

코스메카코리아 241710

Analyst 송지연 | 화장품

02-3779-3474, jy.song@sangsanginib.com

용기를 너무 걱정하지 말아요

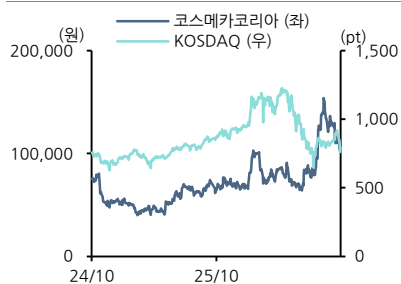
BUY 유지

목표주가 유지	140,000원
종가(26.10.16)	113,200원
상승여력	23.7%

Stock Data

KOSDAQ(10/16)	794.8pt
시가총액	12,090억원
액면가	500원
52 주 최고가	153,900원
52 주 최저가	63,600원
외국인지분율	24.9%
90 일 일평균거래대금	171억원
주요주주지분율	
박은희 (외 4 인)	39.0%
유동주식비율	60.0%

Stock Price



3Q26E 매출액 2,231억원, 영업이익 304억원 전망

코스메카코리아의 3분기 연결 매출액은 2,231억원(+22.3% YoY), 영업이익 304억원(+11.9% YoY)을 전망한다. 국내법인의 견조한 성장에도 불구하고 EWLK의 부진으로 연결 영업이익 개선폭은 제한적일 전망이다. 1) **별도**는 기초 중심의 수주 확대로 매출이 전년동기대비 35% 증가하고, OPM은 전분기와 유사한 13.6%를 예상한다. 2) **미국**은 EWL(별도)는 OTC 선케어 수주가 지속되며 매출액이 3% 감소하는 데 그치겠으나, EWLK는 기존 대형 고객사의 발주 공백으로 32% 감소할 전망이다. 원화 강세에 따른 원가율 상승으로 EWL(연결) OPM은 14.8%로 둔화될 전망이다. 3) **중국**은 고객사 다변화에도 외형 회복이 지연되며 매출액이 10% 감소하고, 영업적자 10억원을 예상한다.

용기 수급 차질, 실적 영향 제한적

최근 불거진 부자재 수급 이슈는 브랜드사와 부자재 업체 간 성장 속도 차이에서 비롯된 것으로 판단한다. 해당 고객사 B사는 2025년 매출액 2,337억원(+483.8%), 올해 1분기 매출액 1,616억원(+565% YoY)을 기록할 만큼 고성장 중이다. 고객사가 직접 조달하는 일부 용기 업체의 공급이 급증한 수요를 따라가지 못해 일시적인 병목 현상이 발생했으나, 일 단위의 지연에 그쳤다. 동사는 부자재 입고 후 잔업·특근 및 외주 생산으로 대응했으며, 관련 이슈는 3분기 중 대부분 해소돼 실적에 미친 영향은 제한적이었던 것으로 판단한다.

투자의견 BUY 및 목표주가 140,000원 유지

코스메카코리아에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 140,000원을 유지한다. 단기 실적에 대한 아쉬움에도 국내법인의 견조한 수주 흐름을 고려하면 중장기 성장 전망은 유효하다고 판단한다. 2027년 오창공장의 순차적 가동에 따른 생산능력 확대와 미국 고객사의 생산 이원화 및 주요 고객사 재발주에 따른 잉글우드랩 실적 회복이 기대된다.



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	524	60	43	4,007	13.8	8.3	2.7	22.1	0.2
2025	641	84	45	4,255	15.7	8.0	2.8	19.3	0.6
2026E	853	113	75	7,012	16.1	10.1	3.9	26.7	0.4
2027E	1,021	142	97	9,079	12.5	8.2	3.0	27.5	0.5
2028E	1,149	166	113	10,609	10.7	6.9	2.4	25.0	0.5

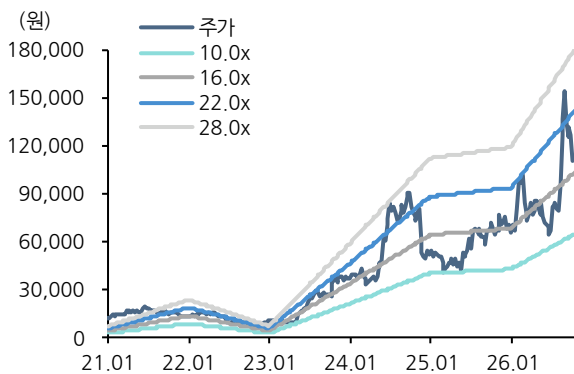
자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

표 1. 코스메카코리아 실적 테이블

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액 (억원)	TOTAL	1,184	1,617	1,824	1,785	1,851	2,261	2,231	2,186	6,409	8,529	10,208
	별도	743	1,100	1,298	1,273	1,422	1,788	1,757	1,710	4,415	6,677	8,120
	EWL(연결)	425	575	618	545	497	519	512	512	2,164	2,040	2,289
	EWL	273	316	304	302	307	317	296	294	1,195	1,213	1,353
	EWLK	163	267	317	246	196	210	216	218	993	840	936
	중국법인	87	86	81	85	64	77	85	84	340	310	358
yoy %	TOTAL	(5.8)	12.5	44.0	39.0	56.4	39.8	22.3	22.5	22.2	33.1	19.7
	별도	8.1	16.2	57.4	53.8	91.3	62.6	35.3	34.3	34.3	51.2	21.6
	EWL(연결)	(19.1)	25.0	50.3	29.2	16.9	(9.7)	(17.2)	(6.2)	18.9	(5.7)	12.2
	EWL	(19.1)	11.5	16.2	25.1	12.3	0.2	(2.6)	(2.9)	6.3	1.5	11.6
	EWLK	(13.4)	49.4	100.9	35.2	19.8	(21.2)	(31.8)	(11.5)	40.5	(15.4)	11.4
	중국법인	(28.0)	(20.0)	(12.8)	3.9	(27.1)	(9.7)	4.3	(1.8)	(15.9)	(8.8)	15.5
Sales portion %	별도	62.8	68.0	71.2	71.3	76.8	79.1	78.7	78.2	68.9	78.3	79.6
	EWL(연결)	35.9	35.5	33.9	30.6	26.9	23.0	22.9	23.4	33.8	23.9	22.4
	EWL	23.1	19.5	16.6	16.9	16.6	14.0	13.3	13.4	18.7	14.2	13.3
	EWLK	13.8	16.5	17.4	13.8	10.6	9.3	9.7	10.0	15.5	9.8	9.2
	중국법인	7.4	5.3	4.5	4.8	3.4	3.4	3.8	3.8	5.3	3.6	3.5
영업이익 (억원)	TOTAL	123	230	272	210	219	321	304	289	835	1,133	1,422
	별도	80	138	145	117	178	245	239	213	481	874	1,080
	EWL(연결)	46	101	132	93	56	87	76	85	372	305	342
	중국법인	(6)	(11)	(6)	2	(13)	(12)	(10)	(9)	(21)	(44)	(0)
	yoy %	(10.5)	27.2	78.8	57.8	78.0	39.3	11.9	37.5	38.4	35.6	25.5
	별도	8.4	(3.5)	20.8	9.1	120.8	76.9	64.6	82.7	8.1	81.9	23.6
OPM (%)	EWL(연결)	(31.0)	133.5	224.9	150.8	22.5	(13.2)	(42.8)	(8.1)	98.6	(18.1)	12.4
	중국법인	적전	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지
	TOTAL	10.4	14.2	14.9	11.8	11.8	14.2	13.6	13.2	13.0	13.3	13.9
	별도	10.8	12.6	11.2	9.2	12.5	13.7	13.6	12.5	10.9	13.1	13.3
	EWL(연결)	10.8	17.5	21.4	17.0	11.3	16.8	14.8	16.7	17.2	14.9	15.0
	중국법인	(6.8)	(13.2)	(7.3)	2.7	(21.1)	(14.9)	(12.0)	(11.0)	(6.1)	(14.3)	(0.1)
yoy %p	TOTAL	(0.5)	1.6	2.9	1.4	1.4	(0.1)	(1.3)	1.4	1.5	0.2	0.7
	별도	0.0	(2.6)	(3.4)	(3.8)	1.7	1.1	2.4	3.3	(2.6)	2.2	0.2
	EWL(연결)	(1.8)	8.1	11.5	8.3	0.5	(0.7)	(6.6)	(0.4)	6.9	(2.2)	0.0
	중국법인	(6.9)	(12.2)	(4.5)	11.4	(14.3)	(1.7)	(4.7)	(13.7)	(3.5)	(8.2)	14.2

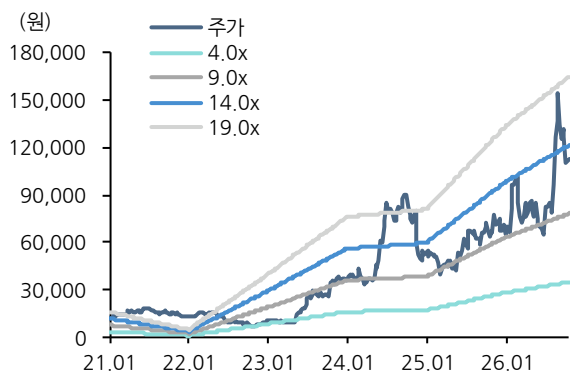
자료: 코스메카코리아, 상상인증권

그림 1. 코스메카코리아 12M Trailing PER



자료: Quantwise, 상상인증권

그림 2. 코스메카코리아 12M Forward PER



자료: Quantwise, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	255.5	331.4	406.1	464.5	530.0
현금 및 현금성자산	53.8	68.9	87.0	92.3	113.1
매출채권	117.5	161.1	203.6	239.4	269.3
재고자산	67.0	78.8	94.1	110.6	124.5
비유동자산	262.5	300.5	348.8	423.1	504.1
관계기업투자등	2.5	2.6	3.8	4.0	4.1
유형자산	196.1	239.5	286.8	360.7	441.2
무형자산	36.3	35.6	35.1	34.5	33.8
자산총계	517.9	631.8	754.9	887.6	1,034.1
유동부채	170.6	249.0	307.5	338.0	365.4
매입채무	55.7	88.1	110.5	129.9	146.2
단기금융부채	90.7	138.0	170.0	180.0	190.0
비유동부채	39.8	46.6	79.2	89.9	101.6
장기금융부채	31.7	34.0	62.9	72.9	83.9
부채총계	210.3	295.6	386.7	427.9	466.9
지배주주지분	218.4	252.7	307.4	399.0	506.4
자본금	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3
자본잉여금	69.0	62.8	47.1	47.1	47.1
이익잉여금	132.3	173.7	244.1	335.7	443.2
비지배주주지분	89.2	83.5	60.8	60.8	60.8
자본총계	307.6	336.2	368.2	459.8	567.2

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	524.3	640.9	852.9	1,020.8	1,148.6
매출원가	399.8	482.9	648.7	768.1	862.3
매출총이익	124.5	158.1	204.2	252.7	286.3
판매비와 관리비	64.1	74.5	90.9	110.5	120.0
영업이익	60.4	83.5	113.3	142.2	166.3
EBITDA	78.2	100.0	133.4	167.2	196.9
금융손익	6.9	-2.8	3.2	0.8	0.7
관계기업등 투자손익	-0.1	-0.2	-0.5	-0.6	-0.6
기타영업외손익	0.5	-2.6	-2.5	0.0	0.0
세전계속사업이익	67.6	77.9	113.4	142.4	166.4
계속사업법인세비용	13.9	20.0	29.1	33.5	39.1
당기순이익	53.7	57.8	84.4	108.9	127.3
지배주주순이익	42.8	45.4	74.9	97.0	113.3
매출총이익률 (%)	23.7	24.7	23.9	24.8	24.9
영업이익률 (%)	11.5	13.0	13.3	13.9	14.5
EBITDA 마진률 (%)	14.9	15.6	15.6	16.4	17.1
세전이익률 (%)	12.9	12.2	13.3	14.0	14.5
지배주주순이익률 (%)	8.2	7.1	8.8	9.5	9.9
ROA (%)	9.0	7.9	10.8	11.8	11.8
ROE (%)	22.1	19.3	26.7	27.5	25.0
ROIC (%)	14.2	15.7	18.1	19.5	19.1

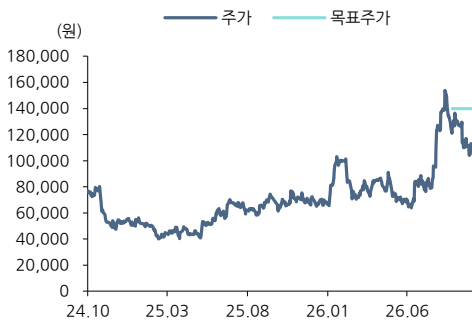
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	69.5	55.0	71.2	90.8	118.1
당기순이익(손실)	53.7	57.8	84.4	108.9	127.3
현금수익비용가감	34.7	46.4	31.5	14.3	17.9
유형자산감가상각비	14.5	15.3	19.1	23.9	29.5
무형자산상각비	3.3	1.2	1.1	1.1	1.1
기타현금수익비용	16.9	29.9	1.9	-10.7	-12.7
운전자본 증감	-2.7	-28.8	-33.2	-32.5	-27.1
매출채권의 감소(증가)	2.1	-41.5	-38.3	-35.8	-29.9
재고자산의 감소(증가)	2.9	-14.4	-14.9	-16.5	-13.8
매입채무의 증가(감소)	-5.6	31.2	19.9	19.4	16.3
기타영업현금흐름	-2.1	-4.2	0.0	0.4	0.5
투자활동 현금흐름	-52.6	-63.8	-62.7	-100.2	-112.5
유형자산 취득(취득)	-48.7	-61.3	-61.6	-97.8	-110.0
무형자산 감소(증가)	-0.4	-0.1	-0.4	-0.5	-0.5
투자자산 감소(증가)	-2.7	-4.7	-1.5	-1.0	-1.0
기타투자활동	-0.9	2.2	0.8	-0.9	-1.0
재무활동 현금흐름	2.0	23.8	7.3	14.7	15.1
차입금의 증가(감소)	3.2	48.2	56.5	20.0	21.0
자본의 증가(감소)	-1.2	-2.3	-4.0	-5.3	-5.9
배당금 지급	1.2	2.3	4.0	5.3	5.9
기타재무활동	0.0	-22.1	-45.3	0.0	0.0
현금의 증감	20.9	15.0	18.1	5.3	20.8
기초현금	32.9	53.8	68.9	87.0	92.3
기말현금	53.8	68.9	87.0	92.3	113.1

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	13.8	15.7	16.1	12.5	10.7
P/B	2.7	2.8	3.9	3.0	2.4
EV/EBITDA	8.3	8.0	10.1	8.2	6.9
P/S	1.1	1.1	1.4	1.2	1.1
배당수익률 (%)	0.2	0.6	0.4	0.5	0.5
성장성 (%)					
매출액 증가율	11.4	22.2	33.1	19.7	12.5
영업이익 증가율	22.8	38.4	35.6	25.5	16.9
세전이익 증가율	46.6	15.2	45.6	25.5	16.9
지배주주순이익 증가율	91.8	6.2	64.8	29.5	16.9
EPS 증가율	91.8	6.2	64.8	29.5	16.9
안정성 (%)					
부채비율	68.4	87.9	105.0	93.1	82.3
유동비율	149.8	133.1	132.1	137.5	145.1
순차입금/자기자본	19.8	27.6	38.2	33.8	27.4
영업이익/금융비용	18.9	23.6	23.3	50.3	54.2
총차입금 (십억원)	122.4	172.0	233.0	253.0	274.0
순차입금 (십억원)	60.9	92.7	140.7	155.2	155.2
주당지표 (원)					
EPS	4,007	4,255	7,012	9,079	10,609
BPS	20,450	23,663	28,779	37,358	47,417
SPS	49,094	60,012	79,863	95,577	107,547
DPS	100	370	500	550	600

코스메카코리아 목표주가 추이 및 투자이견 변동내역



일시	투자이견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	과리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-09-11	담당자변경				
2026-09-11	Buy	140,000	1년	-14.3	-2.6
2026-10-19	Buy	140,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:송지연)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자이견 기준 및 기간	투자등급	투자이견 비율	비고	구분	투자이견 기준 및 기간	투자등급	투자이견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	86.7%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.7%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	13.3%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.3%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		