



BUY (Maintain)

목표주가: 89,000원

주가(9/25): 68,200원

시가총액: 7,284억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (9/25)		852.48pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	95,900원	40,100원
등락률	-28.9%	70.1%
수익률	절대	상대
	1M	7.4%
	6M	52.9%
	1Y	-25.6%
		-33.8%

Company Data

발행주식수	10,680천주
일평균 거래량(3M)	99천주
외국인 지분율	15.9%
배당수익률(2025E)	0.1%
BPS(2025E)	25,510원
주요 주주	박은희 외 3인
	39.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	470.7	524.3	592.0	689.2
영업이익	49.2	60.4	77.7	98.9
EBITDA	65.9	78.2	95.0	112.3
세전이익	46.1	67.6	64.6	95.5
순이익	33.9	53.7	49.1	72.7
지배주주지분순이익	22.3	42.8	42.1	62.3
EPS(원)	2,090	4,007	3,942	5,834
증감률(% YoY)	740.3	91.8	-1.6	48.0
PER(배)	17.4	13.8	17.6	11.9
PBR(배)	2.29	2.70	2.72	2.14
EV/EBITDA(배)	8.0	9.4	8.8	7.0
영업이익률(%)	10.5	11.5	13.1	14.3
ROE(%)	14.1	22.1	17.2	20.1
순차입금비용(%)	28.5	18.8	0.6	-12.9

Price Trend



코스메카코리아 (241710)

K-인디 뷰티 브랜드향 오더 증가 기대



3분기 매출액은 1,504억원 (+19% YoY), 영업이익은 195억원 (+28% YoY, OPM 13%)으로 시장기대치에 부합할 전망, 미국 법인이 이익 성장을 이끌 예정. 한편 최근 K-인디 뷰티 브랜드들의 성공에 힘입어 국내와 미국 법인 내 수주량이 증가할 것으로 기대, 특히 미국 법인은 최근 현지 FDA 당국의 심사가 까다로워지면서 현지 생산에 대한 수요가 늘고 있고, 이에 향후 고마진 OTC생산이 성장을 이끌 전망. 이러한 흐름은 올해에 그치지 않고 내년에도 지속될 것으로 기대. 실적 추정치 변경으로 목표주가 상향조정.

>>> 미국 법인이 성장을 견인

코스메카코리아의 3분기 매출액은 1,504억원 (+19% YoY), 영업이익은 195억원 (+28% YoY, OPM 13%)으로 시장예상치에 부합할 전망이다. 미국 법인이 성장을 이끌 전망이다.

국내: 국내 법인 매출은 985억원 (+19% YoY), 영업이익은 118억원 (-2% YoY, OPM 12%)을 기록할 전망이다. K-인디 뷰티 브랜드사들의 오더가 증가한 덕분이다. 특히 최근 SNS 바이럴로 판매 호조를 보이고 있는 앰플 제품의 오더가 크게 증가한 것으로 파악된다. 다만 스킨케어 카테고리 뿐 아니라, 상대적으로 수익성이 낮은 색조류도 오더가 함께 늘고 있어서 이익은 소폭 축소될 것으로 예상된다.

미국: 미국 법인 매출은 535억원 (+30% YoY), 영업이익은 84억원 (+106% YoY, OPM 16%)을 기록할 전망이다. 미국 현지 MBS 채널향 고객사의 수주가 견조한 성장 흐름을 보이고 있고, 일부 국내 인디 고객사들의 OTC오더도 늘어난 덕분이다.

중국: 중국 법인 매출은 118억원 (-10% YoY), 영업손실 7억원 (적자지속)을 예상한다. ODM사간 경쟁 심화 현상이 지속되면서 수주가 감소한 탓이다.

>>> 성장 스토리는 내년에도 지속

K-인디 뷰티 브랜드의 가파른 성장에 힘입어 국내와 미국 법인 모두 견조한 성장세를 이어갈 전망이다. 3분기에 이어 4분기에도 국내 법인은 최근 SNS에서 주목받고 있는 브랜드들의 기여가 클 것으로 예상되며, 미국 법인 역시 MBS에서 인기를 얻고 있는 고객사가 성장을 견인할 것으로 보인다. 특히 미국은 당국의 OTC 기준 강화로 현지 생산 수요가 확대될 가능성이 높아, 고마진 OTC 제품의 수주가 증가할 것으로 예상된다.

이러한 흐름은 올해에 그치지 않고 내년에도 이어질 것으로 판단되며, 이에 실적 추정치를 상향 조정한다. 투자의견은 BUY를 유지, 목표주가는 89,000원으로 상향한다.

코스메카코리아 세부 실적 추이

십억원, YoY	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026
매출	125.6 8%	143.8 24%	126.6 9%	128.3 5%	118.4 -6%	161.7 12%	150.4 19%	161.5 26%	524.3 11.4%	592.0 12.9%	689.2 16.4%
국내	68.8 4%	94.6 42%	82.5 24%	82.8 19%	74.3 8%	110.0 16%	98.5 19%	105.0 27%	328.7 22%	387.8 18%	446.0 15%
중국	12.2 -5%	10.7 -3%	9.3 -25%	8.2 -41%	8.7 -28%	8.6 -20%	8.4 -10%	9.1 10%	40.4 -20%	34.8 -14%	40.0 15%
미국	52.6 14%	46.0 -7%	41.1 -24%	42.2 -26%	42.5 -19%	57.5 25%	53.5 30%	57.5 36%	181.9 -12%	211.0 16%	253.2 20%
영업이익	13.7 48%	18.1 62%	15.2 11%	13.3 -11%	12.3 -10%	23.0 27%	19.5 28%	22.9 71%	60.4 23%	77.7 29%	98.9 27%
OPM	10.9%	12.6%	12.0%	10.4%	10.4%	14.2%	13.0%	14.2%	11.5%	13.1%	14.4%
국내	7.4 62%	14.3 126%	12.0 153%	10.7 48%	8.0 8%	13.8 -3%	11.8 -2%	14.0 30%	44.5 94%	47.6 7%	59.1 24%
	11%	15%	15%	13%	11%	13%	12%	13%	14%	12%	13%
중국	0.0 흑전 0%	-0.1 적자 -1%	-0.3 적전 -3%	-0.7 적전 -9%	-0.6 적전 -7%	-1.1 적자 -13%	-0.7 적자 -9%	-0.7 적자 -8%	-1.1 적전 -3%	-3.2 적자 -9%	-1.3 적자 -3%
미국	6.6 19%	4.3 -31%	4.1 -56%	3.7 -53%	4.6 -31%	10.1 133%	8.4 106%	9.5 157%	18.7 -35%	32.5 74%	41.2 27%
	13%	9%	10%	9%	11%	18%	16%	17%	10%	15%	16%
지배주주 순이익	8.8 97%	13.7 132%	8.5 17%	11.8 169%	7.6 -13%	9.3 -32%	11.6 37%	13.9 18%	42.8 94%	42.5 -1%	62.7 48%

자료: 코스메카코리아, 키움증권리서치

목표주가 산정 내역

NOPLAT	지분율	2025	2026	PER
국내	100%	35.7	44.3	16
미국	55%	24.4	30.9	
기업가치	948.2			
유통주식수 (천)	10,680			
TP	90,000			

자료: 키움증권리서치

연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정 전		수정 후		차이		컨센서스		차이	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
매출액	571.8	641.6	592.0	689.2	3.5%	7.4%	578.4	637.5	-2.3%	-7.5%
영업이익	70.7	83.6	77.7	98.9	9.9%	18.4%	73.3	84.3	-5.7%	-14.8%
OPM	12.4%	13.0%	13.1%	14.4%	0.8%	1.3%	12.7%	13.2%	-0.5%	-1.1%
지배주주 순이익	37.4	52.0	42.5	62.7	13.7%	20.6%	44.4	55.5	4.5%	-11.5%

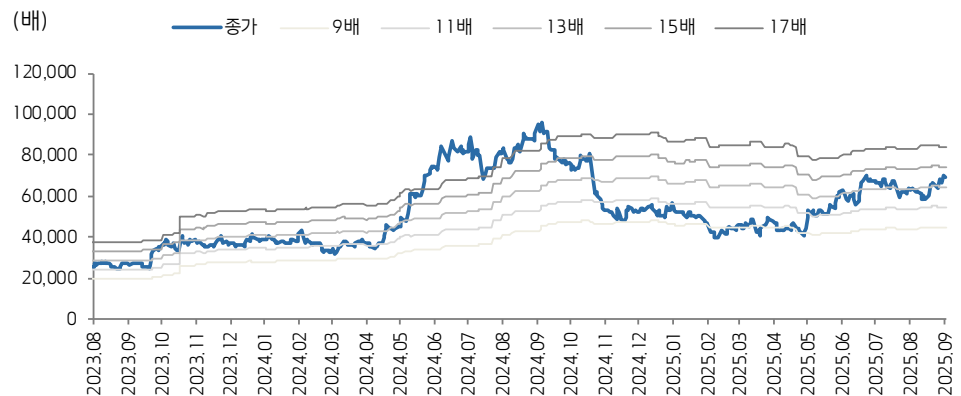
자료: FnGuide, 키움증권리서치

분기 실적 추정치 비교

	3Q25	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	시장 예상치	차이
매출	150.4	126.6	18.8%	161.7	-7.0%	149.6	0.5%
영업이익	19.5	15.2	28.5%	23.0	-15.1%	19.8	-1.3%
OPM	13.0%	12.0%	1.0%	14.2%	-1.2%	13.2%	-0.2%
지배주주 순이익	11.6	8.5	37.2%	9.3	24.6%	13.4	-13.2%

자료: FnGuide, 키움증권리서치

코스메카코리아 선행 PER



자료: FnGuide, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	470.7	524.3	592.0	689.2	792.1
매출원가	363.6	399.8	447.3	513.3	597.8
매출총이익	107.1	124.5	144.7	175.9	194.3
판관비	58.0	64.1	67.0	76.9	81.4
영업이익	49.2	60.4	77.7	98.9	112.9
EBITDA	65.9	78.2	95.0	112.3	123.6
영업외손익	-3.1	7.2	-13.1	-3.4	-3.4
이자수익	0.3	0.9	1.6	2.4	3.1
이자비용	4.0	3.2	3.2	3.2	3.2
외환관련이익	3.0	10.3	4.8	4.8	4.8
외환관련손실	3.1	1.1	1.0	1.0	1.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.7	0.3	-15.3	-6.4	-7.1
법인세차감전이익	46.1	67.6	64.6	95.5	109.4
법인세비용	12.2	13.9	15.4	22.9	26.2
계속사업순손익	33.9	53.7	49.1	72.7	83.3
당기순이익	33.9	53.7	49.1	72.7	83.3
지배주주순이익	22.3	42.8	42.1	62.3	71.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	17.9	11.4	12.9	16.4	14.9
영업이익 증감율	374.6	22.8	28.6	27.3	14.2
EBITDA 증감율	143.3	18.7	21.5	18.2	10.1
지배주주순이익 증감율	739.6	91.9	-1.6	48.0	14.6
EPS 증감율	740.3	91.8	-1.6	48.0	14.6
매출총이익율(%)	22.8	23.7	24.4	25.5	24.5
영업이익율(%)	10.5	11.5	13.1	14.3	14.3
EBITDA Margin(%)	14.0	14.9	16.0	16.3	15.6
지배주주순이익율(%)	4.7	8.2	7.1	9.0	9.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	42.0	69.5	48.0	53.1	46.5
당기순이익	33.9	53.7	49.1	72.7	83.3
비현금항목의 가감	37.9	34.7	38.7	41.3	41.3
유형자산감가상각비	13.7	14.5	15.0	12.6	10.6
무형자산감가상각비	3.1	3.3	2.3	0.7	0.2
지분법평가손익	-0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타	21.5	17.0	21.4	28.0	30.5
영업활동자산부채증감	-22.2	-2.7	-22.7	-37.2	-51.9
매출채권및기타채권의감소	-31.6	2.1	-15.2	-21.8	-23.1
재고자산의감소	3.3	2.9	-8.6	-12.4	-13.1
매입채무및기타채무의증가	5.7	-5.6	7.8	10.4	11.4
기타	0.4	-2.1	-6.7	-13.4	-27.1
기타현금흐름	-7.6	-16.2	-17.1	-23.7	-26.2
투자활동 현금흐름	-22.1	-52.6	-5.6	-9.2	-14.8
유형자산의 취득	-18.6	-48.7	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산의 순취득	-0.2	-0.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-5.8	-3.9	-6.1	-9.7	-15.3
기타	1.1	0.6	0.5	0.5	0.5
재무활동 현금흐름	-13.2	2.0	-4.1	-4.1	-4.1
차입금의 증가(감소)	-10.5	6.3	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-1.2	-1.1	-1.1	-1.1
기타	-2.7	-3.1	-3.0	-3.0	-3.0
기타현금흐름	0.3	2.0	11.2	11.2	11.2
현금 및 현금성자산의 순증가	6.9	20.9	49.5	51.0	38.8
기초현금 및 현금성자산	26.0	32.9	53.8	103.3	154.3
기말현금 및 현금성자산	32.9	53.8	103.3	154.3	193.1

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	221.2	255.5	341.6	450.0	567.3
현금 및 현금성자산	32.9	53.8	103.3	154.3	193.1
단기금융자산	6.8	10.7	16.8	26.5	41.8
매출채권 및 기타채권	112.6	117.5	132.6	154.4	177.5
재고자산	65.6	67.0	75.6	88.0	101.2
기타유동자산	3.3	6.5	13.3	26.8	53.7
비유동자산	211.4	262.5	245.2	231.8	221.1
투자자산	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7
유형자산	153.5	196.1	181.1	168.5	157.9
무형자산	37.8	36.3	34.0	33.3	33.1
기타비유동자산	17.5	27.4	27.4	27.3	27.4
자산총계	432.6	517.9	586.8	681.8	788.4
유동부채	154.6	170.6	178.3	188.7	200.1
매입채무 및 기타채무	58.7	55.7	63.5	73.9	85.3
단기금융부채	79.8	90.7	90.7	90.7	90.7
기타유동부채	16.1	24.2	24.1	24.1	24.1
비유동부채	35.9	39.8	39.8	39.8	39.8
장기금융부채	28.9	31.7	31.7	31.7	31.7
기타비유동부채	7.0	8.1	8.1	8.1	8.1
부채총계	190.5	210.3	218.1	228.5	239.9
지배자본	169.5	218.4	272.5	346.7	430.0
자본금	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3
자본잉여금	58.4	69.0	69.0	69.0	69.0
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	5.6	11.7	24.7	37.7	50.7
이익잉여금	100.2	132.3	173.3	234.6	304.9
비지배자본	72.6	89.2	96.2	106.6	118.5
자본총계	242.2	307.6	368.7	453.3	548.5

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,090	4,007	3,942	5,834	6,684
BPS	15,874	20,450	25,510	32,462	40,264
CFPS	6,724	8,280	8,219	10,670	11,668
DPS	0	100	100	100	100
주당배수(배)					
PER	17.4	13.8	17.6	11.9	10.4
PER(최고)	19.7	24.6	18.2		
PER(최저)	4.1	7.7	9.8		
PBR	2.29	2.70	2.72	2.14	1.73
PBR(최고)	2.59	4.82	2.82		
PBR(최저)	0.55	1.52	1.52		
PSR	0.82	1.13	1.25	1.08	0.94
PCFR	5.4	6.7	8.5	6.5	6.0
EV/EBITDA	8.0	9.4	8.8	7.0	6.1
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	2.0	2.2	1.5	1.3
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1
ROA	8.2	11.3	8.9	11.5	11.3
ROE	14.1	22.1	17.2	20.1	18.4
ROIC	12.0	13.6	16.4	20.1	21.1
매출채권회전율	4.8	4.6	4.7	4.8	4.8
재고자산회전율	6.9	7.9	8.3	8.4	8.4
부채비율	78.6	68.4	59.2	50.4	43.7
순차입금비용	28.5	18.8	0.6	-12.9	-20.5
이자보상배율	12.2	18.9	24.3	30.9	35.3
총차입금	108.7	122.4	122.4	122.4	122.4
순차입금	69.0	57.9	2.3	-58.4	-112.5
NOPLAT	65.9	78.2	95.0	112.3	123.6
FCF	13.5	11.3	53.7	51.4	44.7

Compliance Notice

- 당사는 9월 25일 현재 '코스메카코리아(241710)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

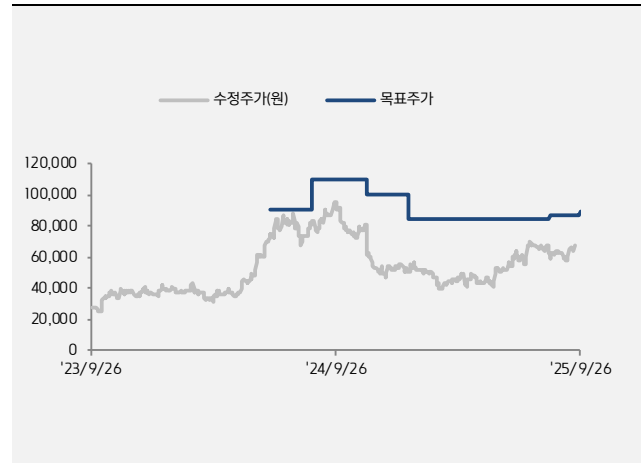
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
코스메카 코리아 (241710)	2024-06-20	Buy(Initiate)	91,000원	6개월	-13.31	-2.42
	2024-08-21	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-23.19	-12.82
	2024-10-15	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-25.61	-12.82
	2024-11-11	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-46.35	-32.50
	2025-01-13	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-43.67	-29.41
	2025-06-20	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-41.76	-20.94
	2025-08-12	Buy(Maintain)	87,000원	6개월	-27.10	-19.54
	2025-09-26	Buy(Maintain)	89,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%