코스메카코리아 (241710)



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

매출은 달리고, 이익은 숨 고르기

BUY (M)

목표주가	123,000원 (D)
직전 목표주가	150,000원
현재주가 (11/6)	101,400원
상승여력	21%

시가총액	10,830억원
총발행주식수	10,680,000주
60일 평균 거래대금	171억원
60일 평균 거래량	141,741주
52주 고/저	153,900원 / 63,900원
외인지분율	24.61%
배당수익률	0.56%
주요주주	박은희 외 3 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(8.2)	5.7	49.6
상대	31.1	31.6	108.5
절대 (달러환산)	(9.0)	11.0	59.6

3Q26 Review: 매출은 서프라이즈, 이익은 컨센서스 하회

동사 2026년 3분기 실적은 매출액 2,475억원(+35.7% YoY, +9.5% QoQ), 영업이익 272억원(+0.1% YoY, OPM 11.0%)을 기록하며 영업이익 시장기대치 312억원을 13% 하회했다. 한국법인은 매출액 2,011억원(+54.9% YoY)으로 창사 이래 처음 분기 매출 2,000억원을 돌파했다. K-뷰티 인디 브랜드 고객사의 수출 확대로 기초 제품 매출이 92% 증가한 영향이다. 영업이익은 234억원(+61.3% YoY, OPM 11.6%)을 기록했다. 단납기 대량 오더에 대응하기 위한 충진·포장 외주 확대와 상반기 일회성 성과급 20.8억원 반영으로 수익성은 전분기 대비 하락했으며, 일회성 비용을 제외한 OPM은 12.7% 수준이다. 미국법인(잉글우드랩)은 전년 동기 특정 고객사 기저 부담으로 매출 457억원(-26.1% YoY), 영업이익 52억원(-61.0% YoY)을 기록했다. 중국법인은 매출 96억원(+17.9% YoY), 영업손실 10억원이다. 순이익은 원/달러 환율 하락에 따른 외화환산손실(103억원)로 104억원(-53.5% YoY)에 그쳤다.

4Q26 Preview: 한국법인 성장 지속, 수익성 회복 구간 진입

코스메카코리아에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가는 123,000원으로 하향한다. 목표주가는 12M Fwd EPS에 목표 PER 15배를 적용하였다. 4분기 매출액은 2,427억원(+36% YoY), 영업이익은 268억원(+27% YoY)으로 전망한다. 한국법인은 동사 가이던스대로 3분기와 유사한 2,000억원의 매출을 이어갈 것으로 본다. 잉글우드랩은 주요 고객사 오더 회복이 2027년 1분기 이후로 예상되고 환율 하락 영향이 더해져 4분기에도 부진이 이어질 것으로 판단한다. 2026년 연간 매출액은 9,015억원(+41% YoY), 영업이익은 1,080억원(+29% YoY)으로 예상한다. 단기적으로는 외주 비용 부담이 이어지겠으나, 2027년 하반기 오창 공장 가동으로 생산 내재화가 진행되면 수익성이 회복될 것으로 판단한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	5,243	6,409	9,015	10,900
영업이익	604	835	1,080	1,310
지배순이익	428	454	653	910
PER	14.6	13.7	16.6	11.9
PBR	2.9	2.5	3.5	2.8
EV/EBITDA	9.9	7.9	10.4	8.8
ROE	22.1	19.3	23.2	26.0

자료: 유안타증권

[Fig. 1] 코스메카코리아 실적 추이 및 전망 (단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26	2Q.26	3Q.26P	4Q.26E	2026E
매출액	**1,184**	**1,617**	**1,824**	**1,785**	**6,409**	**1,851**	**2,261**	**2,475**	**2,427**	**9,015**
한국법인	743	1,100	1,298	1,273	4,415	1,422	1,788	2,011	2,000	7,221
미국법인	425	575	618	545	2,163	497	519	457	432	1,905
잉글우드랩 미국	273	316	304	302	1,196	307	317	274	260	1,157
잉글우드랩 코리아	163	267	317	246	997	196	210	186	180	772
중국법인	88	86	81	85	340	64	77	96	85	322
연결조정	-73	-143	-174	-119	-514	-132	-124	-88	-90	-434
YoY	*-6*	*12*	*44*	*39*	*22*	*56*	*40*	*36*	*36*	*41*
한국법인	*8*	*16*	*57*	*54*	*34*	*91*	*63*	*55*	*57*	*64*
미국법인	*-19*	*25*	*50*	*29*	*19*	*17*	*-10*	*-26*	*-21*	*-12*
잉글우드랩 미국	*-19*	*11*	*16*	*25*	*6*	*12*	*0*	*-10*	*-14*	*-3*
잉글우드랩 코리아	*-13*	*49*	*101*	*35*	*41*	*20*	*-21*	*-41*	*-27*	*-23*
영업이익	**123**	**230**	**272**	**210**	**835**	**219**	**321**	**272**	**268**	**1,080**
YoY	*-10*	*27*	*79*	*58*	*38*	*78*	*39*	*0*	*27*	*29*
한국법인	80	138	145	117	481	178	245	234	230	886
미국법인	46	101	132	93	374	56	87	52	50	245
잉글우드랩 미국	3	21	30	12	67	18	37	13	15	84
잉글우드랩 코리아	43	82	97	83	307	40	52	37	35	165
중국법인	-6	-11	-6	2	-21	-13	-12	-10	-10	-45

자료: 코스메카코리아, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 코스메카코리아 목표주가 산정 PER Multiple

	2026F	2027F	비고
[지배주주]순이익 (억원)	653	910	
주식수 (만주)	1,068	1,068	보통주 기말 발행 주식수
EPS (원)	6,115	8,520	12M FWD EPS
적정 PER (배)	15	15	
적정주가 (원)	91,725	127,800	**123,000원**
상승여력 (%)	-10%	26%	**21%**

자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 코스메카코리아 실적 추정 변경 내역 (단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	4Q26E	2026E	2027E	4Q26E	2026E	2027E	4Q26E	2026E	2027E
매출액	2,132	8,387	10,000	2,427	9,015	10,900	*13.8%*	*7.5%*	*9.0%*
영업이익	283	1,124	1,380	268	1,080	1,310	*-5.3%*	*-3.9%*	*-5.1%*
OPM	*13.3%*	*13.4%*	*13.8%*	*11.0%*	*12.0%*	*12.0%*	*-2.2%p*	*-1.4%p*	*-1.8%p*

자료: 유안타증권 리서치센터

코스메카코리아 (241710) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**5,243**	**6,409**	**9,015**	**10,900**	**12,300**
매출원가	3,998	4,829	7,065	8,200	8,950
매출총이익	1,245	1,581	1,950	2,700	3,350
판관비	641	745	870	1,390	1,880
영업이익	**604**	**835**	**1,080**	**1,310**	**1,470**
EBITDA	782	1,000	1,245	1,475	1,635
영업외손익	72	-56	-168	-60	60
외환관련손익	92	-3	5	15	15
이자손익	-23	-26	-33	-34	-32
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	3	-27	-140	-41	77
법인세비용차감전순손익	676	779	912	1,250	1,530
법인세비용	139	200	229	290	350
계속사업순손익	537	578	683	960	1,180
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	537	578	683	960	1,180
지배지분순이익	**428**	**454**	**653**	**910**	**1,110**
포괄순이익	667	530	635	911	1,131
지배지분포괄이익	489	416	499	716	889

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**695**	**550**	**90**	**417**	**824**
당기순이익	537	578	683	960	1,180
감가상각비	145	153	153	153	153
외환손익	-55	5	-5	-15	-15
종속,관계기업관련손익	1	2	0	0	0
자산부채의 증감	-27	-288	-820	-760	-573
기타현금흐름	93	100	79	79	79
투자활동 현금흐름	**-526**	**-638**	**-299**	**-280**	**-450**
투자자산	-30	-22	-4	-3	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-487	-614	-300	-300	-500
유형자산 감소	0	1	25	31	53
기타현금흐름	-10	-4	-20	-9	-1
재무활동 현금흐름	**20**	**238**	**-248**	**-246**	**-257**
단기차입금	219	530	8	6	4
사채 및 장기차입금	-82	-34	-44	-40	-50
자본	107	-62	0	0	0
현금배당	-12	-23	-40	-40	-40
기타현금흐름	-211	-172	-172	-172	-172
연결범위변동 등 기타	20	0	56	59	50
현금의 증감	**209**	**150**	**-401**	**-50**	**167**
기초 현금	329	538	689	288	238
기말 현금	538	689	288	238	405
NOPLAT	**604**	**835**	**1,080**	**1,310**	**1,470**
FCF	**208**	**-63**	**-210**	**117**	**324**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**2,555**	**3,314**	**3,960**	**4,668**	**5,398**
현금및현금성자산	538	689	288	238	405
매출채권 및 기타채권	1,175	1,611	2,266	2,740	3,092
재고자산	670	788	1,108	1,340	1,512
비유동자산	2,625	3,005	3,118	3,225	3,509
유형자산	1,961	2,395	2,517	2,632	2,926
관계기업등 지분관련자산	9	7	10	12	14
기타투자자산	18	20	21	22	22
자산총계	**5,179**	**6,318**	**7,078**	**7,893**	**8,907**
유동부채	1,706	2,490	2,648	2,594	2,538
매입채무 및 기타채무	557	881	1,050	1,000	960
단기차입금	783	1,317	1,317	1,317	1,317
유동성장기부채	100	42	42	42	42
비유동부채	398	466	473	470	447
장기차입금	258	296	266	236	186
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**2,103**	**2,956**	**3,121**	**3,064**	**2,986**
지배지분	2,184	2,527	3,092	3,914	4,936
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	690	628	628	628	628
이익잉여금	1,323	1,737	2,351	3,221	4,292
비지배지분	892	835	865	915	985
자본총계	**3,076**	**3,362**	**3,958**	**4,829**	**5,921**
순차입금	**579**	**878**	**1,201**	**1,186**	**951**
총차입금	1,224	1,720	1,684	1,650	1,604

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	4,007	4,255	6,115	8,520	10,393
BPS	20,450	23,663	28,953	36,647	46,214
EBITDAPS	7,318	9,368	11,658	13,812	15,310
SPS	49,094	60,012	84,410	102,060	115,169
DPS	100	370	370	370	370
PER	**14.6**	**13.7**	**16.6**	**11.9**	**9.8**
PBR	**2.9**	**2.5**	**3.5**	**2.8**	**2.2**
EV/EBITDA	**9.9**	**7.9**	**10.4**	**8.8**	**7.8**
PSR	**1.2**	**1.0**	**1.2**	**1.0**	**0.9**

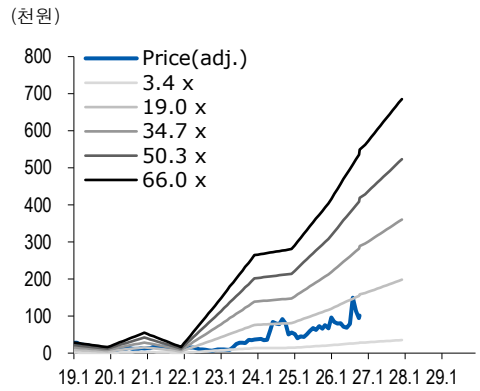
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	**11.4**	**22.2**	**40.7**	**20.9**	**12.8**
영업이익 증가율 (%)	**22.8**	**38.4**	**29.3**	**21.3**	**12.2**
지배순이익 증가율 (%)	**91.8**	**6.2**	**43.7**	**39.3**	**22.0**
매출총이익률 (%)	23.7	24.7	21.6	24.8	27.2
영업이익률 (%)	**11.5**	**13.0**	**12.0**	**12.0**	**12.0**
지배순이익률 (%)	8.2	7.1	7.2	8.3	9.0
EBITDA 마진 (%)	14.9	15.6	13.8	13.5	13.3
ROIC	14.9	16.4	18.7	18.8	18.1
ROA	9.0	7.9	9.8	12.2	13.2
ROE	**22.1**	**19.3**	**23.2**	**26.0**	**25.1**
부채비율 (%)	68.4	87.9	78.9	63.4	50.4
순차입금/자기자본 (%)	26.5	34.8	38.9	30.3	19.3
영업이익/금융비용 (배)	18.9	23.6	26.4	32.7	37.5

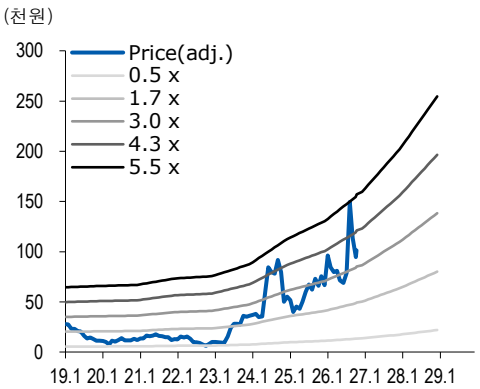
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

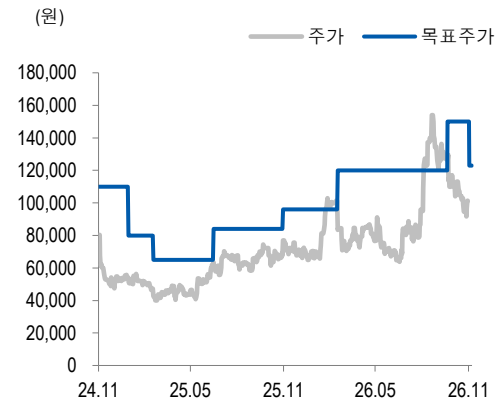
P/E band chart



P/B band chart



코스메카코리아 (241710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-11-09	BUY	123,000	1년		
2026-09-28	BUY	150,000	1년	-29.21	-13.60
2026-02-23	BUY	120,000	1년	-25.26	28.25
2025-11-07	BUY	96,000	1년	-20.19	7.29
2025-06-23	BUY	84,000	1년	-22.49	-11.43
2025-02-24	BUY	65,000	1년	-27.72	-4.92
2025-01-06	BUY	80,000	1년	-36.13	-29.63
2024-08-30	BUY	110,000	1년	-37.06	-12.82

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-11-08

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이승은**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.