

화장품

코스메카코리아 241710

2Q25 Pre: 바닥 통과 ~ing

Jul 2, 2025

BUY 유지

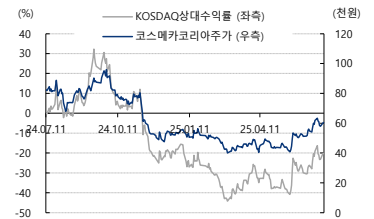
2Q25 Pre: 바닥 통과 ~ing

TP 80,000 원 유지

Company Data

현재가(07/01)	60,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	95,900 원
52 주 최저가(보통주)	40,100 원
KOSPI (07/01)	3,089.65p
KOSDAQ (07/01)	783.67p
자본금	53 억원
시가총액	6,461 억원
발행주식수(보통주)	1,068 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	14.1 만주
평균거래대금(60 일)	80 억원
외국인지분(보통주)	12.35%
주요주주	
박은희 외 3 인	38.95%
국민연금공단	10.25%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	20.3	9.4	-24.9
상대주가	12.7	-5.3	-18.9

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.4천억원(YoY 1%), 167억원(YoY -8%)으로 시장 기대치 부합 전망. 한국 법인은 작년 높은 기저 부담이 있었으나, 미국 법인이 주요 고객사 재고소진 마무리에 따른 주문 물량 증가로 매출 QoQ +20% 증가 전망.

1) 한국 법인은 매출액 914억원(YoY -3%), 영업이익 119억원(YoY -17%) 추정. 작년 2분기 높은 기저 부담이나, 국내 주요 인디 고객사들(A사/T사/S사 등) 발주가 지연되었던 물량이 2분기부터 본격 매출로 이어지고 있음. 또한, 인디브랜드 D사 선크림 생산이 2분기부터 시작된 점도 긍정적. 2분기부터 가동되는 하이드로겔 라인은 초도물량 생산 중이며, 본격적인 매출 기여는 4분기부터 시작될 것으로 전망. 전반적으로 글로벌 시장 내 인지도가 빠르게 상승 중인 주요 고객사 중심 매출 구성이 긍정적임. 글로벌 고객사 향 매출도 유의미하게 증가 증으로 파악됨. 2) 미국 법인은 매출액 502억원(YoY 9%), 영업이익 52억원(YoY 22%) 추정. ELW는 인디브랜드 A사 미국 타깃 OTC 선케어 제품 생산 중. 로컬 상위 고객사는 1분기와 비슷한 흐름. ELWK는 1위 고객사 매출이 2분기부터 빠르게 회복하는 상황. 해당 고객사의 경우 월마트 입점 진행 중이며, ULTA에서는 3개 분기 연속 Top 브랜드에 포함되며 셀아웃 트렌드도 견조할 것으로 전망. 3) 중국 법인은 프로야 출신 신규 대표를 영입하며 현지 고객사 영업을 강화해나갈 전망.

투자의견 BUY 및 목표주가 80,000원으로 유지

코스메카코리아는 최근 1년 간 K부터 수출 호조에도 대형 ODM사의 증설에 따른 공격적인 경쟁으로 매출 성장률이 다소 둔화된 점이 아쉬웠음. 다만, 최근 인디브랜드 매출이 빠르게 회복 중인 만큼 실적 바닥을 통과했다고 판단함. 미국 법인 역시 실적 부진의 주요인이었던 1위 고객사의 재고 소진마무리되며 올해 다시 순항하는 실적을 기록할 것으로 전망함. 해당 고객사는 오프라인 채널 입점을 진행하고 있으며, ULTA 채널에서도 브랜드 입지를 견고하게 유지 중인 것으로 파악됨. 한편, 현 주가는 12개월 Fwd 기준 P/E 12배로, 최근 화장품 업종 전반적인 리레이팅 흐름을 감안하면 업종 내에서 밸류에이션 매력이라고 판단함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	471	524	569	626	689
YoY(%)	17.9	11.4	8.6	10.0	10.0
영업이익(십억원)	49	60	67	75	85
OP마진(%)	10.4	11.5	11.8	12.0	12.3
순이익(십억원)	34	54	57	63	71
EPS(원)	2,090	4,007	4,724	5,305	5,952
YoY(%)	740.3	91.8	17.9	12.3	12.2
PER(배)	17.4	13.8	12.8	11.4	10.2
PCR(배)	6.4	7.6	7.6	7.1	7.3
PBR(배)	2.3	2.7	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA(배)	8.0	9.4	8.1	6.8	5.6
ROE(%)	14.1	22.1	20.8	19.2	17.9



[화장품/음식료] 권우정
3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 코스메카코리아 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	125.6	143.8	126.6	128.3	118.4	144.9	150.3	155.5	470.7	524.3	569.2
1. 한국	68.8	94.6	82.5	82.8	74.3	91.4	98.0	103.1	268.6	328.7	366.9
2. 미국	52.6	46.0	41.1	42.2	42.5	50.2	50.4	51.6	207.0	181.9	194.8
3. 중국	12.2	10.7	9.3	8.2	8.8	10.8	9.4	8.3	50.4	40.4	37.3
YoY	8.3%	24.3%	8.8%	4.6%	-5.8%	0.8%	18.7%	21.2%	17.9%	11.4%	8.6%
1. 한국	4.3%	41.9%	24.3%	18.8%	8.1%	-3.4%	18.8%	24.5%	18.1%	22.3%	11.6%
2. 미국	14.2%	-6.7%	-24.4%	-26.3%	-19.1%	9.2%	22.6%	22.3%	36.3%	-12.1%	7.1%
3. 중국	-5.1%	-3.5%	-25.5%	-41.2%	-28.0%	1.0%	1.0%	1.0%	6.6%	-19.8%	-7.7%
영업이익	13.7	18.1	15.2	13.3	11.7	16.7	19.3	19.1	49.2	60.4	66.7
1. 한국	7.4	14.3	12.0	10.7	8.0	11.9	13.7	13.3	22.9	44.5	47.0
2. 미국	6.6	4.3	4.1	3.7	4.6	5.2	5.9	6.0	28.9	18.7	21.8
3. 중국	0.0	(0.1)	(0.3)	(0.7)	(0.6)	0.0	0.0	0.1	0.1	(1.1)	(0.5)
YoY	48.4%	62.1%	11.0%	-11.3%	-14.9%	-7.8%	26.7%	43.0%	374.1%	22.8%	10.5%
1. 한국	61.9%	126.4%	153.3%	47.6%	8.3%	-17.1%	14.3%	24.5%	198.0%	94.1%	5.6%
2. 미국	19.2%	-30.8%	-55.5%	-53.4%	-31.0%	21.5%	45.9%	63.1%	188.5%	-35.2%	16.5%
3. 중국	-105.0%	-81.0%	-155.1%	-234.5%	-	-100.0%	-100.0%	-114.0%	TB	TR	CR
OPM	10.9%	12.6%	12.0%	10.4%	9.9%	11.5%	12.8%	12.3%	10.4%	11.5%	11.7%
1. 한국	10.8%	15.2%	14.5%	12.9%	10.8%	13.0%	14.0%	12.9%	8.5%	13.5%	12.8%
2. 미국	12.6%	9.4%	9.9%	8.8%	10.8%	10.4%	11.8%	11.7%	14.0%	10.3%	11.2%
3. 중국	0.1%	-1.0%	-2.8%	-8.7%	-6.8%	0.0%	0.0%	1.2%	0.2%	-2.6%	-1.3%
세전이익	16.3	19.5	11.1	20.7	11.6	18.1	19.7	21.6	46.1	67.6	71.0
YoY	71.9%	73.7%	-24.3%	92.9%	-29.1%	-7.1%	77.3%	4.7%	623.4%	46.6%	5.1%
(지배)순이익	8.8	13.7	8.5	11.9	7.6	13.1	14.2	15.6	22.3	42.8	50.4
YoY	96.5%	132.1%	16.5%	154.5%	-13.4%	-4.9%	67.3%	31.5%	740.3%	92.0%	17.7%
NPM	7.0%	9.5%	6.7%	9.2%	6.4%	9.0%	9.4%	10.0%	4.7%	8.2%	8.9%

자료: 교보증권 리서치센터

[코스메카코리아 241710]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	471	524	569	626	689
매출원가	364	400	434	477	525
매출총이익	107	125	135	149	164
매출총이익률 (%)	22.8	23.7	23.7	23.7	23.7
판매비와관리비	58	64	68	74	74
영업이익	49	60	67	75	85
영업이익률 (%)	10.4	11.5	11.7	12.0	12.3
EBITDA	66	78	84	93	103
EBITDA Margin (%)	14.0	14.9	14.8	14.9	14.9
영업외손익	-3	7	4	4	4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	3	11	8	11	22
금융비용	-7	-4	-5	-5	-6
기타	1	0	1	-2	-13
법인세비용차감전순이익	46	68	71	79	88
법인세비용	12	14	14	16	18
계속사업순이익	34	54	57	63	71
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	54	57	63	71
당기순이익률 (%)	7.2	10.2	10.0	10.1	10.3
비지배지분순이익	12	11	6	6	7
지배지분순이익	22	43	50	57	64
지배순이익률 (%)	4.7	8.2	8.9	9.0	9.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	13	13	13	13
포괄순이익	35	67	70	76	84
비지배지분포괄이익	12	18	19	20	22
지배지분포괄이익	23	49	51	56	61

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	42	69	139	79	93
당기순이익	34	54	57	63	71
비현금항목의 가감	38	35	35	34	25
감가상각비	14	14	16	17	18
외환손익	0	-6	-4	-4	-4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	24	26	22	21	11
자산부채의 증감	-22	-3	62	-4	3
기타현금흐름	-8	-16	-15	-14	-5
투자활동 현금흐름	-22	-53	-30	-30	-25
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-19	-49	-25	-25	-20
기타	-4	-4	-5	-5	-5
재무활동 현금흐름	-13	2	10	20	20
단기차입금	-9	19	19	19	19
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	11	5	5	5	5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	-1	-1	-1	-1
기타	-15	-21	-13	-3	-3
현금의 증감	7	21	167	225	806
기초 현금	26	33	54	221	446
기말 현금	33	54	221	446	1,251
NOPLAT	36	48	53	60	68
FCF	12	14	108	49	68

자료: 코스메카코리아, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	221	255	360	591	1,396
현금및현금성자산	33	54	221	446	1,251
매출채권 및 기타채권	113	117	123	128	128
재고자산	66	67	0	0	0
기타유동자산	10	17	17	17	17
비유동자산	211	262	270	277	279
유형자산	153	196	205	213	216
관계기업투자금	1	1	1	1	1
기타금융자산	1	2	2	2	2
기타비유동자산	55	64	62	61	61
자산총계	433	518	630	868	1,675
유동부채	155	171	184	208	232
매입채무 및 기타채무	59	56	59	63	68
차입금	57	78	98	117	136
유동성채무	21	10	0	0	0
기타유동부채	18	27	27	28	28
비유동부채	36	40	69	206	902
차입금	28	26	31	36	41
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	14	39	170	861
부채총계	190	210	253	413	1,134
지배지분	170	218	268	323	386
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	58	69	69	69	69
이익잉여금	100	132	182	237	300
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	73	89	109	132	158
자본총계	242	308	377	455	544
총차입금	107	120	159	315	1,030

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

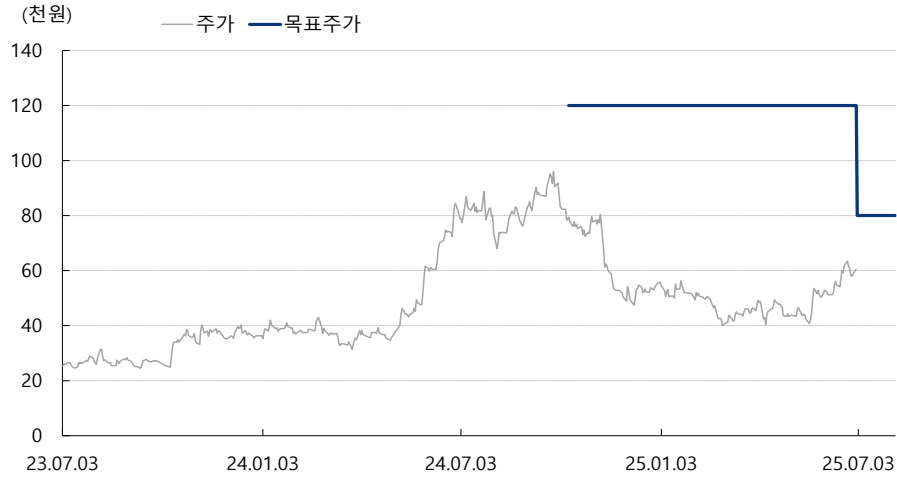
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,090	4,007	4,724	5,305	5,952
PER	17.4	13.8	12.8	11.4	10.2
BPS	15,874	20,450	25,074	30,279	36,131
PBR	2.3	2.7	2.4	2.0	1.7
EBITDAPS	6,173	7,318	7,889	8,716	9,611
EV/EBITDA	8.0	9.4	8.1	6.8	5.6
SPS	44,075	49,094	53,293	58,622	64,484
PSR	0.8	1.1	1.1	1.0	0.9
CFPS	1,137	1,350	10,144	4,599	6,385
DPS	0	100	100	100	100

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	17.9	11.4	8.6	10.0	10.0
영업이익 증가율	374.1	22.8	10.5	12.6	12.7
순이익 증가율	464.5	58.4	5.8	10.8	12.2
수익성					
ROIC	12.3	15.0	17.0	20.7	23.1
ROA	5.4	9.0	8.8	7.6	5.0
ROE	14.1	22.1	20.8	19.2	17.9
안정성					
부채비율	78.6	68.4	67.1	90.7	208.6
순차입금비율	24.7	23.2	25.3	36.3	61.5
이자보상배율	12.2	18.9	18.6	17.8	17.4

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	(39.97)	(20.75)					
2025.07.02	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 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	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