meritz 메리츠증권

Issue Comment

2025. 11. 7

코스메카코리아 241710

3Q25 Re: 어닝 서프라이즈

생활소비재
Analyst 박종대
02. 6454-4892
jdpark@meritz.co.kr

1. 매출 1,824억원(YoY 44.0%), 영업이익 272억원(YoY 78.8%, OPM 14.9%)

1) 국내: 매출 YoY 57%, 영업이익 YoY 21%, OPM 11.2%
- 아누아 클렌징오일 + 닥터멜락신 필샷 견인 호실적
- 닥터멜락신 매출 비중 Top 3 진입(9%), 국내법인 톱3 고객사 합산 비중 26%
- 영업이익률 하락은 립/쿠션 등 카테고리 다양화 때문

2) 미국(잉글우드랩): 매출 YoY 50%, 영업이익 YoY 225%, OPM 21.4%
- 굿몰레큘스 매출 확대 지속, OTC 신제품 수요 증가
- 토토와 매출 304억원, OP 30억원 / 코리아 매출 317억원, OP 97억원
- 캐나다/멕시코 등지 타 ODM 고객사 토토와 선회 중

3) 중국법인: 매출 YoY -13%, 영업이익 YoY 적자지속
- 영업외손익: 외화환산손실 반영

2. 2025년 4분기 전망

- 4분기 영업이익 205억원(YoY 54%) 추정
- 전년도 낮은 베이스 및 메이저 고객사 대량 수주 지속, 높은 실적 모멘텀 전망
- 히트 제품 이어 신제품 카테고리 확대로 2026년까지 실적 개선세 이어갈 계획

3. 투자판단(Buy, 적정주가 8.2만원/CP 6.78만원)

- 시장 기대치 크게 넘어서는 어닝 서프라이즈
- 2025년 아마존 최대 히트 제품 생산 효과 당분간 지속
- 12MF PER 11.5배, 실적 추정치 상향 조정으로 밸류에이션 하락, 높은 주가 상승 여력

표1 코스메카코리아 3Q25 실적

(십억원)	3Q24	3Q25P	(% YoY)	컨센서스	(% diff)	당사예상치	(% diff)
매출	**126.6**	**182.4**	**44.0**	**150.2**	**21.4**	**160.9**	**13.3**
영업이익	**15.2**	**27.2**	**78.8**	**20.1**	**35.3**	**20.7**	**31.7**
세전이익	11.1	29.6	166.7	20.9	41.8	20.8	42.7
지배주주순이익	**8.5**	**16.7**	**97.4**	**13.6**	**23.1**	**14.1**	**18.9**
영업이익률(%)	12.0	14.9	2.9	13.4	1.5	12.8	2.1
세전이익률(%)	8.8	16.2	7.5	13.9	2.3	12.9	3.3
지배주주순이익률(%)	6.7	9.2	2.5	9.1	0.1	8.8	0.4

자료: 코스메카코리아, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표2 코스메카코리아 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	**125.6**	**143.8**	**126.6**	**128.3**	**118.4**	**161.7**	**182.4**	**160.2**	**524.3**	**622.7**	**720.2**
국내	68.8	94.6	82.5	82.8	74.3	110.0	129.8	111.8	328.7	426.0	506.1
내수	55.4	77.1	68.2	66.8	59.5	91.7	110.5	93.0	267.6	354.5	423.7
수출	13.3	17.6	14.3	15.9	14.9	18.3	19.4	18.9	61.1	71.5	82.4
미국	52.6	46.0	41.1	42.2	42.5	57.5	61.8	54.6	181.9	216.5	242.4
중국	12.2	10.7	9.3	8.2	8.7	8.6	8.1	8.9	40.4	34.4	34.4
영업이익	**13.7**	**18.1**	**15.2**	**13.3**	**12.3**	**23.0**	**27.2**	**20.5**	**60.4**	**83.0**	**100.4**
국내	7.4	14.3	12.0	10.7	8.0	13.8	14.5	12.2	44.5	48.6	60.7
미국	6.6	4.3	4.1	3.7	4.6	10.1	13.2	8.9	18.7	36.8	41.2
중국	0.0	-0.1	-0.3	-0.7	-0.6	-1.1	-0.6	-0.8	-1.1	-3.1	-2.4
세전이익	16.3	19.5	11.1	20.7	11.6	16.7	29.6	18.5	67.6	76.3	94.8
지배주주순이익	**8.8**	**13.7**	**8.5**	**11.8**	**7.6**	**9.3**	**16.7**	**15.5**	**42.8**	**49.2**	**64.0**
영업이익률(%)	10.9	12.6	12.0	10.4	10.4	14.2	14.9	12.8	11.5	13.3	13.9
세전이익률(%)	13.0	13.6	8.8	16.1	9.8	10.3	16.2	11.5	12.9	12.3	13.2
순이익률(%)	7.0	9.5	6.7	9.2	6.4	5.8	9.2	9.7	8.2	7.9	8.9
매출(% YoY)	8.3	24.3	8.8	4.6	-5.7	12.5	44.0	24.8	11.4	18.8	15.7
국내	4.3	41.9	24.3	18.8	8.1	16.2	57.4	35.1	22.3	29.6	18.8
미국	14.2	-6.7	-24.4	-26.3	-19.1	25.0	50.3	29.4	-12.1	19.0	12.0
중국	-5.1	-3.5	-25.5	-41.2	-28.0	-20.0	-12.8	8.2	-19.8	-15.0	0.0
영업이익(% YoY)	48.4	62.1	11.0	-11.4	-10.5	27.3	78.8	53.9	22.8	37.5	21.0
국내	61.9	126.4	153.3	47.6	8.4	-3.5	20.8	13.8	94.1	9.2	25.0
미국	19.2	-30.8	-55.5	-53.4	-31.0	133.5	224.9	140.9	-35.3	96.6	12.0
중국	흑전	적지	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	적지
세전이익(% YoY)	71.9	73.7	-24.3	92.9	-29.1	-14.6	166.7	-10.6	46.6	12.9	24.3
지배주주순이익(% YoY)	96.6	132.3	16.5	153.4	-13.4	-32.0	97.4	31.5	91.8	15.0	30.0

자료: 코스메카코리아, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

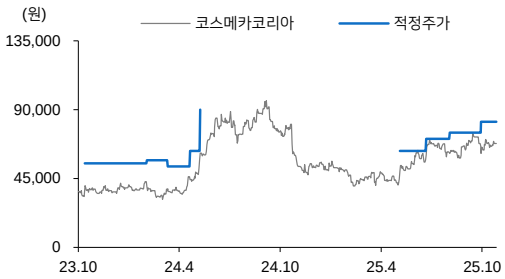
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

코스메카코리아 (241710) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2023.11.07	기업브리프	Buy	55,000	하누리	-30.7	-21.8
2024.02.26	기업브리프	Buy	57,000	하누리	-37.8	-30.5
2024.04.03	기업브리프	Buy	53,000	하누리	-28.9	-12.6
2024.05.13	기업브리프	Buy	63,000	하누리	-25.0	-9.4
2024.05.31	산업분석	Buy	90,000	하누리	-12.0	6.6
2024.10.14				Univ Out		
2025.05.22	산업분석	Buy	63,000	박종대	-11.3	0.6
2025.07.08	산업분석	Buy	71,000	박종대	-7.2	-1.1
2025.08.19	산업분석	Buy	75,000	박종대	-13.0	-0.8
2025.10.14	산업분석	Buy	82,000	박종대	-	-

주가 및 적정주가 변동추이