

화장품

코스메카코리아 241710

4Q24 Re: 25년 상저하고 실적 전망

Feb 24, 2025

BUY

유지

4Q24 Re: 25년 상저하고 실적 전망

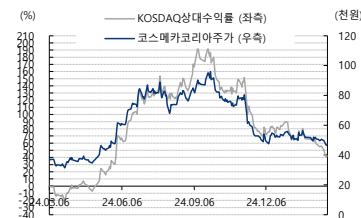
TP 80,000 원

하향

Company Data

현재가(02/21)	47,300 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	95,900 원
52 주 최저가(보통주)	31,350 원
KOSPI (02/21)	2,654.58p
KOSDAQ (02/21)	774.65p
자본금	53 억원
시가총액	5,052 억원
발행주식수(보통주)	1,068 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	11.7 만주
평균거래대금(60 일)	59 억원
외국인지분(보통주)	11.40%
주요주주	
박은희 외 3 인	38.95%
국민연금공단	12.70%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-16.0	-41.4	13.7
상대주가	-21.3	-41.0	26.8

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1,283억원(YoY 5%), 133억원(YoY -11%)으로 시장기대치 -19% 하회. 다만, 지배순이익은 환율효과로 시장기대치를 +21% 상회. 전 법인 이익이 교보증권 추정치 대비 하회. 한국은 4분기 색조 비중 확대로 이익률이 QoQ 감소 영향. 미국은 ELWK 고객사 재고조정 이슈 지속과 ELW 레거시 브랜드 매출 감소 영향.

1) 한국 법인은 828억원(YoY 19%), 107억원(YoY 48%, OPM 12.9%) 시현. 국내 인디고 고객사 +글로벌고객사 수출 확대 지속 중. 특히, 색조 매출 증가가 유의미 (YoY 104%). 상위 5개사 매출 비중은 35%에 불과해 고객사 다변화 긍정적. 이익률은 색조 비중 증가해 믹스 영향으로 QoQ 감소. 현재 충청북도 청주에 신규 생산시설 투자 중. 3월부터 운영 예정이며, 하이드로겔 라인 4개, 기조 라인 11개 예정임. 2) 미국 법인은 매출액 422억원 (YoY -26%), 영업이익 37억원(YoY -53%, OPM 8.8%) 시현. ELW는 매출 242억원 (YoY 2%), 영업이익 -6억원(적전) 시현. 상위 고객사 매출 감소를 미들급 브랜드 매출 증가로 상쇄했음. ELWK 매출 182억원(YoY -46%, QoQ +15%), 영업이익 42억원(YoY -47%) 시현. 주요 고객사 선적 이슈는 4분기 점진적 해소되며 QoQ 매출은 반등. 미국 법인은 24년 6월 RTG OTC 신제품은 올해 하반기부터 본격 매출 기여 전망 3) 중국 법인은 매출 82억원(YoY -41%), 영업이익 -7억원(YoY 적자) 시현

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 80,000원으로 하향

코스메카코리아의 목표주가를 기존 12만원 → 8만원으로 하향 조정. 목표주가는 12개월 Fwd EPS에 Target P/E 15배를 적용. 사측은 올해 연간 가이드ansom 매출 YoY 14~15%, OPM 12% 내외 제시. 법인별로 매출 YoY> 한국 15%/미국 10%/중국 10%, OPM> 한국 13.5% 내외/미국 11~12%/중국 BEP 제시. 다만, 전반적으로 기대 요소들이 하반기에 집중될 것으로 판단됨에 따라 25년 실적은 상저하고 전망. 한국은 3월부터 충주 임대공장 운영을 통해 포트폴리오를 다변화할 예정이며, 올해는 색조 매출 증가도 기대. 미국은 작년 출시한 RTG OTC 제품이 올해 하반기부터 유의미한 매출 기여를 기대. 현재 신규 OTC 고객사 제품 판매 긍정적인 것으로 파악.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	399	471	524	578	664
YoY(%)	0.7	17.9	11.4	10.2	15.0
영업이익(십억원)	10	49	60	70	81
OP마진(%)	2.5	10.4	11.5	12.1	12.2
순이익(십억원)	6	34	54	61	70
EPS(원)	249	2,090	4,013	5,132	5,917
YoY(%)	-70.2	740.3	92.0	27.9	15.3
PER(배)	41.2	17.4	13.8	9.2	8.0
PCR(배)	3.8	6.4	10.7	9.1	8.2
PBR(배)	0.7	2.3	2.8	1.9	1.5
EV/EBITDA(배)	9.6	8.0	9.2	6.7	5.4
ROE(%)	1.8	14.1	22.4	22.9	21.2



[화장품/음식료] 권우정

 3771- 9082,
 20240006@iprovest.com

[도표 1] 코스메카코리아 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	23	24P	25F
매출액	115.9	115.7	116.4	122.7	125.6	143.8	126.6	128.3	470.7	524.3	577.8
1. 한국	65.9	66.7	66.4	69.7	68.8	94.6	82.5	82.8	268.6	328.7	379.2
2. 미국	46.0	49.3	54.4	57.2	52.6	46.0	41.1	42.2	207.0	181.9	187.8
3. 중국	12.8	11.1	12.5	14.0	12.2	10.7	9.3	8.2	50.4	40.4	40.8
YoY	30.3%	15.2%	12.4%	15.3%	8.3%	24.3%	8.8%	4.6%	17.9%	11.4%	10.2%
1. 한국	29.6%	10.8%	16.3%	17.5%	4.3%	41.9%	24.3%	18.8%	18.1%	22.3%	15.4%
2. 미국	46.7%	36.3%	26.7%	38.4%	14.2%	-6.7%	-24.4%	-26.3%	36.3%	-12.1%	3.2%
3. 중국	19.1%	1.4%	13.6%	-4.0%	-5.1%	-3.5%	-25.5%	-41.2%	6.6%	-19.8%	1.0%
영업이익	9.3	11.2	13.7	15.0	13.7	18.1	15.2	13.3	49.2	60.4	70.1
1. 한국	4.6	6.3	4.7	7.3	7.4	14.3	12.0	10.7	22.9	44.5	51.1
2. 미국	5.6	6.2	9.2	8.0	6.6	4.3	4.1	3.7	28.9	18.7	20.5
3. 중국	(0.3)	(0.6)	0.5	0.5	0.0	(0.1)	(0.3)	(0.7)	0.1	(1.1)	0.1
YoY	1411%	264.7%	366.7%	300.1%	48.4%	62.1%	11.0%	-11.3%	374.1%	22.8%	16.1%
1. 한국	199.8%	166.5%	157.5%	273.4%	61.9%	126.4%	153.3%	47.6%	198.0%	94.1%	14.9%
2. 미국	508.7%	140.5%	150.2%	178.8%	19.2%	-30.8%	-55.5%	-53.4%	188.5%	-35.2%	9.5%
3. 중국	-72.0%	-53.0%	-126.4%	-248.6%	-105.0%	-81.0%	-155.1%	-234.5%	TB	TR	TB
OPM	8.0%	9.7%	11.8%	12.2%	10.9%	12.6%	12.0%	10.4%	10.4%	11.5%	12.1%
1. 한국	7.0%	9.5%	7.1%	10.4%	10.8%	15.2%	14.5%	12.9%	8.5%	13.5%	13.5%
2. 미국	12.1%	12.6%	16.8%	13.9%	12.6%	9.4%	9.9%	8.8%	14.0%	10.3%	10.9%
3. 중국	-2.6%	-5.0%	3.8%	3.8%	0.1%	-1.0%	-2.8%	-8.7%	0.2%	-2.6%	0.2%
세전이익	9.5	11.2	14.7	10.7	16.3	19.5	11.1	20.7	46.1	67.6	76.1
YoY	2255%	184.0%	237.6%	-559.5%	71.9%	73.7%	-24.3%	92.9%	623.4%	46.6%	12.6%
(지배)순이익	4.5	5.9	7.3	4.7	8.8	13.7	8.5	11.9	22.3	42.8	54.8
YoY	-19501%	244.0%	1053.2%	1315.5%	96.5%	132.1%	16.5%	154.5%	740.3%	92.0%	27.9%
NPM	3.9%	5.1%	6.3%	3.8%	7.0%	9.5%	6.7%	9.2%	4.7%	8.2%	9.5%

자료: 교보증권 리서치센터

[코스메카코리아 241710]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	399	471	524	578	664
매출원가	334	364	405	446	513
매출총이익	65	107	119	131	151
매출총이익률 (%)	16.3	22.8	22.8	22.8	22.8
판매비와관리비	55	58	59	61	70
영업이익	10	49	60	70	81
영업이익률 (%)	2.6	10.4	11.5	12.1	12.2
EBITDA	27	66	76	87	99
EBITDA Margin (%)	6.8	14.0	14.6	15.1	14.9
영업외손익	-4	-3	7	6	7
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	3	3	4	4
금융비용	-9	-7	-5	-5	-5
기타	0	1	9	8	8
법인세비용차감전순이익	6	46	68	76	88
법인세비용	0	12	14	15	18
계속사업순이익	6	34	54	61	70
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	34	54	61	70
당기순이익률 (%)	1.5	7.2	10.3	10.5	10.6
비지배자분순이익	3	12	11	6	7
지배자분순이익	3	22	43	55	63
지배순이익률 (%)	0.7	4.7	8.2	9.5	9.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	5	1	1	1	1
포괄순이익	11	35	55	62	71
비지배자분포괄이익	6	12	19	22	25
지배자분포괄이익	4	23	36	40	47

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	17	42	70	77	90
당기순이익	6	34	54	61	70
비현금항목의 가감	26	38	38	39	42
감가상각비	14	14	14	16	17
외환손익	3	0	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	10	24	23	24	25
자산부채의 증감	-11	-22	-5	-6	-3
기타현금흐름	-5	-8	-16	-17	-19
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	23	54	66
기초 현금	30	26	33	56	109
기말 현금	26	33	56	109	176
NOPLAT	10	36	48	56	65
FCF	4	12	40	42	54

자료: 코스메카코리아, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	187	221	255	323	404
현금및현금성자산	26	33	56	109	176
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	472	550	644
유동부채	143	155	129	125	123
매입채무 및 기타채무	53	59	64	69	77
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	169	169	172
지배자분	147	170	212	267	330
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	58	58	58	58	58
이익잉여금	78	100	143	198	261
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배자분	60	73	91	114	142
자본총계	207	242	303	382	472
총차입금	118	107	81	76	72

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	249	2,090	4,013	5,132	5,917
PER	41.2	17.4	13.8	9.2	8.0
BPS	13,732	15,874	19,887	25,019	30,936
PBR	0.7	2.3	2.8	1.9	1.5
EBITDAPS	2,537	6,173	7,160	8,150	9,258
EV/EBITDA	9.6	8.0	9.2	6.7	5.4
SPS	37,397	44,075	49,094	54,100	62,214
PSR	0.3	0.8	1.1	0.9	0.8
CFPS	343	1,137	3,706	3,953	5,077
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	0.7	17.9	11.4	10.2	15.0
영업이익 증가율	-48.4	374.1	22.8	16.1	15.7
순이익 증가율	-64.6	464.5	58.6	13.3	15.3
수익성					
ROIC	3.4	12.3	15.8	17.7	19.5
ROA	0.7	5.4	9.5	10.7	10.6
ROE	1.8	14.1	22.4	22.9	21.2
안정성					
부채비율	89.7	78.6	55.6	44.2	36.5
순차입금비용	30.2	24.7	17.1	13.9	11.2
이자보상배율	2.8	12.2	19.6	24.0	29.4

코스메카코리아 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	120,000	(36.31)	(33.00)					
2024.11.11	매수	120,000	(49.13)	(33.00)					
2025.01.15	매수	120,000	(51.38)	(33.00)					
2025.02.23	매수	80,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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_2024.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	0.6	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 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

