

화장품

코스맥스 192820

동남아로 뻗어 나가는 K-ODM (인도네시아 탐방 후기)

Jun 16 2025

BUY

유지

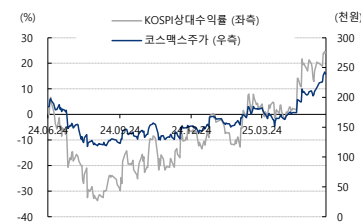
TP 290,000 원

상향

Company Data

현재가(06/13)	239,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	242,500 원
52 주 최저가(보통주)	117,700 원
KOSPI (06/13)	2,894.62p
KOSDAQ (06/13)	768.86p
자본금	57 억원
시가총액	27,125 억원
발행주식수(보통주)	1,135 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	7.6 만주
평균거래대금(60 일)	166 억원
외국인지분(보통주)	35.24%
주요주주	
코스맥스비티아이 외 10 인	27.51%
국민연금공단	13.39%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	24.2	60.6	29.8
상대주가	11.9	38.4	23.6

인도네시아 법인: ODM 선두주자, 독보적 경쟁력

당사는 6/9~6/11 코스맥스 인도네시아에서 개최된 애널리스트 데이에 참석. 코스맥스의 인도네시아 법인은 2012년 로레알 공장을 인수해 설립되었으며, 2013년 11월 공장 정식 가동. 인도네시아 법인은 최근 6년 동안 연평균 48%의 매출 성장률을 기록 중이며, 향후 잠재성도 매력적. 1) 인도네시아 화장품 시장은 성장 잠재력이 매우 큼. 인도네시아의 인구 규모는 세계 4위이며, 소비 주축인 Z세대 비중은 26.8%로 한국 11.9% 대비 높아 소비 잠재성이 매우 큼. 2) 코스맥스는 인도네시아에서 독보적 ODM 경쟁 우위를 점하고 있는 것으로 파악됨. 코스맥스는 인니 시장에서 ODM 최초 플레이어로 파악되며, 현재도 뚜렷한 경쟁사 부재한 상황으로 파악됨. 립크림, 쿠션, 세럼 등 히트 제품을 통해 현지화 성공. 또한, 2013년 업계 최초로 할랄 인증 받은 공장을 운영 중임. 2026년 10월부터 인도네시아에서 판매되는 모든 화장품은 할랄 인증 표기가 의무화됨. 3) CAPA 확대: CAPA는 현재 2.3억개 → 2027년 8억개까지 확대될 예정임. 사업 계획 초기에는 CAPA를 2~2.5배 확대하는 것이었지만, 현지 견조한 화장품 시장 수요를 감안해 공격적인 증설 진행. 생산 능력뿐만 아니라, 제품 다양화도 이루어질 전망. 사측은 올해 인도네시아 법인 매출 성장률을 YoY 20~25%으로 제시했음.

태국 법인: 25년 매출 성장률 YoY 107%!

코스맥스 태국 법인은 2017년 설립되었으며, 2019년 10월부터 공장 가동 시작. 태국 시장에서는 ODM 후발 주자로 시작했지만, 24년부터 로컬 고객사 타깃으로 한 영업 전략을 통해 가장 빠른 흑자 전환에 달성한 점이 고무적임. 태국 역시 향후에도 성장성이 기대되는데, 1) 로컬 고객사 기반한 견조한 성장 전망. 현재 태국의 주력 고객사의 경우 1분기에 이어 2분기에도 선크림 물량 견조한 것으로 파악됨. 현재 인디브랜드 비중이 50% 수준인데, 향후에도 선크림, 젤크림, 프라이머 등 히어로 상품 개발을 통해 성장 지속 전망. 2) CAPA 확대: 현재 1억개 → 2026년 8월 2.3억개(가존 계획 1.7억개에서 상향) 예정. 3) 견조한 마진율: 현재 OPM 10% 초반 수준인데, 향후 10% 중반 이상까지 충분히 달성 가능할 것으로 예상됨. 한편, 사측은 올해 태국 법인 매출 성장률을 YoY 107%으로 제시

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 290,000원으로 상향

코스맥스에 대한 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 기존 22만원에서 29만원으로 상향 조정함. 목표 주가는 12MF EPS 12,563원에 Target P/E 23배를 적용함. Target P/E는 글로벌 경쟁 ODM사 12MF P/E에 20% 할증을 적용. 할증 요인은 1) K뷰티를 이끄는 대표 K-ODM사로 시장 리더 지위를 유지하고 있으며, 2) 최근 국내 화장품 업종 밸류에이션 상향 조정 기인. 특히, 동남아 시장에서는 시장 개척자의 지위를 지니고 있음

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	1,777	2,166	2,539	2,869	3,241
YoY(%)	11.1	21.9	17.2	13.0	13.0
영업이익(십억원)	116	175	248	285	329
OP 마진(%)	6.5	8.1	9.8	9.9	10.2
순이익(십억원)	38	88	136	169	197
EPS(원)	5,034	7,560	11,220	13,906	16,202
YoY(%)	174.1	50.2	48.4	23.9	16.5
PER(배)	25.1	19.7	21.3	17.2	14.8
PCR(배)	6.6	6.2	5.5	4.8	4.3
PBR(배)	4.0	3.6	4.7	3.8	3.1
EV/EBITDA(배)	9.8	8.9	9.8	8.4	7.2
ROE(%)	12.1	20.5	24.3	24.6	23.4



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,

20240006@iprovest.com

[도표 1] 코스맥스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	526.8	551.5	529.8	558.0	588.6	654.6	629.7	665.6	1,777.5	2,166.1	2,538.5
1. 한국	315.4	348.2	347.8	346.3	362.8	435.3	434.8	432.9	1,057.5	1,357.7	1,665.7
2. 중국	157.4	147.6	114.4	155.0	162.7	153.4	118.4	154.4	547.4	574.4	588.9
3. 미국	38.8	36.0	32.5	29.8	28.7	28.8	29.3	30.7	139.9	137.1	117.4
4. 동남아	33.6	36.2	43.4	44.0	53.5	57.2	67.3	67.7	111.4	157.2	245.6
YoY	30.6%	15.1%	15.6%	27.8%	11.7%	18.7%	18.9%	19.3%	11.1%	21.9%	17.2%
1. 한국	29.6%	25.1%	20.8%	39.7%	15.0%	25.0%	25.0%	25.0%	23.8%	28.4%	22.7%
2. 중국	28.6%	-4.0%	-7.5%	5.1%	3.4%	4.0%	3.5%	-0.4%	-0.5%	4.9%	2.5%
3. 미국	43.2%	-5.5%	-11.9%	-21.2%	-26.0%	-20.0%	-10.0%	3.0%	-16.4%	-2.0%	-14.3%
4. 동남아	38.3%	31.6%	44.7%	48.6%	59.2%	57.9%	55.0%	53.8%	28.2%	41.1%	56.2%
영업이익	45.5	46.7	43.4	39.8	51.3	64.2	68.2	63.7	115.7	175.4	247.5
1. 한국	30.1	34.5	39.5	34.6	34.3	46.2	50.7	44.5	86.7	138.7	175.7
2. 해외/기타	15.4	12.2	3.9	5.2	17.0	18.1	17.5	19.1	29.0	36.7	71.8
YoY	229.1%	1.4%	30.4%	76.8%	13.0%	37.5%	57.2%	59.9%	117.9%	51.6%	41.1%
1. 한국	131.5%	13.5%	53.1%	97.7%	14.0%	33.8%	28.3%	28.8%	102.3%	60.0%	26.7%
2. 해외/기타	1791.1%	-22.0%	-47.9%	4.0%	11.0%	47.9%	348.4%	266.4%	182.8%	26.6%	95.6%
OPM	8.6%	8.5%	8.2%	7.1%	8.7%	9.8%	10.8%	9.6%	6.5%	8.1%	9.7%
1. 한국	9.5%	9.9%	11.4%	10.0%	9.5%	10.6%	11.7%	10.3%	8.2%	10.2%	10.5%
2. 해외/기타	7.3%	6.0%	2.1%	2.7%	7.6%	8.2%	9.0%	8.2%	4.0%	4.5%	8.2%
세전이익	33.9	51.7	22.6	29.5	25.2	61.8	65.4	52.1	84.2	137.6	204.5
YoY	244.6%	38.1%	-15.9%	191.7%	-25.6%	19.4%	190.0%	76.8%	1265.1%	63.4%	48.6%
(지배)순이익	19.2	29.2	21.1	7.3	8.1	41.1	43.5	34.6	57.1	76.8	127.3
YoY	187.0%	-4.0%	38.2%	53.8%	-57.7%	40.5%	106.7%	374.3%	174.1%	34.5%	65.8%
NPM	3.7%	5.3%	4.0%	1.3%	1.4%	6.3%	6.9%	5.2%	3.2%	3.5%	5.0%

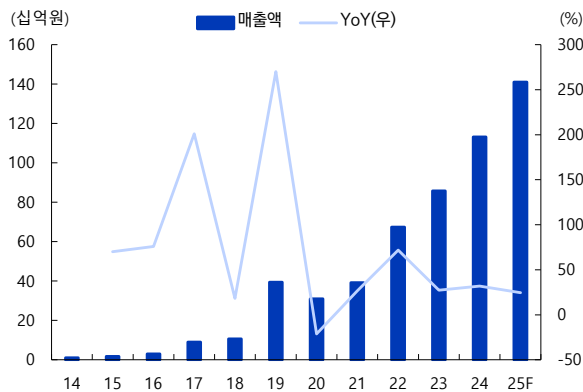
자료: 교보증권 리서치센터

매력적인 인도네시아 화장품 시장

코스맥스의 인도네시아 법인은 2012년 로레알 공장을 인수해 설립되었으며, 2013년 11월부터 공장을 정식 가동하기 시작했다. 현재 고객사는 약 350개에 달하며, 2025년 예상 기준 매출 비중은 중대형 고객사 39%, 인디 및 스타트업 38%, 해외 고객사 4%, 투자 등 기타 19%로 구성되어 있다. 최근 6년 동안 인도네시아 법인은 연평균 48% 성장 중이다.

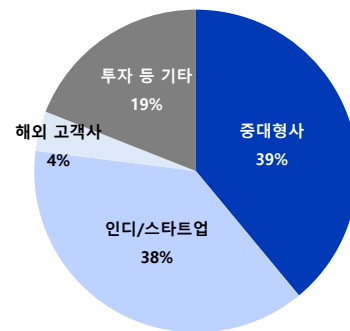
인도네시아의 B&P 시장 규모는 88억달러로, 동남아 전체 시장의 약 30%를 차지하며 1위를 기록하고 있다. 경제 성장/도시화 등을 바탕으로 향후 5년 간 연평균 7% 성장할 것으로 예상되어 매우 매력적이다. 인구는 약 2.8억명으로 세계 4위 규모이며, 이 중 화장품 소비 주축인 MZ세대는 약 50% 이상을 차지하고 있어 매력적이다. 실제로 인도네시아 대표 화장품 유통사인 소시올라의 고객사 구성에서는 MZ세대 비중이 96%에 이른다. 한편, 현재 1인당 B&P 지출액은 31달러로, 필리핀 44달러, 말레이시아 102달러, 태국 102달러, 싱가포르 271달러 대비 현저히 낮아 잠재성이 크다.

[도표 2] 인도네시아 법인 매출 추이



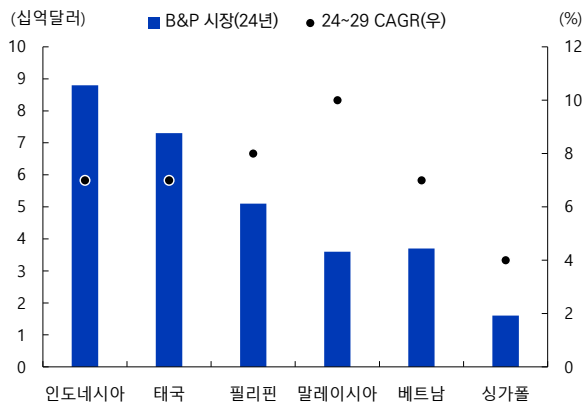
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 인도네시아 법인 고객사 구성



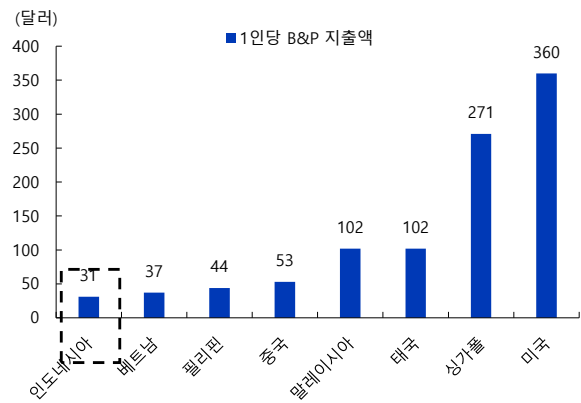
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 동남아 국가별 B&P 시장 규모



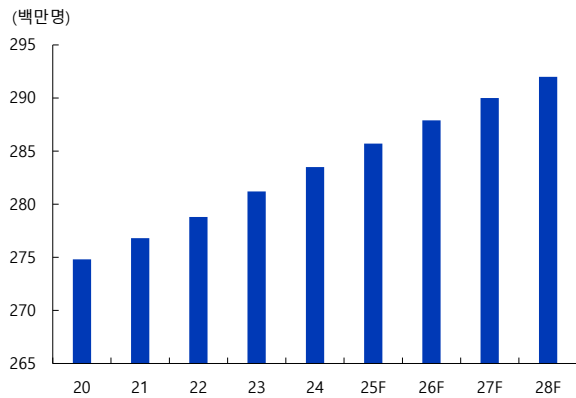
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 국가별 1인당 B&P 지출액



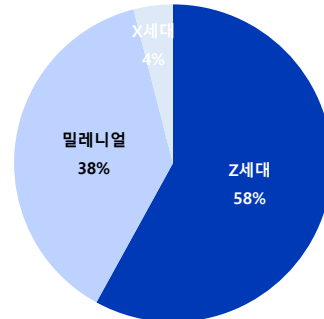
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 인도네시아 인구 추이 전망



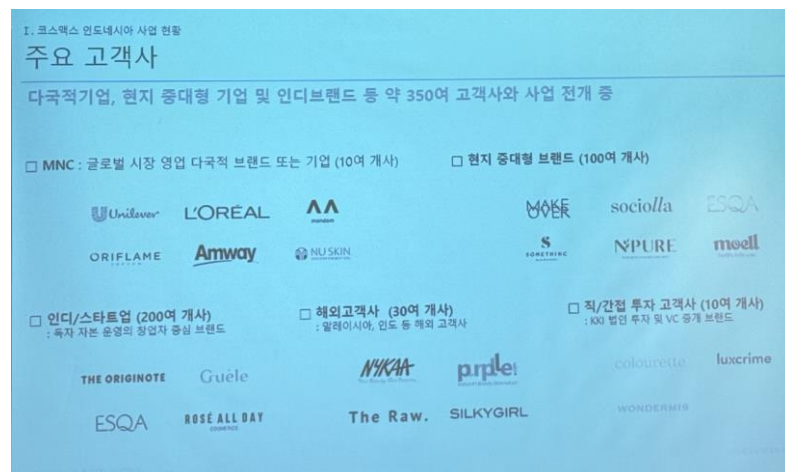
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 소시올라 고객 구성



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 8] 인도네시아 법인 주요 고객사



자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 인도네시아 법인 히스토리



자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

인도네시아 ODM은 Only 코스맥스! 적극적인 CAPA 확대도 매력적!

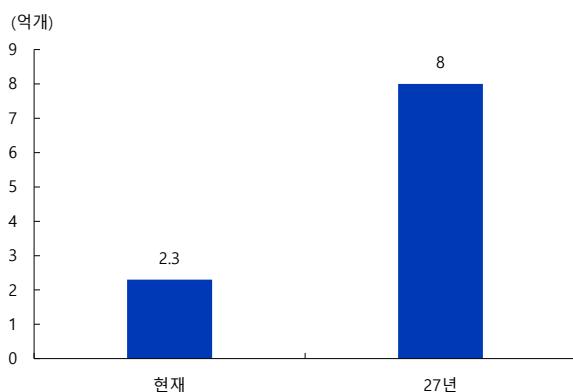
코스맥스는 인도네시아에서 독보적 ODM 경쟁 우위를 점하고 있는 것으로 파악된다. 코스맥스는 인도네시아에서 ODM 기업으로는 최초로 진입한 플레이어로 파악되며, 현재까지도 뚜렷한 경쟁사가 부재한 상황이다. 일부 경쟁 ODM사의 인도네시아 내 매출은 약 200~300억원 수준으로 파악된다. 중국계 ODM 사의 경우에도 인도네시아를 수출 거점으로 활용할 뿐, 현지 시장 자체를 타깃으로 삼고 있지는 않은 것으로 파악된다. 최근 인니 시장을 겨냥해 신규 ODM사가 진입하긴 했지만, 이들의 연구개발 역량은 코스맥스 대비 현저히 낮은 수준으로 평가된다.

코스맥스는 인니에서 립크림(인니 내 최초 히트제품), 쿠션, 세럼 등 주요 제품을 통해 현지화에 성공한 바 있으며, 최근 인니 시장에서 K뷰티에 대한 선호도 증가도 긍정적인 영향을 미치고 있는 것으로 파악된다.

또한, 코스맥스는 인니 화장품 ODM 업계 최초로 2013년에 최초로 할랄 인증을 받은 공장을 운영 중이다. 2026년 10월부터 인도네시아에서 판매되는 모든 화장품은 할랄 인증 표기가 의무화될 예정이어서, 이 부분에서도 코스맥스는 확실한 경쟁 우위를 확보할 수 있을 것으로 보인다.

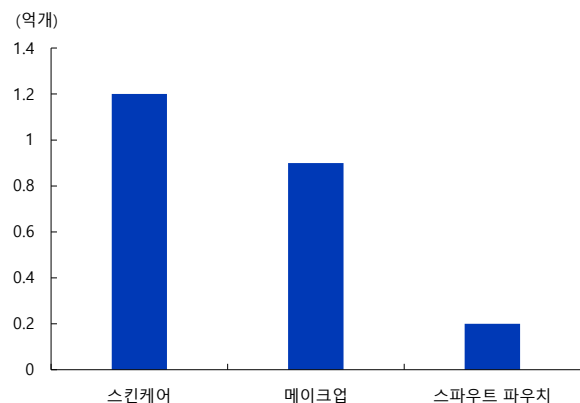
한편, 공격적인 CAPA 확대도 진행 중이다. 현재 제2공장을 건설 중이며, 완공시 CAPA는 현재 2.3억개 → 2027년 8억개 수준으로 확대될 예정이다. 사업 계획 초기는 기존 대비 2~2.5배 수준의 증설을 계획했으나, 최근들어 4배 수준으로 확대된 상황이다. 이는 견조한 화장품 시장 수요와 인도네시아 시장의 중장기 성장 잠재력을 긍정적으로 평가한 결과로 풀이된다. 신공장 설립을 통해 생산 수량 증가뿐 아니라, 신규 설비 도입으로 기존에 생산하지 못했던 신규 제형 생산도 가능해질 것으로 기대된다.

[도표 10] 인도네시아 CAPA 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 11] 현재 인니 제품별 CAPA 상세 내역



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 12] 인도네시아 할랄 인증 시행 히스토리

시기	내용
2014년 10월	대통령령 33호 할랄 보증법 제정(19년 10월 발효) ➢ 수입/유통/거래 대상 화장품 등 할랄 인증 취득 의무
2017년	종교부 산하 할랄보장청 설립하여 할랄 인증 주체 확립
2021년	정부 시행령 39호, 품목별 계도기간 공지 ➢ 식품: 24년 10월, 화장품/건기식: 26년 10월 계도기간 만료

자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 코스맥스 인도네시아 법인 할랄인증 취득 히스토리

시기	내용
2013년 7월	할랄 인증 절차 시작
2013년 9월	1st HAS 지위 A 취득
2015년 4월	2ND HAS 지위 A 취득(제품 인증 취득)
2016년 2월	3RD HAS 지위 A 취득(HAS 인증서 취득)

자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 14] 인도네시아 제2 공장 세부 내역

	25년 5월 완공 1차 (물류동)	25년 6월 착공 2차(공장/사무동)	합계
층수	2층	4층	
투자액	200 억원	700 억원	900 억원
토지면적	-	-	19,000 평
건축면적	3,378 평	3,936 평	7,314 평
연면적	6,293 평	14,826 평	21,119 평
공사기간	11 개월	24 개월	35 개월
물류 CAPA	18,000 PTL		18,000 PTL

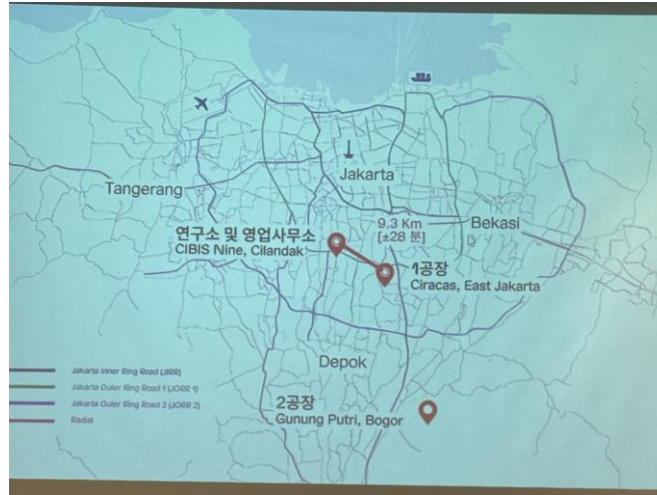
자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 15] 인도네시아 법인 직원 수 현황

구분	인원수(명)	비중
영업 등 사무직	82	25%
연구직	77	24%
공장 간접인원	53	16%
공장 생산직	113	35%
계	325	100%

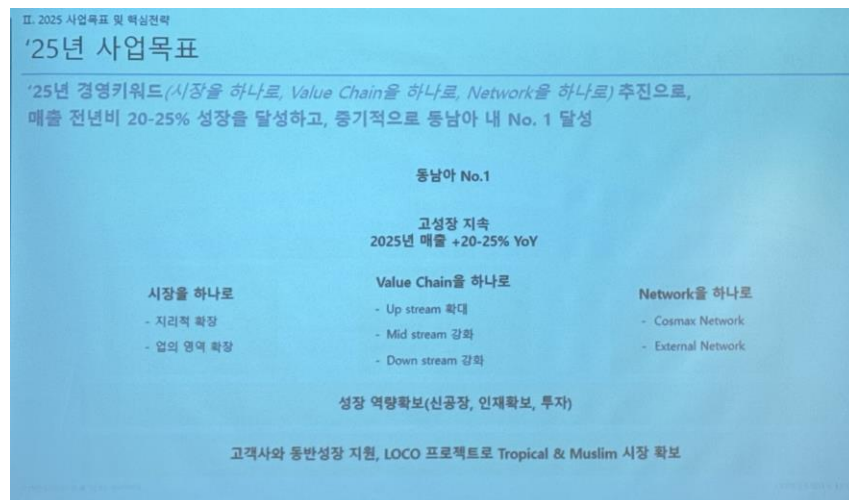
자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 16] 인도네시아 법인 공장별 위치



자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 17] 인도네시아 법인 25년 사업목표



자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

태국 법인: 25년 매출 성장률 YoY 107%!

코스맥스 태국 법인은 2017년 설립되었으며, 2019년 10월부터 공장 가동을 시작했다. 태국 시장에서는 ODM 후발 주자로 시작했지만, 24년부터 로컬 고객사 타깃으로 한 영업 전략을 통해 가장 빠른 흑자전환에 달성한 점이 고무적이다. 24년 매출액은 435억원(YoY 70%)을 기록했으며, 지난 6년간 연평균 25% 고성장을 시현했다. 현재 연 CAPA는 1억개로 스킨케어 0.3억개, 스파우트 0.3억개, 립/아이 0.1억개 등으로 구성 되어있다.

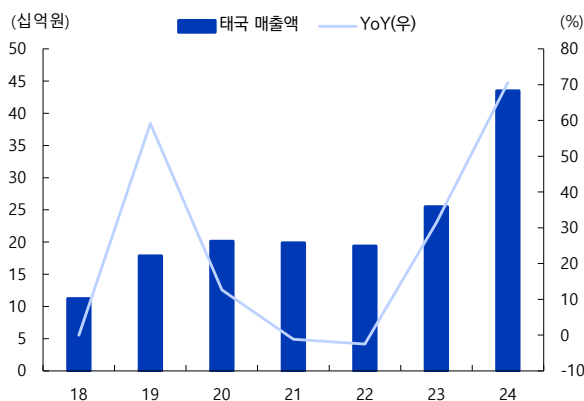
태국 법인 역시 향후 실적 성장이 기대되는데, 1) 로컬 고객사 기반한 견조한 성장 전망된다. 현재 태국의 주력 고객사의 경우 1분기에 이어 2분기에도 선크림 물량 견조한 것으로 파악된다. 현재 인디브랜드 비중이 50% 수준인데, 향후에도 선크림, 젤크림, 프라이머 등 히어로 상품 개발을 통해 로컬 인디브랜드를 지속 발굴해 나갈 전망이다. 2) CAPA 확대: 현재 1억개 → 2026년 8월 2.3억개(기존 계획 1.7억개에서 상향)로 확대되어 증가하는 수요를 대응해 나갈 전망이다. 3) 견조한 마진율: 현재 OPM 10% 초반 수준인데, 향후 10% 중반 이상까지 충분히 달성 가능할 것으로 예상된다. 한편, 사측은 올해 태국 법인 매출 성장률을 YoY 107%으로 제시했다.

[도표 18] 태국 신공장 공사 개요

구분	내용
착공	2025년 6월
부지 면적	7,762 평
건축 연면적	10,891 평
총 공사 기간	13개월 소요(25년 6월~26년 7월)
준공/생산 허가	2026년 8월 완료
정식 생산	2026년 9월 예정

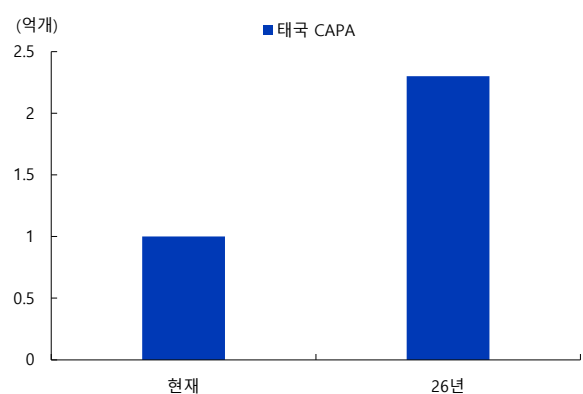
자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 19] 태국 법인 매출액 추이



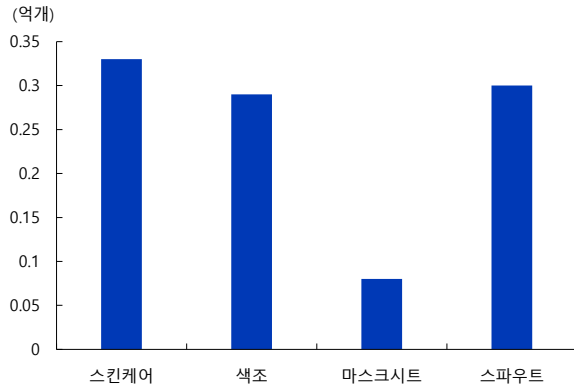
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 20] 태국 CAPA 추이



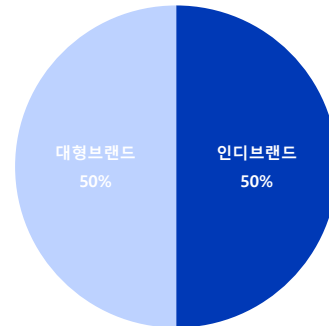
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 21] 태국 CAPA 세부 구성



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 22] 고객사군별 비중



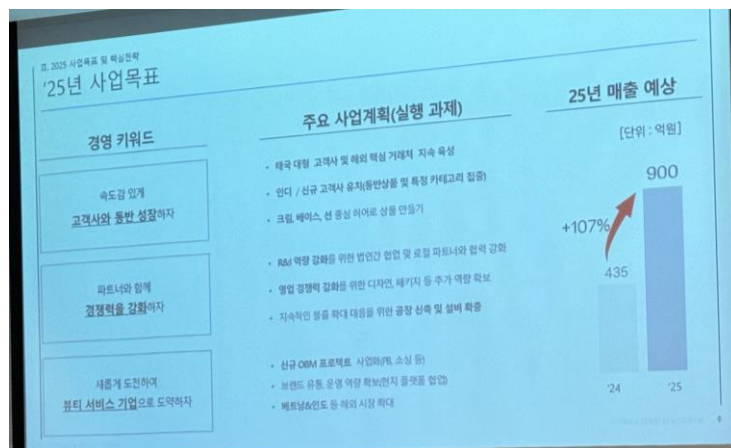
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 23] 태국 법인 직원 수 현황

구분	인원수(명)	비중
영업 및 마케팅	33	9%
연구직	29	8%
지원	27	7%
공장 생산직	272	75%
계	361	100%

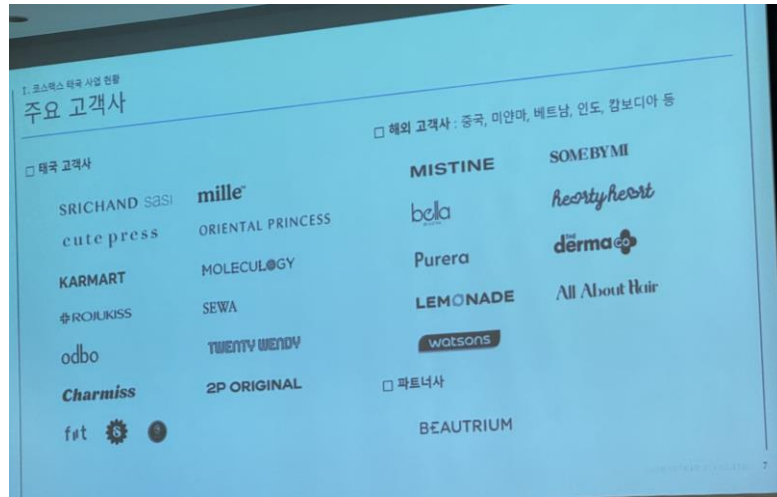
자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 24] 태국 25년 사업목표



자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 25] 태국 법인 주요 고객사



자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 26] 태국 법인 경쟁사 현황



자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 290,000원으로 상향

코스맥스에 대한 투자 의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 기존 22만원에서 29만원으로 상향 조정한다. 목표 주가는 12MF EPS 12,563원에 Target P/E 23배를 적용해 산출했다. 적용된 Target P/E는 글로벌 경쟁 ODM사 12MF P/E 19.2배에 20% 할증을 반영했다. 할증 요인은 1) K뷰티를 이끄는 대표 K-ODM사로 시장 리더 지위를 유지하고 있으며, 2) 최근 국내 화장품 업종 밸류에이션 상향 조정에 기인한다.

특히, 코스맥스가 동남아 시장에서 시장 개척자의 지위를 확보하고 있다는 점은 매력적이다. 동남아 법인 OPM이 10% 초중반 수준으로 타 국가 대비 높은 수익성을 기록하고 있는 점도 매력적이다. 향후 동남아 경제 성장&고성장 중인 화장품 산업 등 긍정적인 여건을 갖추고 있어, 코스맥스는 해당 지역의 성장을 지속적으로 누릴 수 있을 것으로 전망된다.

[도표 27] 코스맥스 Valuation table

구분	내용	비고
12MF EPS(원)	12,563	
비교 P/E(X)	19.2	글로벌 Peer 12MF 예상 P/E
할인률(%)	20%	
Target P/E (x)	23	
적정주가(원)	289,446	
목표주가(원)	290,000	
현재주가(원)	239,000	전일 종가
상승여력	21%	

자료: 교보증권 리서치센터

[코스맥스 192820]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,777	2,166	2,539	2,869	3,241
매출원가	1,484	1,748	2,048	2,315	2,616
매출총이익	294	418	490	554	626
매출총이익률 (%)	16.5	19.3	19.3	19.3	19.3
판매비와관리비	178	243	243	243	243
영업이익	116	175	248	285	329
영업이익률 (%)	6.5	8.1	9.7	9.9	10.1
EBITDA	175	244	318	359	406
EBITDA Margin (%)	9.9	11.3	12.5	12.5	12.5
영업외손익	-31	-38	-43	-32	-34
관계기업손익	-2	0	0	0	0
금융수익	21	47	35	39	43
금융비용	-44	-68	-69	-73	-77
기타	-6	-17	-8	2	0
법인세비용차감전순이익	84	138	204	253	295
법인세비용	46	49	68	85	99
계속사업순이익	38	88	136	169	197
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	38	88	136	169	197
당기순이익률 (%)	2.1	4.1	5.4	5.9	6.1
비지배지분순이익	-19	3	9	11	13
지배지분순이익	57	86	127	158	184
지배순이익률 (%)	3.2	4.0	5.0	5.5	5.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-9	32	31	31	31
포괄순이익	29	120	167	200	228
비지배지분포괄이익	-22	4	5	6	7
지배지분포괄이익	51	117	162	194	221

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	231	73	207	264	308
당기순이익	38	88	136	169	197
비현금항목의 가감	161	186	214	233	250
감가상각비	56	64	67	71	75
외환손익	2	-13	-3	-3	-3
자본법평가손익	2	0	0	0	0
기타	102	135	149	164	177
자산부채의 증감	79	-127	-35	-14	-1
기타현금흐름	-47	-74	-108	-123	-137
투자활동 현금흐름	-105	-160	-91	-100	-105
투자자산	-20	-5	0	0	0
유형자산	-86	-165	-100	-105	-110
기타	2	10	9	5	5
재무활동 현금흐름	-39	68	39	11	20
단기차입금	-34	36	71	37	40
사채	28	18	-7	-6	-5
장기차입금	39	74	4	5	5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	-6	-26	-26	-26
기타	-72	-55	-3	1	6
현금의 증감	88	-1	159	167	177
기초 현금	169	257	256	416	583
기말 현금	257	256	416	583	760
NOPLAT	52	113	165	190	219
FCF	104	-111	100	145	185

자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	822	943	1,130	1,320	1,497
현금및현금성자산	257	256	416	583	760
매출채권 및 기타채권	283	357	372	381	380
재고자산	218	257	275	289	289
기타유동자산	64	72	68	68	68
비유동자산	735	991	1,034	1,099	1,216
유형자산	547	778	811	845	881
관계기업투자금	36	1	1	1	1
기타금융자산	45	55	55	55	55
기타비유동자산	107	157	167	197	279
자산총계	1,557	1,934	2,164	2,420	2,713
유동부채	989	1,114	1,216	1,300	1,382
매입채무 및 기타채무	365	368	369	381	381
차입금	403	464	536	573	613
유동성채무	35	45	59	76	99
기타유동부채	187	237	253	270	290
비유동부채	209	311	331	360	401
차입금	59	149	153	158	163
사채	48	39	31	26	21
기타비유동부채	103	123	146	177	218
부채총계	1,199	1,425	1,547	1,660	1,784
지배지분	363	473	575	706	864
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	29	28	28	28	28
이익잉여금	313	384	485	617	774
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	-4	35	43	53	65
자본총계	359	509	618	759	929
총차입금	581	732	812	864	925

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

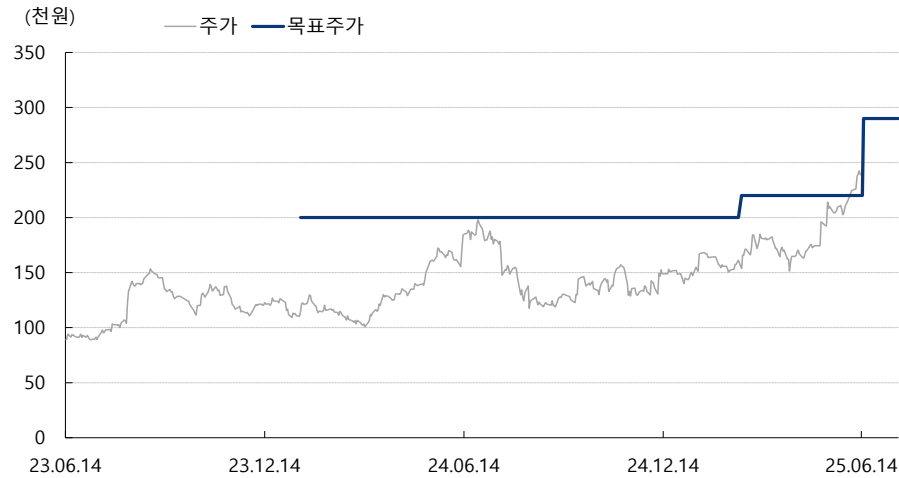
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	5,034	7,560	11,220	13,906	16,202
PER	25.1	19.7	21.3	17.2	14.8
BPS	31,941	41,711	50,632	62,238	76,141
PBR	4.0	3.6	4.7	3.8	3.1
EBITDAPS	15,430	21,517	28,044	31,657	35,793
EV/EBITDA	9.8	8.9	9.8	8.4	7.2
SPS	156,614	190,853	223,667	252,743	285,600
PSR	0.8	0.8	1.1	0.9	0.8
CFPS	9,153	-9,755	8,849	12,769	16,317
DPS	500	2,300	2,300	2,300	2,300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	11.1	21.9	17.2	13.0	13.0
영업이익 증가율	117.9	51.6	41.1	15.3	15.3
순이익 증가율	흑전	133.9	53.9	23.9	16.5
수익성					
ROIC	6.9	13.0	15.6	17.1	19.1
ROA	3.9	4.9	6.2	6.9	7.2
ROE	12.1	20.5	24.3	24.6	23.4
안정성					
부채비율	334.3	280.0	250.4	218.7	192.1
순차입금비율	37.3	37.9	37.5	35.7	34.1
이자보상배율	3.6	3.9	4.9	5.3	5.7

코스맥스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.10.10	매수	200,000	(28.13)	(21.40)					
2024.11.12	매수	200,000	(29.56)	(21.40)					
2024.11.21	매수	200,000	(30.62)	(1.10)					
2024.01.16	매수	200,000	(26.45)	(15.90)					
2025.02.24	매수	220,000	(21.53)	(15.95)					
2025.04.15	매수	220,000	(21.14)	(10.86)					
2025.05.14	매수	220,000							
2025.06.16	매수	290,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 권우정은 '코스맥스'의 기업설명회에 해당회사의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2025.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.5	2.8	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익의 예상되거나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하