한화투자증권

2026년 05월 11일
기업분석

코스메카코리아 (241710)

고객사 다변화가 돋보인 실적

▶Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693 / RA 고예진 yejinko@hanwha.com 02-3772-7701

Buy (유지)

목표주가(상향): 120,000원

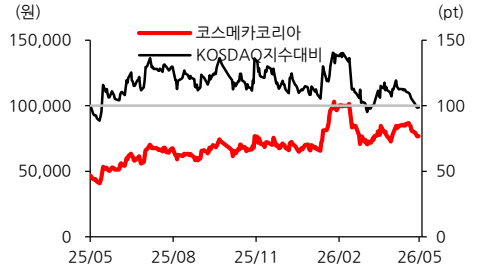
현재 주가(5/8)	76,800원
상승여력	▲56.3%
시가총액	8,202억원
발행주식수	10,680천주
52 주 최고가 / 최저가	103,000 / 40,800원
90 일 일평균 거래대금	80.03억원
외국인 지분율	18.7%
주주 구성	
박은희 (외 4 인)	39.0%
국민연금공단 (외 1 인)	12.5%
KB 자산운용 (외 1 인)	6.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	2.1	-20.4	-0.1	67.5
상대수익률(KOSDA	-8.7	-32.2	-37.9	2.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	524	641	788	869
영업이익	60	84	106	122
EBITDA	78	100	131	150
지배주주순이익	43	45	73	82
EPS	4,007	4,255	6,869	7,641
순차입금	61	93	66	32
PER	19.2	18.1	11.2	10.1
PBR	3.8	3.2	2.5	2.0
EV/EBITDA	11.3	9.1	6.7	5.7
배당수익률	0.1	0.5	0.5	0.6
ROE	22.1	19.3	25.5	22.6

주가 추이



기대치에 부합한 1분기

2026년 1분기 코스메카코리아의 연결 매출액은 1,851억원(+56.4% YoY, +3.7% QoQ), 영업이익은 219억원(+78.0% YoY, +4.0% QoQ)으로 컨센서스 영업이익(205억원)에 부합했다. 기존 추정치 대비 한국 법인 매출 성장 강도가 예상보다 훨씬 컸고, 미국도 두 자릿수 성장을 이어가며 연결 실적 개선에 기여했다.

유의미한 고객사 다변화

[한국] 국내 고객사 수주 확대가 실적 서프라이즈의 핵심이었다. 2025년 하반기부터 화제가 되었던 Top2 한국 고객사의 매출액이 전분기 대비 20% 감소한 것으로 추정되나, Top2 외 고객사 합산 매출액이 전분기 대비 23% 증가했고 Top5 외 고객사 합산 매출액 역시 전분기 대비 21% 증가했다. 다변화된 고객사를 기반으로 한국 법인 매출액은 1,422억원(+91.3% YoY, +11.7% QoQ)으로 사상 최대 분기 매출을 기록했다. [미국] EWLK는 비중이 가장 높은 최상위 고객사 매출이 전분기 대비 크게 감소했음에도 기존 및 신규 고객사 수주 증가로 매출액은 196억원(+19.8% YoY, -20.4% QoQ), 영업이익은 40억원(-6.1% YoY, -51.5% QoQ), 영업이익률 20.6%(-5.7%p YoY, -13.2%p YoY)로 매출액이 종전 추정치를 상회했다. EWL의 경우 한국 고객사의 생산 이원화 물량 증가로 매출액은 307억원(+12.3% YoY, +1.4% QoQ), 영업이익은 18억원(+573.5% YoY, +48.6% QoQ), 영업이익률 6%(+5.0%p YoY, +1.9%p QoQ)으로 수익성이 크게 개선되었다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 120,000원으로 상향 조정(+9%)

이익 추정치의 상향으로 목표주가를 상향한다. 고객사 다변화 및 법인간 생산 협업 강화로 이번 1분기 한국, EWLK, EWK의 가동률은 각각 31.6%, 64.5%, 26.7%로 전년 동기 대비 각각 +7.5%p, +1.4%p, +7.6%p YoY 개선되었다. 한국과 미국 법인에서 신규 고객사 유입과 기존 고객사 수주 확대가 동시에 나타나며 고객사 포트폴리오의 양적·질적 개선이 지속될 전망이다. 법인별 가동률 격차가 큰 만큼 향후 법인간 생산 협업이 강화될 경우 연결 기준 가동률이 전반적으로 상승하면서 추가적인 이익 레버리지도 가능할 것으로 기대한다.

[표1] 코스메카코리아 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	118	162	182	178	185	209	203	192	471	524	641	788
한국	74	110	130	127	142	150	140	136	269	329	441	568
국내 고객사	59	92	110	110	124	129	119	118	217	268	372	490
해외 고객사	15	18	19	17	18	20	21	19	52	61	70	78
미국	43	57	62	55	50	64	68	61	207	182	216	243
EWL	27	32	30	30	31	35	34	34	106	112	120	133
EWLK	16	27	32	25	20	29	35	28	101	71	99	111
중국	9	9	8	9	6	9	9	9	50	40	34	34
YoY	-5.8%	12.5%	44.0%	39.0%	56.4%	29.0%	11.2%	7.6%	17.9%	11.4%	22.2%	23.0%
한국	8.1%	16.2%	57.4%	53.8%	91.3%	36.1%	7.9%	7.2%	18.1%	22.3%	34.3%	28.8%
국내 고객사	7.2%	19.0%	61.9%	64.6%	109%	40.9%	7.8%	7.0%	10.7%	23.5%	38.9%	31.9%
해외 고객사	11.8%	4.3%	35.8%	8.7%	21.2%	11.8%	8.5%	8.3%	64.2%	17.6%	14.5%	12.0%
미국	-19.1%	25.0%	50.3%	29.2%	16.9%	11.3%	10.2%	12.4%	36.2%	-12.1%	18.9%	12.4%
EWL	-19.1%	11.5%	16.2%	25.1%	12.3%	12.2%	10.4%	11.9%	-3.6%	6.1%	6.3%	11.7%
EWLK	-13.4%	49.4%	101%	35.2%	19.8%	8.4%	10.6%	12.6%	140%	-30.1%	40.5%	12.0%
중국	-28.0%	-20.0%	-12.8%	3.9%	-27.1%	7.0%	7.5%	9.0%	6.6%	-19.8%	-15.9%	-1.2%
매출액 비중												
한국	62.8%	68.0%	71.2%	71.3%	76.8%	71.7%	69.1%	71.1%	57.1%	62.7%	68.9%	72.1%
국내 고객사	50.2%	56.7%	60.6%	61.6%	67.1%	61.9%	58.7%	61.3%	46.0%	51.0%	58.0%	62.2%
해외 고객사	12.6%	11.3%	10.6%	9.7%	9.7%	9.8%	10.4%	9.8%	11.0%	11.7%	10.9%	9.9%
미국	35.9%	35.5%	33.9%	30.6%	26.9%	30.7%	33.6%	31.9%	43.9%	34.7%	33.8%	30.8%
EWL	23.1%	19.5%	16.6%	16.9%	16.6%	17.0%	16.5%	17.6%	22.5%	21.4%	18.7%	16.9%
EWLK	13.8%	16.5%	17.4%	13.8%	10.6%	13.9%	17.3%	14.4%	21.5%	13.5%	15.5%	14.1%
중국	7.4%	5.3%	4.5%	4.8%	3.4%	4.4%	4.3%	4.9%	10.7%	7.7%	5.3%	4.3%
영업이익	12	23	27	21	22	29	30	24	49	60	84	106
한국	8	14	15	11	18	19	16	13	23	44	48	66
미국	5	10	13	9	6	11	15	11	29	19	37	42
중국	-1	-1	-1	0	-1	-1	0	1	0	-2	-2	-2
YoY	-10.5%	27.2%	78.8%	57.8%	78.0%	27.7%	11.8%	15.2%	374%	22.8%	38.4%	26.8%
한국	8.4%	-3.5%	20.8%	5.6%	120.8%	38.2%	9.8%	15.6%	198%	94.1%	7.3%	38.2%
미국	-31.0%	134%	225%	151%	22.5%	12.0%	12.7%	13.3%	189%	-35.3%	98.6%	13.9%
중국	적전	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	54.8%	흑전	적전	적지	적지
영업이익률	10.4%	14.2%	14.9%	11.8%	11.8%	14.1%	15.0%	12.6%	10.4%	11.5%	13.0%	13.4%
한국	10.8%	12.6%	11.2%	8.9%	12.5%	12.8%	11.4%	9.6%	8.5%	13.5%	10.8%	11.6%
미국	10.8%	17.5%	21.4%	17.0%	11.3%	17.6%	21.9%	17.2%	14.0%	10.3%	17.2%	17.4%
중국	-6.8%	-13.2%	-7.3%	5.0%	-21.1%	-11.1%	-5.2%	7.1%	0.2%	-5.0%	-5.6%	-6.4%

자료: 코스메카코리아, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	471	524	641	788	869
매출총이익	107	125	158	194	218
영업이익	49	60	84	106	122
EBITDA	66	78	100	131	150
순이자손익	-4	-2	-3	-4	-3
외화관련손익	0	9	0	7	5
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	46	68	78	109	121
당기순이익	34	54	58	83	91
지배주주순이익	22	43	45	73	82
증가율(%)					
매출액	17.9	11.4	22.2	23.0	10.2
영업이익	374.1	22.8	38.4	26.8	15.4
EBITDA	143.3	18.6	28.0	31.3	14.3
순이익	464.5	58.4	7.7	43.3	10.0
이익률(%)					
매출총이익률	22.8	23.7	24.7	24.6	25.1
영업이익률	10.4	11.5	13.0	13.4	14.1
EBITDA 이익률	14.0	14.9	15.6	16.7	17.3
세전이익률	9.8	12.9	12.2	13.8	14.0
순이익률	7.2	10.2	9.0	10.5	10.5

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	221	255	331	375	431
현금성자산	40	62	79	102	131
매출채권	113	117	161	177	194
재고자산	66	67	79	84	92
비유동자산	211	262	300	334	363
투자자산	20	30	25	26	27
유형자산	153	196	240	276	306
무형자산	38	36	36	33	30
자산총계	433	518	632	710	794
유동부채	155	171	249	256	263
매입채무	59	56	88	99	108
유동성이자부채	80	91	138	134	130
비유동부채	36	40	47	47	47
비유동이자부채	29	32	34	34	33
부채총계	190	210	296	303	310
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	58	69	63	63	63
이익잉여금	100	132	174	243	321
자본조정	6	12	11	12	12
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	242	308	336	407	484

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	42	69	55	90	94
당기순이익	34	54	58	83	91
자산상각비	17	18	17	25	28
운전자본증감	-22	-3	-29	-10	-16
매출채권 감소(증가)	-32	2	-41	-16	-17
재고자산 감소(증가)	3	3	-14	-5	-8
매입채무 증가(감소)	6	-6	31	10	10
투자현금흐름	-22	-53	-64	-60	-57
유형자산처분(취득)	-17	-49	-61	-58	-55
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-6	-3	-5	0	0
재무현금흐름	-13	2	24	-8	-9
차입금의 증가(감소)	-13	3	48	-4	-4
자본의 증가(감소)	0	-1	-1	-4	-4
배당금의 지급	0	-1	-1	-4	-4
총현금흐름	72	88	104	100	110
(-)운전자본증가(감소)	6	7	27	10	16
(-)설비투자	19	49	61	58	55
(+)자산매각	1	0	0	0	0
Free Cash Flow	48	32	16	32	39
(-)기타투자	15	-4	0	1	1
잉여현금	33	36	16	31	38
NOPLAT	36	48	62	81	92
(+) Dep	17	18	17	25	28
(-)운전자본투자	6	7	27	10	16
(-)Capex	19	49	61	58	55
OpFCF	28	10	-10	38	49

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,090	4,007	4,255	6,869	7,641
BPS	15,874	20,450	23,663	30,246	37,487
DPS	0	100	370	400	440
CFPS	6,724	8,280	9,764	9,381	10,303
ROA(%)	5.4	9.0	7.9	10.9	10.9
ROE(%)	14.1	22.1	19.3	25.5	22.6
ROIC(%)	11.9	14.2	15.7	18.0	18.7
Multiples(x,%)					
PER	36.7	19.2	18.1	11.2	10.1
PBR	4.8	3.8	3.2	2.5	2.0
PSR	1.7	1.6	1.3	1.0	0.9
PCR	11.4	9.3	7.9	8.2	7.5
EV/EBITDA	13.5	11.3	9.1	6.7	5.7
배당수익률	n/a	0.1	0.5	0.5	0.6
안정성(%)					
부채비율	78.6	68.4	87.9	74.6	64.1
Net debt/Equity	28.5	19.8	27.6	16.3	6.7
Net debt/EBITDA	104.7	77.9	92.7	50.3	21.5
유동비율	143.1	149.8	133.1	146.4	163.9
이자보상배율(배)	12.2	18.9	23.6	22.9	27.2
자산구조(%)					
투하자본	83.8	80.0	80.3	78.6	76.4
현금+투자자산	16.2	20.0	19.7	21.4	23.6
자본구조(%)					
차입금	31.0	28.5	33.8	29.2	25.2
자기자본	69.0	71.5	66.2	70.8	74.8

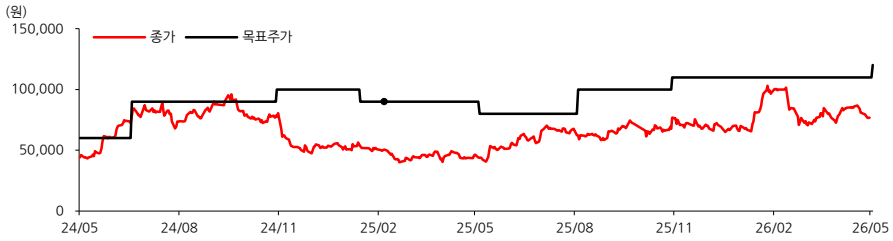
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 05 월 11 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정, 고예진)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[코스메카코리아 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.05.13	2024.05.31	2024.06.26	2024.06.28	2024.11.07	2024.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	60,000	60,000	90,000	90,000	100,000	100,000
일 시	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.23	2025.01.24	2025.02.10	2025.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	90,000	90,000	90,000	90,000
일 시	2025.04.21	2025.04.25	2025.05.13	2025.08.12	2025.09.29	2025.11.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	90,000	90,000	80,000	100,000	100,000	110,000
일 시	2026.02.25	2026.03.30	2026.04.13	2026.05.11		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	110,000	110,000	110,000	120,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.06.24	Buy	90,000	-10.42	6.56
2024.11.07	Buy	100,000	-45.33	-19.60
2025.01.23	Buy	90,000	-48.72	-40.78
2025.05.13	Buy	80,000	-26.61	-12.25
2025.08.12	Buy	100,000	-34.52	-25.60
2025.11.07	Buy	110,000	-29.31	-6.36
2026.05.11	Buy	120,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 03 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%