



BUY (유지)

목표주가(12M) 240,000원(상향)
현재주가(5.13) 192,500원

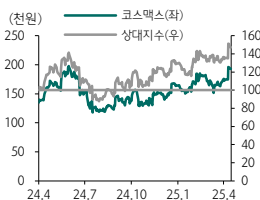
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,608.42
52주 최고/최저(원)	197,800/117,700
시가총액(십억원)	2,184.8
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	11,349.5
60일 평균 거래량(천주)	97.7
60일 평균 거래대금(십억원)	16.7
외국인지분율(%)	35.19
주요주주 지분율(%)	
코스맥스비티아이 외 10 인	27.51
국민연금공단	13.39

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	2,495.7	2,796.9
영업이익(십억원)	217.3	257.1
순이익(십억원)	127.9	157.5
EPS(원)	10,999	13,737
BPS(원)	51,559	67,450

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,777.5	2,166.1	2,545.7	2,739.0
영업이익	115.7	175.4	248.5	288.7
세전이익	84.2	137.6	181.7	227.3
순이익	57.1	85.8	133.8	180.1
EPS	5,034	7,560	11,789	15,867
종가율	174.03	50.18	55.94	34.59
PER	25.11	19.72	16.33	12.13
PBR	3.95	3.57	3.81	3.06
EV/EBITDA	10.54	9.46	7.91	7.15
ROE	12.11	20.53	25.57	27.97
BPS	31,968	41,737	50,510	62,984
DPS	500	2,300	2,300	2,300



Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 05월 14일 | 기업분석_Earnings Review

코스맥스 (192820)

역대 최대 실적 달성, 모멘텀 점증 전망

1Q25 Review: 역대 최대 실적 달성

코스맥스의 1분기 실적은 연결 매출 5.9천억원(YoY+12%), 영업이익 513억원(YoY+13%, 영업이익률 9%)을 시현하며 전반적인 수주 강세로 역대 최대 실적 달성했다. 이에 따라 컨센서스(영업이익 466억원)을 상회했다. 컨센서스 상회 요인 ①예상보다 빠른 중국 회복, ②원부자재 자회사의 호실적(용기-코스맥스네오, 원료-씨엠테크), ③채권 관리 강화를 통한 대손상각비 축소가 기여했다. 지난 3년간 침체된 중국 시장에서 동사는 적극적 고객군 확대, 가격 경쟁력 확보, 국내 R&D 연계, 공동 영업(ex, 중국 최종 소비자인 제품 한국에서 중국 생산으로 이관) 등을 통해 수요 회복과 중국 가동률 개선에 주력해왔다. 이번 분기 주요 고객사를 중심으로 수요 회복세 띄었으며, 가동률도 상승했다. 산업 호조에 따라 자회사(용기-원료) 실적이 2023년부터 급증, 최근 의미 있는 이익도 창출 중이다(4Q24 25억원, 1Q25 45억원 추산). 지난해 하반기부터 채권 관리를 강화함에 따라 사상 최대 매출에도 전년동기비 대손상각비가 50억원 이상 축소되었다. 영업외단에서 이익이 감소했는데, 이는 이스트법인의 RCPS를 CB로 전환하는 과정에서 금융평가손 175억원 반영되었다.

국내 +15%, 중국 +2%, 미국 -26%, 동남아 +60%

1분기 국내/중국/미국/동남아 성장률(%YoY)은 각각 +15%/+2%/-26%/+60% 기록했다. ▶**국내(별도)**는 매출 3.6천억원(YoY+15%), 영업이익 343억원(YoY+14%, 이익률 9%)으로 수출 주도 브랜드의 수주 집중되며 최대 매출 기록했다. 카테고리 전반 호조세 보였으나, 겔마스크팩이 크게 증가하여 수익성에는 비우호적이었다. 대손상각비는 12억원 반영되었다(YoY-37억원). ▶**중국(이스트)**은 매출 1.6천억원(YoY+2%), 영업이익 98억원(YoY-38%, QoQ+277%, 이익률 6%) 추산한다. 주요 고객사의 역성장 폭 축소, 신규 고객사 확대, 공동 영업으로 물량 이관 등이 더해지며 상해법인 중심 가동률이 상승했다. ▶**미국(웨스트)**은 매출 287억원(YoY-26%), 영업손실 45억원(YoY-35억원) 기록했다. 수주 위축 영향이며, 하반기 신규 고객 물량 증가로 상저하고 예상된다. ▶**동남아(인도네시아+태국)**는 매출 535억원(YoY+60%), 영업이익 84억원(YoY+61%, 이익률 18%) 시현했다. 인니와 태국 각각 +23%/+152% 성장했다. 강한 수요와 적극적인 현지화 전략이 호실적에 기여했다.

역대 최대 실적 = 국내 강세 + 중국 회복 + 동남아 고성장 + 북미 흑전

코스맥스의 2025년 실적은 연결 매출 2.5조원(YoY+18%), 영업이익 2.5천억원(YoY+42%, 이익률 10%) 전망되며, 역대 최대 실적 기대된다. 국내는 수출 주도 브랜드의 수주 집중되며 연간 목표(20%)를 2분기 중 무난히 초과 달성할 것으로 보인다. 또한 예상 보다 빠른 중국 회복, 고성장 중인 동남아, 원부자재 자회사의 호조까지 이어지며 2분기부터 모멘텀 본격화 예상된다. 기저도 편안하다(2Q24 대손 118억원 반영). 하반기는 북미법인의 흑자전환까지 기대되어, 연중 모멘텀이 지속될 전망이다. 당사는 대형 ODM사 중심 선호하며 코스맥스에 대한 투자의견 BUY, 추정치 상향에 기인 목표주가를 24만원으로 상향한다.

도표 1. 코스맥스 연결 실적 추이 및 전망

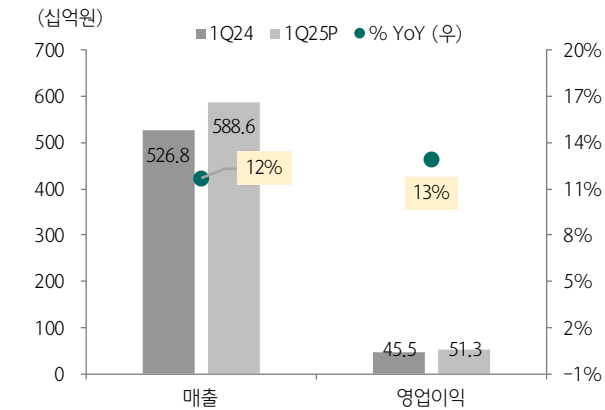
(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
연결 매출액	526.8	551.5	529.8	558.0	588.6	663.1	643.8	650.2	1,591.5	1,600.1	1,777.5	2,166.1	2,545.7	2,739.0
코스맥스코리아	315.4	348.2	347.8	346.3	362.8	435.2	417.3	415.6	853.2	854.0	1,057.5	1,357.7	1,630.9	1,761.4
코스맥스이스트(중국)	154.4	147.0	114.4	155.0	157.5	157.3	142.9	152.7	631.0	556.8	547.4	570.8	610.3	628.6
코스맥스상해	107.6	97.5	72.0	95.3	109.0	105.3	100.0	100.1	490.8	432.1	399.7	372.4	414.4	426.8
코스맥스광저우	46.8	49.5	39.7	48.7	48.5	52.0	42.9	52.6	140.6	118.3	140.6	184.7	195.9	201.8
코스맥스웨스트(미국)	38.8	36.0	32.5	29.8	28.7	30.0	35.0	35.0	132.0	163.9	139.9	137.1	128.7	154.4
코스맥스인도네시아	23.9	25.4	32.3	30.5	29.6	30.5	38.8	36.5	39.2	66.8	85.8	112.1	135.4	148.9
코스맥스태국	9.5	10.3	11.1	12.6	23.9	25.0	25.0	25.0	19.9	19.4	25.5	43.5	98.9	108.8
%YoY 연결 매출액	31%	15%	16%	28%	12%	20%	22%	17%	15%	1%	11%	22%	18%	8%
코스맥스코리아	30%	25%	21%	40%	15%	25%	20%	20%	11%	0%	24%	28%	20%	8%
코스맥스이스트	26%	-4%	-8%	5%	2%	7%	25%	-2%	38%	-12%	-2%	4%	7%	3%
코스맥스상해	18%	-13%	-16%	-14%	1%	8%	39%	5%	46%	-12%	-7%	-7%	11%	3%
코스맥스광저우	58%	24%	8%	43%	4%	5%	8%	8%	9%	-16%	19%	31%	6%	3%
코스맥스웨스트	43%	-6%	-12%	-21%	-26%	-17%	8%	17%	-21%	24%	-15%	-2%	-6%	20%
코스맥스인도네시아	25%	23%	38%	35%	24%	20%	20%	20%	27%	70%	28%	31%	21%	10%
코스맥스태국	86%	52%	69%	78%	152%	143%	125%	98%	-1%	-2%	31%	70%	127%	10%
연결 영업이익	45.5	46.7	43.4	39.8	51.3	72.5	62.9	61.8	122.6	53.1	115.7	175.4	248.5	288.7
코스맥스코리아	30.1	34.5	39.5	34.6	34.3	56.6	51.5	47.8	77.6	42.9	86.8	138.7	190.2	214.2
해외 및 조정	15.4	12.2	3.9	5.2	17.0	15.9	11.3	14.1	45.0	10.3	28.9	36.7	58.3	74.6
%YoY 영업이익	229%	1%	30%	77%	13%	55%	45%	55%	84%	-57%	118%	52%	42%	16%
코스맥스코리아	131%	14%	53%	98%	14%	64%	31%	38%	18%	-45%	102%	60%	37%	13%
해외 및 조정	1871%	-22%	-47%	4%	11%	31%	187%	170%	5596%	-77%	182%	27%	59%	28%
연결 순이익	19.6	35.3	20.6	12.9	10.6	42.9	25.3	50.7	34.3	-16.5	37.8	88.4	129.5	172.8
코스맥스코리아	29.0	29.9	17.1	30.7	16.5	44.3	40.2	37.2	20.5	-100.6	18.2	106.7	138.2	167.4
코스맥스이스트	-3.8	-1.1	-7.4	1.3	-4.9	1.1	-1.0	0.5	63.4	33.3	22.5	-11.0	-4.3	11.9
코스맥스상해	5.1	3.4	-3.1	-2.1	7.2	2.7	1.6	2.4	61.3	36.1	18.7	3.4	13.9	14.4
코스맥스광저우	5.9	2.2	3.1	5.6	3.9	2.5	1.4	2.1	13.9	13.6	15.1	16.8	9.9	9.6
코스맥스웨스트	-3.3	-9.6	-9.2	-23.2	-11.7	-12.0	-9.0	-9.0	-73.3	-82.7	-50.0	-45.3	-41.7	-22.9
코스맥스인도네시아	2.2	2.5	9.7	-1.7	2.7	4.6	5.8	5.5	1.1	1.5	5.6	12.4	18.6	24.5
코스맥스태국	-0.8	0.1	2.7	2.8	2.1	2.6	2.4	3.0	-4.8	-3.9	-2.4	4.9	10.1	12.6
%YoY 순이익	2663%	29%	90%	흑전	-46%	22%	23%	294%	흑전	적전	흑전	134%	46%	33%
코스맥스코리아	28%	248%	154%	흑전	-43%	48%	135%	21%	흑전	적전	흑전	486%	30%	21%
코스맥스이스트	적전	적전	적전	-62%	적지	흑전	적지	-61%	158%	-47%	-32%	적전	적지	흑전
코스맥스웨스트	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익	19.2	33.6	21.1	11.9	8.1	45.4	27.4	52.9	74.4	20.9	57.1	85.8	133.8	180.1
% 마진 영업이익률	9%	8%	8%	7%	9%	11%	10%	10%	8%	3%	7%	8%	10%	11%
코스맥스코리아	10%	10%	11%	10%	9%	13%	12%	11%	9%	5%	8%	10%	12%	12%
해외 및 조정	7%	6%	2%	2%	8%	7%	5%	6%	6%	1%	4%	5%	6%	8%
순이익률	4%	6%	4%	2%	2%	6%	4%	8%	2%	-1%	2%	4%	5%	6%
코스맥스코리아	9%	9%	5%	9%	5%	10%	10%	9%	2%	-12%	2%	8%	8%	10%
코스맥스이스트	-2%	-1%	-6%	1%	-3%	1%	-1%	0%	10%	6%	4%	-2%	-1%	2%
코스맥스웨스트	-8%	-27%	-28%	-78%	-41%	-40%	-26%	-26%	-56%	-50%	-36%	-33%	-32%	-15%
코스맥스인도네시아	9%	10%	30%	-6%	9%	15%	15%	15%	3%	2%	7%	11%	14%	16%
코스맥스태국	-8%	1%	24%	22%	9%	10%	10%	12%	-24%	-20%	-9%	11%	10%	12%

주: 1Q24 대손상각비 연결 69억원(YoY+31억원), 별도 49억원(YoY+15억원) 반영. 주: 2Q24 대손상각비 연결 118억원(YoY+140억원), 별도 97억원(YoY+120억원) 반영.

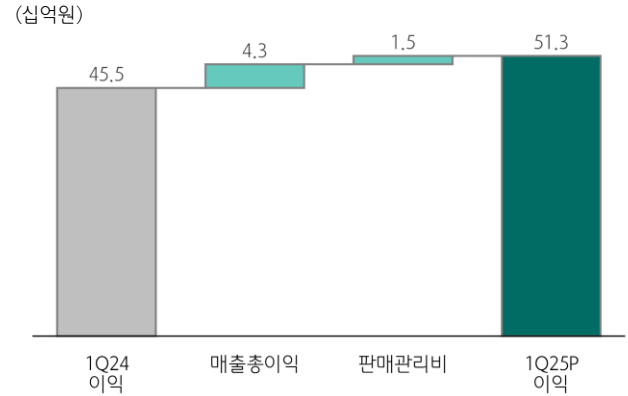
주: 1Q25 영업외 이스트법인 RCPS 가 CB 로 전환되며 발생한 일회성 비용 총 175억원(평가손실 209억원, 거래이익 34억원) 반영. 자료: 하나증권

도표 2. 코스맥스의 1Q25P 연결 실적 요약



자료: 하나증권

도표 3. 코스맥스의 1Q25P 손익 변동 (YoY)



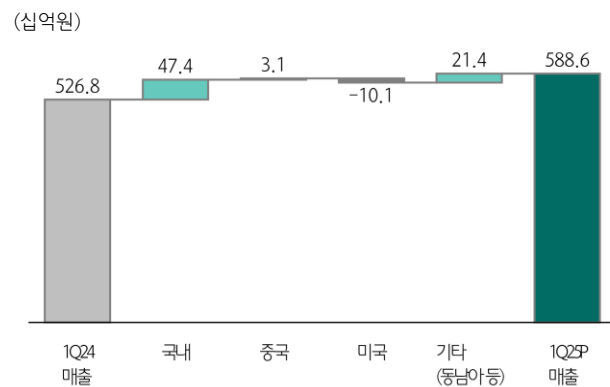
주: 판매관리비 1Q24 551억원 → 1Q25P 536억원 (-15억원)

주: 대손상각비 1Q24 69억원 → 1Q25P 11억원: 국내 12억원, 중국 -1억원 (-58억원)

자료: 하나증권

도표 4. 코스맥스의 1Q25P 연결 매출 변동 (YoY)

: 국내 +474억원, 중국 +31억원, 미국 -101억원, 기타 +214억원

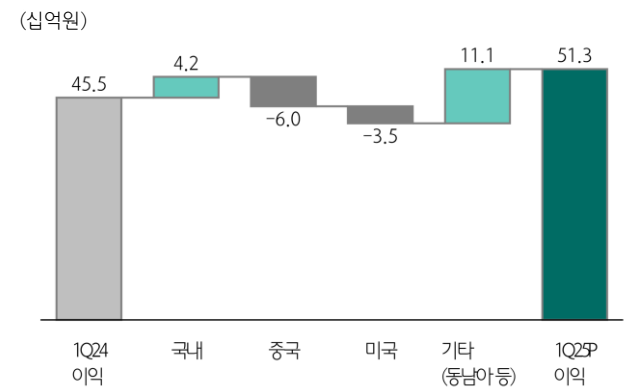


주: 기타(동남아, 연결조정 등)

자료: 하나증권

도표 5. 코스맥스의 1Q25P 연결 영업이익 변동(YoY)

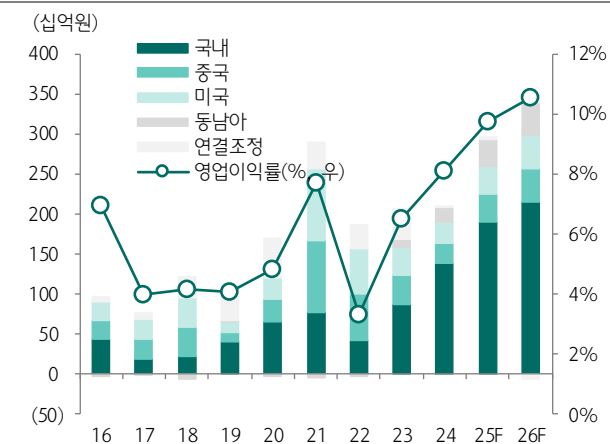
: 국내 +42억원, 중국 -60억원, 미국 -35억원, 기타 +111억원 추정



주: 기타(동남아, 연결조정 등)

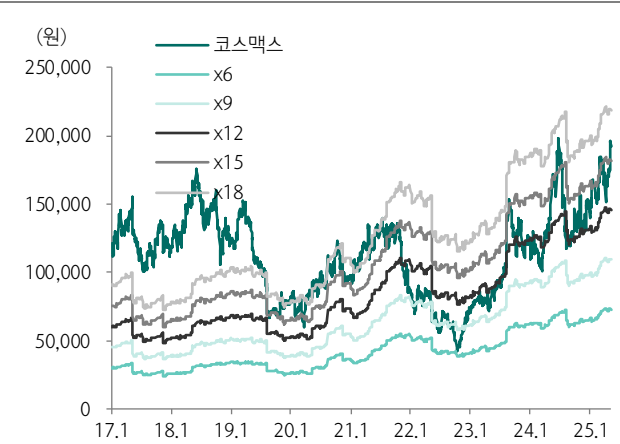
자료: 하나증권

도표 6. 코스맥스의 법인별 영업이익 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 7. 코스맥스의 12MF P/E Band Chart



자료: 하나증권

도표 8. 코스맥스의 주요 자회사 실적 추이: 2023년부터 가파른 실적 상승세

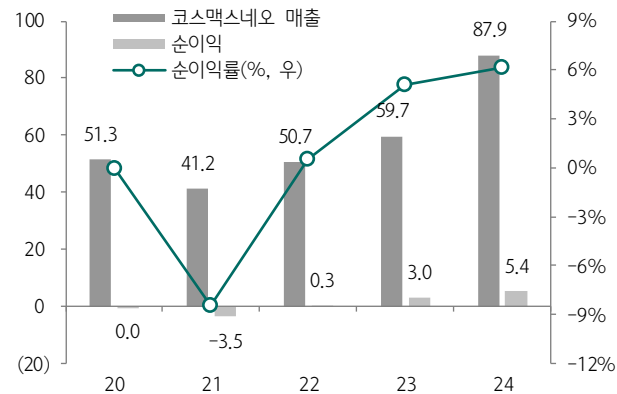
(단위: 십억원)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2020	2021	2022	2023	2024
코스맥스네오	매출	12.1	14.8	15.8	17.0	20.4	21.9	22.9	22.7	51.3	41.2	50.7	59.7	87.9
	순이익	-0.1	0.7	1.0	1.4	1.3	1.5	1.6	1.1	0.0	-3.5	0.3	3.0	5.4
씨엠테크	매출	3.5	4.1	3.7	4.0	5.5	5.5	4.7	6.3	7.6	9.9	11.4	15.2	22.1
	순이익	-0.2	0.0	0.0	-0.1	0.2	0.6	0.4	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	1.3

자료: 하나증권

도표 9. 코스맥스네오 실적 추이 - 화장품 용기 제조

(십억원)



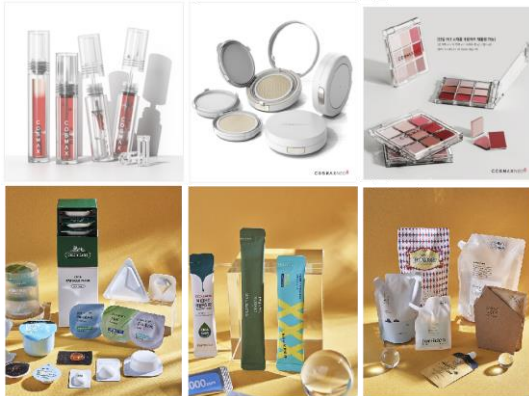
자료: 하나증권

도표 10. 코스맥스네오 소개

구분	내용
기업명	코스맥스네오, COSMAXNEO 구) 쓰리애플코스메틱스
사업분야	화장품 특수 충전 및 포장
주요제품	ODM Product / Cosmetic Package (Skincare / Makeup) / Item Package (Pouch, Blister, Monodose, SPT, LST)
설립연도 주소	1998년 2월 19일, 인천 부평구 위치
지분구조	코스맥스 51%, 이병만 25%, 이병주 24%

자료: 하나증권

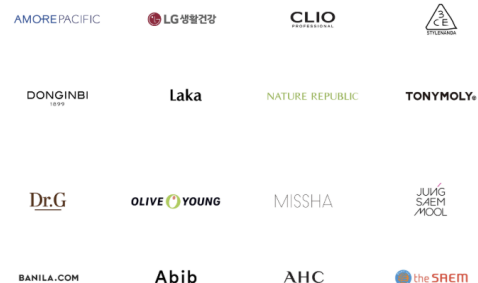
도표 11. 코스맥스네오 주요 제품



자료: 하나증권

도표 12. 코스맥스네오 주요 고객

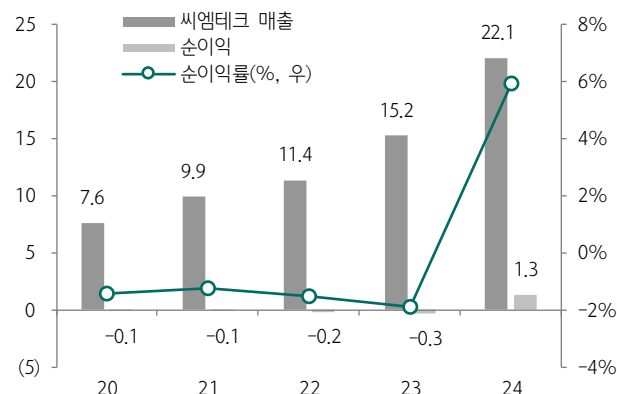
CLIENTS



자료: 하나증권

도표 13. 씨엠테크 실적 추이 - 화장품 원료 제조

(십억원)



자료: 하나증권

도표 14. 씨엠테크 소개

구분	내용
기업명	CM TECH 구) 코스맥스엠티
사업분야	화장품 신원료 개발 및 생산 상하이 현지법인 보유(중국/동남아 시장 타겟)
핵심역량	파우더류/고압분체/실리콘류 개발 및 생산
설립연도 주소	2016년 7월, 경기도 평택시 위치
지분구조	코스맥스 51%

자료: 하나증권

도표 15. 코스맥스의 생산능력/생산실적/가동률

(단위: 천개, %)

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
생산능력										
코스맥스		277,867	580,000	654,635	596,090	622,361	621,951	617,339	649,723	780,000
코스맥스차이나		289,688	564,000	692,000	692,000	692,000	692,000	692,000	692,000	692,000
광저우코스맥스		40,000	84,360	170,000	306,000	306,000	306,000	306,000	306,000	306,000
코스맥스USA		82,926	94,770	94,770	94,770	94,770	106,800	106,800	98,800	98,800
누월드		-	-	168,540	115,560	115,560	115,560	115,560	-	-
코스맥스인도네시아		-	-	-	-	-	-	188,407	210,000	210,000
YATSEN 광저우		-	-	-	-	-	-	-	322,295	342,833
Total		690,481	1,323,130	1,779,945	1,804,420	1,830,691	1,842,311	2,026,106	2,278,818	2,429,633
생산실적										
코스맥스	기초	94,880	125,057	177,739	183,812	212,616	208,277	199,477	226,856	284,601
	색조	136,189	113,227	128,812	122,392	117,127	120,830	136,887	177,435	239,948
코스맥스차이나	기초	199,681	184,820	265,732	222,961	228,366	267,180	174,635	305,305	243,925
	색조	29,829	60,649	63,589	71,895	108,122	206,462	145,867	166,183	146,942
광저우코스맥스	기초	14,042	14,336	23,153	31,037	28,573	47,893	53,037	85,182	89,522
	색조	1,428	3,882	23,867	60,830	74,240	46,145	35,934	26,224	23,215
코스맥스USA	기초	5,139	8,072	13,299	19,116	31,590	44,339	38,997	20,549	31,455
	색조	5,344	15,279	19,303	18,066	6,467	2,635	4,246	39,367	23,858
코스맥스인도네시아	기초	-	-	-	-	-	-	35,781	37,298	48,121
	색조	-	-	-	-	-	-	12,531	15,111	17,978
YATSEN 광저우	기초	-	-	-	-	-	-	-	8,230	11,326
	색조	-	-	-	-	-	-	-	9,279	27,373
Total	기초	313,742	332,285	479,923	456,926	501,145	567,689	501,927	683,420	708,950
	색조	172,790	193,037	235,571	273,183	305,956	376,072	335,465	433,599	479,314
가동률										
코스맥스		83%	41%	47%	51%	53%	53%	54%	62%	67%
코스맥스차이나		79%	44%	48%	43%	49%	68%	46%	68%	56%
광저우코스맥스		39%	22%	28%	30%	34%	31%	29%	36%	37%
코스맥스USA		13%	25%	34%	39%	40%	44%	40%	61%	56%
코스맥스인도네시아		-	-	-	-	-	-	26%	25%	31%
YATSEN 광저우		-	-	-	-	-	-	-	5%	11%
Total		70%	40%	40%	40%	44%	51%	41%	49%	49%

[참고] 2023년 COSMAX USA는 COSMAX WEST의 자회사이며, NU-WORLD를 흡수합병

[참고] 생산능력은 한제품을 계속적으로 생산할 경우의 생산능력을 측정한 것, 실제 ODM/OEM의 특성상 생산은 기계적인 요인보다는 인적 요인의 배치 및 작업 전환에 많은 영향을 받음으로 실제 생산능력과 많은 차이를 보일 수 있음

주: 전자공시시스템

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,600.1	1,777.5	2,166.1	2,545.7	2,739.0
매출원가	1,394.9	1,483.8	1,747.9	2,051.8	2,193.9
매출총이익	205.2	293.7	418.2	493.9	545.1
판매비	152.2	178.0	242.8	245.3	256.3
영업이익	53.1	115.7	175.4	248.5	288.7
금융손익	(17.9)	(23.4)	(20.6)	(64.1)	(58.6)
종속/관계기업손익	0.0	(1.9)	(0.0)	0.1	0.1
기타영업외손익	(29.0)	(6.2)	(17.1)	(2.8)	(2.8)
세전이익	6.2	84.2	137.6	181.7	227.3
법인세	22.6	46.4	49.2	52.1	54.6
계속사업이익	(16.4)	37.8	88.4	129.5	172.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(16.4)	37.8	88.4	129.5	172.8
비배주주지분 순이익	(37.3)	(19.3)	2.6	3.8	5.1
지배주주순이익	20.8	57.1	85.8	133.8	180.1
지배주주지분포괄이익	31.8	51.4	116.6	125.7	167.7
NOPAT	(141.6)	51.9	112.7	177.2	219.4
EBITDA	111.9	175.1	244.2	309.1	342.0
성장성(%)					
매출액증가율	0.54	11.09	21.86	17.52	7.59
NOPAT증가율	적전	흑전	117.15	57.23	23.81
EBITDA증가율	(35.84)	56.48	39.46	26.58	10.64
영업이익증가율	(56.69)	117.89	51.60	41.68	16.18
(지배주주)순이익증가율	(72.04)	174.52	50.26	55.94	34.60
EPS증가율	(73.30)	174.03	50.18	55.94	34.59
수익성(%)					
매출총이익률	12.82	16.52	19.31	19.40	19.90
EBITDA이익률	6.99	9.85	11.27	12.14	12.49
영업이익률	3.32	6.51	8.10	9.76	10.54
계속사업이익률	(1.02)	2.13	4.08	5.09	6.31

투자지표	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,837	5,034	7,560	11,789	15,867
BPS	51,229	31,968	41,737	50,510	62,984
CFPS	11,791	17,550	24,144	25,148	28,590
EBITDAPS	9,860	15,430	21,517	27,233	30,134
SPS	140,986	156,614	190,853	224,297	241,331
DPS	0	500	2,300	2,300	2,300
주가지표(배)					
PER	40.34	25.11	19.72	16.33	12.13
PBR	1.45	3.95	3.57	3.81	3.06
PCFR	6.28	7.20	6.18	7.65	6.73
EV/EBITDA	10.07	10.54	9.46	7.91	7.15
PSR	0.53	0.81	0.78	0.86	0.80
재무비율(%)					
ROE	3.65	12.11	20.53	25.57	27.97
ROA	1.48	3.87	4.92	6.48	7.70
ROIC	(21.31)	7.49	13.28	18.31	23.20
부채비율	214.34	334.26	280.05	258.23	227.63
순부채비율	95.14	115.79	114.64	87.69	70.20
이자보상배율(배)	2.53	3.60	3.87	4.84	5.38

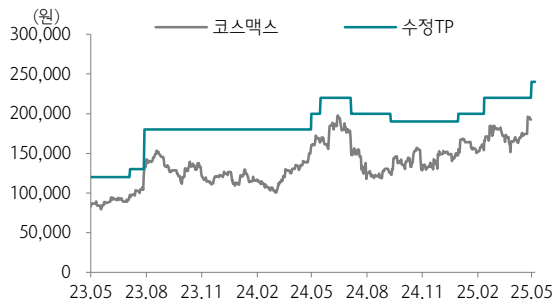
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	737.2	821.6	942.5	1,264.5	1,617.0
금융자산	185.2	297.4	295.2	387.3	424.4
현금성자산	169.1	256.9	256.4	347.2	383.7
매출채권	302.8	271.5	349.2	506.3	734.1
재고자산	202.3	218.4	257.0	321.3	401.6
기타유동자산	46.9	34.3	41.1	49.6	56.9
비유동자산	659.3	735.4	991.2	928.6	869.4
투자자산	69.7	81.7	55.9	63.9	67.9
금융자산	31.4	45.5	54.9	62.7	66.7
유형자산	490.6	546.8	778.4	712.1	652.3
무형자산	49.6	54.3	63.0	58.7	55.3
기타비유동자산	49.4	52.6	93.9	93.9	93.9
자산총계	1,396.5	1,557.1	1,933.7	2,193.1	2,486.4
유동부채	812.0	989.4	1,114.2	1,254.8	1,393.5
금융부채	517.0	569.3	655.7	701.3	734.4
매입채무	175.8	240.8	231.1	288.9	361.1
기타유동부채	119.2	179.3	227.4	264.6	298.0
비유동부채	140.2	209.2	310.7	326.2	334.0
금융부채	90.9	143.3	222.8	222.8	222.8
기타비유동부채	49.3	65.9	87.9	103.4	111.2
부채총계	952.2	1,198.5	1,424.9	1,580.9	1,727.5
지배주주지분	581.1	362.6	473.4	572.9	714.5
자본금	5.7	5.7	5.7	5.7	5.7
자본잉여금	286.8	28.5	28.5	28.5	28.5
자본조정	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
기타포괄이익누계액	21.4	15.6	56.0	56.0	56.0
이익잉여금	267.5	313.1	383.6	483.1	624.7
비배주주지분	(136.9)	(4.0)	35.4	39.3	44.4
자본총계	444.2	358.6	508.8	612.2	758.9
순금융부채	422.6	415.2	583.3	536.8	532.8

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	102.5	231.0	73.0	169.9	179.8
당기순이익	(16.4)	37.8	88.4	129.5	172.8
조정	90.7	114.4	111.9	60.6	53.2
감가상각비	58.8	59.4	68.8	60.6	53.3
외환거래손익	5.2	1.8	(13.2)	0.0	0.0
지분법손익	(0.0)	1.9	0.0	0.0	0.0
기타	26.7	51.3	56.3	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	28.2	78.8	(127.3)	(20.2)	(46.2)
투자활동 현금흐름	(31.3)	(104.5)	(160.0)	0.8	5.3
투자자산감소(증가)	(16.4)	8.2	57.7	(8.0)	(4.1)
자본증가(감소)	(82.6)	(86.3)	(164.9)	10.0	10.0
기타	67.7	(26.4)	(52.8)	(1.2)	(0.6)
재무활동 현금흐름	3.5	(153.5)	160.2	19.5	7.0
금융부채증가(감소)	44.3	104.7	165.9	45.6	33.1
자본증가(감소)	(5.7)	(258.2)	(0.1)	0.0	0.0
기타재무활동	(28.9)	0.0	0.1	0.0	0.0
배당지급	(6.2)	0.0	(5.7)	(26.1)	(26.1)
현금의 증감	74.8	(27.1)	73.1	133.5	36.5
Unlevered CFO	133.8	199.2	274.0	285.4	324.5
Free Cash Flow	18.4	144.7	(92.0)	169.9	179.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코스맥스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.14	BUY	240,000		
25.2.25	BUY	220,000	-21.07%	-10.86%
25.1.13	BUY	200,000	-20.68%	-15.90%
24.9.23	BUY	190,000	-25.42%	-17.26%
24.7.19	BUY	200,000	-34.12%	-21.75%
24.5.29	BUY	220,000	-18.89%	-10.09%
24.5.14	BUY	200,000	-16.79%	-13.80%
23.8.11	BUY	180,000	-30.62%	-12.39%
23.7.18	BUY	130,000	-21.21%	-4.77%
23.5.14	BUY	120,000	-25.90%	-20.00%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2025년 5월 14일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 코스맥스 은/는 B업무관련 비밀유지약정 체결법인으로 해당 정보가 미공개 된 경우임

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 14일