2026/5/6

코스맥스 (192820)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

양적 성장을 넘어 영업 레버리지의 구간으로

1Q26 Preview: 별도 법인 고성장, 해외 법인 반등으로 실적 개선 전망

2026년 1분기 연결 실적은 매출액 6,650억원(YoY +13.0%), 영업이익 600억원(YoY +17.8%)을 기록하며 영업이익은 컨센서스 소폭 상회할 것으로 전망된다. 국내 법인은 아누아, 메디큐브, 넘버즈인 등 글로벌 시장에서 약진하는 스킨케어 인디 브랜드들의 주문이 몰리며 두 자릿수의 외형 성장을 지속하고 있다. 특히 고단가 제품인 선케어 비중이 확대되며 수익성을 뒷받침하고 있다. 해외에서는 중국 법인 역시 낮은 기저 효과와 서부 지역 신규 고객사 확보에 힘입어 15% 이상의 성장률을 기록하며 전사 외형 확대를 견인하고 있다. 연간 실적은 매출액 2조 7,200억원(YoY +13.4%), 영업이익 2,536억원(YoY +29.5%)을 돌파하며 높은 실적을 경신할 것으로 기대된다. 여전히 K-뷰티를 향한 글로벌 수요 지속성이 확인되는 가운데, 브랜드사들의 전략이 수출 데이터 호조로 연결되며 강력한 이익 모멘텀을 형성하고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 243,000원 커버리지 개시

투자의견 매수, 목표주가 243,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12개월 Fwd EPS에 Target PER을 적용하여 산출했다. 국내 법인의 안정적인 외형성장과 더불어, 오랜 적자였던 미국 법인이 2026년 연간 손익분기점을 통과하고 중국 법인이 로코프로젝트를 통해 체질 개선에 노력하는 등 해외 법인의 이익 기여가 본격화될 것이라는 기대감에 기반하고 있다. 태국은 2026년 9월 신공장 가동이 예정되어 있다. 또한 국내 인디 브랜드들의 주문이 과거 다품종 소량 생산에서 히트 상품 위주의 대량 발주로 전환됨에 따라 영업 레버리지 효과가 극대화되고 있으며, 하이드로겔 마스크팩의 수율 개선과 고마진 제품 믹스 강화가 맞물려 하반기로 갈수록 전사 이익의 질이 한층 높아지는 선순환 구조가 정착될 전망이다.

Fig. 1: 코스맥스 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	2,166	2,399	2,720	2,950	3,150
영업이익	175	196	254	275	315
세전이익	138	157	205	227	271
순이익[지배]	86	123	125	144	173
EPS(원)	7,560	10,843	11,055	12,693	15,214
증감률(%)	50.2	43.4	2.0	14.8	19.9
PER(배)	19.7	15.0	18.9	16.5	13.7
PBR	3.6	3.3	3.7	3.1	2.7
EV/EBITDA	9.8	10.1	9.5	8.7	7.4
ROE(%)	20.5	23.9	20.8	20.6	21.0
배당수익률	1.5	2.0	1.6	1.6	1.6

자료: 코스맥스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	**매수**
[신규]	
목표주가(6M)	**243,000원**
[신규]	*16.38%*
현재주가	**209,000원**
2026/5/4	

주식지표

시가총액	2,372십억원
52주최고가	282,000원
52주최저가	155,700원
상장주식수	1,135만주/0.0만주
자본금/액면가	6십억원/500원
60일평균거래량	9.0만주
60일평균거래대금	18십억원
외국인지분율	39.8%
자기주식수	0.4만주/0.0%
주요주주및지분율	
코스맥스비티아	27.5%
이 외	
국민연금공단	11.2%

주가동향

김지은

소비재

juliakim@bnkfn.co.kr

(02)2071-7687

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

1. 기업개요

코스맥스는 2014년 3월 코스맥스비티아이의 화장품 제조 부문이 인적분할되어 설립된 글로벌 1위 화장품 연구·개발·생산 기업이다. 단순 제품 위탁 생산을 넘어 독자적인 R&D 역량을 바탕으로 화장품 포뮬러와 제형을 개발하여 제안하며, 현재 전 세계 4,500여 개 이상의 브랜드 고객사에 기초 및 색조 화장품, 마스크 시트 등을 공급하고 있다. 전체 인력의 약 25%인 전문 연구원들이 판교 R&I 센터를 중심으로 매년 8,000개 이상의 신제품을 개발하고 있으며, 1,800여 건이 넘는 특허를 보유하는 등 높은 기술력을 갖추고 있다.

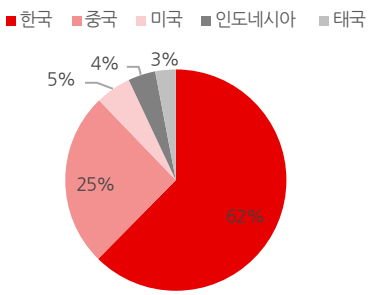
현재 한국을 필두로 중국(상해, 광저우), 미국(뉴저지), 인도네시아(자카르타), 태국(방콕) 등에 글로벌 생산 네트워크를 구축하고 있다. 2025년 말 기준 연간 약 26억개의 생산 능력을 확보하며 글로벌 공급망의 중추 역할을 수행한다. 2026년 2월에는 이탈리아 ODM 업체 '케미노바'의 지분 51%를 인수하며 유럽 시장까지 제조 기반을 확대했으며, 최근 글로벌 시장에서 약진하는 K-뷰티 인디 브랜드들의 핵심 생산 파트너로서 외형 성장을 지속하고 있다. 지배구조상으로는 지주회사인 코스맥스비티아이 외 10인이 약 27.5%의 지분을 보유한 최대 주주이며, 국민연금공단(11.7%)이 주요 주주로 참여하고 있다.

Fig. 2: 코스맥스 기업 연혁

연도	연혁
2004	중국 화장품 ODM 시장 진출
2013	미국 시장 진출 및 북미 생산 네트워크 구축
2014	코스맥스비티아이㈜로부터 화장품 제조 부문 인적분할 설립
2016	인도네시아 법인 MUI 할랄 인증 획득
2017	미국 'Nu-world' 인수
2018, 2021	인도네시아, 태국 법인 각각 설립
2024	중국 Yatsen 공장 가동 및 실적 연결 편입
2025	연간 26억 개 생산 능력 확보, 글로벌 1위 ODM 기업 등극
2026	이탈리아 '케미노바' 지분 인수

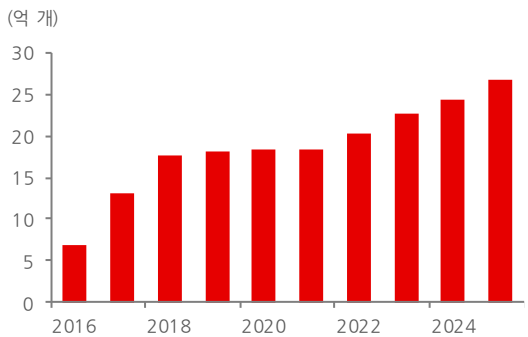
자료: 코스맥스, BNK투자증권

Fig. 3: 코스맥스 지역별 매출 비중('25년)



자료:코스맥스, BNK투자증권

Fig. 4: 코스맥스 총 생산능력(CAPEX) 추이('25년)



자료: 코스맥스, BNK투자증권

2. 투자포인트

(1) 캐파 증설 완료 후 가동률 상승 =OPM레버리지

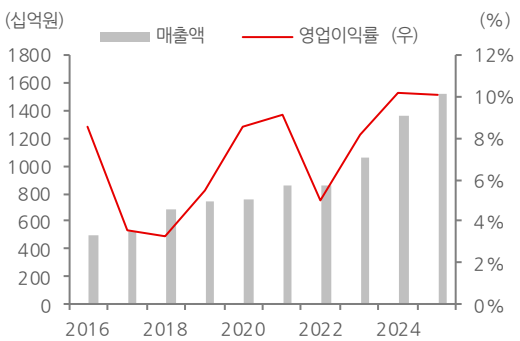
2025년 한국(별도) 매출액은 1조 5,264억원(YoY +12.4%), OPM 10.1%를 기록했다. 2026년 매출액은 1조 7,200억원(YoY +12.7%)을 전망한다. 2025년 한국 캐파가 10.2억 개로 30.8% 증설 완료되었으며 가동률은 61% 수준이다. 매출 성장에 따른 가동률 상승이 고정비 레버리지로 직결되는 구간이다.

주력 고객사는 메디큐브, 아누아, 조선미녀, 롬앤, 클리오, 티르티르 등이며 색조와 기초의 매출 비중이 약 5:4로 균형을 이루고 있다. 수익성 개선의 관건은 신규 히트 SKU 대량 생산 수주 여부이다. 2025년 신규 인디 고객사가 전년 대비 500개 증가하면서 초기 R&D 비용 증가와 생산성 저하가 3Q25 OPM하락(9.8%->7.3%)의 주 원인이었다. 이는 구조적 훼손이 아닌 일시적 믹스 효과이며, 연간 OPM은 8.2%(+0.1%p YoY)로 오히려 개선되었다.

(2) 중국 법인: 시장 개선보다 자체 전략이 드라이버

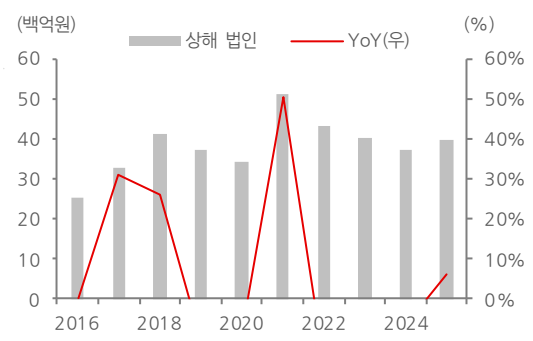
2025년 중국 법인 매출액은 6,327억원(YoY +10.1%)을 기록했다. 2026년 매출액은 7100억원(YoY +12.7%)을 전망한다. 4Q25 상해 법인은 YoY +23% 고성장하며 회복 추세가 가시화되었다. 성장의 핵심 동인은 시장 전체의 회복보다 자체 전략 실행력이다. 첫째, 공동영업 시너지와 대형 고객사 중심 오더 확대가 상해 법인을 견인하고 있다. 둘째, 로코프로젝트 기반으로 3~4선 도시 영업망을 확장하여 고객사 다변화에 성공했다. 프로야, 바이췌링 등 자체 생산능력을 보유한 대형 로컬업체도 단가 경쟁을 위해 ODM을 활용하기 시작한 것으로 파악된다. 셋째, 광저우 법인은 Yatsen JV(잇센그룹 Perfect Daily 전용 공장) 편입 효과와 C-뷰티 확대에 따른 색조 수주 확대가 기대된다.

Fig. 5: 한국법인(별도) 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Quantiwise, BNK투자증권

Fig. 6: 상해 법인 매출액 및 YoY 증감률



자료: Quantiwise, BNK투자증권

2. 투자포인트

(3) 미국 법인: 연간 OPM BEP 가시성 확대

2025년 미국 매출액은 1,326억원(YoY -3.3%)을 기록했다. 2026년 매출액은 1,580억원(YoY+19.2%)을 전망한다. 연말 프로모션 물량이 집중되는 2Q 또는 3Q에 분기 흑자 전환이 유력하다. 2025년 상반기 286억원 출자와 LA영업사무소 신설을 통한 서부 인디브랜드 유치 성과가 2026년부터 실적에 반영될 것으로 기대된다. 미국은 브랜드사 자체 테스트 절차로 제품 출시 후 ODM 매출 인식까지 평균 1년이 소요되므로, 2025년 영업 성과가 2026년 매출로 가시화되는 구조이다. 다만 순이익 흑자전환은 분기 50억원 규모 대여금 이자비용 영향으로 2027년 이후로 전망한다.

(4) 동남아 법인: 높은 이익률의 성장 엔진

2025년 인도네시아·태국 합산 매출액은 1,696억원(YoY +9.0%)을 기록했다. 동남아 사업의 매출 비중은 7% 수준으로 크지 않으나, 당기순이익률이 10% 이상으로 한국 법인 대비 높은 수익성을 시현하고 있다. 이는 현지 생산원가가 한국 대비 낮고, ODM 경쟁강도가 상대적으로 약하며, 고볼륨 로컬 브랜드 오더 비중이 높기 때문이다. 다만 인도네시아는 대외 불확실성과 C-뷰티 저가 침투 영향으로 1Q26 매출이 전년동기대비 약 20% 역성장할 것으로 추정되어, 회복시점은 하반기가 될 전망이다. 태국은 2026년 9월 신공장 가동(캐파 1억->2.3억개)이 예정되어 있으며, 50년 상각으로 감가상각비 부담은 제한적일 것이다.

Fig. 7: 분기별 실적 요약

(십억원, %)	25/3	25/6	25/9	25/12	26/3E	26/6E	26/9E	26/12E
매출액	589	624	586	601	665	705	660	690
증감률(YoY)	11.7	13.1	10.5	7.7	13.0	13.1	12.7	14.8
[주요 법인별]								
한국(별도)	363	421	384	360	410	465	435	410
중국	163	149	140	181	187	175	155	193
미국	29	30	37	37	38	38	40	42
인도네시아	30	21	22	26	23	20	24	26
태국	24	23	15	11	25	24	18	15
기타	-19.1	-19.5	-11.5	-13.9	-18	-17	-12	4
영업이익	51	61	43	41	60	67	56	70
증감률(YoY)	13.0	30.2	-1.6	2.7	33.1	43.4	29.0	76.1
영업이익률	8.7	9.8	7.3	6.8	9.1	9.5	8.5	10.2
세전이익	25	26	40	65	48	55	43	58
법인세	15	5	29	-23	15	17	13	17
법인세율	57.8%	17.3%	73.3%	-35.5%	31.1%	30.9%	30.2%	30.0%
지배기업순이익	8	21	9	85	29	34	26	38
증감률(YoY)	-57.7	-37.8	-57.5	616.5	52.8	1.1	23.5	217.6

자료: 코스맥스, BNK투자증권

3. 실적전망

2026년 1분기 연결 실적은 매출액 6,650억원(YoY +13.0%), 영업이익 600억원(YoY +17.8%)을 기록하며 영업이익은 컨센서스 소폭 상회할 것으로 전망된다. 국내 법인은 아누아, 메디큐브, 넘버즈인 등 글로벌 시장에서 약진하는 스킨케어 인디 브랜드들의 주문이 몰리며 두 자릿수의 외형 성장을 지속하고 있다. 특히 고단가 제품인 선케어 비중이 확대되며 수익성을 뒷받침하고 있다. 해외에서는 중국 법인 역시 낮은 기저 효과와 서부 지역 신규 고객사 확보에 힘입어 15% 이상의 성장률을 기록하며 전사 외형 확대를 견인하고 있다.

연간 실적은 매출액 2조 7,200억원(YoY +13.4%), 영업이익 2,536억원(YoY +29.5%)을 돌파하며 사상 최대치를 경신할 것으로 기대된다. 실적 개선의 핵심 열쇠는 미국 법인이 분기 매출 400억원을 넘어서며 손익분기점을 넘어가면서 만성 적자에서 벗어나 본격적인 이익 기여 구간에 진입한다는 점이다. 또한 국내 인디 브랜드들의 주문이 과거 다품종 소량 생산에서 히트 상품 위주의 대량 발주로 전환됨에 따라 영업 레버리지 효과가 극대화되고 있으며, 하이드로겔 마스크팩의 수율 개선과 고마진 제품 믹스 강화가 맞물려 하반기로 갈수록 전사 이익의 질이 한층 높아지는 선순환 구조가 정착될 전망이다.

4. 밸류에이션

투자의견 매수, 목표주가 243,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12개월 Fwd EPS에 Target PER을 적용하여 산출했다. 국내 법인의 안정적인 외형성장과 더불어, 오랜 적자였던 미국 법인이 2026년 연간 손익분기점을 통과하고 중국 법인이 로코프로젝트(Low-Cost project)를 통해 체질 개선에 성공하는 등 해외 법인의 이익 기여가 본격화될 것이라는 기대감에 기반하고 있다.

Fig. 8: 밸류에이션

항목명	단위		비고
EPS	원	11,588	(a): 12M Fwd. 예상 EPS
비교 PER	X	16.6	(b): Global Peer, INTERCOS 12M Fwd 예상 PER
할증률	%	26.0	(c): 글로벌 ODM 1위 + 순수 ODM 구조 프리미엄
적정 PER	X	20.9	(d): (b) x (1+(c))
적정주가	X	242,754	(f): (a) x (d)
목표주가	원	243,000	
현재주가	원	209,000	2026년 5월 4일 종가
상승여력	%	16.3	

자료: 코스맥스, BNK투자증권

Fig. 9: 분석대상 기업 요약

구분		코스맥스	한국콜마	인터코스	코스메카코리아	씨앤씨인터내셔널
상장증시		한국	한국	이탈리아	한국	한국
현재주가 (5/4)		**209,000**	**88,700**	**21,355**	**79,400**	**28,350**
시가총액 (십억원)		**2,400**	**2,091**	**2,058**	**854**	**389**
매출액 (십억원)	2025A	2,399	2,722	1,682	641	288
	2026E	2,715	2,972	1,903	742	307
	2027E	3,035	3,221	2,013	828	331
영업이익 (십억원)	2025A	196	240	154	84	22
	2026E	235	283	187	103	29
	2027E	276	330	207	119	35
순이익 (십억원)	2025A	123	125	80	45	14
	2026E	141	142	117	63	21
	2027E	169	172	132	75	33
P/E (X)	2025A	15.2	11.8	21.3	15.8	22.5
	2026E	17.0	14.6	17.1	13.4	21.2
	2027E	14.3	12.1	15.1	11.6	9.9
P/B (X)	2025A	3.4	1.6	2.2	2.8	1.2
	2026E	3.7	2.0	2.2	2.7	1.0
	2027E	3.0	1.7	2.0	2.2	0.9
EV/EBITDA (X)	2025A	9.4	9.1	7.9	8.9	8.5
	2026E	9.5	9.5	7.8	8.3	5.7
	2027E	8.3	7.7	7.3	7.3	4.4
매출액성장률 (%)	2025A	*10.7*	*11.0*	*7.0*	*22.2*	*2.0*
	2026E	*13.2*	*9.2*	*13.1*	*15.7*	*6.4*
	2027E	*11.8*	*8.4*	*5.8*	*11.7*	*7.8*
영업이익률 (%)	2025A	8.2	8.8	9.2	13.0	7.7
	2026E	8.7	9.5	9.8	14.0	9.4
	2027E	9.1	10.2	10.3	14.3	10.6
순이익률 (%)	2025A	5.1	4.6	4.8	7.1	5.0
	2026E	5.2	4.8	6.1	8.5	6.9
	2027E	5.6	5.3	6.6	9.0	9.9
ROE (%)	2025A	23.9	14.7	10.4	19.3	5.1
	2026E	23.4	15.1	12.7	21.7	4.9
	2027E	23.2	16.0	13.2	20.9	9.7

자료: Bloomberg, BNK투자증권
주석: 2026 년 5 월 4 일 종가 기준

Fig. 10: 글로벌 H&B 채널별 베스트셀러 상위 순위

국가	H&B store	순위	제품명	제조사
영국	Boots	5위	Anua Azelaic Acid 10 Hyaluron Redness Soothing Serum	코스맥스
영국	Boots	11위	Anua Azelaic Acid Serum + PDRN Serum Bundle	코스맥스
영국	Boots	18위	Anua Niacinamide 10% + TXA 4% Serum	코스맥스
영국	Boots	21위	Anua Heartleaf Quercetinol Pore Deep Cleansing Foam	코스맥스
영국	Boots	22위	Anua TXA + Niacinamide & PDRN + Hyaluronic Bundle	코스맥스
영국	Boots	27위	Beauty of Joseon Glow Serum: Propolis + Niacinamide	코스맥스

주) Boots는 beauty&skincare 기준, Sephora, DM, Ulta는 스킨케어 기준, Nocibe는 전체 뷰티 카테고리 기준,
자료: 각 홈페이지, BNK투자증권

Fig. 11: 아마존 베스트셀러 상위 순위

국가	E-commerce	순위	제품명	제조사
미국	Amazon	7위	Medicube: Wrapping Mask Collagen Overnight peel off Facial Mask	코스맥스
미국	Amazon	37위	KAHI: Wrinkle Bounce Multi balm stick	코스맥스

주) Boots는 beauty&skincare, Sephora, DM, Ulta는 스킨케어, Nocibe는 전체 뷰티 카테고리, 2026년 5월 1일 기준
자료: Amazon, BNK투자증권

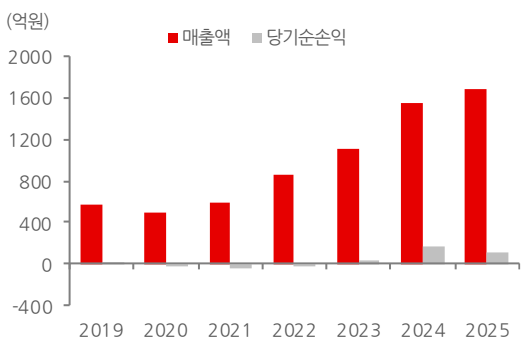
5. 리스크요인

대외적인 주요 리스크는 동남아시아 시장 내 중국 로컬브랜드의 공세 강화와 이에 따른 로컬 수주 위축이다. 최근 인도네시아 법인은 C-뷰티의 침투 확대와 높은 기저 부담으로 인해 매출이 역성장하고 있으며, 태국 법인은 본사에 지급하는 로열티 비용이 원가로 인식되면서 수익성에 부담을 안고 있다.

또한, 중장기적으로 나프타 기반의 원부자재 가격 상승과 수급 불안정이 원가 부담을 높일 수 있으며, 이를 제품 가격에 온전히 반영할 수 있는지에 대한 불확실성이 존재한다. 제품 구성 면에서도 대량 생산 위주의 색조 제품 비중이 줄고 주문이 분산된 스킨케어 비중이 늘어나면서, 일시적인 역레버리지 효과와 마진 하락이 나타날 가능성이 제기된다.

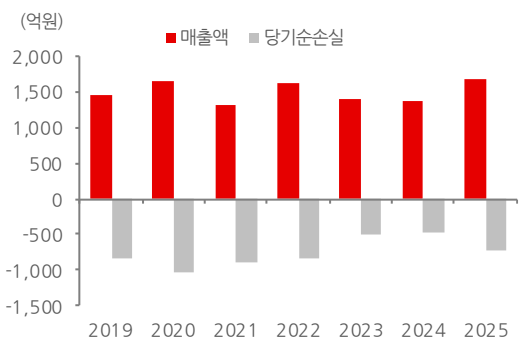
내부적인 재무 구조와 운영 측면에서는 미국 법인의 자본잠식 상태와 이자 비용 부담이 가장 큰 걸림돌이다. 미국 법인은 현재 부채가 자산을 초과한 완전자본잠식 상태로 재무구조 개선이 시급하며, 영업이익이 흑자로 전환되더라도 대여금에 대한 분기별 약 50억원의 이자 비용 때문에 순이익 달성까지는 상당한 시간이 소요될 것으로 보인다. 이와 더불어 연령이 높은 매출채권의 증가와 높은 부채비율, 인건비 상승에 따른 마진 압박 등도 전사적인 수익성을 저해할 수 있는 요인이다. 아울러 중국 사업의 핵심인 코스맥스 이스트 법인의 상장 추진 여부를 둘러싼 불확실성 역시 예의주시해야 할 리스크로 뽑힌다.

Fig. 12: 인도네시아·태국 법인 합산 매출액 및 당기순손익 추이



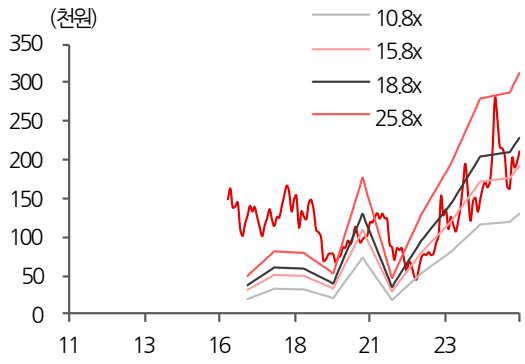
자료: Quantiwise, BNK투자증권

Fig. 13: 미국 법인 매출액 및 당기순손실 추이



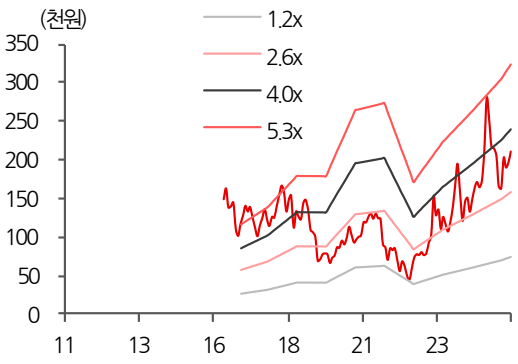
자료: Quantiwise, BNK투자증권

Fig. 14: 코스맥스 PER 밴드 차트



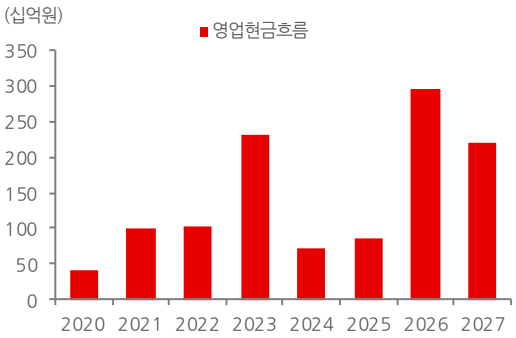
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 15: 코스맥스 PBR 밴드 차트



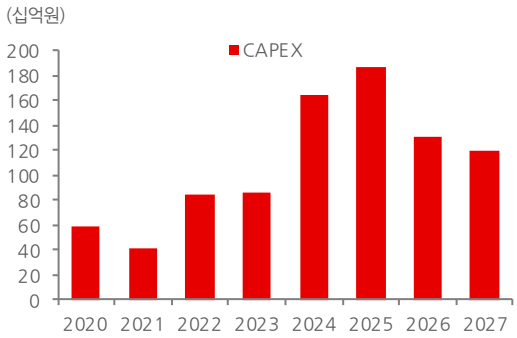
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 16: 영업현금흐름 추이 및 전망



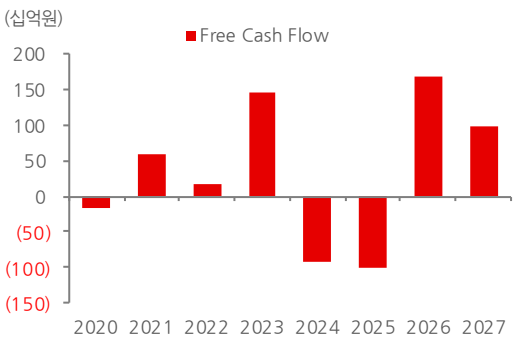
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 17: Capex 추이 및 전망



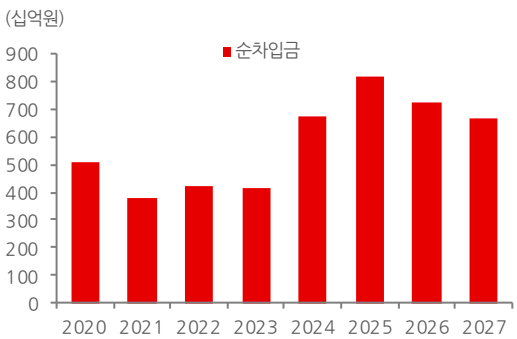
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 18: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 19: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	943	975	1,165	1,280	1,453
현금성자산	256	192	346	410	518
매출채권	349	427	430	470	510
재고자산	257	271	295	305	325
비유동자산	991	1,150	1,208	1,247	1,285
투자자산	56	53	59	60	63
유형자산	778	926	979	1,018	1,057
무형자산	63	64	62	61	56
자산총계	**1,934**	**2,125**	**2,373**	**2,527**	**2,737**
유동부채	1,114	1,201	1,332	1,363	1,415
매입채무	231	271	350	370	395
단기차입금	464	499	499	499	499
비유동부채	311	312	324	326	332
사채및장기차입금	188	195	195	195	195
부채총계	**1,425**	**1,513**	**1,656**	**1,689**	**1,747**
지배기업지분	474	558	646	753	888
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	28	13	13	13	13
이익잉여금	384	483	571	678	813
자본총계	**509**	**612**	**717**	**839**	**990**
총차입금	968	1,044	1,078	1,085	1,103
순차입금	673	818	725	668	577

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**2,166**	**2,399**	**2,720**	**2,950**	**3,150**
매출원가	1,748	1,990	2,228	2,425	2,583
매출총이익	418	409	492	525	567
매출총이익률	19.3	17.0	18.1	17.8	18.0
판매비와관리비	243	213	238	250	252
판관비율	11.2	8.9	8.8	8.5	8.0
영업이익	**175**	**196**	**254**	**275**	**315**
영업이익률	8.1	8.2	9.3	9.3	10.0
EBITDA	244	270	335	360	410
영업외손익	-38	-39	-49	-48	-44
금융이자손익	-38	-40	-36	-34	-34
외화관련손익	16	-7	0	0	0
기타영업외손익	-16	8	-13	-14	-10
세전이익	**138**	**157**	**205**	**227**	**271**
세전이익률	6.4	6.5	7.5	7.7	8.6
법인세비용	49	25	63	68	82
법인세율	35.5	15.9	30.7	30.0	30.3
계속사업이익	88	131	142	159	189
당기순이익	**88**	**131**	**142**	**159**	**189**
당기순이익률	4.1	5.5	5.2	5.4	6.0
지배기업순이익	86	123	125	144	173
총포괄손익	120	134	142	159	189

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**73**	**87**	**297**	**219**	**261**
당기순이익	88	131	142	159	189
비현금비용	227	208	186	197	222
감가상각비	69	74	81	85	95
비현금수익	-42	-62	-7	-10	-10
자산및부채의증감	-127	-87	74	-26	-23
매출채권감소	-68	-73	-3	-40	-40
재고자산감소	-20	-13	-24	-10	-20
매입채무증가	-38	40	79	20	25
법인세환급(납부)	-50	-74	-63	-68	-82
투자활동현금흐름	**-160**	**-179**	**-140**	**-124**	**-134**
유형자산증가	-165	-187	-130	-120	-130
유형자산감소	4	4	0	0	0
무형자산순감	-4	-6	-3	-3	0
재무활동현금흐름	**68**	**28**	**-3**	**-31**	**-19**
차입금증가	256	76	34	7	18
자본의증감	0	-16	0	0	0
배당금지급	-6	-26	-37	-37	-37
현금의증가	-1	-64	154	64	108
기말현금	256	192	346	410	518
잉여현금흐름(FCF)	-92	-100	167	99	131

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	7,560	10,843	11,055	12,693	15,214
BPS	41,737	49,206	56,961	66,356	78,271
CFPS	24,144	24,457	28,304	30,519	35,287
DPS	2,300	3,300	3,300	3,300	3,300
PER (배)	19.7	15.0	18.9	16.5	13.7
PSR	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8
PBR	3.6	3.3	3.7	3.1	2.7
PCR	6.2	6.7	7.4	6.8	5.9
EV/EBITDA	9.8	10.1	9.5	8.7	7.4
배당성향 (%)	29.5	28.6	26.3	23.5	19.8
배당수익률	1.5	2.0	1.6	1.6	1.6
매출액증가율	21.9	10.7	13.4	8.5	6.8
영업이익증가율	51.6	11.6	29.5	8.4	14.5
순이익증가율	50.2	43.4	1.9	14.8	19.9
EPS증가율	50.2	43.4	1.9	14.8	19.9
부채비율 (%)	280.0	247.1	230.9	201.4	176.5
차입금비율	190.3	170.5	150.4	129.4	111.4
순차입금/자기자본	132.3	133.6	101.1	79.6	58.3
ROA (%)	5.1	6.5	6.3	6.5	7.2
ROE	20.5	23.9	20.8	20.6	21.0
ROIC	12.1	13.1	12.8	13.7	14.9

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/5/4 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
코스맥스 (192820)	26/05/06	매수	240,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.