

화장품

# 코스맥스 192820

한국 +17%, 중국 +20%, 미국 +46% 성장률 맑음

May 13 2026

**BUY**

유지

**1Q26 Review: 한국 +17%, 중국 +20%, 미국 +46% 성장률 맑음**

**TP 260,000 원**

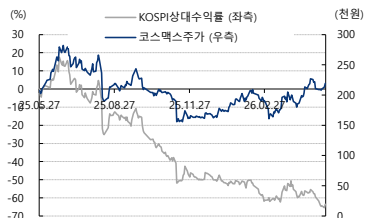
상향

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 6.8천억원(YoY 16%), 530억원(YoY 3%)으로 시장기대치 부합. 한국은 기초 중심, 중국/미국은 기대 이상 성장률 호조로 긍정적.

Company Data

현재가(05/12)	219,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	282,000 원
52 주 최저가(보통주)	155,700 원
KOSPI (05/12)	7,643.15p
KOSDAQ (05/12)	1,179.29p
자본금	57 억원
시가총액	24,912 억원
발행주식수(보통주)	1,135 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	8.8 만주
평균거래대금(60 일)	187 억원
외국인지분(보통주)	39.25%
주요주주	
코스맥스비타이외 10 인	27.51%
국민연금공단	11.22%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	17.6	38.9	14.0
상대주가	-9.9	-24.6	-61.1

1)한국 매출액 및 영업이익은 각각 4.2천억원(YoY 17%), 380억원(YoY 11%) 시현. 기초는 예상 대비 더 강했던 것으로 파악되며, 색조는 고객사 수출 약세 영향으로 부진. 주요 상위 고객사 더파운더즈, 에이피알, 포컴퍼니, 비나우 등 중심으로 겔마스크 팩, 팩, 미스트, 선 제품들 강세. 직수출(글로벌MNC)은 YoY 30% 이상 증가하면서 주요 글로벌 브랜드들의 ODM 아웃소싱 움직임 활발. 수익성은 YoY 소폭 하락했으나, 이는 매출 비중이 빠르게 변화(기초 기초 비중 50% → 현재 기초 64%)함에 따라 일시적인 수익성 변동 영향. 2) 중국 매출액은 YoY 20% 시현. 상해는 색조 수요 강한 가운데, 동사 색조 경쟁력 바탕으로 고객사 신제품 히트하며 견조했으며, 수익성도 개선. 반면, 광저우는 수출 고객사 증가 영향으로 매출 YoY 15% 증가. 다만, 수출 비중 상승에 따른 환관비 증가로 수익성 압박. 3) 동남아는 인니 YoY -23% 감소. 전년 높은 기저, 매크로 부진, 경쟁 심화 등의 영향으로 약세. 태국은 YoY 2% 시현. 수익성은 태국 공동 영업 로열티 비용 증가 및 인니의 상대적 저단가 제품 비중 확대에 약세. 4) 미국 매출액은 YoY 46% 증가하며 예상대비 호실적. 작년 하반기 영업 고객사 증가하는 가운데, 신제품&기존제품 확대 영향. 짧은 리드타임 및 혁신성을 바탕으로 탁인 효과 발생하고 있는 것으로 파악됨. 2분기부터 BEP 달성 가능할 전망.

**투자의견 BUY 유지 및 목표주가 260,000원으로 상향**

목표주가를 기존 23만원에서 26만원으로 상향 조정했으며, 목표주가는 12개월 Fwd EPS에 Target P/E 17.7배(작년 4~7월 P/E 중간값)를 적용함. 사측은 2분기 가이던스로 매출 YoY 성장률 한국 미드틴%, 중국 20%, 미국 30% 이상, 인니 20%, 태국 플랫폼을 제시했음. 동사의 우려 요인이었던 중국/미국은 크게 반등하며 턴어라운드 흐름을 기록하고, 인니도 2분기부터는 다시 턴어라운드 할 것으로 예상되어 긍정적. 한국의 수익성 YoY 감소 흐름은 다소 아쉬우나, 2분기에는 선/크림 중심 기초 카테고리 강세로 마진을 QoQ 개선과 하반기 안정화를 전망함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	2,166	2,399	2,699	3,050	3,355
YoY(%)	21.9	10.7	12.5	13.0	10.0
영업이익(십억원)	175	196	223	261	297
OP 마진(%)	8.1	8.2	8.3	8.6	8.9
순이익(십억원)	88	131	158	185	212
EPS(원)	7,560	10,843	13,224	15,490	17,781
YoY(%)	50.2	43.4	22.0	17.1	14.8
PER(배)	19.7	15.0	16.6	14.2	12.3
PCR(배)	6.2	6.9	7.1	6.6	6.1
PBR(배)	3.6	3.3	3.7	3.1	2.6
EV/EBITDA(배)	8.9	9.2	10.2	8.6	7.3
ROE(%)	20.5	23.9	24.4	23.8	22.6

[도표 1] 코스맥스 1Q26 Re

(단위: 십억원, %)

구분	1Q26P	1Q25	YoY	Consen	%Diff	4Q25	QoQ
매출액	682.0	588.6	15.9	661.8	3.1	601.0	13.5
영업이익	53.0	51.4	3.3	55.2	(3.9)	40.9	29.6
세전이익	55.4	25.2	119.8	42.1	31.6	64.9	(14.6)
(지배)순이익	41.6	8.1	411.4	27.9	49.2	85.1	(51.1)
OPM%	7.8	8.7		8.3		6.8	
NPM%	6.1	1.4		4.2		14.2	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 코스맥스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
<b>매출액</b>	<b>588.6</b>	<b>623.6</b>	<b>585.6</b>	<b>601.0</b>	<b>682.0</b>	<b>726.2</b>	<b>639.0</b>	<b>652.0</b>	<b>2,166.1</b>	<b>2,398.8</b>	<b>2,699.2</b>
1. 한국	362.8	420.5	383.5	359.7	423.2	483.6	421.9	395.7	1,357.7	1,526.5	1,724.3
2. 중국	162.7	148.6	140.0	181.4	194.7	180.0	160.5	199.2	574.4	632.7	734.4
3. 미국	28.7	30.0	36.9	37.0	42.0	39.0	42.4	42.6	137.1	132.6	166.0
4. 동남아	53.5	43.9	36.7	36.8	47.0	48.6	39.2	39.6	156.7	170.9	174.4
<b>YoY</b>	<b>11.7%</b>	<b>13.1%</b>	<b>10.5%</b>	<b>7.7%</b>	<b>15.9%</b>	<b>16.5%</b>	<b>9.1%</b>	<b>8.5%</b>	<b>21.9%</b>	<b>10.7%</b>	<b>12.5%</b>
1. 한국	15.0%	20.8%	10.3%	3.9%	16.6%	15.0%	10.0%	10.0%	28.4%	12.4%	13.0%
2. 중국	3.4%	0.7%	22.4%	17.0%	19.7%	21.1%	14.7%	9.8%	4.9%	10.1%	16.1%
3. 미국	-26.0%	-16.7%	13.5%	24.2%	46.3%	30.0%	15.0%	15.0%	-2.0%	-3.3%	25.2%
4. 동남아	59.2%	23.0%	-15.4%	-16.4%	-12.1%	10.8%	6.7%	7.6%	40.7%	9.1%	2.0%
<b>영업이익</b>	<b>51.3</b>	<b>60.8</b>	<b>42.7</b>	<b>40.9</b>	<b>53.0</b>	<b>64.7</b>	<b>48.3</b>	<b>57.0</b>	<b>175.4</b>	<b>195.8</b>	<b>223.1</b>
1. 한국	34.3	49.9	34.3	36.0	38.0	52.5	39.0	40.8	138.7	154.5	170.3
2. 해외/기타	17.0	10.9	8.4	4.9	15.0	12.2	9.3	16.2	36.7	41.3	52.7
<b>YoY</b>	<b>13.0%</b>	<b>30.2%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>2.7%</b>	<b>3.3%</b>	<b>6.5%</b>	<b>13.1%</b>	<b>39.4%</b>	<b>51.6%</b>	<b>11.6%</b>	<b>13.9%</b>
1. 한국	14.0%	44.6%	-13.2%	4.0%	10.8%	5.3%	13.7%	13.3%	60.0%	11.4%	10.2%
2. 해외/기타	11.0%	-10.6%	115.3%	-6.1%	-12.0%	11.7%	10.7%	231.1%	26.6%	12.5%	27.7%
<b>OPM</b>	<b>8.7%</b>	<b>9.8%</b>	<b>7.3%</b>	<b>6.8%</b>	<b>7.8%</b>	<b>8.9%</b>	<b>7.6%</b>	<b>8.7%</b>	<b>8.1%</b>	<b>8.2%</b>	<b>8.3%</b>
1. 한국	9.5%	11.9%	8.9%	10.0%	9.0%	10.9%	9.2%	10.3%	10.2%	10.1%	9.9%
2. 해외/기타	7.6%	5.4%	4.2%	2.0%	5.8%	5.0%	4.3%	6.3%	4.5%	4.7%	5.4%
<b>세전이익</b>	<b>25.2</b>	<b>26.4</b>	<b>40.0</b>	<b>64.9</b>	<b>55.4</b>	<b>30.3</b>	<b>40.1</b>	<b>76.0</b>	<b>137.6</b>	<b>156.5</b>	<b>201.8</b>
YoY	-25.6%	-49.0%	77.3%	120.4%	119.8%	14.9%	0.2%	17.1%	63.4%	13.7%	29.0%
<b>(지배)순이익</b>	<b>8.1</b>	<b>20.9</b>	<b>9.0</b>	<b>85.1</b>	<b>41.6</b>	<b>22.5</b>	<b>29.7</b>	<b>56.3</b>	<b>85.8</b>	<b>123.1</b>	<b>150.1</b>
YoY	-57.7%	-37.8%	-57.5%	616.8%	411.3%	7.4%	231.9%	-33.8%	50.2%	43.4%	22.0%
NPM	1.4%	3.4%	1.5%	14.2%	6.1%	3.1%	4.7%	8.6%	4.0%	5.1%	5.6%

자료: 교보증권 리서치센터

[코스맥스 192820]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,166	2,399	2,699	3,050	3,355
매출원가	1,748	1,990	2,239	2,530	2,783
매출총이익	418	409	460	520	572
매출총이익률 (%)	19.3	17.1	17.1	17.1	17.1
판매비와관리비	243	213	213	213	213
영업이익	175	196	223	261	297
영업이익률 (%)	8.1	8.2	8.3	8.6	8.9
EBITDA	244	270	290	322	353
EBITDA Margin (%)	11.3	11.3	10.7	10.6	10.5
영업외손익	-38	-39	-21	-25	-26
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	47	64	68	75	83
금융비용	-68	-99	-95	-98	-102
기타	-17	-5	6	-2	-8
법인세비용차감전순손익	138	157	202	236	271
법인세비용	49	25	44	51	59
계속사업순손익	88	131	158	185	212
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	88	131	158	185	212
당기순이익률 (%)	4.1	5.5	5.9	6.1	6.3
비지배지분순이익	3	8	8	9	11
지배지분순이익	86	123	150	176	202
지배순이익률 (%)	4.0	5.1	5.6	5.8	6.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	32	3	4	4	4
포괄순이익	120	134	162	189	216
비지배지분포괄이익	4	7	9	11	12
지배지분포괄이익	117	126	153	179	204

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	73	87	177	197	219
당기순이익	88	131	158	185	212
비현금항목의 가감	186	147	154	151	149
감가상각비	64	69	63	58	53
외환손익	-13	3	4	4	4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	135	74	87	90	92
자산부채의 증감	-127	-87	-55	-55	-55
기타현금흐름	-74	-104	-81	-84	-87
투자활동 현금흐름	-160	-179	-1	-1	-1
투자자산	-5	2	-1	-1	-1
유형자산	-165	-187	0	0	0
기타	10	6	0	0	0
재무활동 현금흐름	68	28	-7	-3	0
단기차입금	36	34	35	37	40
사채	18	20	1	1	1
장기차입금	74	71	9	9	10
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-6	-26	-37	-37	-37
기타	-55	-70	-14	-14	-13
현금의 증감	-1	-64	233	255	281
기초 현금	257	256	192	425	681
기말 현금	256	192	425	681	962
NOPLAT	113	164	175	205	233
FCF	-111	-36	187	210	233

자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	943	975	1,234	1,519	1,831
현금및현금성자산	256	192	425	681	962
매출채권 및 기타채권	357	436	450	465	481
재고자산	257	271	284	299	314
기타유동자산	72	76	75	75	75
비유동자산	991	1,150	1,083	1,022	968
유형자산	778	926	862	805	752
관계기업투자금	1	1	2	4	5
기타금융투자자산	55	52	52	52	52
기타비유동자산	157	172	166	162	158
자산총계	1,934	2,125	2,317	2,542	2,799
유동부채	1,114	1,201	1,257	1,317	1,380
매입채무 및 기타채무	285	317	330	344	359
차입금	464	499	534	572	612
유동성채무	45	84	90	96	103
기타유동부채	320	302	303	305	306
비유동부채	311	312	324	337	351
차입금	149	175	183	193	202
사채	39	20	21	22	23
기타비유동부채	123	117	120	123	126
부채총계	1,425	1,513	1,581	1,654	1,731
지배지분	473	558	671	809	974
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	28	13	13	13	13
이익잉여금	384	483	596	734	899
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	35	54	65	79	95
자본총계	509	612	736	888	1,068
총차입금	813	866	921	981	981

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

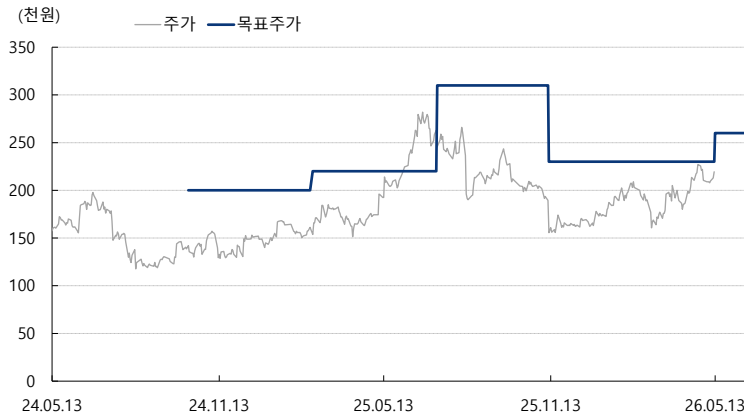
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	7,560	10,843	13,224	15,490	17,781
PER	19.7	15.0	16.6	14.2	12.3
BPS	41,711	49,179	59,104	71,295	85,777
PBR	3.6	3.3	3.7	3.1	2.6
EBITDAPS	21,517	23,785	25,561	28,384	31,085
EV/EBITDA	8.9	9.2	10.2	8.6	7.3
SPS	190,853	211,353	237,822	268,739	295,612
PSR	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
CFPS	-9,755	-3,168	16,477	18,536	20,509
DPS	2,300	3,300	3,300	3,300	3,300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	21.9	10.7	12.5	13.0	10.0
영업이익 증가율	51.6	11.6	13.9	17.1	13.9
순이익 증가율	133.9	48.2	20.6	17.1	14.8
수익성					
ROIC	12.4	13.3	13.2	16.1	18.9
ROA	4.9	6.1	6.8	7.2	7.6
ROE	20.5	23.9	24.4	23.8	22.6
안정성					
부채비율	280.0	247.1	214.9	186.3	162.1
순차입금비율	38.2	38.3	37.4	36.3	35.0
이자보상배율	3.9	4.2	4.5	5.0	5.3

코스맥스 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	200,000	(28.13)	(21.40)	2025.11.11	매수	230,000	(27.87)	(22.61)
2024.11.12	매수	200,000	(29.56)	(21.40)	2026.01.13	매수	230,000	(23.12)	(9.13)
2024.11.21	매수	200,000	(30.62)	(1.10)	2026.02.24	매수	230,000	(22.21)	(9.13)
2024.01.16	매수	200,000	(26.45)	(15.90)	2026.04.06	매수	230,000	(19.70)	(1.30)
2025.02.24	매수	220,000	(21.53)	(15.95)	2026.05.13	매수	260,000		
2025.04.15	매수	220,000	(21.14)	(10.86)					
2025.05.14	매수	220,000	(15.53)	10.23					
2025.06.16	매수	290,000	(8.06)	(2.76)					
2025.07.11	매수	310,000	(20.38)	(14.19)					
2025.08.12	매수	310,000	(26.77)	(14.19)					
2025.09.18	매수	310,000	(28.99)	(14.19)					

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\_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	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