



BUY (Maintain)

목표주가: 85,000원

주가(6/19): 59,200원

시가총액: 6,323억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (6/19)	782.51pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	95,900원
등락률	-38.3%
수익률	절대
1M	45.1%
6M	11.1%
1Y	-20.7%
	상대
	32.3%
	-2.9%
	-12.8%

Company Data

발행주식수	10,680천주
일평균 거래량(3M)	138천주
외국인 지분율	11.6%
배당수익률(2025E)	0.2%
BPS(2025E)	25,998원
주요 주주	박은희 외 3 인
	39.0%

투자지표

(실)IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	470.7	524.3	592.2	660.8
영업이익	49.2	60.4	68.4	80.9
EBITDA	65.9	78.2	85.7	94.2
세전이익	46.1	67.6	71.7	84.2
순이익	33.9	53.7	57.4	67.3
지배주주지분순이익	22.3	42.8	47.3	55.5
EPS(원)	2,090	4,007	4,430	5,201
증감률(% YoY)	740.3	91.8	10.5	17.4
PER(배)	17.4	13.8	13.5	11.5
PBR(배)	2.29	2.70	2.31	1.86
EV/EBITDA(배)	8.0	9.4	8.6	7.2
영업이익률(%)	10.5	11.5	11.6	12.2
ROE(%)	14.1	22.1	19.1	17.8
순차입금비율(%)	28.5	18.8	-1.6	-15.2

Price Trend



코스메카코리아 (241710)

저점 매수 추천



코스메카코리아의 2분기 매출액은 1,461억원 (+2% YoY), 영업이익은 166억원 (-8% YoY, OPM 11.4%)를 기록할 전망이다. 2분기는 국내 법인의 납기 지연과 기저 부담, 성과급 지급으로 이익이 감소하겠지만, 3분기부터는 반등이 기대되며, 특히 국내와 미국 법인이 성장을 이끌 것으로 예상된다. 향후 시장의 관심은 2분기 실적 바닥 통과 이후 하반기 실적에 초점이 맞춰질 가능성이 높다. 현재 주가는 선행 PER 기준 12배로 밸류에이션 매력도가 높고, 하반기부터 실적도 회복될 것으로 기대되기에, 저점 매수를 추천한다.

>>> 실적은 바닥권 통과 중

코스메카코리아의 2분기 매출액은 1,461억원 (+2% YoY), 영업이익은 166억원 (-8% YoY, OPM 11.4%)을 기록할 전망이다.

국내: 국내 법인 매출은 899억원 (-5% YoY), 영업이익은 112억원 (-22% YoY, OPM 12%)을 기록할 전망이다. 영업 흐름은 1분기 대비 좋아지고 있으나, 납기 지연과 높은 기저 부담으로 매출 성장은 쉽지 않을 것으로 예상된다. 한편 작년 호실적에 따른 성과급이 (25억 예상) 반영되면서 이익이 감소할 전망이다.

미국: 미국 법인 매출은 510억원 (+11% YoY), 영업이익은 57억원 (+33% YoY, OPM 11%)을 기록할 전망이다. 기저 부담이 낮고, 주요 고객사의 재고 소진으로 수주가 크게 증가할 것으로 예상되기 때문이다.

중국: 중국 법인 매출은 87억원 (-18% YoY), 영업손실 5억원 (적자지속)을 기록할 전망이다. 히트 제품 부재로 매출이 감소할 전망이다.

>>> 3분기부터 반등 예상

25년 매출액은 5,922억원 (+13% YoY), 영업이익은 684억원 (+13% YoY, OPM 11.6%)을 기록할 전망이다. 3분기부터 국내와 미국 법인이 성장을 견인할 전망이다.

국내는 상반기에 지연된 수주 물량이 생산으로 이어지면서 성장이 가시화될 전망이다. 이에 인디 뷰티 고객사들의 오더가 성장을 견인할 것이다. 한편 글로벌 고객사향 오더는 추가적인 성장 업사이드를 기대해볼 수 있는 변수다. 글로벌 고객사는 대부분 발주 물량이 큰 편이기 때문에, 해당 오더가 현실화될 경우 동사의 매출 수준이 한층 더 커질 수 있는 기회가 될 것이다.

미국은 주요 고객사의 재고 소진이 마무리되면서 오더가 증가할 전망이다. 그동안 주요 고객사인 미국 인디 뷰티 브랜드의 재고 소진이 지연되면서 매출이 감소했는데, 점차 해당 이슈가 해소되고 있다. 더불어 국내 인디 뷰티 고객사의 SUN 주문도 실적 성장에 기여할 전망이다. 미국 시장을 타겟팅하는 국내

인디 뷰티 브랜드사들의 고SPF (50이상) 제품 수주가 늘어나고 있는 덕분이다.

2분기 실적은 실적 바닥을 확인하는 구간이며, 시장의 관심은 하반기 성장에 맞춰질 전망이다. 이에 따라 당분간 주가 흐름은 단기 실적 보다는 하반기 가이던스에 대한 기대감에 따라 움직일 것으로 보인다. 현재 주가는 Fwd 12M PER 12배 수준으로, 화장품 ODM Peer의 주가가 15~20배 수준에서 거래되고 있는 점을 감안하면 밸류에이션 매력은 충분하다. **하반기 실적 회복이 유력한 만큼, 저점 매수를 추천한다.**

투자의견 BUY 유지, 목표주가 85,000원을 유지한다.

코스메카코리아 세부 실적 추이

집계원, YoY	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026
매출	125.6 8%	143.8 24%	126.6 9%	128.3 5%	118.4 -6%	146.1 2%	164.0 30%	163.7 28%	524.3 11.4%	592.2 13.0%	660.8 11.6%
국내	68.8 4%	94.6 42%	82.5 24%	82.8 19%	74.3 8%	89.9 -5%	106.8 29%	106.8 29%	328.7 22%	378.0 15%	423.3 12%
중국	12.2 -5%	10.7 -3%	9.3 -25%	8.2 -41%	8.7 -28%	8.7 -18%	9.3 0%	9.1 10%	40.4 -20%	35.9 -11%	39.5 10%
미국	52.6 14%	46.0 -7%	41.1 -24%	42.2 -26%	42.5 -19%	51.0 11%	51.4 25%	51.5 22%	181.9 -12%	196.5 8%	216.1 10%
영업이익	13.7 48%	18.1 62%	15.2 11%	13.3 -11%	12.3 -10%	16.6 -8%	19.6 29%	19.9 49%	60.4 23%	68.4 13%	80.9 18%
OPM	10.9% 62% 11%	12.6% 126% 15%	12.0% 153% 15%	10.4% 48% 13%	10.4% 8% 11%	11.4% -22% 12%	12.0% 14% 13%	12.1% 34% 13%	11.5% 94% 14%	11.6% 6% 12%	12.2% 18% 13%
국내	7.4 62% 11%	14.3 126% 15%	12.0 153% 15%	10.7 48% 13%	8.0 8% 11%	11.2 -22% 12%	13.6 14% 13%	14.4 34% 13%	44.5 94% 14%	47.2 6% 12%	55.9 18% 13%
중국	0.0 흑전 0%	-0.1 적자 -1%	-0.3 적전 -3%	-0.7 적전 -9%	-0.6 적전 -7%	-0.5 적자 -6%	-0.3 적자 -3%	-0.4 적자 -4%	-1.1 적전 -3%	-1.8 적자 -5%	-1.2 적자 -3%
미국	6.6 19% 13%	4.3 -31% 9%	4.1 -56% 10%	3.7 -53% 9%	4.6 -31%	5.7 33%	6.0 48%	5.6 51%	18.7 -35%	21.9 17%	26.2 19%
순이익	12.6 71%	16.3 89%	8.6 -27%	16.3 177%	9.2 -27%	14.4 -11%	12.4 45%	21.8 33%	53.7 60%	57.9 8%	67.8 17%
NPM	10% NPM	11% 11%	7% 7%	13% 13%	8% 8%	10% 8%	8% 13%	10% 10%	10% 10%	10% 10%	10% 10%

자료: 코스메카코리아, 키움증권리서치

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	(단위 :십억원)
매출액	470.7	524.3	592.2	660.8	741.7	
매출원가	363.6	399.8	457.7	506.4	570.9	
매출총이익	107.1	124.5	134.5	154.3	170.8	
판관비	58.0	64.1	66.1	73.4	77.9	
영업이익	49.2	60.4	68.4	80.9	92.9	
EBITDA	65.9	78.2	85.7	94.2	103.6	
영업외손익	-3.1	7.2	3.3	3.3	3.3	
이자수익	0.3	0.9	1.7	2.6	3.3	
이자비용	4.0	3.2	3.2	3.2	3.2	
외환관련이익	3.0	10.3	4.8	4.8	4.8	
외환관련손실	3.1	1.1	1.0	1.0	1.0	
증속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	0.7	0.3	1.0	0.1	-0.6	
법인세차감전이익	46.1	67.6	71.7	84.2	96.2	
법인세비용	12.2	13.9	14.4	16.9	19.3	
계속사업순손익	33.9	53.7	57.4	67.3	76.9	
당기순이익	33.9	53.7	57.4	67.3	76.9	
지배주주순이익	22.3	42.8	47.3	55.5	63.4	
증감율 및 수익성 (%)						
매출액 증감율	17.9	11.4	13.0	11.6	12.2	
영업이익 증감율	374.6	22.8	13.2	18.3	14.8	
EBITDA 증감율	143.3	18.7	9.6	9.9	10.0	
지배주주순이익 증감율	739.6	91.9	10.5	17.3	14.2	
EPS 증감율	740.3	91.8	10.5	17.4	14.2	
매출총이익율(%)	22.8	23.7	22.7	23.4	23.0	
영업이익률(%)	10.5	11.5	11.6	12.2	12.5	
EBITDA Margin(%)	14.0	14.9	14.5	14.3	14.0	
지배주주순이익률(%)	4.7	8.2	8.0	8.4	8.5	

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	(단위 :십억원)
영업활동 현금흐름	42.0	69.5	56.2	55.7	46.2	
당기순이익	33.9	53.7	57.4	67.3	76.9	
비현금항목의 가감	37.9	34.7	37.5	35.2	34.3	
유형자산감가상각비	13.7	14.5	15.0	12.6	10.6	
무형자산감가상각비	3.1	3.3	2.3	0.7	0.2	
지분법평가손익	-0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0	
기타	21.5	17.0	20.2	21.9	23.5	
영업활동자산부채증감	-22.2	-2.7	-22.8	-29.3	-45.8	
매출채권및기타채권의감소	-31.6	2.1	-15.2	-15.4	-18.1	
재고자산의감소	3.3	2.9	-8.7	-8.8	-10.3	
매입채무및기타채무의증가	5.7	-5.6	7.8	8.3	9.7	
기타	0.4	-2.1	-6.7	-13.4	-27.1	
기타현금흐름	-7.6	-16.2	-15.9	-17.5	-19.2	
투자활동 현금흐름	-22.1	-52.6	-5.6	-9.2	-14.8	
유형자산의 취득	-18.6	-48.7	0.0	0.0	0.0	
유형자산의 처분	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	
무형자산의 순취득	-0.2	-0.4	0.0	0.0	0.0	
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	
단기금융자산의감소(증가)	-5.8	-3.9	-6.1	-9.7	-15.3	
기타	1.1	0.6	0.5	0.5	0.5	
재무활동 현금흐름	-13.2	2.0	-4.1	-4.1	-4.1	
차입금의 증가(감소)	-10.5	6.3	0.0	0.0	0.0	
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	0.0	-1.2	-1.1	-1.1	-1.1	
기타	-2.7	-3.1	-3.0	-3.0	-3.0	
기타현금흐름	0.3	2.0	11.2	11.2	11.2	
현금 및 현금성자산의 순증가	6.9	20.9	57.7	53.6	38.5	
기초현금 및 현금성자산	26.0	32.9	53.8	111.5	165.1	
기말현금 및 현금성자산	32.9	53.8	111.5	165.1	203.7	

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	(단위 :십억원)
유동자산	221.2	255.5	349.9	450.8	560.1	
현금 및 현금성자산	32.9	53.8	111.5	165.1	203.7	
단기금융자산	6.8	10.7	16.8	26.5	41.8	
매출채권 및 기타채권	112.6	117.5	132.7	148.0	166.2	
재고자산	65.6	67.0	75.6	84.4	94.7	
기타유동자산	3.3	6.5	13.3	26.8	53.7	
비유동자산	211.4	262.5	245.2	231.8	221.1	
투자자산	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	
유형자산	153.5	196.1	181.1	168.5	157.9	
무형자산	37.8	36.3	34.0	33.3	33.1	
기타비유동자산	17.5	27.4	27.4	27.4	27.4	
자산총계	432.6	517.9	595.0	682.6	781.2	
유동부채	154.6	170.6	178.4	186.7	196.4	
매입채무 및 기타채무	58.7	55.7	63.5	71.8	81.6	
단기금융부채	79.8	90.7	90.7	90.7	90.7	
기타유동부채	16.1	24.2	24.2	24.2	24.1	
비유동부채	35.9	39.8	39.8	39.8	39.8	
장기금융부채	28.9	31.7	31.7	31.7	31.7	
기타비유동부채	7.0	8.1	8.1	8.1	8.1	
부채총계	190.5	210.3	218.1	226.4	236.1	
자본지분	169.5	218.4	277.7	345.1	420.5	
자본금	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	
자본잉여금	58.4	69.0	69.0	69.0	69.0	
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타포괄손익누계액	5.6	11.7	24.7	37.7	50.7	
이익잉여금	100.2	132.3	178.6	233.0	295.4	
비자본지분	72.6	89.2	99.3	111.1	124.5	
자본총계	242.2	307.6	376.9	456.2	545.0	

투자지표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	(단위 :원, %, 배)
주당지표(원)						
EPS	2,090	4,007	4,430	5,201	5,939	
BPS	15,874	20,450	25,998	32,317	39,374	
CFPS	6,724	8,280	8,880	9,595	10,411	
DPS	0	100	100	100	100	
주가배수(배)						
PER	17.4	13.8	13.5	11.5	10.1	
PER(최고)	19.7	24.6	13.6			
PER(최저)	4.1	7.7	8.8			
PBR	2.29	2.70	2.31	1.86	1.52	
PBR(최고)	2.59	4.82	2.32			
PBR(최저)	0.55	1.52	1.49			
PSR	0.82	1.13	1.08	0.97	0.86	
PCFR	5.4	6.7	6.8	6.3	5.8	
EV/EBITDA	8.0	9.4	8.6	7.2	6.2	
주요비율(%)						
배당성향(%), 보통주, 현금	0.0	2.0	1.9	1.6	1.4	
배당수익률(%), 보통주, 현금	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	
ROA	8.2	11.3	10.3	10.5	10.5	
ROE	14.1	22.1	19.1	17.8	16.6	
ROIC	12.0	13.6	15.2	17.4	18.7	
매출채권회전율	4.8	4.6	4.7	4.7	4.7	
재고자산회전율	6.9	7.9	8.3	8.3	8.3	
부채비율	78.6	68.4	57.9	49.6	43.3	
순차입금비율	28.5	18.8	-1.6	-15.2	-22.6	
이자보상배율	12.2	18.9	21.4	25.3	29.0	
총차입금	108.7	122.4	122.4	122.4	122.4	
순차입금	69.0	57.9	-5.9	-69.2	-123.0	
NOPLAT	65.9	78.2	85.7	94.2	103.6	
FCF	13.5	11.3	49.3	48.7	39.3	

Compliance Notice

- 당사는 6월 19일 현재 '코스메카코리아(241710)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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.

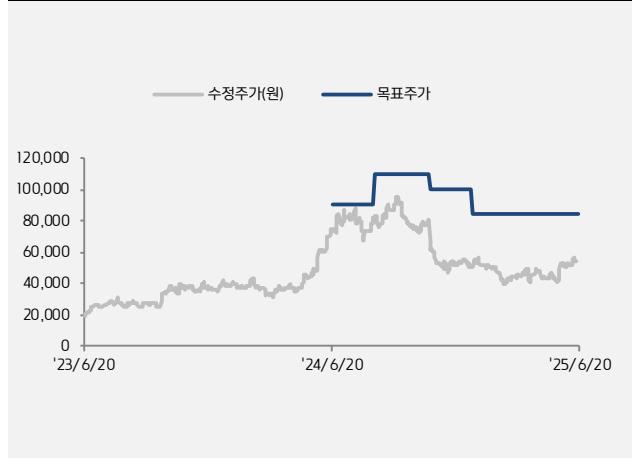
고지사항

- 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 일제의 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.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
코스메카	2024-06-20	Buy(Initiate)	91,000원	6개월	-13.31	-2.42
코리아	2024-08-21	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-23.19	-12.82
(241710)	2024-10-15	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-25.61	-12.82
	2024-11-11	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-46.35	-32.50
	2025-01-13	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-43.67	-29.41
	2025-06-20	Buy(Maintain)	85,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기입	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 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%