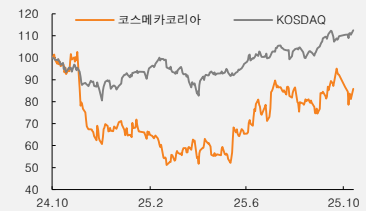


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	90,000원
현재주가(25/10/20)	67,200원
상승여력	33.9%

영업이익(25F,십억원)	77
Consensus 영업이익(25F,십억원)	75
EPS 성장률(25F,%)	20.6
MKT EPS 성장률(25F,%)	26.2
P/E(25F,x)	13.9
MKT P/E(25F,x)	14.0
KOSDAQ	875.77
시가총액(십억원)	718
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	60.0
외국인 보유비중(%)	14.7
베타(12M) 일간수익률	1.28
52주 최저가(원)	40,100
52주 최고가(원)	80,400
(%)	1M 6M 12M
절대주가	0.7 38.0 -10.8
상대주가	-0.7 13.1 -23.2



[화장품/유통/의류]

배송이
songyi.bae@miraeasset.com

241710 · 화장품

코스메카코리아

시장 기대치 상회 전망

3Q25 Preview: 한국, 미국 호실적 전망

코스메카코리아의 3Q25 실적은 매출액 1,485억원(YoY +17%), 영업이익 210억원(YoY +38%)으로 시장 기대치를 상회할 전망이다. 한국과 미국 법인의 호실적이 예상된다.

한국 매출은 993억원(YoY +20%), 영업이익 135억원(YoY +12%, OPM 13.6%)으로 추정한다. 수주의 양과 질이 동시에 개선되는 모습이다.

양적 성장은 인디 고객사의 고성장이 주효하다. 동사를 주력 제조사로 하는 인디 브랜드가 폭발적인 성과를 시현하고 있다. 해당 브랜드는 상대적으로 유통 경쟁 강도가 낮고 마케팅 효율이 좋은 틈새를 공략하여 바이럴에 성공하였다. 매출 급증이 동사 오더로 연결되며 금번 분기 상위5개 고객사에 신규 진입할 것으로 기대된다.

질적 성장은 기존 상위 고객사로의 카테고리 확장이 견인하겠다. 해당 고객사는 수출 주도의 성장이 지속되고 있으며, 동사의 제조 SKU도 저부가가치 클렌징에서 고부가가치 스킨케어로 확장되는 중으로 파악된다. 스킨케어 믹스 상승에 따라 고마진 기조를 이어갈 것으로 예상된다.

미국(잉글우드랩)은 매출액 538억원(YoY +31%), 영업이익 84억원(YoY +105%, OPM 15.5%)으로 큰 폭으로 개선되겠다. 직전 분기부터 본격화된 주력 고객사의 리오더가 추세적으로 이어지면서 하반기 실적 가시성이 개선되는 중이다. 코리아 공장이 영업이익률 29% 수준으로 실적 견인할 것으로 예상하며, 토토와 공장은 4분기 전후로 관세 관련 반사수혜가 유입될 전망이다.

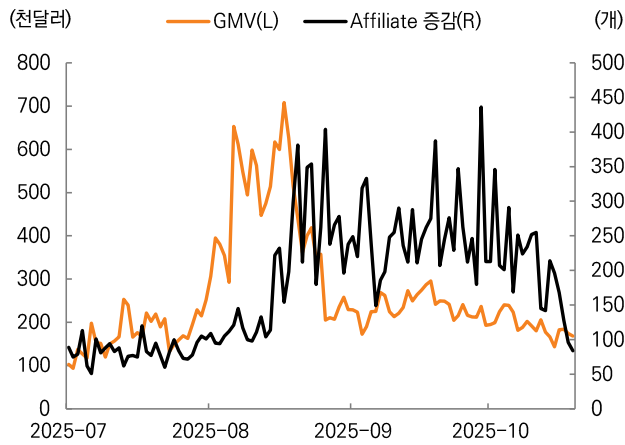
화장품 업종 내 돋보이는 실적 모멘텀

화장품 업종은 구조적인 성장과 별개로 마케팅 투자 확대, 관세 불확실성 등 하반기 실적 측면에서 해결해야 할 과제가 남아있다. 동사가 업종 내 차별적인 실적 모멘텀을 증명하며 어닝 시즌 돋보일 것으로 전망한다. 현재 주가는 12MF PER 12배로 최근 화장품 업종 밸류에이션 정체를 감안해도 매력적인 구간이다. 매수 유효하다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	471	524	578	651	717
영업이익 (십억원)	49	60	77	90	99
영업이익률 (%)	10.4	11.5	13.3	13.8	13.8
순이익 (십억원)	22	43	52	61	66
EPS (원)	2,090	4,007	4,832	5,681	6,158
ROE (%)	14.1	22.1	21.8	21.3	19.0
P/E (배)	17.4	13.8	13.9	11.8	10.9
P/B (배)	2.3	2.7	2.8	2.3	1.9
배당수익률 (%)	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1

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

그림 1. 코스메카코리아 주력 인디브랜드 고객사 틱톡샵 성과: 바이럴 성공→인플루언서 유입



자료: Fastmoss, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 코스메카코리아 주력 인디브랜드 고객사 틱톡샵 성과



자료: 언론보도, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 코스메카코리아 주력 고객사 미국 아마존 제품별 순위: 상위 제품 + 스킨케어 확대

순위	제품명	카테고리	제조사
1	여성초 포어 컨트롤 클렌징 오일 200ml	클렌징	코스메카코리아
2	여성초 쿼세티놀 모공 딥 클렌징 폼	클렌징	코스메카코리아
3	나이아신아마이드 10 TXA 4 세럼	스킨케어	코스맥스
4	3-Step Glass Skin Beginner Set	클렌징+스킨케어	코스메카코리아, 코스맥스
5	나이아신아마이드 5 TXA 토너패드	스킨케어	씨엔에프
6	아젤라익 애씨드 10 히알루론 세럼	스킨케어	코스맥스
7	제로 캐스트 선크림	선케어	코스메카코리아(잉글우드랩)
8	라이스 70 글로우 밀키 토너	스킨케어	코스메카코리아
9	더블 클렌저 듀오 세트	클렌징	코스메카코리아
10	여성초 77 토너	스킨케어	메가코스
11	나이아신아마이드 듀오 세트	스킨케어	코스맥스, 씨엔에프
12	PDRN 듀오 세트	스킨케어	코스메카코리아, 씨엔에프
13	아젤라익 듀오 세트	스킨케어	코스메카코리아, 코스맥스
14	여성초 77 토너패드	스킨케어	엔코스
15	세라마이드 판테놀 모이스처 베리어크림	스킨케어	코스맥스
16	PDRN 히알루론산 캡슐 100 세럼	스킨케어	씨엔에프
17	PDRN 히알루론산 캡슐 100 크림	스킨케어	코스맥스
18	레티놀 0.1 카페인 리바이탈라이징 아이크림	스킨케어	코스메카코리아
19	라이스 세라마이드 7 세럼	스킨케어	코스메카코리아
20	여성초 70 데일리 로션	스킨케어	한국콜마

Note: 음영은 코스메카코리아 제조

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 코스메카코리아 연간 실적 전망

(억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,994	4,707	5,243	5,783	6,506	7,174
국내	2,274	2,686	3,287	3,838	4,387	4,849
미국	1,515	2,068	1,821	2,084	2,353	2,529
중국	473	504	404	338	332	325
영업이익	104	492	604	769	899	992
국내	77	229	445	488	564	623
미국	99	289	188	312	366	397
중국	(46)	1	(11)	(37)	(37)	(35)
세전이익	64	461	676	778	905	981
당기순이익	60	339	537	607	706	765
지배주주순이익	27	223	428	516	606	657
매출액(YoY %)	0.7	17.9	11.4	10.3	12.5	10.3
국내	4.6	18.1	22.3	16.8	14.3	10.5
미국	(5.8)	36.5	(12.0)	14.5	12.9	7.5
중국	(7.8)	6.5	(19.8)	(16.3)	(1.8)	(2.2)
영업이익(YoY %)	(48.4)	374.1	22.8	27.4	16.9	10.3
지배주주순이익(YoY %)	(70.2)	740.3	91.8	20.5	17.5	8.4
영업이익률(%)	2.6	10.4	11.5	13.3	13.8	13.8
국내	3.4	8.5	13.5	12.7	12.8	12.8
미국	6.5	14.0	10.3	15.0	15.5	15.7
중국	(9.7)	0.2	(2.6)	(11.0)	(11.0)	(10.9)
순이익률(%)	0.7	4.7	8.2	8.9	9.3	9.2

자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 코스메카코리아 분기 실적 전망

(억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024년	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2025년
매출액	1,256	1,438	1,266	1,283	5,243	1,184	1,617	1,485	1,497	5,783
국내	688	946	825	828	3,287	743	1,100	993	1,002	3,838
미국	526	461	412	422	1,821	425	577	538	543	2,084
중국	122	107	93	82	404	88	86	83	82	338
영업이익	137	181	152	133	604	123	230	210	206	769
국내	74	143	120	107	445	80	138	135	134	488
미국	66	43	41	37	188	46	102	84	81	312
중국	0	(1)	(3)	(7)	(11)	(6)	(11)	(10)	(10)	(37)
세전이익	163	195	111	207	676	116	167	228	268	778
당기순이익	126	163	86	163	537	92	108	187	220	607
지배주주순이익	88	137	85	118	428	76	93	161	185	516
매출액(YoY %)	8.3	24.3	8.8	4.6	11.4	(5.8)	12.5	17.2	16.7	10.3
국내	4.3	41.9	24.3	18.8	22.3	8.1	16.2	20.3	21.0	16.8
미국	14.2	(6.4)	(24.3)	(26.1)	(12.0)	(19.1)	25.3	30.7	28.7	14.5
중국	(5.1)	(3.5)	(25.6)	(41.2)	(19.8)	(28.0)	(20.0)	(11.0)	(0.2)	(16.3)
영업이익(YoY %)	48.4	62.1	11.0	(11.3)	22.8	(10.5)	27.2	38.1	54.4	27.4
지배주주순이익(YoY %)	96.5	132.1	16.5	153.5	91.8	(13.4)	(32.0)	90.3	56.7	20.5
영업이익률(%)	10.9	12.6	12.0	10.4	11.5	10.4	14.2	14.2	13.7	13.3
국내	10.8	15.2	14.5	12.9	13.5	10.8	12.6	13.6	13.4	12.7
미국	12.6	9.4	9.9	8.8	10.3	10.8	17.6	15.5	15.0	15.0
중국	0.1	(1.0)	(2.8)	(8.7)	(2.6)	(6.8)	(13.2)	(12.0)	(12.2)	(11.0)
순이익률(%)	7.0	9.5	6.7	9.2	8.2	6.4	5.8	10.9	12.4	8.9

자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 코스메카코리아 Valuation Table

(원)

구분	내용	비고
12MF EPS	5,535	
Target PER(배)	17	화장품 업종 평균
적정 주가	94,087	
목표 주가	90,000	
현재 주가	67,200	
상승 여력(%)	33.9	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

코스메카코리아 (241710)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	524	578	651	717
매출원가	400	437	486	531
매출총이익	124	141	165	186
판매비와관리비	64	65	74	87
조정영업이익	60	77	90	99
영업이익	60	77	90	99
비영업손익	8	1	1	-1
금융손익	-2	-2	-2	-2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	68	78	91	98
계속사업법인세비용	14	17	20	22
계속사업이익	54	61	71	77
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	54	61	71	77
지배주주	43	52	61	66
비지배주주	11	9	10	11
총포괄이익	67	49	71	77
지배주주	49	93	134	145
비지배주주	18	-44	-64	-69
EBITDA	78	93	104	112
FCF	21	16	65	70
EBITDA 마진율 (%)	14.9	16.1	16.0	15.6
영업이익률 (%)	11.5	13.3	13.8	13.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	8.2	9.0	9.4	9.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	255	325	414	509
현금 및 현금성자산	54	91	151	219
매출채권 및 기타채권	117	137	154	169
재고자산	67	78	88	97
기타유동자산	17	19	21	24
비유동자산	262	279	270	263
관계기업투자등	1	1	1	1
유형자산	196	218	209	202
무형자산	36	35	34	34
자산총계	518	604	684	772
유동부채	171	226	235	246
매입채무 및 기타채무	53	62	70	77
단기금융부채	91	133	130	131
기타유동부채	27	31	35	38
비유동부채	40	46	47	48
장기금융부채	32	36	36	36
기타비유동부채	8	10	11	12
부채총계	210	272	282	294
지배주주지분	219	255	315	379
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	69	63	63	63
이익잉여금	132	179	239	304
비지배주주지분	89	77	87	98
자본총계	308	332	402	477

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	69	49	70	75
당기순이익	54	61	71	77
비현금수익비용가감	35	42	36	36
유형자산감가상각비	14	15	13	12
무형자산상각비	3	1	1	1
기타	18	26	22	23
영업활동으로인한자산및부채의변동	-3	-30	-15	-14
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	2	-28	-17	-15
재고자산 감소(증가)	3	-15	-10	-9
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	14	6	5
법인세납부	-12	-21	-20	-22
투자활동으로 인한 현금흐름	-53	-35	-7	-7
유형자산처분(취득)	-49	-33	-5	-5
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-1	-1	-1
기타투자활동	-3	-1	-1	-1
재무활동으로 인한 현금흐름	2	7	-30	-30
장단기금융부채의 증가(감소)	14	47	-3	0
자본의 증가(감소)	11	-6	0	0
배당금의 지급	-1	-2	-1	-1
기타재무활동	-22	-32	-26	-29
현금의 증가	21	37	60	68
기초현금	33	54	91	151
기말현금	54	91	151	219

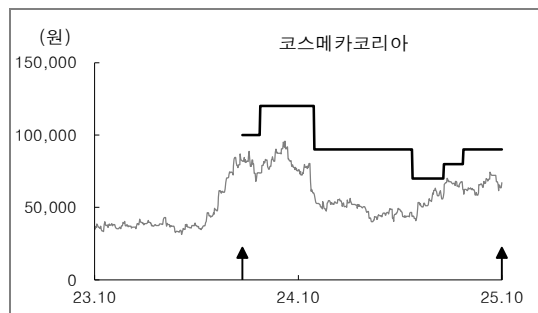
자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	13.8	13.9	11.8	10.9
P/CF (x)	6.7	7.0	6.7	6.4
P/B (x)	2.7	2.8	2.3	1.9
EV/EBITDA (x)	9.5	9.3	7.8	6.7
EPS (원)	4,007	4,832	5,681	6,158
CFPS (원)	8,280	9,591	10,006	10,511
BPS (원)	20,450	23,843	29,425	35,482
DPS (원)	100	100	100	100
배당성향 (%)	2.0	1.8	1.5	1.4
배당수익률 (%)	0.2	0.1	0.1	0.1
매출액증가율 (%)	11.4	10.3	12.5	10.3
EBITDA증가율 (%)	18.6	18.7	12.0	7.5
조정영업이익증가율 (%)	22.8	27.4	16.9	10.3
EPS증가율 (%)	91.8	20.6	17.6	8.4
매출채권 회전율 (회)	4.7	4.7	4.6	4.5
재고자산 회전율 (회)	7.9	8.0	7.8	7.8
매입채무 회전율 (회)	9.7	10.4	10.1	9.9
ROA (%)	11.3	10.8	11.0	10.5
ROE (%)	22.1	21.8	21.3	19.0
ROIC (%)	14.4	16.3	17.9	19.4
부채비율 (%)	68.4	81.9	70.2	61.6
유동비율 (%)	149.8	143.8	176.0	206.8
순차입금/자기자본 (%)	19.8	20.3	0.9	-13.7
조정영업이익/금융비용 (x)	18.9	24.0	24.3	27.0

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	-16.43	-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
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 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.