



Not Rated

주가(11/6): 35,150원

시가총액: 3,550억원



화장품 Analyst 조소정
sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (11/6)		839.45pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	38,600원	6,540원	
등락률	-14.0%	407.6%	
수익률	절대	상대	
	1M	30.2%	26.6%
	6M	248.7%	251.1%
	1Y	407.6%	319.6%

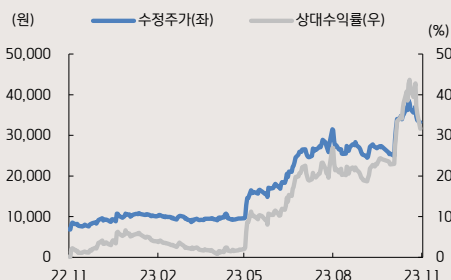
Company Data

발행주식수	10,680천주	
일평균 거래량(3M)	274천주	
외국인 지분율	6.8%	
배당수익률(2022)	0.0%	
BPS(2022)	13,732 원	
주요 주주	박은희 외 3 인	39.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021	2022
매출액	347.0	339.1	396.5	399.4
영업이익	8.3	9.9	20.1	10.4
EBITDA	25.6	26.7	36.5	27.1
세전이익	6.3	4.3	17.5	6.4
순이익	4.0	3.4	17.0	6.0
지배주주지분순이익	4.9	2.6	8.9	2.7
EPS(원)	456	245	834	249
증감률(% YoY)	-45.8	-46.1	239.6	-70.2
PER(배)	24.9	49.7	15.5	41.2
PBR(배)	0.95	1.00	0.97	0.75
EV/EBITDA(배)	10.2	9.9	7.9	9.7
영업이익률(%)	2.4	2.9	5.1	2.6
ROE(%)	3.9	2.0	6.5	1.8
순차입금비율(%)	55.5	52.8	49.5	45.4

Price Trend



코스메카코리아 (241710)

이제는 실적 우등생



코스메카코리아의 3분기 매출액은 1,164억원 (+12% YoY), 영업이익은 137억원 (+368% YoY, OPM 11.8%) 을 기록, 예상치를 상회했다. 국내외 전 법인의 매출이 성장세를 보였고, 영업레버리지 효과와 믹스 개선 덕분에 이익이 증가했다. 24년에도 1) 글로벌 인디브랜드 트렌드, 2) 국내외 가성비 소비 선호 현상 덕분에 동사의 성장세는 지속될 것이다.

>>> 3Q: 국내/중국/미국, 전 법인 실적 개선

코스메카코리아의 3분기 연결 매출액은 1,164억원 (+12% YoY), 영업이익은 137억원 (+368% YoY, OPM 11.8%)을 기록, 시장예상치를 상회했다. 매스-매스티지 시장이 흥행하면서 국내외 전 법인의 매출이 늘었고, 영업레버리지 효과와 믹스 개선 효과 덕분에 이익이 크게 증가했다.

국내: 국내 법인 매출은 664억원 (+16% YoY), 영업이익은 47억원 (+157.5% YoY, OPM 7.1%)을 기록했다. 기존 고객사의 수출 증가와 신규 인디 뷰티 고객사의 대량 수주 덕분에 매출이 증가했고, 영업 레버리지 효과와 고객사/제품군 믹스 개선으로 이익이 크게 성장했다.

중국: 중국 법인 매출은 125억원 (+14% YoY), 영업이익은 5억원 (흑자전환, OPM 4%)을 기록했다. 기존 고객사의 재고 소진으로 주문이 증가하면서 매출이 늘었고, 그동안의 비용 효율화 노력 덕분에 고정비 부담이 감소하면서 흑자 전환되었다.

미국: 미국 법인 매출은 544억원 (+27% YoY), 영업이익은 91억원 (+150% YoY, OPM 8.5%)를 기록했다. 아마존, 타겟, 얼타 등 저가형 채널의 화장품 수요가 늘면서 매출이 증가했고, 영업 레버리지 효과 덕분에 이익이 증가했다.

>>> 24년에도 성장은 지속될 전망

24년에도 성장세는 지속될 것으로 기대되며, 연결 매출 5,414억원 (+16% YoY)을 기록할 전망이다. 글로벌 인디브랜드 트렌드, 국내외 가성비 소비 선호 현상이 지속 될 것으로 기대되기 때문이다.

국내: 성장세가 견조할 전망이다. 1) 국내 소비 시장 내 가성비 소비 트렌드가 이어지면서 소비 시장 내 중저가 화장품에 대한 수요가 늘고 있다. 이에 국내 고객사들의 국내 저가 채널 확대로 내수 물량에 대한 수요가 증가할 것으로 기대된다. 뿐만 아니라, 2) 해외 비중국 시장 수출도 기대된다. 기존 내수 MBS 채널을 주 무대로 삼던 일부 고객사들이 해외 비중국 시장 진출을 노리면서, 주문 물량이 늘어날 것으로 기대된다. 향후 고객사 발주 물량이 증가할 것으로 예상하며, 영업레버리지 효과에 따른 이익 성장이 기대된다.

미국: 24년에도 인디브랜드 트렌드가 지속될 것으로 예상되며, 중저가 채널향 (타겟, 월마트, 알타 등) 화장품 소비가 견조할 전망이다. 아울러 SUN 제품 수주가 하반기부터 본격화될 것으로 예상되기에, 제품 믹스 개선에 따른 실적 성장이 기대된다.

2중국: 내년부터 현지 고객사의 SUN 제품 물량이 매출에 반영될 전망이며, 이미 약 19개 제품이 특수화장품 관련 위생허가 임상을 거치고 있다. 그동안의 체질 개선으로 고정비 부담이 적어졌기 때문에 매출만 성장한다면, 이익이 크게 개선될 전망이다.

코스메카코리아 세부 실적 추이

십억원, YoY	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출	89.0 -5%	100.4 -10%	103.5 6%	106.4 14%	115.9 30%	115.7 15%	116.4 12%	118.6 11%	399.4 1%	466.6 17%	541.4 16%
국내	50.8 -9%	60.2 -5%	57.1 15%	59.3 22%	65.9 30%	66.7 11%	66.4 16%	66.4 12%	227.4 5%	265.3 17%	306.5 16%
중국	10.7 16%	10.9 -6%	11.0 -14%	14.6 -17%	12.8 19%	11.1 1%	12.5 14%	16.3 12%	47.3 -8%	52.7 12%	60.7 15%
미국	31.4 -7%	36.2 -26%	43.0 -3%	41.3 24%	46.0 47%	49.3 36%	54.4 27%	54.4 32%	151.8 -5%	204.2 34%	235.5 15%
영업이익	0.6 -82%	3.1 -65%	2.9 -55%	3.8 170%	9.3 1411%	11.2 265%	13.7 368%	13.0 246%	10.4 -48%	47.2 355%	58.6 24%
OPM	0.7%	3.0%	2.8%	3.5%	8.0%	9.7%	11.8%	11.0%	3%	10.1%	10.8%

자료: 코스메카코리아, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	303.3	347.0	339.1	396.5	399.4
매출원가	251.3	283.3	278.3	323.7	334.3
매출총이익	52.0	63.7	60.8	72.7	65.1
판관비	42.2	55.4	50.9	52.6	54.7
영업이익	9.8	8.3	9.9	20.1	10.4
EBITDA	18.8	25.6	26.7	36.5	27.1
영업외손익	-0.1	-1.9	-5.6	-2.6	-4.0
이자수익	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1
이자비용	1.5	3.5	3.2	3.0	3.7
외환관련이익	1.0	1.3	1.6	3.7	5.3
외환관련손실	0.9	1.5	2.8	0.8	5.4
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.1	1.8	-1.3	-2.5	-0.3
법인세차감전이익	9.8	6.3	4.3	17.5	6.4
법인세비용	0.6	2.3	0.9	0.5	0.4
계속사업손익	9.2	4.0	3.4	17.0	6.0
당기순이익	9.2	4.0	3.4	17.0	6.0
지배주주순이익	9.0	4.9	2.6	8.9	2.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	66.3	14.4	-2.3	16.9	0.7
영업이익 증감율	-10.8	-15.3	19.3	103.0	-48.3
EBITDA 증감율	27.4	36.2	4.3	36.7	-25.8
지배주주순이익 증감율	-9.4	-45.6	-46.9	242.3	-69.7
EPS 증감율	-9.7	-45.8	-46.1	239.6	-70.2
매출총이익률(%)	17.1	18.4	17.9	18.3	16.3
영업이익률(%)	3.2	2.4	2.9	5.1	2.6
EBITDA Margin(%)	6.2	7.4	7.9	9.2	6.8
지배주주순이익률(%)	3.0	1.4	0.8	2.2	0.7

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	10.8	19.4	11.9	7.9	16.7
당기순이익	9.2	4.0	3.4	17.0	6.0
비현금항목의 가감	13.7	25.3	24.3	20.5	26.5
유형자산감가상각비	5.7	12.7	14.1	13.5	13.7
무형자산감가상각비	3.3	4.6	2.7	2.9	3.0
지분법평가손익	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
기타	4.7	8.2	7.6	4.2	9.9
영업활동자산부채증감	-10.3	-4.6	-11.1	-22.4	-11.3
매출채권및기타채권의감소	-5.2	-4.0	3.8	-23.3	-5.2
재고자산의감소	0.3	-2.5	-12.1	-2.1	-1.5
매입채무및기타채무의증가	-2.8	1.8	-3.7	2.5	2.2
기타	-2.6	0.1	0.9	0.5	-6.8
기타현금흐름	-1.8	-5.3	-4.7	-7.2	-4.5
투자활동 현금흐름	-97.1	-34.3	-4.9	-8.5	-10.4
유형자산의 취득	-42.9	-30.7	-14.2	-9.0	-11.6
유형자산의 처분	0.8	1.4	0.8	0.3	2.1
무형자산의 순취득	-0.1	-0.2	-0.7	-0.2	-0.2
투자자산의감소(증가)	-0.1	0.1	-0.2	-0.1	-0.3
단기금융자산의감소(증가)	1.3	-0.1	0.0	0.4	-0.4
기타	-56.1	-4.8	9.4	0.1	0.0
재무활동 현금흐름	61.1	17.2	10.3	-1.8	-10.3
차입금의 증가(감소)	62.2	20.8	14.6	1.0	-7.6
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-1.1	-1.1	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	-2.5	-4.3	-2.8	-2.7
기타현금흐름	0.2	0.0	-1.4	1.1	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-24.9	2.3	15.8	-1.3	-4.1
기초현금 및 현금성자산	38.2	13.3	15.6	31.4	30.1
기말현금 및 현금성자산	13.3	15.6	31.4	30.1	26.0

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	122.4	138.5	149.8	183.7	186.8
현금 및 현금성자산	13.3	15.6	31.4	30.1	26.0
단기금융자산	0.8	0.9	0.9	0.6	0.9
매출채권 및 기타채권	52.6	57.3	53.1	78.5	83.0
재고자산	47.2	49.3	59.8	67.0	71.2
기타유동자산	8.5	15.4	4.6	7.5	5.7
비유동자산	192.6	212.4	209.2	207.8	206.0
투자자산	2.1	2.0	2.2	2.2	2.6
유형자산	136.3	145.8	147.1	147.0	147.4
무형자산	52.1	46.1	44.6	42.4	40.2
기타비유동자산	2.1	18.5	15.3	16.2	15.8
자산총계	315.0	350.9	359.0	391.6	392.8
유동부채	79.2	109.9	141.4	135.4	143.0
매입채무 및 기타채무	45.1	46.8	42.3	47.1	52.5
단기금융부채	29.4	55.8	88.1	77.1	83.6
기타유동부채	4.7	7.3	11.0	11.2	6.9
비유동부채	64.2	68.6	45.0	59.8	42.7
장기금융부채	50.5	56.4	35.5	50.8	37.4
기타비유동부채	13.7	12.2	9.5	9.0	5.3
부채총계	143.4	178.5	186.4	195.2	185.7
지배자본	125.0	127.7	129.8	142.2	146.7
자본금	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3
자본잉여금	71.7	69.4	70.0	58.4	58.4
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-1.0	0.1	-1.0	3.5	5.1
이익잉여금	49.0	52.8	55.4	75.1	77.9
비지배자본	46.6	44.7	42.8	54.1	60.4
자본총계	171.6	172.4	172.6	196.3	207.0

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
주당지표(원)					
EPS	840	456	245	834	249
BPS	11,702	11,958	12,150	13,319	13,732
CFPS	2,137	2,746	2,592	3,509	3,039
DPS	100	0	0	0	0
주기배수(배)					
PER	38.7	24.9	49.7	15.5	41.2
PER(최고)	58.7	71.4	63.1		
PER(최저)	28.1	23.7	23.0		
PBR	2.78	0.95	1.00	0.97	0.75
PBR(최고)	4.21	2.72	1.28		
PBR(최저)	2.02	0.90	0.47		
PSR	1.14	0.35	0.38	0.35	0.27
PCFR	15.2	4.1	4.7	3.7	3.4
EV/EBITDA	24.4	10.2	9.9	7.9	9.7
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	11.7	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	3.9	1.2	1.0	4.5	1.5
ROE	7.5	3.9	2.0	6.5	1.8
ROIC	9.8	0.4	2.2	6.3	2.8
매출채권회전율	7.2	6.3	6.1	6.0	4.9
재고자산회전율	9.7	7.2	6.2	6.3	5.8
부채비율	83.6	103.5	108.0	99.4	89.7
순차입금비율	38.4	55.5	52.8	49.5	45.4
이자보상배율	6.5	2.3	3.0	6.8	2.8
총차입금	80.0	112.2	123.6	127.9	121.0
순차입금	65.9	95.6	91.2	97.2	94.0
NOPLAT	18.8	25.6	26.7	36.5	27.1
FCF	-27.7	-15.7	-2.6	2.7	4.1

Compliance Notice

- 당사는 11월 6일 현재 '코스메카코리아(241710)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/10/01~2023/09/30)

매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%