

Buy

TP 120,000원

유지

유지

코스메카코리아(241710)

용기 수급 이슈는 4분기도 존재

▶ 4Q24 Preview: 용기 수급 이슈는 4분기도 존재

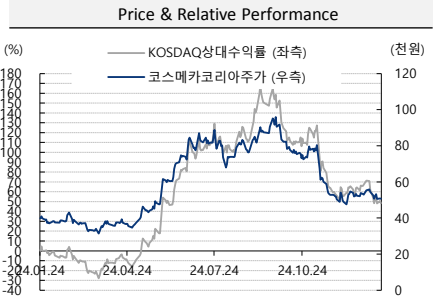
- 4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1,305억원(YoY 6%), 158억원(YoY 5%) 추정. 3분기에 이어 용기 수급 이슈는 소폭 완화 되었으나, 여전히 부담 지속됨. 1) 한국 법인은 845억원(YoY 21%), 121억원(YoY 67%) 전망. 시장 기대 대비 실적 하회 요인은 1. 고객사들의 재고 조정 영향, 2. 성과급 반영에 기인함. 현재 신규 인디브랜드사들의 안정적인 매출 기여가 향후 추가 추이에 중요한 역할을 할 전망. 2) 미국 법인은 매출액 435억원(YoY -24%), 영업이익 41억원 전망. 2분기부터 이어진 용기/선적 이슈는 4분기 에도 지속. 25년 2분기까지는 영향 미칠 것으로 판단. 3) 중국 법인은 매출 100억원, 이익 BEP 수준 전망

▶ 2025년 Preview: 하반기부터는 나아질 거야

- 2025년 연결 매출액 및 영업이익 각각 6천억원 (YoY 13%), 742억원(YoY 18%) 전망. 한국 법인은 신규 고객사 확보가 중요한 상황. 24년 하반기 확보한 신규 고객사를 바탕으로 25년에 성장 이어나갈 것임. 미국 법인은 25년 2분기까지 용기 수급 이슈 영향으로 부담 존재 하겠으나, 하반기부터는 정상화를 기대. 24년 출시한 RTG OTC 제품은 올해부터 본격 출시 하면서 매출 성장률 예정임.

▶ 투자의견 BUY 및 목표주가 120,000원 유지

Company Data s	
현재가(01/14)	50,700원
액면가(원)	500원
52주 최고가(보통주)	95,900원
52주 최저가(보통주)	31,350원
KOSPI (01/14)	2,497.40p
KOSDAQ (01/14)	718.04p
자본금	53억원
시가총액	5,415억원
발행주식수(보통주)	1,068만주
발행주식수(우선주)	0만주
평균거래량(60일)	10.3만주
평균거래대금(60일)	54억원
외국인지분(보통주)	9.26%



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.3	-38.1	27.4
상대주가	-10.5	-26.7	54.0

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OPM (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2022.12	399	0.7	10	2.5	6	249	-70.2	41.2	3.8	0.7	9.6	1.8
2023.12	471	17.9	49	10.4	34	2,090	740.3	17.4	6.4	2.3	8.0	14.1
2024.12E	539	14.4	66	12.2	52	4,135	97.9	13.4	10.4	2.8	8.5	23.0
2025.12E	597	10.9	74	12.4	62	4,679	13.1	10.8	9.2	2.1	6.8	20.9
2026.12E	687	15.0	93	13.5	78	5,819	24.4	8.7	7.8	1.7	5.2	21.1

코스메카코리아(241710)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	23	24F	25F
연결 매출액	115.9	115.7	116.4	122.7	125.6	143.8	126.6	130.5	470.7	526.5	597.0
1. 한국	65.9	66.7	66.4	69.7	68.8	94.6	82.5	84.5	268.6	330.4	388.2
2. 미국	46.0	49.3	54.4	57.2	52.6	46.0	41.1	43.5	207.0	183.2	198.4
3. 중국	12.8	11.1	12.5	14.0	12.2	10.7	9.3	10.0	50.4	42.2	43.5
YoY%	30.3%	15.2%	12.4%	15.3%	8.3%	24.3%	8.8%	6.3%	17.9%	11.8%	13.4%
1. 한국	29.6%	10.8%	16.3%	17.5%	4.3%	41.9%	24.3%	21.3%	18.1%	23.0%	17.5%
2. 미국	46.7%	36.3%	26.7%	38.4%	14.2%	-6.7%	-24.4%	-24.0%	36.3%	-11.5%	8.3%
3. 중국	19.1%	1.4%	13.6%	-4.0%	-5.1%	-3.5%	-25.5%	-28.5%	6.6%	-16.3%	3.0%
영업이익	9.3	11.2	13.7	15.0	13.7	18.1	15.2	15.8	49.2	62.8	74.2
1. 한국	4.6	6.3	4.7	7.3	7.4	14.3	12.0	12.1	22.9	45.8	54.7
2. 미국	5.6	6.2	9.2	8.0	6.6	4.3	4.1	4.1	28.9	19.1	21.8
3. 중국	(0.3)	(0.6)	0.5	0.5	0.0	(0.1)	(0.3)	0.0	0.1	(0.4)	0.7
YoY%	1410.9%	264.7%	366.7%	300.1%	48.4%	62.1%	11.0%	5.2%	374.1%	27.9%	18.1%
1. 한국	199.8%	166.5%	157.5%	273.4%	61.9%	126.4%	153.3%	66.6%	198.0%	100.1%	19.4%
2. 미국	508.7%	140.5%	150.2%	178.8%	19.2%	-30.8%	-55.5%	-48.1%	188.5%	-33.8%	14.0%
3. 중국	-72.0%	-53.0%	-126.4%	-248.6%	-105.0%	-81.0%	-155.1%	-100.0%	TB	TR	TB
OPM%	8.0%	9.7%	11.8%	12.2%	10.9%	12.6%	12.0%	12.1%	10.4%	11.9%	12.4%
1. 한국	7.0%	9.5%	7.1%	10.4%	10.8%	15.2%	14.5%	14.3%	8.5%	13.9%	14.1%
2. 미국	12.1%	12.6%	16.8%	13.9%	12.6%	9.4%	9.9%	9.5%	14.0%	10.4%	11.0%
3. 중국	-2.6%	-5.0%	3.8%	3.8%	0.1%	-1.0%	-2.8%	0.0%	0.2%	-0.8%	1.5%
세전이익	9.5	11.2	14.7	10.7	16.3	19.5	11.1	13.9	46.1	60.9	81.4
YoY%	2254.8%	184.0%	237.6%	-559.5%	71.9%	73.7%	-24.3%	30.2%	623.4%	32.0%	33.7%
(지배)순이익	4.5	5.9	7.3	4.7	8.8	13.7	8.5	9.7	22.3	40.7	52.8
YoY%	-19501.4%	244.0%	1053.2%	1315.5%	96.5%	132.1%	16.5%	107.5%	740.3%	82.2%	29.9%
NPM%	3.9%	5.1%	6.3%	3.8%	7.0%	9.5%	6.7%	7.4%	4.7%	7.7%	8.8%

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	399	471	539	597	687
매출원가	334	364	416	461	530
매출총이익	65	107	123	136	156
매출총이익률 (%)	16.3	22.8	22.8	22.8	22.8
판매비와관리비	55	58	57	62	63
영업이익	10	49	66	74	93
영업이익률 (%)	2.6	10.4	12.3	12.4	13.6
EBITDA	27	66	82	91	111
EBITDA Margin (%)	6.8	14.0	15.3	15.3	16.2
영업외손익	-4	-3	1	7	8
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	3	3	4	4
금융비용	-9	-7	-5	-5	-5
기타	0	1	3	9	9
법인세비용차감전순이익	6	46	67	81	101
법인세비용	0	12	14	19	24
계속사업순이익	6	34	52	62	78
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	34	52	62	78
당기순이익률 (%)	1.5	7.2	9.7	10.5	11.3
비지배지분순이익	3	12	8	12	15
지배지분순이익	3	22	44	50	62
지배순이익률 (%)	0.7	4.7	8.2	8.4	9.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	5	1	1	1	1
포괄순이익	11	35	54	64	79
비지배지분포괄이익	6	12	8	10	12
지배지분포괄이익	4	23	45	54	67

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

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	17	42	70	96	109
당기순이익	6	34	52	75	89
비현금항목의 가감	26	38	38	47	51
감가상각비	14	14	14	16	17
외환손익	3	0	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	10	24	24	31	34
자산부채의 증감	-11	-22	-3	-1	-3
기타현금흐름	-5	-8	-17	-25	-28
투자활동 현금흐름	-10	-22	-20	-25	-25
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-12	-19	-20	-25	-25
기타	1	-4	0	0	0
재무활동 현금흐름	-10	-13	-28	-7	-7
단기차입금	5	-9	-9	-9	-9
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	11	5	5	5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-15	-15	-24	-3	-3
현금의 증감	-4	7	26	66	78
기초 현금	30	26	33	59	125
기말 현금	26	33	59	125	203
NOPLAT	10	36	52	64	77
FCF	4	12	45	54	67

재무상태표

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	187	221	259	338	432
현금및현금성자산	26	33	59	125	203
매출채권 및 기타채권	83	113	120	128	137
재고자산	71	66	70	76	82
기타유동자산	7	10	10	10	10
비유동자산	206	211	217	228	240
유형자산	147	153	159	168	176
관계기업투자금	1	1	1	0	0
기타금융자산	1	1	1	1	1
기타비유동자산	56	55	56	58	63
자산총계	393	433	475	566	672
유동부채	143	155	130	131	130
매입채무 및 기타채무	53	59	65	75	84
차입금	66	57	48	38	29
유동성채무	15	21	0	0	0
기타유동부채	9	18	18	17	17
비유동부채	43	36	40	44	49
차입금	35	28	33	38	43
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	8	7	6	6
부채총계	186	190	170	175	179
지배지분	147	170	214	274	345
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	58	58	58	58	58
이익잉여금	78	100	144	205	276
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	60	73	92	117	148
자본총계	207	242	305	391	493
총차입금	118	107	81	76	72

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	249	2,090	4,135	5,640	6,661
PER	41.2	17.4	13.4	9.0	7.6
BPS	13,732	15,874	20,009	25,649	32,310
PBR	0.7	2.3	2.8	2.0	1.6
EBITDAPS	2,537	6,173	7,692	9,365	11,038
EV/EBITDA	9.6	8.0	8.5	6.0	4.7
SPS	37,397	44,075	50,424	59,911	68,897
PSR	0.3	0.8	1.1	0.8	0.7
CFPS	343	1,137	4,180	5,077	6,261
DPS	0	0	0	0	0

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	0.7	17.9	14.4	18.8	15.0
영업이익 증가율	-48.4	374.1	34.4	25.8	20.5
순이익 증가율	-64.6	464.5	54.3	43.8	18.1
수익성					
ROIC	3.4	12.3	17.1	20.3	23.5
ROA	0.7	5.4	9.7	11.6	11.5
ROE	1.8	14.1	23.0	24.7	23.0
안정성					
부채비율	89.7	78.6	55.7	44.6	36.3
순차입금비용	30.2	24.7	17.0	13.5	10.7
이자보상배율	2.8	12.2	21.5	28.5	36.3

코스메카코리아 목표주가 및 주가 추이



일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
2024.10.10	매수	120,000	(36.31)	(33.00)
2024.11.11	매수	120,000	(49.13)	(33.00)
2025.01.15	매수	120,000		