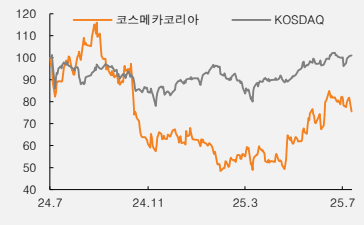


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 90,000원
현재주가(25/8/11)	62,500원
상승여력	44.0%

영업이익(25F, 십억원)	73
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	67
EPS 성장률(25F, %)	5.9
MKT EPS 성장률(25F, %)	23.9
P/E(25F, x)	14.7
MKT P/E(25F, x)	11.9
KOSDAQ	811.85
시가총액(십억원)	668
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	60.0
외국인 보유비중(%)	13.6
베타(12M) 일간수익률	1.06
52주 최저가(원)	40,100
52주 최고가(원)	95,900

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.0	25.0	-15.4
상대주가	-8.3	15.4	-20.4



[화장품/유통/의류]

배송이
songyi.bae@miraeasset.com

241710 · 화장품

코스메카코리아

반등을 알리는 깜짝 서프라이즈

2Q25 Review: 돌아온 수주

코스메카코리아의 2Q25 실적은 매출액 1,617억원(YoY +13%), 영업이익 230억원(YoY +27%)으로 외형과 마진 전반 시장 기대치를 큰 폭으로 상회했다. 국내외 법 인에서 주요 고객사의 오더가 빠르게 회복 중이다. 2분기까지 작년 고베이스 영향이 이어지는 구간으로 하반기부터 본격 성장을 예상했으나, 금번 분기부터 오더가 예상 보다 강하게 개선되는 흐름으로 파악된다.

국내 매출액은 1,100억원(YoY +16%), 영업이익은 138억원(YoY -4%, OPM 12.6%)을 기록했다. 첫 분기 천억원대 매출을 시현했다. 핵심 고객사의 오더가 전 년 동기 집중된 이후 하반기 주춤한 영향으로 그간 아쉬운 성장에 머물렀으나, 금번 분기 유의미한 수준으로 오더 회복하였다. 생산 제품도 지난 해 클렌징에 집중되었 다면, 현재 오더는 스킨케어, 신제품을 포함하여 고르게 반등한 것으로 파악된다. 기 존 핵심 고객사 외에도 글로벌 확장이 두드러지는 대형 인디 고객사가 상위권 고객 으로 올라섰다. 일회성 상여가 25억원 지급되어 이익은 줄었으나, 이를 제외한 마진 은 14.8%로 전년 동기와 유사한 수준으로 회복하였다.

미국(잉글우드랩)은 매출액 575억원(YoY +25%), 영업이익 101억원(YoY +134%, OPM 17.5%)로 크게 개선되었다. 잉글우드랩코리아의 핵심 고객사의 재고 소진이 완료되면서 리오더가 본격적으로 발생하기 시작했다. 가동률 상승과 높은 생산 효율 에 비롯해 코리아 마진은 31%로 역대급 수준을 기록했다.

탄탄해진 고객사 믹스. 편안한 하반기 예상

동사 주가 모멘텀은 상위 ODM사 대비 매력적인 고객 포트폴리오를 확보할 때 부각 되는 모습이다(상위 ODM사 고객 믹스 파편화. 안정적 성장 vs 중소형 ODM사 고 객사 영업 성과에 따라 탄력적 성장 가능). 금번 분기 상위 ODM사가 전략 제품에 대한 영업 강화, 생산 효율 저하 등의 이유로 마진 레버리지가 제한적이었던 반면, 동사는 상위 고객사의 비중 상승에 따라 생산성 개선되어 강한 레버리지가 발생하였 다. 동사 고객사의 오더 발주 패턴에 비추어 당분간 성장 추세가 이어질 것으로 예 상한다. 하반기 낮은 기저와 맞물려 편안한 실적 모멘텀이 기대된다.

실적 추정치를 상향하여 목표주가를 8만원에서 9만원으로 올린다. 현재 주가는 12MF PER 13배로 부담없는 구간이다. 매수 추천한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	471	524	568	622	685
영업이익 (십억원)	49	60	73	84	94
영업이익률 (%)	10.4	11.5	12.9	13.5	13.7
순이익 (십억원)	22	43	45	57	62
EPS (원)	2,090	4,007	4,244	5,318	5,825
ROE (%)	14.1	22.1	19.2	20.2	18.3
P/E (배)	17.4	13.8	14.7	11.8	10.7
P/B (배)	2.3	2.7	2.6	2.2	1.8
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	5,680	6,216	6,848
국내	2,274	2,686	3,287	3,764	4,227	4,703
미국	1,515	2,068	1,821	2,040	2,185	2,303
중국	473	504	404	346	352	360
영업이익	104	492	604	734	841	938
국내	77	229	445	476	537	604
미국	99	289	188	290	336	367
중국	(46)	1	(11)	(38)	(39)	(39)
세전이익	64	461	676	683	847	928
당기순이익	60	339	537	533	661	724
지배주주순이익	27	223	428	453	567	621
매출액(YoY %)	0.7	17.9	11.4	8.3	9.4	10.2
국내	4.6	18.1	22.3	14.5	12.3	11.3
미국	(5.8)	36.5	(12.0)	12.0	7.1	5.4
중국	(7.8)	6.5	(19.8)	(14.3)	1.8	2.2
영업이익(YoY %)	(48.4)	374.1	22.8	21.6	14.6	11.6
지배주주순이익(YoY %)	(70.2)	740.3	91.8	5.8	25.3	9.5
영업이익률(%)	2.6	10.4	11.5	12.9	13.5	13.7
국내	3.4	8.5	13.5	12.6	12.7	12.8
미국	6.5	14.0	10.3	14.2	15.4	15.9
중국	-9.7	0.2	-2.6	-11.0	-11.0	-10.9
순이익률(%)	0.7	4.7	8.2	8.0	9.1	9.1

자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 코스메카코리아 분기 실적 전망

(억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024년	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2025년
매출액	1,256	1,438	1,266	1,283	5,243	1,184	1,617	1,423	1,456	5,680
국내	688	946	825	828	3,287	743	1,100	958	962	3,764
미국	526	461	412	422	1,821	425	575	513	527	2,040
중국	122	107	93	82	404	88	86	88	85	346
영업이익	137	181	152	133	604	123	230	200	181	734
국내	74	143	120	107	445	80	138	133	124	476
미국	66	43	41	37	188	46	101	76	68	290
중국	0	(1)	(3)	(7)	(11)	(6)	(11)	(11)	(10)	(38)
세전이익	163	195	111	207	676	116	167	218	183	683
당기순이익	126	163	86	163	537	92	108	178	154	533
지배주주순이익	88	137	85	118	428	76	93	154	129	453
매출액(YoY %)	8.3	24.3	8.8	4.6	11.4	(5.8)	12.5	12.4	13.5	8.3
국내	4.3	41.9	24.3	18.8	22.3	8.1	16.2	16.1	16.3	14.5
미국	14.2	(6.4)	(24.3)	(26.1)	(12.0)	(19.1)	24.7	24.4	24.9	12.0
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)	27.2	31.6	35.5	21.6
지배주주순이익(YoY %)	96.5	132.1	16.5	153.5	91.8	(13.4)	(32.0)	82.0	9.2	5.8
영업이익률(%)	10.9	12.6	12.0	10.4	11.5	10.4	14.2	14.1	12.4	12.9
국내	10.8	15.2	14.5	12.9	13.5	10.8	12.6	13.9	12.9	12.6
미국	12.6	9.4	9.9	8.8	10.3	10.8	17.5	14.9	12.8	14.2
중국	0.1	(1.0)	(2.8)	(8.7)	(2.6)	(6.8)	(13.2)	(12.0)	(12.1)	(11.0)
순이익률(%)	7.0	9.5	6.7	9.2	8.2	6.4	5.8	10.8	8.9	8.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 코스메카코리아 Valuation Table

(원)

구분	내용	비고
12MF EPS	4,774	
Target PER	18	화장품 업종 평균
적정 주가	88,088	
목표 주가	90,000	
현재 주가	62,500	
상승 여력(%)	44.0	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

코스메카코리아 (241710)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	524	568	622	685
매출원가	400	429	465	507
매출총이익	124	139	157	178
판매비와관리비	64	66	73	84
조정영업이익	60	73	84	94
영업이익	60	73	84	94
비영업손익	8	-5	1	-1
금융손익	-2	-2	-2	-1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	68	68	85	93
계속사업법인세비용	14	15	19	20
계속사업이익	54	53	66	72
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	54	53	66	72
지배주주	43	45	57	62
비지배주주	11	8	9	10
총포괄이익	67	50	66	72
지배주주	49	38	50	55
비지배주주	18	12	16	17
EBITDA	78	90	98	107
FCF	21	37	65	67
EBITDA 마진율 (%)	14.9	15.8	15.8	15.6
영업이익률 (%)	11.5	12.9	13.5	13.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	8.2	7.9	9.2	9.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	255	323	401	492
현금 및 현금성자산	54	95	153	218
매출채권 및 기타채권	117	133	145	160
재고자산	67	76	83	92
기타유동자산	17	19	20	22
비유동자산	262	262	253	246
관계기업투자등	1	1	1	1
유형자산	196	197	189	181
무형자산	36	35	34	34
자산총계	518	585	654	737
유동부채	171	212	216	226
매입채무 및 기타채무	53	60	66	73
단기금융부채	91	122	116	117
기타유동부채	27	30	34	36
비유동부채	40	40	40	41
장기금융부채	32	30	30	30
기타비유동부채	8	10	10	11
부채총계	210	252	256	267
지배주주지분	219	254	310	370
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	69	63	63	63
이익잉여금	132	174	229	291
비지배주주지분	89	80	89	100
자본총계	308	334	399	470

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	69	52	70	72
당기순이익	54	53	66	72
비현금수익비용가감	35	35	35	34
유형자산감가상각비	14	15	14	12
무형자산상각비	3	1	1	0
기타	18	19	20	22
영업활동으로인한자산및부채의변동	-3	-10	-11	-13
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	2	-17	-12	-14
재고자산 감소(증가)	3	-9	-7	-8
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	12	4	5
법인세납부	-12	-24	-19	-20
투자활동으로 인한 현금흐름	-53	-60	-21	-26
유형자산처분(취득)	-49	-15	-5	-5
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-1	-1	-1
기타투자활동	-3	-44	-15	-20
재무활동으로 인한 현금흐름	2	14	-22	-13
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
현금의 증가	21	42	57	65
기초현금	33	54	95	153
기말현금	54	95	153	218

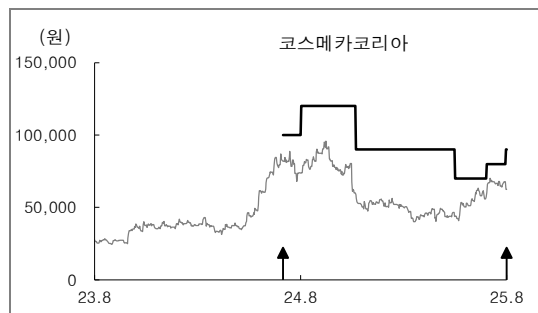
자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	13.8	14.7	11.8	10.7
P/CF (x)	6.7	7.6	6.6	6.3
P/B (x)	2.7	2.6	2.2	1.8
EV/EBITDA (x)	9.5	8.9	7.5	6.4
EPS (원)	4,007	4,244	5,318	5,825
CFPS (원)	8,280	8,277	9,461	9,997
BPS (원)	20,450	23,737	28,955	34,680
DPS (원)	100	100	100	100
배당성향 (%)	2.0	2.0	1.6	1.5
배당수익률 (%)	0.2	0.2	0.2	0.2
매출액증가율 (%)	11.4	8.3	9.4	10.2
EBITDA증가율 (%)	18.6	14.7	9.8	8.3
조정영업이익증가율 (%)	22.8	21.6	14.6	11.6
EPS증가율 (%)	91.8	5.9	25.3	9.5
매출채권 회전율 (회)	4.7	4.6	4.6	4.6
재고자산 회전율 (회)	7.9	7.9	7.8	7.8
매입채무 회전율 (회)	9.7	10.4	10.1	10.0
ROA (%)	11.3	9.7	10.7	10.4
ROE (%)	22.1	19.2	20.2	18.3
ROIC (%)	14.4	15.7	17.8	19.6
부채비율 (%)	68.4	75.5	64.2	56.9
유동비율 (%)	149.8	152.0	186.2	217.6
순차입금/자기자본 (%)	19.8	13.8	-4.4	-17.8
조정영업이익/금융비용 (x)	18.9	22.2	23.4	26.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
코스메카코리아 (241710)				
2025.08.12	매수	90,000	-	-
2025.07.08	매수	80,000	-16.20	-12.25
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 악화

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
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 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.