
2024.11.18	매수	90,000	-45.97	-37.44
2024.08.13	매수	120,000	-33.50	-20.08
2024.07.12	매수	100,000	-20.91	-11.20



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

**투자의견 분류 및 적용기준**

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

\* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

\* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

**투자의견 비율**

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

\* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.