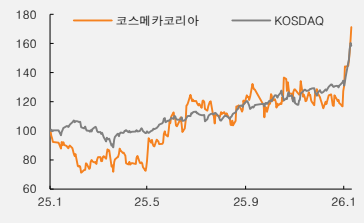


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 120,000원
현재주가(26/1/30)	96,400원
상승여력	24.5%

영업이익(25F, 십억원)	84
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	84
EPS 성장률(25F, %)	17.9
MKT EPS 성장률(25F, %)	36.0
P/E(25F, x)	14.1
MKT P/E(25F, x)	17.9
KOSDAQ	1,149.44
시가총액(십억원)	1,030
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	60.0
외국인 보유비중(%)	16.1
벤투(12M) 일간수익률	0.80
52주 최저가(원)	40,100
52주 최고가(원)	96,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	44.7	41.8	85.4
상대주가	16.5	-0.9	17.5



[화장품/유통/의류]

배송이
songyi.bae@miraeasset.com

241710 · 화장품

코스메카코리아

사명처럼 화장품의 메카로

애널리스트데이 후기: 중앙연구원 개소. 기술 경쟁력/효율성 강화

코스메카코리아는 지난해 말 신사옥으로 이전, 중앙연구원을 개소하였다. 중앙연구원은 R&D, 영업, 마케팅, 기획 등 주요 부서를 한 공간에 통합하였으며, 샘플 제작부터 법규 검토까지 원스톱 개발 체계를 도입하여 기술 경쟁력과 효율성을 동시에 제고하게 되었다. 과거에도 R&D 조직이 본사에 위치하여 있었으나 주요 조직 전반이 효율적인 동선을 공유토록 개선되었으며, 소름 등 고객 대응 공간도 개선되었다.

제품 트렌드 공유: 기초/색조/썬/바디 주요 카테고리 걸친 기민한 전략 감지

동사는 지난 30일 애널리스트데이를 통해 중앙연구원을 소개하고 향후 비전에 대해 공유하였다. 사측이 주목하는 제품 트렌드는 기초(안티에이징/더마/하이드로겔/토너패드), 색조(틴티드 모이스처라이저/메쉬쿠션), 썬케어, 헤어바디 등 카테고리 전반에 걸쳐 있었고, 특히 핵심인 기초와 색조는 세분화된 분석이 두드러졌다. 더마, 하이드로겔, 토너패드, 메쉬쿠션, 헤어바디 등 다수 트렌드를 경쟁사들도 강조하고 있어 올해 트렌드를 이끄는 제품이 해당 카테고리에서 탄생할 가능성이 높다고 판단된다.

코스메카코리아는 트렌드 분석을 통해 강점을 확보하고 있는 기초와 베이스 메이크업 카테고리 입지를 강화할 것으로 예상된다. 하이드로겔은 시작이 상대적으로 늦었으나 하이드로겔 주력인 청주 신공장을 가동하면서 적극 공략할 것으로 기대된다.

고객사/카테고리 확장 확인. 2026년 영업이익 천억대 진입 전망

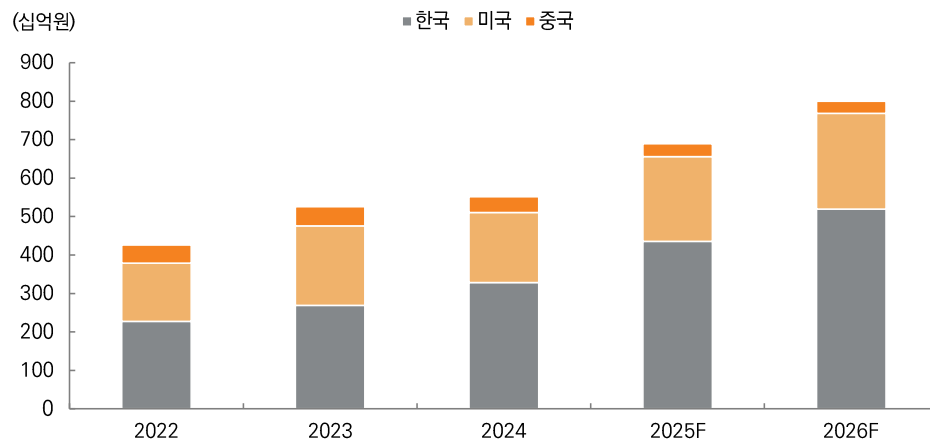
동사는 대형 브랜드에 대한 의존도가 낮고 다수 인디 고객사 비중이 높다. 2Q25부터 인디 고객사의 급성장에 비롯해 실적 개선되는 중이며, 해당 고객사의 주력 제품분 아 니라 전략 제품, 신제품도 생산하는 것으로 파악된다. 아울러 카테고리 측면에서도 동사 강점인 기초 경쟁력을 색조에 심어 틴티드 모이스처라이저, 립오일 등으로 확장하는 모습이 관찰된다. 사측 트렌드 분석에 비추어 썬, 헤어바디 등으로 추가 확장도 기대된다. 과거 동사의 성장이 비비크림, 마스크팩 등 특정 카테고리나 고객에 집중되어 나타났다면, 현재는 확연히 다각화된 성장이 확인되고 있다는 판단이다.

적정 멀티플을 상향하여 목표주가 10만원에서 12만원으로 올린다. 동사는 2026년 ODM 중 가장 강한 성장이 예상되어 창사 이래 최대 실적, 영업이익 천억원대로 올라설 것으로 기대된다. 경쟁사와 견주어 할인 요인 없다고 판단된다. 매수 유효하다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	471	524	636	734	833
영업이익 (십억원)	49	60	84	102	113
영업이익률 (%)	10.4	11.5	13.2	13.9	13.6
순이익 (십억원)	22	43	50	64	71
EPS (원)	2,090	4,007	4,723	6,031	6,626
ROE (%)	14.1	22.1	21.3	22.4	20.0
P/E (배)	17.4	13.8	14.1	16.0	14.5
P/B (배)	2.3	2.7	2.8	3.2	2.6
배당수익률 (%)	0.0	0.2	0.2	0.1	0.1

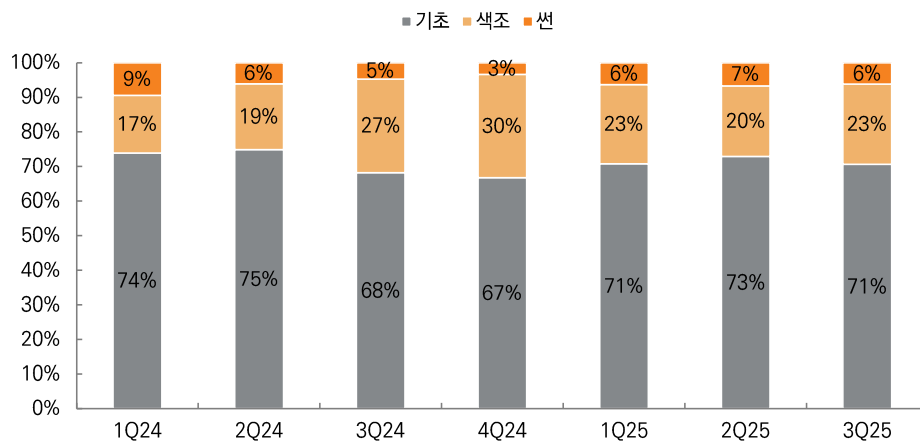
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 코스메카코리아 지역별 매출액 추이: 한국, 미국 등 지역 다각화



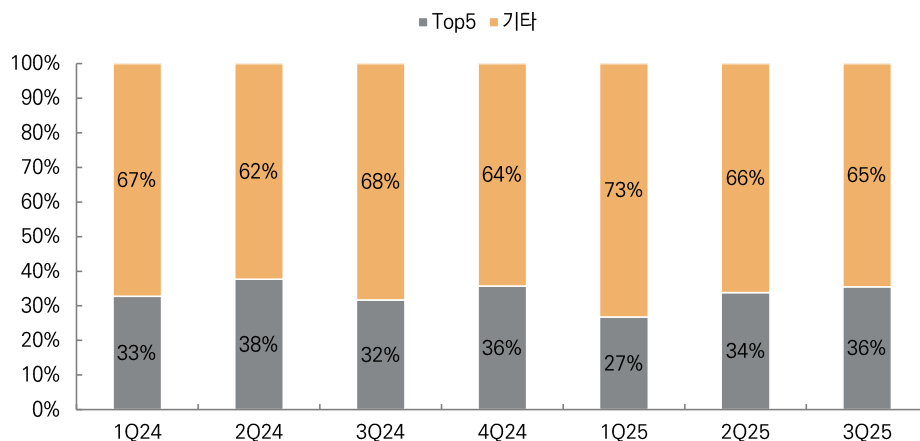
자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 코스메카코리아 한국 카테고리별 비중 추이: 기초 중심 + 색조/섀넌 비중 유지



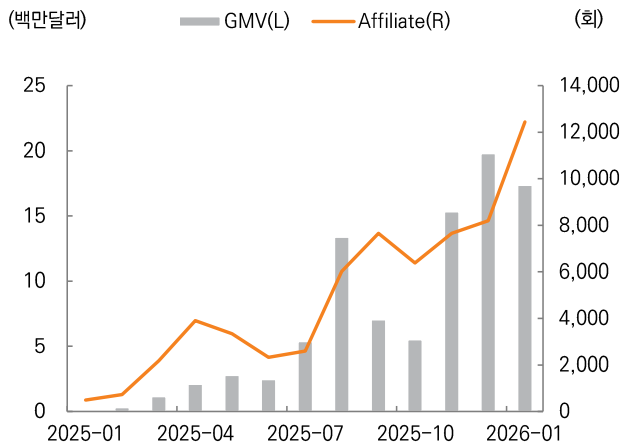
자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 코스메카코리아 한국 고객사별 비중 추이: 상위 고객사 의존도 낮음



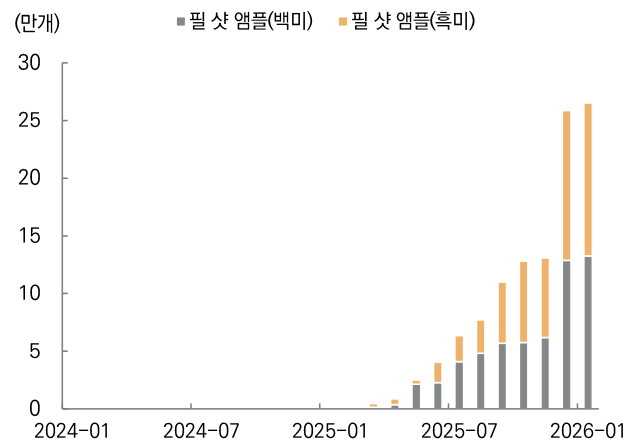
자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 코스메카코리아 주력 인디 고객사
틱톡샵 거래액/Affiliate 추이



자료: fastmoss, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 코스메카코리아 주력 인디 고객사 주력 제품
아마존 판매량 추이



자료: Jungle scout, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 코스메카코리아 주력 인디 고객사 히트 제품



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 코스메카코리아 주력 인디 고객사 전략 제품



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 코스메카코리아 주력 고객사 틴티드 모이스처라이저:
기초 성분/제형을 색조에 적용



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 코스메카코리아 주력 고객사 립오일:
기초 성분/제형을 색조에 적용



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 코스메카코리아 연간 실적 전망

(억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,994	4,707	5,243	6,358	7,341	8,331
국내	2,274	2,686	3,287	4,357	5,191	6,000
미국	1,515	2,068	1,821	2,199	2,493	2,673
코리아	422	1,011	707	1,011	1,185	1,246
토토와	1,099	1,060	1,124	1,203	1,323	1,442
중국	473	504	404	338	316	302
영업이익	104	492	604	845	1,017	1,127
국내	77	229	445	497	610	705
미국	99	289	188	375	440	452
코리아	54	244	165	291	321	320
토토와	47	45	23	84	119	131
중국	(46)	1	(11)	(34)	(40)	(37)
세전이익	64	461	676	820	996	1,095
당기순이익	60	339	537	615	747	821
지배주주순이익	27	223	428	504	643	707
매출액(YoY %)	0.7	17.9	11.4	21.3	15.5	13.5
국내	4.6	18.1	22.3	32.6	19.1	15.6
미국	(5.8)	36.5	(12.0)	20.8	13.4	7.2
중국	(7.8)	6.5	(19.8)	(16.3)	(6.5)	(4.6)
영업이익(YoY %)	(48.4)	374.1	22.8	39.9	20.4	10.8
지배주주순이익(YoY %)	(70.2)	740.3	91.8	17.8	27.6	9.9
영업이익률(%)	2.6	10.4	11.5	13.3	13.9	13.5
국내	3.4	8.5	13.5	11.4	11.7	11.7
미국	6.5	14.0	10.3	17.1	17.6	16.9
코리아	12.7	24.1	23.3	28.8	27.1	25.7
토토와	4.2	4.3	2.0	7.0	9.0	9.1
중국	-9.7	0.2	-2.6	-10.0	-12.5	-12.4
순이익률(%)	0.7	4.7	8.2	7.9	8.8	8.5

자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 코스메카코리아 분기 실적 전망

(억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024년	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2025년
매출액	1,256	1,438	1,266	1,283	5,243	1,184	1,617	1,824	1,733	6,358
국내	688	946	825	828	3,287	743	1,100	1,298	1,216	4,357
미국	526	461	412	422	1,821	425	577	620	576	2,199
중국	122	107	93	82	404	88	86	81	83	338
영업이익	137	181	152	133	604	123	230	272	220	845
국내	74	143	120	107	445	80	138	145	133	497
미국	66	43	41	37	188	46	102	133	95	375
중국	0	(1)	(3)	(7)	(11)	(6)	(11)	(6)	(11)	(34)
세전이익	163	195	111	207	676	116	167	296	241	820
당기순이익	126	163	86	163	537	92	108	223	191	615
지배주주순이익	88	137	85	118	428	76	93	167	167	504
매출액(YoY %)	8.3	24.3	8.8	4.6	11.4	(5.8)	12.5	44.0	35.0	21.3
국내	4.3	41.9	24.3	18.8	22.3	8.1	16.2	57.4	46.8	32.6
미국	14.2	(6.4)	(24.3)	(26.1)	(12.0)	(19.1)	25.3	50.5	36.6	20.8
중국	(5.1)	(3.5)	(25.6)	(41.2)	(19.8)	(28.0)	(20.0)	(12.5)	1.4	(16.3)
영업이익(YoY %)	48.4	62.1	11.0	(11.3)	22.8	(10.5)	27.2	78.8	64.8	39.9
지배주주순이익(YoY %)	96.5	132.1	16.5	153.5	91.8	(13.4)	(32.0)	97.4	41.8	17.8
영업이익률(%)	10.9	12.6	12.0	10.4	11.5	10.4	14.2	14.9	12.7	13.3
국내	10.8	15.2	14.5	12.9	13.5	10.8	12.6	11.2	10.9	11.4
미국	12.6	9.4	9.9	8.8	10.3	10.8	17.6	21.5	16.4	17.1
중국	0.1	(1.0)	(2.8)	(8.7)	(2.6)	(6.8)	(13.2)	(7.4)	(12.7)	(10.0)
순이익률(%)	7.0	9.5	6.7	9.2	8.2	6.4	5.8	9.2	9.7	7.9

자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 코스메카코리아 Valuation Table

(원)

구분	내용	비고
12MF EPS	6,075	
Target PER(배)	19	화장품 업종 평균
적정 추가	117,847	
목표 추가	120,000	
현재 추가	96,400	
상승 여력(%)	24.5	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

코스메카코리아 (241710)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	524	636	734	833
매출원가	400	478	546	613
매출총이익	124	158	188	220
판매비와관리비	64	74	86	107
조정영업이익	60	84	102	113
영업이익	60	84	102	113
비영업손익	8	-2	-2	-3
금융손익	-2	-2	-2	-2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	68	82	100	110
계속사업법인세비용	14	21	25	27
계속사업이익	54	62	75	82
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	54	62	75	82
지배주주	43	50	64	71
비지배주주	11	11	10	11
총포괄이익	67	54	75	82
지배주주	49	42	58	64
비지배주주	18	12	16	18
EBITDA	78	100	116	125
FCF	21	-16	63	68
EBITDA 마진율 (%)	14.9	15.7	15.8	15.0
영업이익률 (%)	11.5	13.2	13.9	13.6
주당순이익률 (%)	8.2	7.9	8.7	8.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	255	332	430	537
현금 및 현금성자산	54	60	117	183
매출채권 및 기타채권	117	158	182	207
재고자산	67	90	104	118
기타유동자산	17	24	27	29
비유동자산	262	297	288	281
관계기업투자등	1	1	1	2
유형자산	196	235	227	220
무형자산	36	35	35	34
자산총계	518	629	718	818
유동부채	171	246	259	276
매입채무 및 기타채무	53	72	83	94
단기금융부채	91	138	135	135
기타유동부채	27	36	41	47
비유동부채	40	46	48	50
장기금융부채	32	35	35	35
기타비유동부채	8	11	13	15
부채총계	210	292	307	326
지배주주지분	219	256	320	389
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	69	63	63	63
이익잉여금	132	179	242	312
비지배주주지분	89	81	91	103
자본총계	308	337	411	492

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	69	35	68	73
당기순이익	54	62	75	82
비현금수익비용가감	35	43	41	42
유형자산감가상각비	14	14	13	12
무형자산상각비	3	1	1	1
기타	18	28	27	29
영업활동으로인한자산및부채의변동	-3	-46	-21	-22
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	2	-45	-24	-24
재고자산 감소(증가)	3	-26	-14	-14
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	23	8	8
법인세납부	-12	-21	-25	-27
투자활동으로 인한 현금흐름	-53	-82	-16	-20
유형자산처분(취득)	-49	-51	-5	-5
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-3	-2	-2
기타투자활동	-3	-28	-9	-13
재무활동으로 인한 현금흐름	2	46	-13	-3
장단기금융부채의 증가(감소)	14	51	-3	1
자본의 증가(감소)	11	-6	0	0
배당금의 지급	-1	-2	-1	-1
기타재무활동	-22	3	-9	-3
현금의 증가	21	6	57	66
기초현금	33	54	60	117
기말현금	54	60	117	183

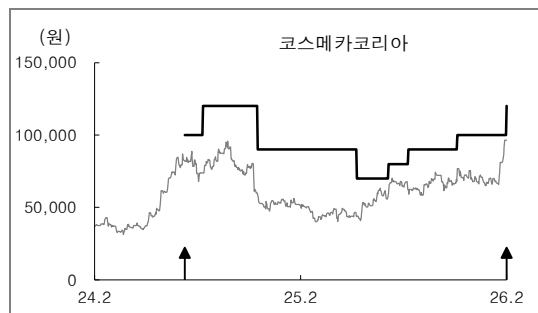
자료: 코스메카코리아, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	13.8	14.1	16.0	14.5
P/CF (x)	6.7	6.8	8.9	8.3
P/B (x)	2.7	2.8	3.2	2.6
EV/EBITDA (x)	9.5	8.9	10.0	8.8
EPS (원)	4,007	4,723	6,031	6,626
CFPS (원)	8,280	9,771	10,866	11,585
BPS (원)	20,450	23,960	29,891	36,417
DPS (원)	100	100	100	100
배당성향 (%)	2.0	1.7	1.4	1.3
배당수익률 (%)	0.2	0.2	0.1	0.1
매출액증가율 (%)	11.4	21.3	15.5	13.5
EBITDA증가율 (%)	18.6	28.0	15.6	8.3
조정영업이익증가율 (%)	22.8	39.9	20.4	10.8
EPS증가율 (%)	91.8	17.9	27.7	9.9
매출채권 회전율 (회)	4.7	4.7	4.4	4.4
재고자산 회전율 (회)	7.9	8.1	7.5	7.5
매입채무 회전율 (회)	9.7	10.5	9.7	9.5
ROA (%)	11.3	10.7	11.1	10.7
ROE (%)	22.1	21.3	22.4	20.0
ROIC (%)	14.4	16.8	17.7	19.0
부채비율 (%)	68.4	86.6	74.8	66.3
유동비율 (%)	149.8	135.1	165.8	194.3
순차입금/자기자본 (%)	19.8	29.4	9.2	-5.9
조정영업이익/금융비용 (x)	18.9	26.3	27.3	30.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
코스메카코리아 (241710)				
2026.02.02	매수	120,000	-	-
2025.11.07	매수	100,000	-28.26	-3.60
2025.08.12	매수	90,000	-27.17	-17.33
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
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 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.