코스메카코리아 (241710)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

4Q25 Preview: 견조한 성장 지속

BUY **TP 95,000원**

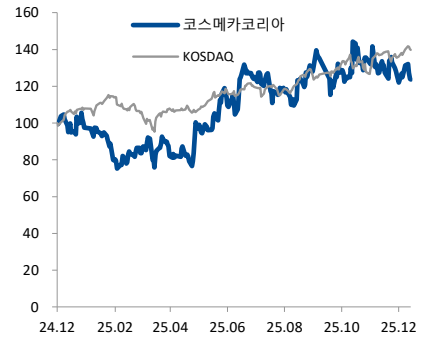
현재주가 (1/8)	65,900원
상승여력	44.2%
시가총액	704십억원
발행주식수	10,680천주
자본금/액면가	5십억원/500원
52주 최고가/최저가	76,900원/40,100원
일평균 거래대금 (60일)	6십억원
외국인 지분율	17.93%
주요주주 지분율	
박은희외 3인	38.95%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-7.4	-8.7	9.3
상대주가(%p)	-9.0	-17.4	-9.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	4,521	5,905	95,000
After	4,324	5,634	95,000
Consensus	4,565	5,899	-
Cons. 차이	-5.3%	-4.5%	-

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25F 코스메카코리아 연결 기준 매출액은 1,646억원(+28.2%yoy), 영업이익은 214억원(+60.7%yoy, OPM 13.0%) 전망

주요이슈 및 실적전망

- **국내(코스메카코리아)**: 4Q25F 매출 1,206억원(+46%yoy), 영업이익 131억원(+23%yoy, OPM 10.9%) 전망. 당분기에도 D사 미국 내 주요 온라인 플랫폼(틱톡/아마존) 상위 랭킹 유지됨에 따라 실적 기여도 증가, 내년 상반기까지 견조한 수주 지속될 것으로 전망. 탑라인 견조한 가운데, 이익은 본사 이전에 따른 이사 관련 제반 비용 및 감가상각비 증가로 국내법인 이익률 기존 추정치 대비 소폭 하향 조정. 2026년에도 Top 10 브랜드 중심의 견조한 수주 예상되는 가운데, 국내 매출 가이던스 +15%yoy 이상 제시. 향후 생산 효율화 및 대량 수주에 의한 레버리지 효과 가시화된다면 마진 레벨 또한 개선될 수 있을 것으로 기대
- **미국(잉글우드랩)**: 4Q25F 매출 522억원(+11%yoy), 영업이익 90억원(+142%yoy, OPM 17.2%) 전망. 잉글우드랩 코리아 주요 고객사 2~3분기 대량 출고 이후 4분기는 성장률 소폭 둔화, 잉글우드랩 별도 법인 고마진 신규 인디 고객사향 물량 증가에 따라 실적 기여도 확대되고 있다는 점 긍정적

주가전망 및 Valuation

- 코스메카코리아 투자의견 BUY, 목표주가 95,000원 유지. 목표주가는 12M Fwd EPS 5,634원에 글로벌 ODM peer 12M Fwd P/E 17배를 산정(기존 Valuation 12M Fwd EPS 5,777원에 글로벌 ODM Peer 12M Fwd P/E 16배 적용). 코스메카코리아 인디고객사 대형화에 따른 대량 수주 견조한 가운데, EWL 기여도 지속 확대 전망됨에 따라, 실적 안정성 강화되고 있다는 점 긍정적

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	471	49	22	66	2,090	740.3	17.4	2.3	8.0	14.1	0.0
2024	524	60	43	78	4,007	91.8	13.8	2.7	9.4	22.1	0.2
2025F	627	84	46	100	4,324	7.9	15.4	2.8	8.4	19.6	0.2
2026F	728	101	60	117	5,634	30.3	11.7	2.3	6.9	21.4	0.2
2027F	789	111	67	129	6,312	12.0	10.4	1.9	5.9	19.6	0.2

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 코스메카코리아 목표주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	5,634	- 12M Fwd EPS 추정치
Target P/E(배)	17	- 글로벌 Peer 12M Fwd P/E
적정 주가(원)	94,643	
목표주가(원)	**95,000**	- Target P/E * 12M Fwd EPS
전일 종가(원)	65,900	- 2026.01.08 종가
상승여력(%)	44.2	
투자의견	**BUY**	

자료: 현대차증권

〈표2〉 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**118.4**	**161.7**	**182.4**	**164.6**	**159.9**	**182.0**	**200.9**	**184.7**	**524.3**	**627.0**	**727.5**
YoY(%)	*-5.7%*	*12.5%*	*44.0%*	*28.2%*	*35.1%*	*12.5%*	*10.2%*	*12.3%*	*11.4%*	*19.6%*	*16.0%*
한국법인	74.3	110.0	129.8	120.6	110.5	124.1	141.1	133.2	328.7	434.8	508.9
YoY(%)	*8.1%*	*16.2%*	*57.4%*	*45.7%*	*48.6%*	*12.8%*	*8.7%*	*10.4%*	*22.3%*	*32.3%*	*17.0%*
미국법인	42.5	57.5	61.8	52.2	49.3	63.5	68.3	58.4	181.9	214.0	239.5
YoY(%)	*-19.1%*	*25.0%*	*50.3%*	*23.6%*	*16.0%*	*10.4%*	*10.5%*	*12.0%*	*-12.1%*	*17.6%*	*11.9%*
중국법인	8.7	8.6	8.1	7.8	9.1	8.9	8.5	8.2	40.4	33.3	34.7
YoY(%)	*-28.0%*	*-20.0%*	*-12.8%*	*-5.2%*	*4.0%*	*3.8%*	*4.1%*	*5.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*
영업이익	**12.3**	**23.0**	**27.2**	**21.4**	**19.5**	**25.9**	**30.3**	**25.0**	**60.4**	**83.9**	**100.7**
OPM(%)	***10.4%***	***14.2%***	***14.9%***	***13.0%***	***12.2%***	***14.3%***	***15.1%***	***13.5%***	***11.5%***	***13.4%***	***13.8%***
YoY(%)	***-10.5%***	***27.3%***	***78.8%***	***60.7%***	***58.6%***	***12.7%***	***11.5%***	***16.5%***	***22.8%***	***39.0%***	***20.0%***
한국법인	8.0	13.8	14.5	13.1	12.2	15.1	16.4	15.2	44.5	49.5	58.8
OPM(%)	*10.8%*	*12.6%*	*11.2%*	*10.9%*	*11.0%*	*12.2%*	*11.6%*	*11.4%*	*13.5%*	*11.4%*	*11.6%*
YoY(%)	*8.4%*	*-3.5%*	*20.8%*	*22.8%*	*51.0%*	*9.4%*	*12.9%*	*15.5%*	*94.1%*	*11.4%*	*18.8%*
미국법인	4.6	10.1	13.2	9.0	7.6	11.3	14.3	10.3	18.7	36.8	43.6
OPM(%)	*10.8%*	*17.5%*	*21.4%*	*17.2%*	*15.5%*	*17.8%*	*21.0%*	*17.6%*	*10.3%*	*17.2%*	*18.2%*
YoY(%)	*-31.0%*	*133.5%*	*225.0%*	*142.1%*	*67.2%*	*12.2%*	*8.4%*	*14.6%*	*-35.3%*	*96.9%*	*18.2%*
중국법인	-0.6	-1.1	-0.6	-0.8	-0.6	-0.8	-0.5	-0.6	-1.1	-3.1	-2.5
OPM(%)	*-6.8%*	*-13.2%*	*-7.3%*	*-10.3%*	*-6.6%*	*-9.0%*	*-5.9%*	*-7.3%*	*-2.6%*	*-9.4%*	*-7.2%*
YoY(%)	*적전*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적전*	*적지*	*적지*
세전이익	**11.6**	**16.7**	**29.6**	**20.9**	**19.1**	**21.6**	**31.0**	**24.7**	**67.6**	**78.8**	**96.4**
세전이익률(%)	***9.8%***	***10.3%***	***16.2%***	***12.7%***	***12.0%***	***11.9%***	***15.4%***	***13.4%***	***12.9%***	***12.6%***	***13.3%***
YoY(%)	***-29.1%***	***-14.6%***	***166.7%***	***1.2%***	***65.4%***	***29.8%***	***4.6%***	***18.1%***	***46.6%***	***16.5%***	***22.4%***
지배주주순이익	**7.6**	**9.3**	**16.7**	**12.5**	**12.0**	**13.3**	**19.5**	**15.4**	**42.8**	**46.2**	**60.2**
NPM(%)	***6.4%***	***5.8%***	***9.2%***	***7.6%***	***7.5%***	***7.3%***	***9.7%***	***8.4%***	***8.2%***	***7.4%***	***8.3%***
YoY(%)	***-13.4%***	***-32.0%***	***97.4%***	***5.8%***	***57.4%***	***42.0%***	***16.4%***	***23.6%***	***91.8%***	***7.9%***	***30.3%***

자료: 코스메카코리아, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	471	524	627	728	789
증가율 (%)	18.0	11.3	19.7	16.1	8.4
매출원가	364	400	470	543	587
매출원가율 (%)	77.3	76.3	75.0	74.6	74.4
매출총이익	107	125	157	185	202
매출이익률 (%)	22.7	23.9	25.0	25.4	25.6
증가율 (%)	64.6	16.8	25.6	17.8	9.2
판매관리비	58	64	73	84	91
판관비율(%)	12.3	12.2	11.6	11.5	11.5
EBITDA	66	78	100	117	129
EBITDA 이익률 (%)	14.0	14.9	15.9	16.1	16.3
증가율 (%)	144.4	18.2	28.2	17.0	10.3
영업이익	49	60	84	101	111
영업이익률 (%)	10.4	11.5	13.4	13.9	14.1
증가율 (%)	390.0	22.4	40.0	20.2	9.9
영업외손익	-3	7	-5	-4	-4
금융수익	3	11	4	10	9
금융비용	7	4	8	11	11
기타영업외손익	1	0	-1	-3	-2
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	46	68	79	96	108
세전계속사업이익률	9.8	13.0	12.6	13.2	13.7
증가율 (%)	666.7	47.8	16.2	21.5	12.5
법인세비용	12	14	21	26	29
계속사업이익	34	54	58	71	79
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	54	58	71	79
당기순이익률 (%)	7.2	10.3	9.3	9.8	10.0
증가율 (%)	466.7	58.8	7.4	22.4	11.3
지배주주지분 순이익	22	43	46	60	67
비지배주주지분 순이익	12	11	12	11	12
기타포괄이익	1	13	-8	0	0
총포괄이익	35	67	50	71	79

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	221	255	354	378	461
현금성자산	33	54	113	109	163
단기투자자산	7	8	9	10	11
매출채권	109	114	134	148	167
재고자산	66	67	82	94	101
기타유동자산	7	10	12	14	15
비유동자산	211	262	260	261	261
유형자산	153	196	198	198	198
무형자산	38	36	36	36	36
투자자산	3	3	3	3	4
기타비유동자산	17	27	23	24	23
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	433	518	615	639	722
유동부채	155	171	233	190	190
단기차입금	57	78	131	91	91
매입채무	44	39	50	51	52
유동성장기부채	21	10	4	9	4
기타유동부채	33	44	48	39	43
비유동부채	36	40	49	46	51
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	28	26	31	26	30
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	14	18	20	21
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	190	210	281	236	241
지배주주지분	169	219	251	311	377
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	58	69	63	63	63
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	6	12	9	9	9
이익잉여금	100	132	174	233	300
비지배주주지분	73	89	82	92	104
자본총계	242	308	333	403	481

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	42	69	51	55	74
당기순이익	34	54	58	71	79
유형자산 상각비	14	14	15	15	16
무형자산 상각비	3	3	1	1	1
외환손익	0	-6	2	0	0
운전자본의 감소(증가)	-22	-3	-27	-32	-23
기타	13	7	2	0	1
투자활동으로인한현금흐름	-22	-53	-39	-18	-18
투자자산의 감소(증가)	0	-0	-1	-0	-0
유형자산의 감소	1	0	40	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-19	-49	-54	-16	-16
기타	-4	-4	-24	-2	-2
재무활동으로인한현금흐름	-13	2	48	-41	-2
차입금의 증가(감소)	-7	-2	5	-5	4
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	11	-6	0	0
배당금	0	-1	-2	-1	-1
기타	-6	-6	51	-35	-5
기타현금흐름	0	2	-1	0	0
현금의증가(감소)	7	21	59	-4	54
기초현금	26	33	54	113	109
기말현금	33	54	113	109	163

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	3,173	5,027	5,428	6,628	7,426
EPS(지배순이익 기준)	2,090	4,007	4,324	5,634	6,312
BPS(자본총계 기준)	22,675	28,805	31,219	37,747	45,073
BPS(지배지분 기준)	15,874	20,450	23,561	29,094	35,306
DPS	0	100	100	100	100
P/E(당기순이익 기준)	11.4	11.0	12.3	9.9	8.9
P/E(지배순이익 기준)	17.4	13.8	15.4	11.7	10.4
P/B(자본총계 기준)	1.6	1.9	2.1	1.7	1.5
P/B(지배지분 기준)	2.3	2.7	2.8	2.3	1.9
EV/EBITDA(Reported)	8.0	9.4	8.4	6.9	5.9
배당수익률	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	464.5	58.4	8.0	22.1	12.0
EPS(지배순이익 기준)	740.3	91.8	7.9	30.3	12.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	15.1	19.5	18.1	19.2	17.9
ROE(지배순이익 기준)	14.1	22.1	19.6	21.4	19.6
ROA	8.2	11.3	10.2	11.3	11.7
안정성 (%)					
부채비율	78.6	68.4	84.3	58.5	50.1
순차입금비율	28.0	16.9	12.9	1.5	순현금
이자보상배율	12.2	18.9	26.2	31.0	43.5

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.11.21	BUY	95,000	-27.13	-20.53
2026.01.09	BUY	95,000		

▶ 최근 2년간 코스메카코리아 주가 및 목표주가

▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하희지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.