

2025/11/17

권우정 책임연구원
20240006@iprovest.com

대상

시장 기대치 부합

투자의견 BUY 및 목표주가 3.4만원 유지
국내 식품/소재 비우호적 영업환경인 가운데, 글로벌 식품 사업 선방으로 상쇄

3Q25 Review: 시장 기대치 부합

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.1조원(YoY 3%), 영업이익 509억원(YoY -1%)으로 시장기대치 부합. 글로벌 식품 사업 견조한 흐름 이어 나갔지만, 식품/소재 비우호적 영업 환경 지속.

1. 별도

매출액 9.0천억원 (YoY flat), 영업이익 424억원(YoY -8%) 시현.

[식품] 매출액 7.0천억원(YoY 5%), 영업이익 396억원(YoY -8%), OPM 5.6%(YoY -0.9%p) 시현. 소비 침체에도 글로벌 식품 매출 증가로 상쇄. 카테고리별로 조미료 +2%, 장류 +3%, 서구식품 +3%, 육가공 +1%, 편의식품 +5% 시현. 이익단은 배추, 고춧가루 가격 상승으로 원가 부담 존재.

[소재] 매출액 2.0천억원(YoY -15%), 영업이익 28억원(YoY -13%), OPM 1.4%(YoY +0.1%p) 시현. 전분당은 거래처 수요 위축 및 옥수수 단가 상승으로 부담. 대형 거래처 섰다운 이슈는 4Q 해소되며 점진적 회복 전망. 바이오는 라이신 경쟁 심화로 판가 하락에도, 히스티딘 등으로 일부 상쇄.

2. 해외 자회사

[PT인도네시아] 매출액 778억원(YoY -7%), 영업이익 43억원(YoY -20%) 시현. 인니는 작년 하반기부터 경쟁심화, 경기침체 이슈로 영업이익 감소 지속. 향후 신규 아미노산 포트폴리오 확대 및 원가 개선으로 다변화 목표.

[미원베트남] 매출액 448억원(YoY 19%), 영업이익 33억원(YoY 32%) 시현. 김, 편의식 등 주요 품목 확대로 식품 성장 견인. 또한, 전분당 수익성 개선으로 전년대비 실적 큰 폭 개선.

투자의견 BUY 및 목표주가 3.4만원 유지

중장기적으로 주가가 반등하기 위해서는 국내 사업의 확실한 회복 or 해외 사업 고성장이 필요한 국면이라고 판단. 국내 식품은 소비 흐름이 점진적으로 회복하고 있으며, 소재는 4분기부터 주요 고객사 향 주문은 섰다운 마무리로 QoQ 증가 전망. 해외 자회사는 베트남이 견조한 성장을 이어가고 있으나, 인도네시아가 매크로 불확실성, 경쟁심화 등으로 비우호적 영업 환경 지속되는 점 아쉬움.

[도표 1] 대상 3Q25 Re

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	3Q24	YoY%	Consen	Diff%	2Q25	QoQ%
매출액	1,145.4	1,111.8	3.0	1,119.0	2.4	1,076.0	6.4
영업이익	50.9	51.6	(1.3)	53.4	(4.7)	40.8	24.7
세전이익	31.4	50.0	(37.2)	42.8	(26.5)	26.6	17.9
(지배)순이익	22.2	36.9	(39.9)	34.3	(35.4)	17.8	24.9
OPM%	4.4	4.6		4.8		3.8	
NPM%	1.9	3.3		3.1		1.7	

자료: 교보증권 리서치센터

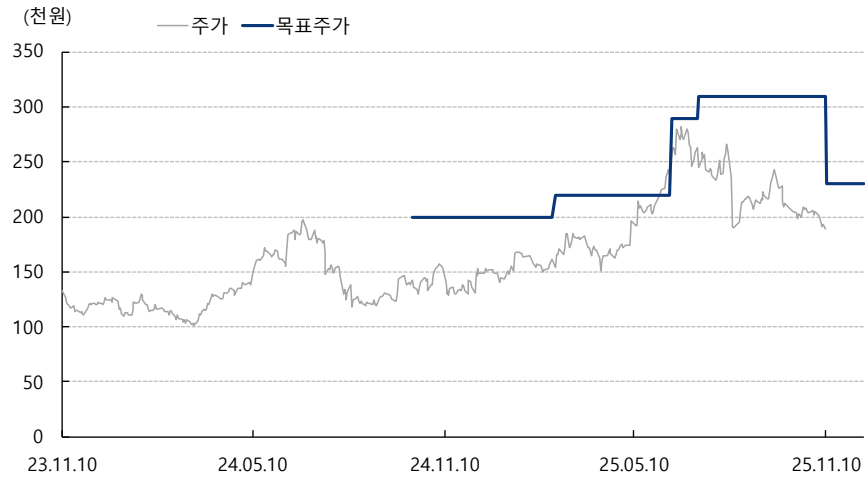
[도표 2] 대상 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	23	24	25F
매출액	1,044.5	1,054.2	1,111.8	1,044.6	1,130.4	1,076.0	1,145.4	1,005.3	4,107.5	4,255.1	4,357.2
본사	863.4	863.6	905.6	852.4	913.9	883.2	905.0	807.5	3,394.9	3,485.0	3,509.6
1)식품	612.2	609.4	667.4	609.7	629.1	636.7	702.6	595.1	2,433.5	2,498.8	2,563.5
2)소재	251.1	254.3	238.1	242.7	284.8	246.5	202.4	212.4	961.4	986.2	946.1
PT DII	83.3	86.1	83.2	88.7	87.7	80.9	77.8	87.8	329.9	341.3	334.2
미원베트남	37.6	35.7	37.7	44.5	42.9	41.3	44.8	51.2	145.9	155.5	180.2
YoY%	5.5%	5.0%	-1.1%	5.5%	8.2%	2.1%	3.0%	-3.8%	0.6%	3.6%	2.4%
본사	5.6%	3.1%	-2.3%	4.8%	5.8%	2.3%	-0.1%	-5.3%	3.2%	2.7%	0.7%
1)식품	5.8%	1.5%	-3.0%	7.6%	2.8%	3.0%	3.0%	5.0%	8.8%	2.7%	2.6%
2)소재	5.2%	6.9%	-0.3%	-1.4%	13.4%	-3.1%	-15.0%	-12.5%	-8.8%	2.6%	-4.1%
PT DII	3.9%	14.6%	-1.7%	-1.3%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-10.7%	3.5%	-2.1%
미원베트남	12.2%	2.0%	-1.3%	13.5%	10.0%	10.0%	15.0%	15.0%	-14.6%	6.6%	15.9%
영업이익	47.7	44.4	51.6	33.3	64.2	41.9	50.9	33.2	123.7	176.9	190.1
본사	43.1	33.6	46.3	26.6	56.8	34.7	42.4	25.2	85.6	149.5	159.0
1)식품	34.0	21.6	43.1	22.2	31.6	14.4	39.6	21.7	113.6	121.7	107.3
2)소재	9.1	12.0	3.2	7.0	22.5	20.3	2.8	13.6	(23.5)	31.3	59.2
PT DII	9.4	9.5	5.4	5.9	5.1	4.8	4.3	4.5	21.9	30.2	18.7
미원베트남	0.3	1.9	2.5	2.9	2.3	2.4	3.3	3.5	3.6	7.6	11.5
YoY%	91.5 %	32.0 %	-0.2%	146.5 %	34.5 %	-5.6%	-1.3%	-0.4%	-11.6%	43.0 %	7.4 %
본사	89.2 %	6.3 %	20.9 %	T/B	31.7 %	3.2 %	-8.4%	-5.3%	-33.8%	74.7 %	6.3 %
1)식품	16.0 %	-34.5%	-15.5%	7,300.0 %	-7.1%	-33.3%	-8.1%	-2.4%	43.4 %	7.1 %	-11.9%
2)소재	T/B	T/B	T/B	T/B	147.3 %	69.2 %	-12.5%	94.7 %	T/R	T/B	89.2 %
PT DII	203.2 %	400.0 %	5.9 %	-50.0%	-45.7%	-49.5%	-20.4%	-23.7%	T/B	37.9 %	-38.1%
미원베트남	-3.2%	111.1 %	57.2 %	262.5 %	666.7 %	26.3 %	32.0 %	20.7 %	-26.5%	111.1 %	51.3 %
OPM%	4.6%	4.2%	4.6%	3.2%	5.7%	3.9%	4.4%	3.3%	3.0%	4.2%	4.4%
본사	5.0%	3.9%	5.1%	3.1%	6.2%	3.9%	4.7%	3.1%	2.5%	4.3%	4.5%
1)식품	5.6%	3.5%	6.5%	3.6%	5.0%	2.3%	5.6%	3.6%	4.7%	4.9%	4.2%
2)소재	3.6%	4.7%	1.3%	2.9%	7.9%	8.2%	1.4%	6.4%	-2.4%	3.2%	6.3%
PT DII	11.3%	11.0%	6.5%	6.7%	5.8%	5.9%	5.5%	5.1%	6.6%	8.8%	5.6%
미원베트남	0.8%	5.3%	6.6%	6.5%	5.4%	5.8%	7.4%	6.8%	2.5%	4.9%	6.4%
세전이익	27.2	29.7	50.0	15.6	50.8	28.5	31.4	19.8	90.2	122.4	130.5
YoY%	48.3 %	-6.5%	34.0 %	458.5 %	86.9 %	-3.9%	-37.2%	27.1 %	-18.7%	35.8 %	6.6 %
(지배)순이익	20.4	22.9	36.9	15.0	39.6	22.3	22.2	15.6	67.1	95.2	99.6
YoY%	54.9 %	-14.6%	44.8 %	433.1 %	94.1 %	-2.8%	-39.9%	4.1 %	-19.2%	41.9 %	4.7 %
NPM%	2.0 %	2.2 %	3.3 %	1.4 %	3.5 %	2.1 %	1.9 %	1.6 %	1.6 %	2.2 %	2.3 %

자료: 교보증권 리서치센터

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	(15.53)	10.23					
2025-0616	매수	290,000	(8.06)	(2.76)					
2025.07.11	매수	310,000	(20.38)	(14.19)					
2025.08.12	매수	310,000	(28.99)	(14.19)					
2025.11.11	매수	230,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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 기관투자가 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.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자: 2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	3.8	1.5	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 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하