



화장품(Positive)

2Q25 ODM/OEM Review: 신호와 소음 구분하기

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 3772-7693

급작스러운 주가 조정

2025년 8월 8일, 오전 중 발표된 한국콜마의 연결 매출액은 7,308억원, 영업이익은 735억원으로 시장기대치를 각각 1%, 11% 하회했다. 한국콜마는 2023년부터 선케어 제품의 매출 성장이 실적 비중이 가장 높은 한국, 중국 법인의 실적 성장을 견인했다. 선케어 카테고리 자체가 고마진 제품군은 아니지만 주요 고객사들로부터 여름 성수기 대량 발주가 이어지며 이익 레버리지 효과는 극대화될 수 있었다. 이번 2025년 성수기 실적에 대해 시장에서 기대하는 바가 컸지만 선케어 매출 성장은 +11% YoY(코스맥스 별도 +50%, 코스메카코리아 별도 +27% YoY)에 그쳤고, 별도 영업이익률도 전년 수준으로 유지되며 높아진 기대치를 충족시키지 못했다. 한국 선케어 제품 제조 1위사는 한국콜마로 2분기 기준 한국콜마의 선케어 매출은 코스맥스 대비 2.6배 큰 규모로 격차가 상당하다. 하지만 경쟁이 치열해지고 있음은 인지할 필요가 있다.

실적 부담 없는 기업에 집중

화장품은 타 산업과 달리 1개 제품 라인 내에서도 SKU가 수십 가지에 달하고 신제품 출시도 잦다. 뻔어 있는 가치가 많은 만큼 후발 주자에게도 기회가 주어진다. ODM 방식의 경우 원칙적으로는 처방에 대한 권한이 ODM사에 귀속되어 있지만 제품 리뉴얼을 계기로 제조사를 교체하는 경우도 찾아지고 있다. 2025년 1~7월 한국 화장품 수출 금액은 전년 동기 대비 14.1% 성장하며, 동기간 최대 실적을 경신 중이다. 제품 경쟁력에 기반한 K-Beauty의 수출 성장은 여전히 구조적으로 지속될 것으로 기대되나, 브랜드사 못지않게 제조사에게도 번지는 경쟁 심화 및 과열 여부는 하반기 화장품 업종 투자 판단의 가장 중요한 대목이다.

ODM/OEM Top pick: 코스메카코리아, 잉글우드랩

이를 근거로 하반기 화장품 ODM/OEM 업계의 Valuation 확장 가능성은 제한적이라 판단한다. 8월 11일 종가 기준 가장 높은 PER에서 거래되고 있는 기업은 씨앤씨인터내셔널이다. 2025년 9월 12일 유상증자 신주 상장 완료 시 주식수는 기존 1,001만 주에서 1,362만 주로 증가하며, 전환사채 전환 가정 시(전환가액 53,500원) 주식수는 1,418만 주로 확대된다. 이에 따라 2025년, 2026년 순이익 261억원, 336억원 기준 PER은 각각 22.4배, 17.4배다. 대형사보다 높은 프리미엄에 거래될 이유는 없다고 판단해 씨앤씨인터내셔널에 대해서는 여전히 보수적 접근을 권고한다.

안정적인 고객사 Pool을 기반으로 전년 실적 기저효과에 따른 신규 수주 증가가 뚜렷하게 확인될 수 있는 코스메카코리아와 잉글우드랩을 하반기 화장품 ODM/OEM Top Pick으로 추천한다. 8월 11일 종가 기준 코스메카코리아와 잉글우드랩의 2025년, 2026년 PER은 각각 15.9배, 12.0배 및 17.2배, 13.4배에 불과하다.

>> 코스맥스(192820): 분기 최대 매출 달성

투자의견 **BUY** 유지 목표주가 270,000 원 유지

기대치에 부합한 2분기

2025년 2분기 코스맥스의 연결 매출액은 6,236억원(+13.1% YoY, +5.9% QoQ), 영업이익은 608억원(+30.2% YoY, +18.4% QoQ)으로 시장기대치(635억원)에 부합하는 실적을 기록했다. 1) **[한국]** 브랜드사의 수출 확대로 한국 매출은 분기 최대 매출을 기록하였으나, 2) **[중국]** 저가 브랜드 선호 현상으로 광저우 기존 고객 매출이 감소해 중국 연결 매출액은 +1% YoY, 3) **[동남아]** 외산 브랜드 유입으로 동남아 합산 매출 성장률은 +23% YoY로 1분기 대비 다소 아쉬운 성장률을 기록했다. 영업외에서는 미국 법인 코로나 지원금 반환금(100억원)이 일회성으로 반영되어 순이익은 218억원(-38% YoY)을 기록했다.

하반기는 미국과 동남아

3분기 연결 매출액은 5,979억원(+12.9% YoY), 영업이익은 563억원(+29.6% YoY)로 추정한다. 높은 기저 부담에도 한국 법인 매출액은 +16% YoY로 두자리 성장세가 이어질 것으로 기대하며, 전년 기저효과에 쉼케어, 바디케어 등의 신규 고객사 매출 반영 효과로 미국 매출은 +22% YoY 성장할 것으로 추정한다.

투자의견 **BUY**,
목표주가 270,000원
유지

목표주가 산정 기준 시점을 12M Fwd에서 2026년으로 변경하였으나 이익 추정치의 방향으로 목표주가의 조정은 없다. Target PER은 20.9배이며 이는 Peer Group(Intercos, Estee Lauder, L'oreal, P&G)의 2026년 PER 평균 수치다.

[표1] 코스맥스 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	527	551	530	558	589	624	598	649	1,777	2,166	2,459	2,806
국내	315	348	348	346	363	421	403	416	1,058	1,358	1,602	1,862
해외	230	219	190	239	245	223	221	270	799	878	959	1,059
이스트	157	148	114	155	163	149	123	167	547	574	602	635
상해	108	98	72	95	109	109	78	103	400	372	398	419
광저우	47	50	40	49	48	41	42	53	141	185	185	187
동남아	34	36	43	44	54	44	58	59	111	157	214	259
인도네시아	24	25	32	31	30	21	42	39	86	113	132	152
태국	10	10	11	13	24	23	16	19	26	44	82	107
미국	39	36	33	40	29	30	40	45	140	147	143	165
연결조정	-18	-16	-21	-27	-19	-19	-26	-37	-79	-83	-102	-115
YoY	30.6%	15.1%	15.6%	27.8%	11.7%	13.1%	12.9%	16.3%	11.1%	21.9%	13.5%	14.1%
국내	29.6%	25.1%	20.8%	39.7%	15.0%	20.8%	15.9%	20.0%	23.8%	28.4%	18.0%	16.2%
해외	32.2%	0.0%	-0.1%	11.1%	6.6%	1.5%	16.1%	13.3%	-1.1%	10.0%	9.2%	10.4%
이스트	28.6%	-4.0%	-7.5%	5.1%	3.3%	0.7%	7.7%	7.7%	-1.7%	4.9%	4.7%	5.5%
상해	17.6%	-12.8%	-15.8%	-14.0%	1.3%	11.4%	8.0%	8.0%	-7.5%	-6.8%	7.0%	5.1%
광저우	57.6%	23.9%	7.6%	43.2%	3.6%	-17.0%	7.0%	9.0%	18.8%	31.4%	0.2%	1.1%
동남아	38.3%	29.8%	44.9%	48.8%	59.4%	23.1%	33.8%	33.0%	28.2%	40.7%	36.6%	21.0%
인도네시아	25.5%	22.8%	38.1%	39.8%	22.8%	-17.9%	30.0%	25.0%	27.2%	32.0%	16.3%	15.4%
태국	86.3%	50.8%	68.9%	77.2%	152.1%	124.1%	45.0%	52.9%	31.5%	69.8%	89.4%	30.0%
미국	43.2%	-5.5%	-11.9%	5.3%	-26.0%	-16.7%	22.0%	13.0%	-14.7%	5.2%	-2.6%	15.1%
영업이익	45	47	43	40	51	61	56	54	116	175	222	258
별도	30	35	39	35	34	50	46	42	87	139	173	205
국내외연결법인	15	12	4	5	17	11	10	12	29	37	50	53
YoY	229.1%	1.4%	30.4%	76.8%	13.0%	30.2%	29.6%	35.6%	117.9%	51.6%	26.8%	15.9%
별도	131.0%	13.5%	53.0%	97.8%	13.8%	44.6%	16.9%	22.4%	102.5%	59.9%	24.5%	18.5%
국내외연결법인	1863%	-22.0%	-47.5%	3.7%	11.3%	-10.6%	156.3%	123.6%	182.0%	26.8%	35.5%	6.9%
영업이익률	8.6%	8.5%	8.2%	7.1%	8.7%	9.8%	9.4%	8.3%	6.5%	8.1%	9.0%	9.2%
별도	9.5%	9.9%	11.3%	10.0%	9.4%	11.9%	11.4%	10.2%	8.2%	10.2%	10.8%	11.0%
국내외연결법인	7.3%	6.0%	2.2%	2.5%	7.6%	5.4%	5.2%	5.0%	4.0%	4.5%	5.8%	5.6%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[코스맥스 재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,600	1,777	2,166	2,459	2,806
매출총이익	205	294	418	470	542
영업이익	53	116	175	222	258
EBITDA	112	175	244	305	348
순이자손익	-18	-26	-38	-39	-37
외화관련손익	-1	-1	16	-18	-7
지분법손익	0	-2	0	0	0
세전계속사업손익	6	84	138	136	208
당기순이익	-16	38	88	96	147
지배주주순이익	21	57	86	91	144
증가율(%)					
매출액	379.1	11.1	21.9	13.5	14.1
영업이익	118.2	117.9	51.6	26.8	15.9
EBITDA	261.9	56.5	39.4	25.0	13.8
순이익	적전	흑전	133.9	8.4	53.8
이익률(%)					
매출총이익률	12.8	16.5	19.3	19.1	19.3
영업이익률	3.3	6.5	8.1	9.0	9.2
EBITDA 이익률	7.0	9.9	11.3	12.4	12.4
세전이익률	0.4	4.7	6.4	5.5	7.4
순이익률	-1.0	2.1	4.1	3.9	5.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	103	231	73	138	199
당기순이익	-16	38	88	96	147
자산상각비	59	59	69	83	90
운전자본증감	28	79	-127	-40	-39
매출채권 감소(증가)	40	8	-68	-81	-68
재고자산 감소(증가)	23	-15	-20	-28	-44
매입채무 증가(감소)	-11	60	-38	69	73
투자현금흐름	-31	-105	-160	-133	-131
유형자산처분(취득)	-83	-81	-161	-120	-117
무형자산 감소(증가)	0	-4	-4	-7	-7
투자자산 감소(증가)	78	-22	-2	-2	0
재무현금흐름	3	-39	68	-31	-51
차입금의 증가(감소)	10	-39	73	-32	-25
자본의 증가(감소)	-6	-115	-6	-26	-26
배당금의 지급	-6	0	-6	-26	-26
총현금흐름	134	199	274	229	238
(-)운전자본증가(감소)	-85	-133	90	34	39
(-)설비투자	84	86	165	123	117
(+)자산매각	2	1	0	-4	-7
Free Cash Flow	137	247	20	68	74
(-)기타투자	83	51	31	10	6
잉여현금	53	196	-12	58	68
NOPLAT	-142	52	113	157	183
(+) Dep	59	59	69	83	90
(-)운전자본투자	-85	-133	90	34	39
(-)Capex	84	86	165	123	117
OpFCF	-81	158	-73	82	117

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	737	822	943	1,029	1,161
현금성자산	179	271	264	239	257
매출채권	318	283	357	438	506
재고자산	202	218	257	282	326
비유동자산	659	735	991	1,053	1,093
투자자산	119	134	150	153	159
유형자산	491	547	778	835	867
무형자산	50	54	63	65	67
자산총계	1,396	1,557	1,934	2,082	2,254
유동부채	812	989	1,114	1,202	1,257
매입채무	257	365	368	470	543
유동성이자부채	517	569	656	666	646
비유동부채	140	209	311	302	301
비유동이자부채	91	143	223	212	208
부채총계	952	1,199	1,425	1,503	1,557
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	287	29	28	12	12
이익잉여금	268	313	384	450	568
자본조정	21	15	56	56	56
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	444	359	509	578	697

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	1,837	5,034	7,560	7,982	12,733
BPS	51,203	31,941	41,711	46,090	56,520
DPS	0	500	2,300	2,300	2,900
CFPS	11,791	17,550	24,144	20,206	20,935
ROA(%)	1.5	3.9	4.9	4.5	6.7
ROE(%)	3.6	12.1	20.5	18.2	24.8
ROIC(%)	-16.5	6.6	12.1	13.5	14.7
Multiples(x, %)					
PER	40.3	25.1	19.7	29.6	18.6
PBR	1.4	4.0	3.6	5.1	4.2
PSR	0.5	0.8	0.8	1.1	1.0
PCR	6.3	7.2	6.2	11.7	11.3
EV/EBITDA	11.3	10.7	9.4	10.9	9.4
배당수익률	n/a	0.4	1.5	1.0	1.2
안정성(%)					
부채비율	214.3	334.3	280.0	259.9	223.5
Net debt/Equity	96.6	123.2	120.9	110.5	85.6
Net debt/EBITDA	383.3	252.3	251.8	209.3	171.7
유동비율	90.8	83.0	84.6	85.6	92.4
이자보상배율(배)	2.5	3.6	3.9	4.8	5.7
자산구조(%)					
투자자본	73.5	65.1	72.9	75.4	75.5
현금+투자자산	26.5	34.9	27.1	24.6	24.5
자본구조(%)					
차입금	57.8	66.5	63.3	60.3	55.1
자기자본	42.2	33.5	36.7	39.7	44.9

>> 한국콜마(161890): 더 단단한 포트폴리오를 위한 도움닫기

투자의견 **BUY** 유지 목표주가 110,000 원 유지

투자의견 BUY,
목표주가 110,000원
유지

기대치가 높았을 뿐 2분기 실적은 대체로 고른 성장세가 이어졌다. 하지만 1) 국내 Legacy Top2 고객사 매출 비중(19%)이 여전히 높아 한국 법인의 성장이 제한될 가능성이 높다는 점, 2) 선케어 성장 둔화가 확인되기 시작했다는 점, 3) 중국 및 한국 법인의 메이크업 비중 확대가 수익성 변동을 야기할 가능성이 높다는 점, 4) 미국 1공장 최대 고객사의 실적 변동성이 확대되고 있는 점은 부담이다. 미국 2공장 수주 분기 매출로 본격 반영되는 시점 그리고 한국 슂인케어 브랜드들의 글로벌 수출분 출고가 집중되는 시점에 보다 의미 있는 반등이 가능할 전망이다.

[표2] 한국콜마 분기 및 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	575	660	627	590	653	731	712	688	2,156	2,452	2,784	3,005
별도	248	297	274	241	274	328	311	275	857	1,060	1,188	1,325
연결법인	327	363	353	349	379	403	402	413	1,299	1,392	1,596	1,680
중국	39	53	37	30	42	50	38	31	177	158	160	168
북미	16	26	27	29	30	28	29	32	83	97	120	138
HK 이노엔	213	219	230	236	247	263	270	292	829	897	1,073	1,109
연우	67	74	73	62	64	71	74	64	236	276	272	291
기타및조정	-8	-9	-13	-7	-4	-9	-9	-6	-27	-36	-29	-26
YoY	17.9%	10.1%	21.3%	7.0%	13.6%	10.7%	13.7%	16.5%	15.5%	13.7%	13.5%	7.9%
별도	22.8%	16.7%	47.0%	12.5%	10.7%	10.5%	13.5%	14.0%	18.2%	23.7%	12.1%	11.5%
연결법인	14.4%	5.2%	6.8%	3.5%	15.8%	10.8%	13.8%	18.2%	13.8%	7.2%	14.6%	5.3%
중국	6.6%	-17.2%	-9.0%	-19.2%	6.9%	-5.2%	4.4%	2.5%	37.7%	-10.8%	1.4%	4.6%
북미	-13.6%	15.0%	22.5%	40.3%	90.1%	9.0%	9.1%	11.9%	12.5%	16.8%	23.2%	15.1%
HK 이노엔	15.0%	7.3%	6.5%	5.2%	16.4%	20.0%	17.7%	23.9%	-2.1%	8.2%	19.6%	3.4%
연우	33.1%	17.1%	19.8%	-0.2%	-5.3%	-4.5%	1.3%	4.0%	-	16.7%	-1.3%	7.0%
영업이익	32	72	55	35	60	73	71	55	136	194	259	299
별도	23	44	37	18	34	49	43	23	80	122	149	167
연결법인	10	28	17	17	26	24	28	31	56	72	110	132
중국	-1	5	1	-2	3	6	2	1	10	4	12	13
북미	-5	-2	-5	-1	0	0	-1	-1	-11	-13	-2	1
연우	0	1	1	-1	-1	1	1	0	0	1	1	1
기타및조정	-2	-1	-2	-4	-2	-2	-2	-2	-6	-9	-8	-8
YoY	168.9%	28.9%	75.7%	-6.0%	84.8%	2.4%	29.3%	55.4%	85.8%	42.4%	33.4%	15.6%
별도	68.4%	27.5%	185.0%	-1.6%	48.7%	10.9%	14.2%	29.2%	15.3%	53.6%	21.7%	11.9%
연결법인	흑전	31.1%	-3.7%	-10.3%	170.4%	-11.1%	61.6%	83.3%	1252%	26.6%	53.4%	20.6%
중국	적지	-39.3%	100.0%	적전	흑전	15.1%	52.8%	흑전	흑전	-60.7%	210%	12.1%
북미	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
US	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	-42.5%	적지	적지	흑전	227%
연우	흑전	2.5%	-10.6%	적전	적전	-37.8%	11.4%	적지	흑전	5532%	-45.3%	12.4%
영업이익률	5.6%	10.9%	8.7%	6.0%	9.2%	10.1%	9.9%	7.9%	6.3%	7.9%	9.3%	9.9%
별도	9.2%	14.9%	13.6%	7.5%	12.4%	14.9%	13.7%	8.5%	9.3%	11.5%	12.5%	12.6%
연결법인	2.9%	7.6%	4.9%	4.9%	6.9%	6.1%	7.0%	7.6%	4.3%	5.1%	6.9%	7.9%
중국	-2.4%	10.1%	2.7%	-5.0%	7.5%	12.2%	4.0%	4.0%	5.5%	2.4%	7.5%	8.0%
북미	-28.8%	-8.5%	-19.5%	-3.1%	0.7%	0.4%	-4.4%	-4.6%	-13.6%	-13.2%	-2.1%	1.0%
HK 이노엔	8.1%	11.1%	9.7%	10.4%	10.3%	7.4%	10.5%	11.7%	7.8%	9.8%	10.0%	11.2%
연우	0.0%	1.7%	1.6%	-1.6%	-1.6%	1.1%	1.8%	-0.5%	-	0.5%	0.3%	0.3%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[한국콜마 재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,866	2,156	2,452	2,784	3,005
매출총이익	469	578	699	826	893
영업이익	73	136	194	259	299
EBITDA	149	230	286	369	428
순이자손익	-25	-36	-39	-30	-31
외화관련손익	2	1	15	5	10
지분법손익	-1	2	13	13	13
세전계속사업손익	17	34	140	205	258
당기순이익	-4	25	125	154	193
지배주주순이익	-22	5	90	114	143
증가율(%)					
매출액	304.5	15.5	13.7	13.5	7.9
영업이익	56.4	85.8	42.4	33.4	15.6
EBITDA	176.2	54.6	24.3	29.2	16.0
순이익	적전	흑전	398.5	23.2	25.3
이익률(%)					
매출총이익률	25.1	26.8	28.5	29.6	29.7
영업이익률	3.9	6.3	7.9	9.3	9.9
EBITDA 이익률	8.0	10.7	11.7	13.3	14.3
세전이익률	0.9	1.6	5.7	7.4	8.6
순이익률	-0.2	1.2	5.1	5.5	6.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	91	112	215	264	234
당기순이익	-4	25	125	154	193
자산상각비	75	94	92	111	130
운전자본증감	-32	-76	-40	14	-27
매출채권 감소(증가)	-4	-60	40	-49	-29
재고자산 감소(증가)	-10	-41	-53	-23	-29
매입채무 증가(감소)	-7	26	-7	112	32
투자활동 현금	-145	-156	-205	-300	-308
유형자산처분(취득)	-32	-106	-245	-261	-303
무형자산 감소(증가)	-17	-16	-13	-8	-8
투자자산 감소(증가)	75	-25	49	-33	-2
재무현금흐름	82	-8	-43	55	-17
차입금의 증가(감소)	121	8	25	55	0
자본의 증가(감소)	-39	-17	-19	-17	-17
배당금의 지급	-15	-17	-19	-17	-17
총현금흐름	181	245	320	266	261
(-)운전자본증가(감소)	-70	17	44	86	27
(-)설비투자	38	107	247	268	303
(+)자산매각	-12	-16	-11	-1	-8
Free Cash Flow	201	106	18	-89	-77
(-)기타투자	273	67	-7	-102	-4
잉여현금	-72	38	25	13	-72
NOPLAT	-18	100	174	195	224
(+) Dep	75	94	92	111	130
(-)운전자본투자	-70	17	44	86	27
(-)Capex	38	107	247	268	303
OpFCF	90	70	-25	-49	24

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	816	898	859	993	965
현금성자산	298	269	199	213	125
매출채권	261	324	294	349	378
재고자산	239	281	328	350	379
비유동자산	2,117	2,111	2,268	2,441	2,631
투자자산	206	180	208	217	226
유형자산	609	660	811	989	1,184
무형자산	1,302	1,271	1,249	1,236	1,221
자산총계	2,933	3,009	3,127	3,434	3,596
유동부채	868	1,284	1,215	1,364	1,399
매입채무	298	390	360	384	416
유동성이자부채	533	854	799	915	915
비유동부채	596	307	406	463	465
비유동이자부채	535	249	352	401	401
부채총계	1,464	1,591	1,621	1,827	1,864
자본금	11	11	12	12	12
자본잉여금	264	262	295	295	295
이익잉여금	384	368	488	585	711
자본조정	4	7	-2	-2	-2
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	1,469	1,419	1,506	1,607	1,733

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	-961	227	3,816	4,823	6,045
BPS	29,024	28,347	33,579	37,694	43,019
DPS	500	600	720	1,000	1,200
CFPS	7,905	10,688	13,560	11,266	11,053
ROA(%)	-0.8	0.2	2.9	3.5	4.1
ROE(%)	-3.3	0.8	12.5	13.5	15.0
ROIC(%)	-0.9	4.5	7.5	7.7	8.1
Multiples(x, %)					
PER	-44.3	236.2	14.4	16.7	13.3
PBR	1.5	1.9	1.6	2.1	1.9
PSR	0.5	0.6	0.5	0.7	0.6
PCR	5.4	5.0	4.1	7.2	7.3
EV/EBITDA	11.7	9.0	7.9	8.1	7.2
배당수익률	1.2	1.1	1.3	1.2	1.5
안정성(%)					
부채비율	99.6	112.1	107.7	113.7	107.6
Net debt/Equity	52.4	58.8	63.2	68.6	68.7
Net debt/EBITDA	517.8	363.1	333.0	298.6	278.0
유동비율	94.0	70.0	70.7	72.8	69.0
이자보상배율	2.2	3.0	4.2	6.8	7.8
자산구조(%)					
투자자본	81.4	83.1	85.6	86.1	89.1
현금+투자자산	18.6	16.9	14.4	13.9	10.9
자본구조(%)					
차입금	42.1	43.8	43.3	45.0	43.2
자기자본	57.9	56.2	56.7	55.0	56.8

>> 코스메카코리아(241710): 드디어 온 하반기

투자의견 **BUY** 유지 목표주가 100,000 원으로 **상향(+25%)**

기대치를 상회한 2분기

2025년 2분기 코스메카코리아의 연결 매출액은 1,617억원(+12.5% YoY, +36.6% QoQ), 영업이익은 230억원(+27.2% YoY, +87.3% QoQ)으로 시장기대치(165억원)를 큰 폭으로 상회했다. 1) 잉글우드랩 호실적이 실적 서프라이즈의 주 요인이었다. 하지만 2) 한국 법인 역시 지난 2024년 2분기 사상 최대 분기 매출 시현에 따른 기저 부담에도 기초/색조/선풍기 각각 +13%/+25%/+27% YoY로 고른 성장세를 나타내며 또 다시 분기 최대 매출을 기록했다. 이에 3) 인센티브 지급(25억원)에도 영업이익은 -3.5% YoY 감소에 그쳤다. 해당 영향을 감안하면 한국 법인의 영업이익률은 14.9%(-0.3%p YoY)로 기대 이상이었다.

투자의견 **BUY** 유지,
목표주가 100,000원으로
상향 조정(+25%)

이익 추정치를 상향하고, 목표주가 산정 기준 시점을 2026년으로 변경하며 목표주가를 상향한다. Target PER은 18.8배로 Global Peer의 2026년 PER에 20%를 할증한 수치다. 하반기 연결 매출액은 +16.9% YoY(vs 1H25 +4.0% YoY)로 예상한다. 미국 법인 매출 성장(1H25 +1.5% vs 2H25 +27.4% YoY)이 성장을 주도하겠으나 한국 법인 역시 고객사 및 신제품 수주 증가로 분기 매출 900억원 초과가 예상된다(1H25 +12.8% vs 2H25 +13.5% YoY).

[표3] 코스메카코리아 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	126	144	127	128	118	162	150	148	471	524	578	627
한국	69	95	83	83	74	110	95	92	269	329	372	405
국내 고객사	55	77	68	67	59	92	80	75	217	268	306	334
해외 고객사	13	18	14	16	15	18	15	17	52	61	66	71
미국	53	46	41	42	43	57	54	52	207	182	206	232
EWL	34	28	26	24	27	32	31	28	106	112	118	132
EWLK	19	18	16	18	16	27	23	24	101	71	90	101
연결조정	0	0	-1	0	-1	-1	0	0	0	-1	-2	-1
중국	12	11	9	8	9	9	8	9	50	40	35	38
연결조정	-8	-8	-6	-5	-7	-14	-7	-6	-55	-27	-34	-48
YoY	8.3%	24.3%	8.8%	4.6%	-5.8%	12.5%	18.8%	15.0%	17.9%	11.4%	10.3%	8.4%
한국	4.3%	41.9%	24.3%	18.8%	8.1%	16.2%	15.7%	11.3%	18.1%	22.3%	13.1%	8.9%
국내 고객사	4.7%	51.6%	23.2%	16.2%	7.2%	19.0%	17.5%	11.8%	10.7%	23.5%	14.4%	9.1%
해외 고객사	2.7%	10.8%	29.7%	31.3%	11.8%	4.3%	7.0%	9.0%	64.2%	17.6%	7.8%	7.9%
미국	14.2%	-6.7%	-24.4%	-26.1%	-19.1%	25.0%	30.7%	24.1%	36.2%	-12.1%	13.3%	12.4%
EWL	10.6%	5.6%	4.6%	2.3%	-19.1%	11.5%	19.0%	16.5%	-3.6%	6.1%	5.1%	11.8%
EWLK	21.5%	-20.6%	-46.5%	-45.9%	-13.4%	49.4%	45.6%	33.9%	139.6%	-30.1%	27.8%	11.7%
중국	-5.1%	-3.5%	-25.5%	-41.2%	-28.0%	-20.0%	-10.8%	7.8%	6.6%	-19.8%	-14.6%	10.0%
영업이익	14	18	15	13	12	23	21	17	49	60	73	84
한국	7	14	12	11	8	14	14	12	23	44	48	55
미국	7	4	4	4	5	10	6	6	29	19	27	31
중국	0	-1	0	-1	-1	-1	0	0	0	-2	-2	-1
연결조정	0	1	-1	0	0	0	0	0	-3	-1	0	0
YoY	48.4%	62.1%	11.0%	-11.4%	-10.5%	27.2%	36.5%	30.5%	374.2%	22.8%	21.7%	15.0%
한국	61.9%	126.4%	153.3%	47.6%	8.4%	-3.5%	19.3%	8.4%	198.0%	94.1%	7.5%	14.3%
미국	19.2%	-30.8%	-55.5%	-53.4%	-31.0%	133.5%	59.4%	65.5%	188.5%	-35.3%	45.7%	14.5%
중국	흑전	적지	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	적지
영업이익률	10.9%	12.6%	12.0%	10.4%	10.4%	14.2%	13.8%	11.8%	10.4%	11.5%	12.7%	13.5%
한국	10.8%	15.2%	14.5%	12.9%	10.8%	12.6%	15.0%	12.6%	8.5%	13.5%	12.9%	13.5%
미국	12.6%	9.4%	9.9%	8.8%	10.8%	17.5%	12.1%	11.7%	14.0%	10.3%	13.2%	13.5%
중국	0.1%	-9.9%	-2.8%	-8.7%	-6.8%	-13.2%	-0.3%	-3.5%	0.2%	-5.0%	-5.9%	-3.8%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[코스메카코리아 재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	399	471	524	578	627
매출총이익	65	107	125	140	156
영업이익	10	49	60	73	84
EBITDA	27	66	78	94	109
순이자손익	-4	-4	-2	-2	-2
외화관련손익	0	0	9	-5	2
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	6	46	68	66	85
당기순이익	6	34	54	51	66
지배주주순이익	3	22	43	42	55
증가율(%)					
매출액	484.6	17.9	11.4	10.3	8.4
영업이익	315.9	374.1	22.8	21.7	15.0
EBITDA	495.3	143.3	18.6	20.9	15.1
순이익	342.9	464.5	58.4	-5.8	30.2
이익률(%)					
매출총이익률	16.3	22.8	23.7	24.2	24.9
영업이익률	2.6	10.4	11.5	12.7	13.5
EBITDA 이익률	6.8	14.0	14.9	16.3	17.3
세전이익률	1.6	9.8	12.9	11.5	13.5
순이익률	1.5	7.2	10.2	8.7	10.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	17	42	69	33	65
당기순이익	6	34	54	51	66
자산상각비	17	17	18	21	24
운전자본증감	-11	-22	-3	-24	-15
매출채권 감소(증가)	-5	-32	2	-27	-14
재고자산 감소(증가)	-2	3	3	-20	-9
매입채무 증가(감소)	2	6	-6	18	8
투자현금흐름	-10	-22	-53	-75	-52
유형자산처분(취득)	-9	-17	-49	-53	-50
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	1	-6	-3	1	0
재무현금흐름	-10	-13	2	20	-5
차입금의 증가(감소)	-10	-13	3	21	-4
자본의 증가(감소)	0	0	-1	-1	-1
배당금의 지급	0	0	-1	-1	-1
총현금흐름	32	72	88	69	80
(-)운전자본증가(감소)	6	6	7	30	15
(-)설비투자	12	19	49	53	50
(+)자산매각	2	1	0	0	0
Free Cash Flow	17	48	32	-14	14
(-)기타투자	7	15	-4	16	1
잉여현금	10	33	36	-30	13
NOPLAT	10	36	48	56	66
(+) Dep	17	17	18	21	24
(-)운전자본투자	6	6	7	30	15
(-)Capex	12	19	49	53	50
OpFCF	9	28	10	-6	25

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	187	221	255	278	310
현금성자산	27	40	62	40	48
매출채권	83	113	117	142	156
재고자산	71	66	67	88	96
비유동자산	206	211	262	296	324
투자자산	18	20	30	31	32
유형자산	147	153	196	232	261
무형자산	40	38	36	34	31
자산총계	393	433	518	575	633
유동부채	143	155	171	209	213
매입채무	53	59	56	77	85
유동성이자부채	84	80	91	115	111
비유동부채	43	36	40	42	42
비유동이자부채	37	29	32	30	30
부채총계	186	190	210	251	255
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	58	58	69	63	63
이익잉여금	78	100	132	170	224
자본조정	5	6	12	12	12
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	207	242	308	324	378

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	249	2,090	4,007	3,922	5,162
BPS	13,732	15,874	20,450	23,418	28,480
DPS	0	0	100	100	130
CFPS	3,039	6,724	8,280	6,492	7,476
ROA(%)	0.7	5.4	9.0	7.7	9.1
ROE(%)	1.8	14.1	22.1	17.9	19.9
ROIC(%)	3.3	11.9	14.2	14.1	14.7
Multiples(x, %)					
PER	41.2	17.4	13.8	15.9	12.1
PBR	0.7	2.3	2.7	2.7	2.2
PSR	0.3	0.8	1.1	1.2	1.1
PCR	3.4	5.4	6.7	9.6	8.4
EV/EBITDA	7.5	6.9	8.3	8.2	7.0
배당수익률	n/a	n/a	0.2	0.2	0.2
안정성(%)					
부채비율	89.7	78.6	68.4	77.5	67.6
Net debt/Equity	45.4	28.5	19.8	32.5	24.6
Net debt/EBITDA	347.0	104.7	77.9	111.4	85.5
유동비율	130.6	143.1	149.8	133.3	145.3
이자보상배율(배)	2.8	12.2	18.9	23.3	26.6
자산구조(%)					
투자자본	86.8	83.8	80.0	85.7	85.4
현금+투자자산	13.2	16.2	20.0	14.3	14.6
자본구조(%)					
차입금	36.9	31.0	28.5	31.0	27.2
자기자본	63.1	69.0	71.5	69.0	72.8

>> 잉글우드랩(950140): 확신의 매수 추천 6개월 후

투자의견 BUY 유지 목표주가 20,000 원으로 상향(+54%)

기대치를 상회한 2분기 2025년 2분기 잉글우드랩의 연결 매출액은 575억원(+25.0% YoY, +35.2% QoQ), 영업 이익은 101억원(+133.5% YoY, +120.1% QoQ)으로 시장기대치(50억원)를 큰 폭으로 상회했다. EWL, EWLK 모두 호실적이었다. 세부적으로는 [EWL] 1) 기존 상위 고객사의 매출 감소가 큰 폭으로 나타났음에도 2) 미국 인디브랜드사 수주 증가와 한국 인디 브랜드사의 OTC 제품 출시가 성장을 견인했고, [EWLK] 3) 기존 상위 고객사의 대량 리오더분 반영으로 매출과 이익은 큰 폭의 개선세를 시현했다.

2분기가 시작 3분기 연결 매출액은 538억원(+30.5% YoY), 영업이익은 65억원(+59.1% YoY)으로 추정한다. 3분기에도 EWL의 기존 상위 고객사 매출 감소는 지속될 전망이다. 신규 고객사 수주 증가로 EWL 매출은 +19% YoY, 기존 상위 고객사 수주 회복으로 EWLK 매출은 +46% YoY로 예상한다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 산정 기준 시점을 2026년으로 변경하였으나 이익 추정치의 변동은 없다.
 목표주가 20,000원으로 EWL의 신규 수주 증가와 EWLK 상위 고객사의 리오더가 숫자로 증명되고 있어
 상향 조정(+54%) Global Peer의 2026년 PER에 20%를 할증한 18.8배를 Target Multiple로 적용하였다.

[표4] 잉글우드랩 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	53	46	41	42	43	57	54	52	207	182	206	232
EWL	34	28	26	24	27	32	31	28	106	112	118	132
EWLK	19	18	16	18	16	27	23	24	101	71	90	101
연결조정	-0	-0	-1	-0	-1	-1	-0	-0	-0	-1	-2	-1
YoY	14.2%	-6.7%	-24.3%	-26.0%	-19.1%	25.0%	30.5%	23.7%	36.5%	-11.9%	13.2%	12.4%
EWL	10.6%	5.6%	4.6%	2.3%	-19.1%	11.5%	19.0%	16.5%	-3.6%	5.9%	5.1%	11.8%
EWLK	21.5%	-20.6%	-46.5%	-45.9%	-13.4%	49.4%	45.6%	33.9%	141.3%	-29.9%	27.8%	11.7%
매출액 비율												
EWL	64.2%	61.7%	63.4%	57.1%	64.2%	55.0%	57.8%	53.8%	51.3%	61.7%	57.3%	57.0%
EWLK	35.9%	38.8%	38.3%	43.0%	38.4%	46.4%	42.7%	46.5%	48.8%	38.8%	43.8%	43.5%
영업이익	7	4	4	4	5	10	6	6	29	19	27	31
EWL	2	0	0	-1	0	2	1	1	5	2	4	5
EWLK	4	4	4	4	4	8	6	6	24	16	24	26
YoY	19.2%	-30.8%	-55.4%	-53.0%	-31.0%	133.5%	59.1%	63.8%	192.0%	-35.0%	45.3%	14.5%
EWL	21.4%	-76.1%	-71.4%	적전	-88.2%	621.5%	187.7%	흑전	-2.4%	-50.1%	65.3%	30.1%
EWLK	24.9%	-18.7%	-51.9%	-46.5%	-0.4%	103.5%	45.6%	33.9%	354.1%	-32.5%	44.8%	10.5%
영업이익률	12.6%	9.4%	9.9%	8.8%	10.8%	17.5%	12.1%	11.7%	14.0%	10.3%	13.2%	13.5%
EWL	6.8%	1.0%	1.1%	-2.5%	1.0%	6.8%	2.7%	1.8%	4.3%	2.0%	3.2%	3.7%
EWLK	22.9%	22.7%	24.7%	23.1%	26.3%	30.9%	24.7%	23.1%	24.2%	23.3%	26.4%	26.1%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[잉글우드랩 재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	152	207	182	206	232
매출총이익	26	48	39	49	52
영업이익	10	29	19	27	31
EBITDA	14	33	24	33	37
순이자손익	-1	0	0	-1	-1
외화관련손익	1	0	7	2	2
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	8	29	26	23	30
당기순이익	7	21	20	17	22
지배주주순이익	7	21	20	17	22
증가율(%)					
매출액	288.5	36.5	-11.9	13.1	12.4
영업이익	113.5	192.0	-34.9	45.0	14.5
EBITDA	176.2	133.7	-28.1	36.9	12.0
순이익	65.3	185.5	-5.4	-14.8	28.8
이익률(%)					
매출총이익률	17.1	23.1	21.2	23.9	22.5
영업이익률	6.5	14.0	10.3	13.2	13.5
EBITDA 이익률	9.4	16.1	13.1	15.9	15.8
세전이익률	5.5	13.9	14.1	11.1	12.7
순이익률	4.8	10.0	10.8	8.1	9.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	10	21	14	4	14
당기순이익	7	20	21	17	22
자산상각비	4	4	5	5	5
운전자본증감	-4	-11	-8	-17	-13
매출채권 감소(증가)	0	-31	12	-15	-9
재고자산 감소(증가)	-2	2	5	-12	-6
매입채무 증가(감소)	-1	20	-19	3	2
투자현금흐름	-4	-8	-8	-5	-6
유형자산처분(취득)	-4	-1	-5	-5	-5
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	-6	-3	1	0
재무현금흐름	-4	-13	11	-2	-3
차입금의 증가(감소)	-6	-13	13	-1	-1
자본의 증가(감소)	0	0	-2	-2	-2
배당금의 지급	0	0	-2	-2	-2
총현금흐름	16	35	32	25	27
(-)운전자본증가(감소)	5	4	19	16	13
(-)설비투자	4	3	5	5	5
(+)자산매각	0	1	0	0	0
Free Cash Flow	7	30	8	4	9
(-)기타투자	0	7	-11	2	1
잉여현금	7	23	19	2	9
NOPLAT	9	21	14	20	23
(+) Dep	4	4	5	5	5
(-)운전자본투자	5	4	19	16	13
(-)Capex	4	3	5	5	5
OpFCF	4	19	-4	5	11

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	95	131	147	167	189
현금성자산	11	18	36	34	40
매출채권	36	70	63	76	85
재고자산	44	42	40	53	59
비유동자산	40	42	53	53	53
투자자산	4	7	13	13	13
유형자산	36	35	39	39	39
무형자산	1	1	2	1	1
자산총계	135	174	200	220	242
유동부채	35	51	44	51	53
매입채무	14	35	12	20	23
유동성이자부채	19	9	23	22	22
비유동부채	7	7	12	11	11
비유동이자부채	7	4	8	7	6
부채총계	42	59	56	62	64
자본금	6	6	7	7	7
자본잉여금	67	69	78	78	78
이익잉여금	20	41	66	80	100
자본조정	-1	-1	-7	-7	-7
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	93	115	144	158	178

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	366	1,044	988	842	1,084
BPS	4,682	5,784	7,243	7,965	8,947
DPS	0	101	103	110	130
CFPS	790	1,759	1,601	1,247	1,367
ROA(%)	5.5	13.4	10.5	8.0	9.3
ROE(%)	8.4	20.0	15.2	11.1	12.8
ROIC(%)	8.3	19.2	11.5	13.6	14.3
Multiples(x, %)					
PER	13.9	12.8	6.9	17.2	13.4
PBR	1.1	2.3	0.9	1.8	1.6
PSR	0.7	1.3	0.7	1.4	1.2
PCR	6.4	7.6	4.3	11.6	10.6
EV/EBITDA	8.1	7.8	5.4	8.7	7.5
배당수익률	n/a	0.8	1.5	0.8	0.9
안정성(%)					
부채비율	45.5	51.1	38.8	39.2	36.1
Net debt/Equity	15.1	-4.2	-3.8	-3.0	-6.5
Net debt/EBITDA	98.5	-14.6	-23.0	-14.5	-31.8
유동비율	270.2	256.0	333.1	328.9	355.4
이자보상배율(배)	10.1	41.3	20.7	20.6	24.4
자산구조(%)					
투하자본	87.7	81.7	74.1	76.8	75.9
현금+투자자산	12.3	18.3	25.9	23.2	24.1
자본구조(%)					
차입금	21.3	10.2	17.4	15.5	13.6
자기자본	78.7	89.8	82.6	84.5	86.4

[Compliance Notice]

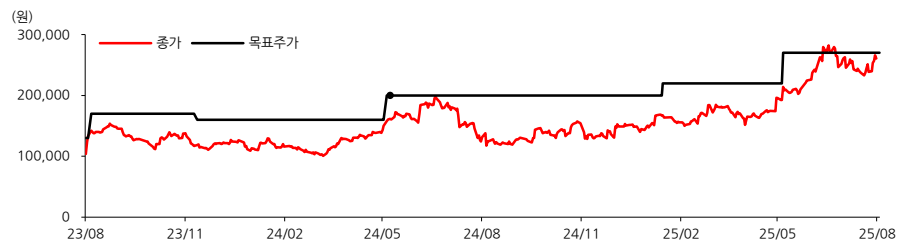
(공표일: 2025 년 08 월 12 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[코스맥스 주가와 목표주가 추이]



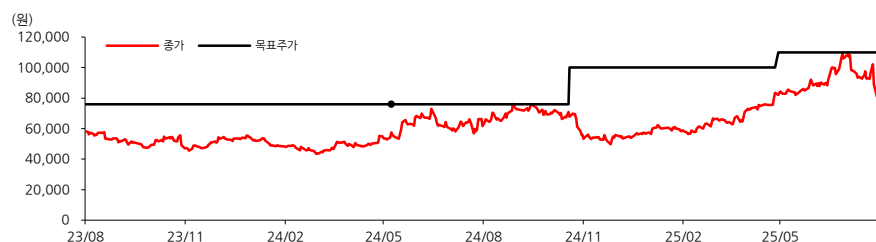
[투자이견 변동 내역]

일 시	2023.08.14	2023.10.31	2023.11.20	2024.01.22	2024.03.08	2024.03.29
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	170,000	170,000	160,000	160,000	160,000	160,000
일 시	2024.04.24	2024.05.13	2024.11.07	2024.11.15	2025.01.23	2025.02.10
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	160,000	200,000	200,000	200,000	220,000	220,000
일 시	2025.04.21	2025.05.14	2025.05.30	2025.08.12		
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	220,000	270,000	270,000	270,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자이견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.08.14	Buy	170,000	-21.21	-9.71
2023.11.20	Buy	160,000	-25.24	-6.31
2024.05.13	Buy	200,000	-25.32	-1.10
2025.01.23	Buy	220,000	-23.14	-10.86
2025.05.14	Buy	270,000		

[한국콜마 주가와 목표주가 추이]



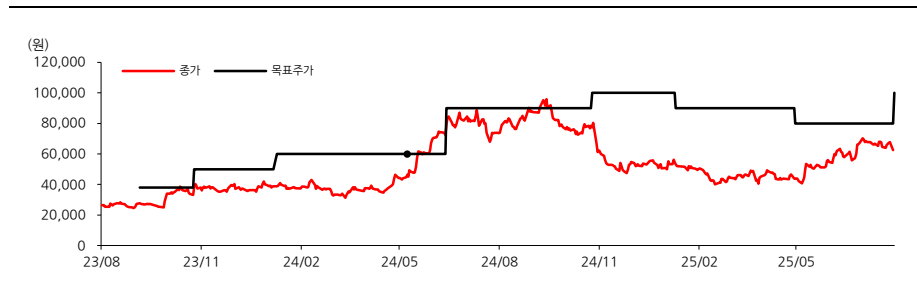
[투자의견 변동 내역]

일 자	2023.08.14	2023.10.23	2024.01.22	2024.05.10	2024.11.01	2024.11.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	76,000	76,000	76,000	76,000	100,000	100,000
일 자	2024.11.15	2025.01.23	2025.02.10	2025.04.21	2025.04.25	2025.05.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	110,000
일 자	2025.08.08	2025.08.12				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	110,000	110,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.08.14	Buy	76,000	-29.32	-3.95
2024.11.01	Buy	100,000	-38.40	-16.40
2025.05.12	Buy	110,000		

[코스메카코리아 주가와 목표주가 추이]



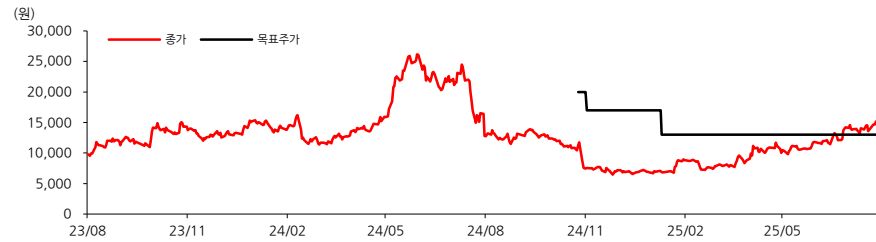
[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.09.18	2023.09.18	2023.11.07	2023.11.20	2023.11.29	2023.12.28
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	한유경	38,000	50,000	50,000	50,000	50,000
일 시	2024.01.22	2024.01.26	2024.02.29	2024.03.29	2024.04.26	2024.05.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000
일 시	2024.05.31	2024.06.26	2024.06.28	2024.11.07	2024.11.15	2024.11.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	60,000	90,000	90,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2024.12.27	2025.01.23	2025.01.24	2025.02.10	2025.02.28	2025.04.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000
일 시	2025.04.25	2025.05.13	2025.08.12			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	90,000	80,000	100,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.09.18	Buy	38,000	-16.52	1.58
2023.11.07	Buy	50,000	-24.54	-16.00
2024.01.22	Buy	60,000	-28.50	24.50
2024.06.24	Buy	90,000	-10.42	6.56
2024.11.07	Buy	100,000	-45.33	-19.60
2025.01.23	Buy	90,000	-48.72	-40.78
2025.05.13	Buy	80,000	-26.61	-12.25
2025.08.12	Buy	100,000		

[잉글우드랩 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2024.11.07	2024.11.07	2024.11.15	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.23
투자 의견	담당자 변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	한유정	20,000	17,000	17,000	17,000	13,000
일 시	2025.02.10	2025.04.21	2025.04.25	2025.05.13	2025.08.12	
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표 가격	13,000	13,000	13,000	13,000	20,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.11.07	Buy	20,000	-54.84	-41.25
2024.11.15	Buy	17,000	-58.22	-54.53
2025.01.23	Buy	13,000	-19.25	16.62
2025.08.12	Buy	20,000		

[종목 투자 등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대 수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대 수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류 에이션 방법 등 절대 수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사 분석 자료의 투자 등급 부여 비중]

(기준일: 2025 년 06 월 30 일)

투자 등급	매수	중립	매도	합계
금융 투자 상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%