EARNINGS REVIEW

23 Feb. 2026

박종현 화장품 | alex.park@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

코스메카코리아 (241710)

고객사 다변화 성과 확인

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
적정주가	120,000	95,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가 (02/20)	101,400원
예상 주가상승률	18.3%
시가총액	10,830억원
비중(KOSDAQ내)	0.17%
발행주식수	10,680천주
52주 최저가/최고가	40,100 - 103,000원
90일 일평균거래대금	82억원
외국인 지분율	17.5%
주요주주지분율(%)	
박은희 (외 4인)	39.0
국민연금공단 (외 1인)	12.0
KB자산운용 (외 1인)	6.1

Valuation wide	2024	2025P	2026E
PER(배)	13.8	24.0	17.4
PBR(배)	3.2	5.0	3.9
EV/EBITDA(배)	8.3	11.6	9.0
배당수익률(%)	0.2	0.1	0.1

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	41.4	63.0	118.1	52.3
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	23.2	14.6	67.9	27.6

Issue

4Q25P Review

Pitch

4Q25P 매출액 컨센서스 상회했으나, 일회성 품질 보증 비용 및 인센티브 충당으로 영업이익 컨센서스 부합. 적정 PER 할인율 제거로 적정주가 상향

Rationale

- 4Q25P 매출액 1,781억원(YoY +39%, QoQ -2%), 영업이익 209억원(YoY +57%, QoQ -23%)로 매출액과 영업이익은 각각 컨센서스 상회 및 부합. [국내] 매출액 1,273억원으로 YoY +54%로 특정 히어로 제품군에 의존하지 않고, 다수의 대형 고객 확보로 안정적인 성과. 3Q25에 이어 틱톡샵에서 호조를 보이고 있는 D사의 수주 효과 지속, 다만, 품질 보증 비용 및 인센티브 충당으로 50억원 수준의 일회성 비용 발생. [미국] 매출액 545억원으로 YoY +29%, 영업이익 93억원으로 YoY +151%. 토토와 공장 생산 자동화에 따라 구조적 수익성 개선 발생. [중국] 매출액 85억원으로 YoY +4%이나 구조조정 성과로 분기 영업이익 흑자 달성, 한국 본사 연계 공동 R&D 및 현지 인디 영업 강화 중
- 2026E 매출액 7,541억원(YoY +18%), 영업이익 1,026억원(YoY +23%)을 전망. 1Q26E에도 D사의 미국 틱톡샵 랭킹이 1위를 유지하고 있는 가운데, 태국/호주 등 채널 확장 지속 확인, 한국법인 매출액 5,204억원으로 YoY +18% 성장 전망. 미국 법인 또한 자동화 기반한 이익률 개선세 속에서 글로벌 고객사 수주 증가를 통해 매출액 2,569억원으로 YoY +19% 성장 전망
- ODM 2개사 대비 YTD 주가 수익률 상회했던 사유는 실적 호조. D사를 포함한 한국 법인에서의 성장세 견인이 동사의 기업가치 상승을 견인. 잉글우드랩 또한, 생산 자동화 및 수주 증가로 인한 이익 체력 상승 중. 기존 밸류에이션에서 타 ODM 대비 작은 매출액으로 적정 밸류에이션 할인 20%를 적용하였으나, 높은 매출 성장률 기반하여 할인율 제거. 적정 PER 20배 적용한 적정주가 12만원 제시

4Q25 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.12(P)	2025.12(E)	vs Chg	2025.12(E)	vs Con	2024.12(A)	YoY	2025.09(A)	QoQ
매출액	178.1	160.9	10.7	166.5	7.0	128.3	38.8	182.4	(2.3)
영업이익	20.9	20.9	(0.0)	22.0	(5.1)	13.3	56.5	27.2	(23.3)
지배주주순이익	11.4	13.2	(13.3)	15.2	(24.9)	11.8	(3.3)	16.7	(31.8)
OPM	11.7	13.0	(1.3)	13.2	(1.5)	10.4	1.3	14.9	(3.2)
NIM	6.4	8.2	(1.8)	9.1	(2.7)	9.2	(2.8)	9.2	(2.8)

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

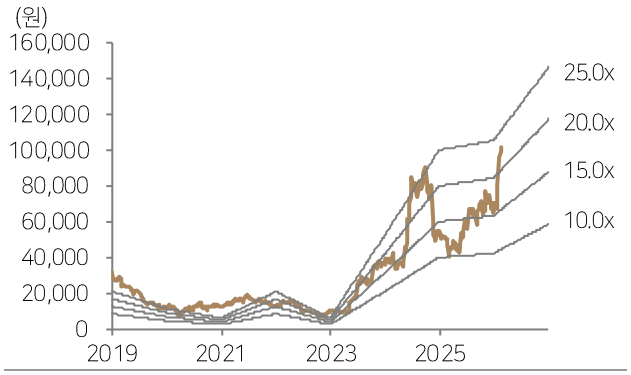
Fig. 1: **PER Valuation**

PER Valuation	2022	2023	2024	2025P	2026E	2027E
EPS(원)	249	2,090	4,007	4,223	5,844	6,446
YOY	*-70%*	*740%*	*92%*	*5%*	*38%*	*10%*
적정 PER(배)					20.0	
적정주가(원)					116,876	

적정주가(원)	120,000
종가(원)	101,400
상승여력	18%

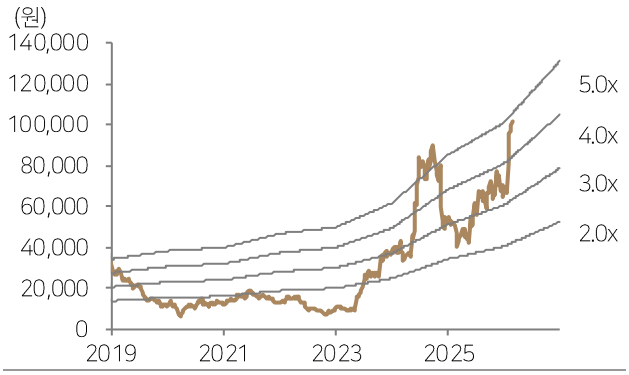
Source: 다올투자증권

Fig. 2: **12M PER 밴드**



Source: 다올투자증권

Fig. 3: **12M PBR 밴드**



Source: 다올투자증권

Fig. 4: **코스메카코리아 실적 전망**

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	118.4	161.7	182.4	178.1	160.8	212.4	195.5	185.5	524.3	640.6	754.1
YoY(%)	*-6%*	*12%*	*44%*	*39%*	*36%*	*31%*	*7%*	*4%*	*11%*	*22%*	*18%*
한국	74.3	110.0	129.8	127.3	108.5	143.9	134.5	133.5	328.7	441.5	520.4
미국	42.5	57.5	61.8	54.5	55.2	76.6	68.0	57.1	181.9	216.4	256.9
EWL	27.3	31.6	30.4	30.2	29.5	44.8	32.8	31.2	112.4	119.5	138.2
EWLK	16.3	26.7	31.7	24.6	26.5	32.4	35.7	26.5	70.7	99.3	121.0
중국	8.7	8.6	8.1	8.5	9.6	9.4	9.0	9.3	40.4	34.0	37.3
GP	**28.6**	**41.5**	**46.1**	**41.7**	**40.1**	**53.6**	**49.0**	**45.7**	**124.5**	**157.9**	**188.4**
YoY(%)	*-3%*	*18%*	*53%*	*40%*	*40%*	*29%*	*6%*	*10%*	*16%*	*27%*	*19%*
GPM	24.1%	25.7%	25.3%	23.4%	25.0%	25.3%	25.0%	24.6%	23.7%	24.6%	25.0%
OP	**12.3**	**23.0**	**27.2**	**20.9**	**20.7**	**29.9**	**27.3**	**24.7**	**60.4**	**83.4**	**102.6**
YoY(%)	*-10%*	*27%*	*79%*	*57%*	*69%*	*30%*	*0%*	*18%*	*23%*	*38%*	*23%*
OPM	10.4%	14.2%	14.9%	11.7%	12.9%	14.1%	14.0%	13.3%	11.5%	13.0%	13.6%
판관비	16.3	18.5	18.9	20.8	19.4	23.7	21.7	21.0	64.1	74.5	85.8
인건비	6.9	8.0	7.6	9.3	8.1	10.3	9.4	9.2	24.9	31.7	37.0
R&D	3.8	4.6	4.1	5.0	4.5	5.7	5.2	5.1	13.8	17.6	20.4
한국	8.0	13.8	14.5	11.3	11.8	15.6	14.2	13.9	44.5	47.7	55.5
미국	4.6	10.2	13.3	9.3	9.4	14.8	13.4	11.0	18.8	37.4	48.5
중국	-0.7	-1.3	-0.7	0.3	-0.7	-0.6	-0.4	-0.3	-1.3	-2.4	-2.0
영업외손익	-0.7	-6.4	2.4	-1.2	0.4	0.3	0.3	0.2	7.2	-5.8	1.2
세전이익	11.6	16.7	29.6	19.7	21.1	30.3	27.5	24.9	67.6	77.5	103.8
NP	7.6	9.3	16.7	11.4	13.0	18.2	16.1	15.1	42.8	45.1	62.4
YoY(%)	-13%	-32%	97%	-3%	71%	95%	-4%	32%	92%	5%	38%
NPM	*6.4%*	*5.8%*	*9.2%*	*6.4%*	*8.1%*	*8.6%*	*8.2%*	*8.1%*	*8.2%*	*7.0%*	*8.3%*

Source: 다올투자증권

Fig. 5: **코스메카코리아 실적변경**

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12
매출액	145.9	200.0	209.9	183.1	160.8	212.4	195.5	185.5	10.2	6.2	(6.8)	1.3
영업이익	18.8	28.4	29.3	24.7	20.7	29.9	27.3	24.7	10.4	5.4	(6.8)	(0.1)
영업이익률	12.9	14.2	13.9	13.5	12.9	14.1	14.0	13.3	0.0	(0.1)	0.0	(0.2)
EBITDA	24.9	34.8	35.9	31.6	27.0	36.5	34.0	31.7	8.2	4.8	(5.3)	0.2
EBITDA이익률	17.1	17.4	17.1	17.3	16.8	17.2	17.4	17.1	(0.3)	(0.2)	0.3	(0.2)
지배주주순이익	12.0	17.6	18.3	15.5	13.0	18.2	16.1	15.1	8.8	3.3	(11.8)	(2.9)

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 코스메카코리아, 다올투자증권

코스메카코리아 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	221.2	255.5	312.2	333.2	361.9
현금성자산	39.7	61.5	77.5	89.2	96.4
매출채권	112.6	117.5	151.7	157.9	172.3
재고자산	65.6	67.0	73.3	76.4	83.3
비유동자산	211.4	262.5	309.6	354.2	402.0
투자자산	20.1	30.0	26.3	27.3	28.5
유형자산	153.5	196.1	248.6	295.1	344.6
무형자산	37.8	36.3	34.8	31.7	28.9
자산총계	432.6	517.9	621.8	687.3	763.9
유동부채	154.6	170.6	246.3	250.1	258.5
매입채무	58.7	55.7	85.5	89.0	97.1
유동성이자부채	79.8	90.7	136.5	136.5	136.5
비유동부채	35.9	39.8	46.2	46.6	47.1
비유동이자부채	28.9	31.7	35.3	35.3	35.3
부채총계	190.5	210.3	292.6	296.8	305.6
자본금	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3
자본잉여금	58.4	69.0	62.8	62.8	62.8
이익잉여금	100.2	132.3	173.2	234.5	302.3
자본조정	5.6	11.7	9.2	9.2	9.2
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	242.2	307.6	329.2	390.6	458.3
투하자본	308.8	366.0	421.0	470.6	531.0
순차입금	69.0	60.9	94.3	82.7	75.4
ROA	8.2	11.3	10.1	12.1	12.0
ROE	21.4	27.7	24.5	28.1	25.2
ROIC	11.9	14.2	15.7	17.5	17.3

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	470.7	524.3	640.6	754.1	830.6
증가율 (Y-Y,%)	17.9	11.4	22.2	17.7	10.1
영업이익	49.2	60.4	83.4	102.6	114.1
증가율 (Y-Y,%)	374.1	22.8	38.1	23.1	11.2
EBITDA	65.9	78.2	101.5	129.2	144.5
영업외손익	(3.1)	7.2	(5.8)	1.2	0.8
순이자수익	(3.7)	(2.3)	(2.4)	(1.9)	(1.0)
외화관련손익	(0.0)	9.2	(1.2)	2.7	1.4
지분법손익	0.3	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0
세전계속사업손익	46.1	67.6	77.5	103.8	114.8
당기순이익	33.9	53.7	57.5	78.9	87.3
지배기업당기순이익	22.3	42.8	45.1	62.4	68.8
증가율 (Y-Y,%)	464.5	58.4	7.1	37.2	10.6
NOPLAT	36.1	47.9	61.8	78.0	86.7
(+) Dep	16.8	17.8	18.1	26.5	30.4
(-) 운전자본투자	6.4	7.4	10.7	5.6	13.1
(-) Capex	18.6	48.7	66.8	70.0	77.1
OpFCF	28.0	9.7	2.5	28.9	26.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	11.6	9.8	17.1	17.0	16.6
영업이익증가율(3Yr)	70.6	44.3	100.3	27.8	23.6
EBITDA증가율(3Yr)	35.1	28.9	55.3	25.1	22.7
순이익증가율(3Yr)	114.9	46.8	112.4	32.5	17.6
영업이익률(%)	10.4	11.5	13.0	13.6	13.7
EBITDA마진(%)	14.0	14.9	15.8	17.1	17.4
순이익률(%)	7.2	10.2	9.0	10.5	10.5

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금	42.0	69.5	58.5	83.8	86.6
당기순이익	33.9	53.7	57.5	78.9	87.3
자산상각비	16.8	17.8	18.1	26.5	30.4
운전자본증감	(22.2)	(2.7)	(17.3)	(5.6)	(13.1)
매출채권감소(증가)	(31.6)	2.1	(37.4)	(6.3)	(14.4)
재고자산감소(증가)	3.3	2.9	(9.4)	(3.0)	(7.0)
매입채무증가(감소)	5.7	(5.6)	28.0	3.5	8.1
투자현금	(22.1)	(52.6)	(92.7)	(71.5)	(78.7)
단기투자자산감소	(5.9)	(2.7)	(4.7)	(0.5)	(0.5)
장기투자증권감소	0.4	0.0	(22.1)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(18.6)	(48.7)	(66.8)	(70.0)	(77.1)
유무형자산감소	1.2	(0.4)	0.0	(0.0)	(0.0)
재무현금	(13.2)	2.0	47.0	(1.1)	(1.1)
차입금증가	(13.2)	3.2	49.5	0.0	0.0
자본증가	0.0	(1.2)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
배당금지급	0.0	1.2	1.1	1.1	1.1
현금 증감	6.9	20.9	12.1	11.2	6.8
총현금흐름(Gross CF)	71.8	88.4	93.6	89.4	99.7
(-) 운전자본증가(감소)	6.4	7.4	10.7	5.6	13.1
(-) 설비투자	18.6	48.7	66.8	70.0	77.1
(+) 자산매각	1.2	(0.4)	0.0	(0.0)	(0.0)
Free Cash Flow	27.5	33.2	(16.4)	12.2	7.9
(-) 기타투자	(0.4)	0.0	22.1	0.1	0.1
잉여현금	28.0	33.2	(38.5)	12.1	7.7

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	2,090	4,007	4,223	5,844	6,446
BPS	12,333	17,053	20,204	26,234	32,842
DPS	0	100	100	100	100
Multiples(x,%)					
PER	17.4	13.8	24.0	17.4	15.7
PBR	2.9	3.2	5.0	3.9	3.1
EV/ EBITDA	6.9	8.3	11.6	9.0	8.0
배당수익율	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1
PCR	5.4	6.7	11.6	12.1	10.9
PSR	0.8	1.1	1.7	1.4	1.3
재무건전성 (%)					
부채비율	78.6	68.4	88.9	76.0	66.7
Net debt/Equity	28.5	19.8	28.7	21.2	16.5
Net debt/EBITDA	104.7	77.9	93.0	64.0	52.2
유동비율	143.1	149.8	126.7	133.2	140.0
이자보상배율	13.3	26.0	35.4	54.3	115.6
이자비용/매출액	0.9	0.6	0.5	0.3	0.1
자산구조					
투하자본(%)	83.8	80.0	80.2	80.2	81.0
현금+투자자산(%)	16.2	20.0	19.8	19.8	19.0
자본구조					
차입금(%)	31.0	28.5	34.3	30.6	27.3
자기자본(%)	69.0	71.5	65.7	69.4	72.7

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

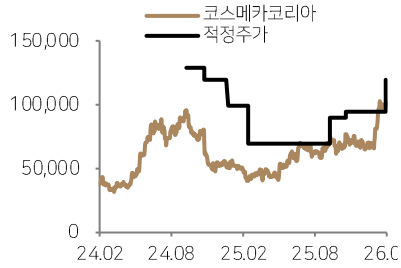
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

코스메카코리아 (241710)



일자	애널리스트 변경	2024.09.25	2024.11.12	2025.01.09	2025.03.04	2025.09.30
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		130,000원	120,000원	100,000원	70,000원	90,000원
일자	2025.11.07	2026.02.23				
투자의견	BUY	BUY				
적정주가	95,000원	120,000원				

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.09.25	130,000원	78,974원	95,900원	-39.3	-26.2
2024.11.12	120,000원	53,587원	62,400원	-55.3	-48.0
2025.01.09	100,000원	49,702원	56,300원	-50.3	-43.7
2025.03.04	70,000원	55,521원	74,400원	-20.7	6.3
2025.09.30	90,000원	67,604원	73,200원	-24.9	-18.7
2025.11.07	95,000원	76,626원	103,000원	-19.3	8.4
2026.02.23	120,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 02월 20일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.