

# COMPANY UPDATE

2026. 6. 24

## Innovation팀

정동희 Analyst

donghee1009.jeong@samsung.com

### ▶ 종목 정보

BUY

목표주가	200,000원	31.1%
현재주가	152,500원	
시가총액	1.7조원	
주식수 (유통주식 비중)	11,349,509주 (72.2%)	
52주 최저/최고	152,500원/282,000원	
60일-평균거래대금	166.4억원	

### ▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
코스맥스 (%)	-16.7	-9.3	-43.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-20.3	-54.5	-79.2

### ▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	200,000	235,000	-14.9%
2026E EPS	13,121	11,125	17.9%
2027E EPS	15,415	12,704	21.3%

### ▶ 컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	249,611
추천 점수	3.9

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트  
바로가기

## 코스맥스 (192820)

### K-뷰티의 요람에서 글로벌 뷰티의 산실로

- K-인디 브랜드 수출 성장을 중심으로 미국/중국/유럽 인디 브랜드 수주 증가 중.
- 투자의견 BUY 및 목표주가 20만원 제시: K-뷰티 상위 브랜드 중심 성장 및 미국/중국 법인 수익성 개선에 따른 전사 영업 레버리지 확대 전망.

### WHAT'S THE STORY?

**K-뷰티의 진격과 MNC, C-뷰티의 콜라보:** 코스맥스는 2025년 기준 한국 매출 비중 64%에 이종 대부분이 인디 브랜드로 선케어/겔마스크팩/크림 등 기초 중심의 성장 지속 중. 최근에는 글로벌 MNC들로의 직수출 증가(1Q26 기준 +30% y-y)하며 안정적인 캐시카우 확장 중. 많은 한국 브랜드사들이 2010년대 후반 이후 고전을 면치 못하던 중국 시장에서도 C-뷰티 색조 브랜드 타겟 수주를 확대해 나가며 지난 1Q26 상해/광저우 법인 각각 7% 이상의 흑자 경영 체제 지속 중. K-뷰티의 글로벌 성장에 기여하면서도 지역적 다변화를 공고히 하고 있으며, 미국 법인 서부 인디브랜드 수주 증가로 적자폭 축소 중. 최근 국내 매출 믹스 상 비중이 커지고 있는 겔마스크 생산으로 인한 마진 하방 압박이 있으나, 국내 법인 MNC 및 미국 법인 인디브랜드 수주 확대와 함께 점진적 마진 개선 전망.

**투자의견 BUY 및 목표주가 20만원 제시:** K-뷰티 핵심 브랜드사들의 본격적인 미국/유럽 오프라인 시장 확대 및 신규 브랜드 등장의 직접 수혜 업체로, 중국 법인 성장, 미국 법인 수익성 개선을 통해 연간 OPM 10% 목표하며 보수적인 추정치로 2026E OPM 8.3% 제시. 2H26 한국 평택 공장 증설(600억원, 스킨케어 라인 추가) 및 태국 신공장 가동(9월, Capa 1억 → 2.3억개) 모멘텀 보유. 연초 인수한 케미노바(이탈리아 ODM) 연결 반영 여부는 추후 결정 예정으로 로컬 고객사 교차 영업(한국 <-> 유럽) 및 연결 매출 효과(연매출 150억원 규모) 추가 반영 가능. 주가는 2025년 2분기 이후 브랜드사 중심으로 수급 이동으로 주가 추세적 하락세 있었으나, ODM 상장사 중 글로벌 1위 업체 지위 대비 부담없는 수준의 밸류에이션과 다변화된 고객사를 통한 실적 하방 경직성 고려 시 매력적인 선택지로 판단, 투자의견 BUY 유지.

### SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	2,399	2,709	3,058	3,479
영업이익 (십억원)	196	224	260	306
순이익 (십억원)	131	152	176	211
EPS (adj) (원)	10,843	13,121	15,415	18,471
EPS (adj) growth (%)	43.4	21.0	17.5	19.8
EBITDA margin (%)	11.3	12.2	12.3	12.5
ROE (%)	23.9	24.3	23.7	23.5
P/E (adj) (배)	15.0	11.6	9.9	8.3
P/B (배)	3.3	2.6	2.1	1.8
EV/EBITDA (배)	10.2	7.3	6.2	5.3
Dividend yield (%)	2.0	2.2	2.2	2.2

자료: 코스맥스, 삼성증권 추정

2026. 6. 24

코스맥스 실적 및 전망 추이

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>588.6</b>	<b>623.6</b>	<b>585.6</b>	<b>601.0</b>	<b>682.0</b>	<b>729.5</b>	<b>646.4</b>	<b>651.4</b>	<b>1,777.5</b>	<b>2,166.1</b>	<b>2,398.8</b>	<b>2,709.4</b>	<b>3,058.2</b>
국내 본사(별도)	362.8	420.5	383.5	359.7	423.2	488.6	424.2	395.7	1,057.5	1,356.2	1,526.5	1,731.6	1,974.1
중국 법인	162.7	148.6	140.0	181.4	194.7	180.9	164.3	196.9	547.4	574.4	632.7	736.8	799.6
상하이	109.0	108.6	91.0	116.8	123.1	132.5	110.1	134.3	399.7	372.4	425.4	500.0	592.6
광저우	48.5	41.1	45.5	53.1	41.2	44.8	49.6	57.9	140.6	184.7	188.2	193.5	207.0
미국 법인	28.7	30.0	36.9	37.0	42.0	37.5	42.4	43.3	139.9	137.1	132.6	165.2	190.5
인도네시아 법인	29.6	20.9	21.5	25.7	22.7	19.9	21.1	24.4	85.5	113.2	97.7	88.0	92.4
태국 법인	23.9	23.1	15.2	11.1	24.3	23.8	17.0	11.2	25.5	43.5	73.3	76.4	85.6
<b>영업이익</b>	<b>51.3</b>	<b>60.8</b>	<b>42.7</b>	<b>40.9</b>	<b>53.0</b>	<b>67.4</b>	<b>49.9</b>	<b>53.6</b>	<b>115.7</b>	<b>175.4</b>	<b>195.8</b>	<b>224.0</b>	<b>259.9</b>
국내 본사(별도)	34.3	49.9	34.3	36.0	38.0	53.7	37.3	37.6	86.8	138.7	154.5	166.7	187.5
해외 법인 및 조정	17.0	10.9	8.4	4.9	15.0	13.6	12.6	16.0	28.9	36.7	41.3	57.3	72.4
<b>지배주주 순이익</b>	<b>8.1</b>	<b>20.9</b>	<b>9.0</b>	<b>85.1</b>	<b>41.6</b>	<b>44.4</b>	<b>28.0</b>	<b>34.9</b>	<b>57.1</b>	<b>85.8</b>	<b>123.1</b>	<b>148.9</b>	<b>174.9</b>
국내 본사(별도)	16.5	25.7	27.6	61.4	52.3	47.9	32.2	32.8	18.2	106.7	131.2	165.3	157.9
중국 법인	-4.9	-0.3	-1.7	20.9	1.7	5.1	1.4	5.4	19.7	-1.4	14.0	13.6	32.9
상하이	7.2	5.3	3.8	7.1	9.0	8.7	4.4	8.1	18.7	3.3	23.4	30.2	35.6
광저우	3.9	1.7	2.0	1.0	2.9	1.3	2.0	2.3	15.1	6.3	8.6	8.5	9.3
미국 법인	-11.7	-20.4	-7.4	-8.5	-7.8	-1.9	2.1	1.7	-50.0	-47.3	-48.0	-5.8	1.9
인도네시아 법인	2.7	2.4	0.6	1.6	0.5	0.4	0.5	1.0	5.6	12.8	7.3	2.4	3.2
태국 법인	2.1	2.2	0.8	-0.4	0.8	1.2	0.3	0.2	-2.4	4.8	4.7	2.5	3.4
<b>이익률 (%)</b>													
영업이익	8.7	9.8	7.3	6.8	7.8	9.2	7.7	8.2	6.5	8.1	8.2	8.3	8.5
국내 본사(별도)	9.5	11.9	8.9	10.0	9.0	11.0	8.8	9.5	8.2	10.2	10.1	9.6	9.5
해외 법인 및 조정	7.6	5.4	4.2	2.0	5.8	5.7	5.7	6.3	4.0	4.5	4.7	5.9	6.7
지배주주 순이익	1.4	3.4	1.5	14.2	6.1	6.1	4.3	5.4	3.2	4.0	5.1	5.5	5.7
국내 본사(별도)	4.5	6.1	7.2	17.1	12.4	9.8	7.6	8.3	1.7	7.9	8.6	9.5	8.0
중국 법인	-3.0	-0.2	-1.2	11.5	0.9	2.8	0.8	2.7	3.6	-0.2	2.2	1.8	4.1
상하이	6.6	4.9	4.2	6.1	7.3	6.6	4.0	6.0	4.7	0.9	5.5	6.0	6.0
광저우	8.0	4.1	4.4	1.9	7.0	3.0	4.0	4.0	10.7	3.4	4.6	4.4	4.5
미국 법인	-40.8	-68.0	-20.1	-23.0	-18.6	-5.0	5.0	4.0	-35.7	-34.5	-36.2	-3.5	1.0
인도네시아 법인	9.1	11.5	2.8	6.2	2.3	2.0	2.5	4.0	6.5	11.3	7.5	2.7	3.5
태국 법인	8.8	9.5	5.3	-3.6	3.3	5.0	2.0	1.5	-9.3	11.0	6.4	3.3	4.0
<b>성장률 (% y-y)</b>													
매출액	11.7	13.1	10.5	7.7	15.9	17.0	10.4	8.4	11.1	21.9	10.7	12.9	12.9
국내 본사(별도)	15.0	20.8	10.7	3.9	16.6	16.2	10.6	10.0	23.8	28.2	12.6	13.4	14.0
중국 법인	3.4	0.7	22.4	17.0	19.7	21.8	17.3	8.5	-1.7	4.9	10.1	16.5	8.5
상하이	1.3	11.4	26.4	22.6	13.0	22.0	21.0	15.0	-7.5	-6.8	14.2	17.5	18.5
광저우	3.6	-17.0	14.6	9.0	-15.1	9.0	9.0	9.0	18.9	31.4	1.9	2.8	7.0
미국 법인	-26.0	-16.7	13.5	24.2	46.3	25.0	15.0	17.0	-14.6	-2.0	-3.3	24.6	15.3
인도네시아 법인	22.8	-17.7	-33.4	-18.2	-23.3	-5.0	-2.0	-5.0	28.0	32.4	-13.7	-9.9	5.0
태국 법인	151.6	124.3	36.9	-11.9	1.7	3.0	12.0	1.2	31.5	70.3	68.5	4.2	12.1
영업이익	13.0	30.2	-1.6	2.7	3.3	10.8	16.9	31.1	117.9	51.6	11.6	14.4	16.1
국내 본사(별도)	14.0	44.5	-13.2	4.0	10.8	7.7	8.8	4.4	102.5	59.8	11.4	7.9	12.5
해외 법인 및 조정	10.9	-10.4	115.4	-6.0	-11.8	24.9	49.7	226.7	182.1	26.9	12.6	38.8	26.4

자료: 코스맥스, 삼성증권 추정

**코스맥스 목표주가 산정**

(원)	
EBITDA (12개월 선행) (A=B*D+C*(1-D))	352
2026E (B)	331
2027E (C)	377
2026년 가중치 (D)	53.3%
적용 EV/EBITDA* (12개월 선행, 배) (E)	8.0
영업 가치 (F=A*E)	2,820
순부채 (G)	582
자본 가치 (H=F-G)	2,238
주식수 (I, '000)	11,350
주당 가치 (J=H/I)	197,156
목표주가	200,000

참고: \*글로벌 ODM사 평균 멀티플

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

2026. 6. 24

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>2,166</b>	<b>2,399</b>	<b>2,709</b>	<b>3,058</b>	<b>3,479</b>
매출원가	1,748	1,990	2,234	2,517	2,853
<b>매출총이익</b>	<b>418</b>	<b>409</b>	<b>475</b>	<b>541</b>	<b>626</b>
(매출총이익률, %)	19.3	17.1	17.5	17.7	18.0
판매 및 일반관리비	243	213	251	281	320
<b>영업이익</b>	<b>175</b>	<b>196</b>	<b>224</b>	<b>260</b>	<b>306</b>
(영업이익률, %)	8.1	8.2	8.3	8.5	8.8
<b>영업외손익</b>	<b>-38</b>	<b>-39</b>	<b>-22</b>	<b>-34</b>	<b>-37</b>
금융수익	47	64	60	64	65
금융비용	68	99	83	98	103
지분법손익	-0	-0	0	0	0
기타	-17	-5	0	0	0
<b>세전이익</b>	<b>138</b>	<b>157</b>	<b>202</b>	<b>226</b>	<b>269</b>
법인세	49	25	50	50	58
(법인세율, %)	35.8	16.3	24.8	22.1	21.5
계속사업이익	88	131	152	176	211
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>순이익</b>	<b>88</b>	<b>131</b>	<b>152</b>	<b>176</b>	<b>211</b>
(순이익률, %)	4.1	5.5	5.6	5.8	6.1
지배주주순이익	86	123	149	175	210
비지배주주순이익	3	8	3	1	1
EBITDA	244	270	331	377	435
(EBITDA 이익률, %)	11.3	11.3	12.2	12.3	12.5
EPS (지배주주)	7,560	10,843	13,121	15,415	18,471
EPS (연결기준)	7,790	11,549	13,356	15,508	18,599
수정 EPS (원)*	7,560	10,843	13,121	15,415	18,471

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동에서의 현금흐름</b>	<b>73</b>	<b>87</b>	<b>188</b>	<b>221</b>	<b>256</b>
당기순이익	88	131	152	176	211
현금유출입이없는 비용 및 수익	186	147	210	221	236
유형자산 감가상각비	64	69	102	112	123
무형자산 상각비	5	5	5	5	6
기타	117	72	103	103	106
영업활동 자산부채 변동	-127	-87	-70	-72	-86
<b>투자활동에서의 현금흐름</b>	<b>-160</b>	<b>-179</b>	<b>-184</b>	<b>-149</b>	<b>-199</b>
유형자산 증감	-161	-183	-176	-147	-198
장단기금융자산의 증감	-2	7	0	0	0
기타	3	-4	-8	-2	-1
<b>재무활동에서의 현금흐름</b>	<b>68</b>	<b>28</b>	<b>-36</b>	<b>0</b>	<b>4</b>
차입금의 증가(감소)	256	76	-32	0	3
자본금의 증가(감소)	-0	-16	0	0	0
배당금	-6	-26	-37	-37	-37
기타	-183	-6	33	38	39
현금증감	-1	-64	-32	73	62
기초현금	257	256	192	161	233
기말현금	256	192	161	233	295
<b>Gross cash flow</b>	<b>274</b>	<b>278</b>	<b>362</b>	<b>397</b>	<b>447</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>-92</b>	<b>-100</b>	<b>8</b>	<b>70</b>	<b>54</b>

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\* 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 코스맥스, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	<b>943</b>	<b>975</b>	<b>1,056</b>	<b>1,244</b>	<b>1,443</b>
현금 및 현금등가물	256	192	161	233	295
매출채권	349	427	466	534	616
재고자산	257	271	337	379	430
기타	80	85	93	97	102
<b>비유동자산</b>	<b>991</b>	<b>1,150</b>	<b>1,249</b>	<b>1,358</b>	<b>1,478</b>
투자자산	56	53	1	1	1
유형자산	778	926	1,018	1,120	1,232
무형자산	63	64	70	77	85
기타	94	108	160	160	160
<b>자산총계</b>	<b>1,934</b>	<b>2,125</b>	<b>2,306</b>	<b>2,602</b>	<b>2,921</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,114</b>	<b>1,201</b>	<b>1,237</b>	<b>1,396</b>	<b>1,541</b>
매입채무	231	271	306	345	391
단기차입금	464	499	492	492	493
기타 유동부채	419	431	439	559	657
<b>비유동부채</b>	<b>311</b>	<b>312</b>	<b>367</b>	<b>367</b>	<b>369</b>
사채 및 장기차입금	188	195	217	217	218
기타 비유동부채	123	117	150	150	151
<b>부채총계</b>	<b>1,425</b>	<b>1,513</b>	<b>1,604</b>	<b>1,763</b>	<b>1,910</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>473</b>	<b>558</b>	<b>670</b>	<b>807</b>	<b>979</b>
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	28	13	13	13	13
이익잉여금	384	483	595	732	905
기타	56	56	56	56	56
<b>비지배주주지분</b>	<b>35</b>	<b>54</b>	<b>32</b>	<b>32</b>	<b>32</b>
<b>자본총계</b>	<b>509</b>	<b>612</b>	<b>702</b>	<b>839</b>	<b>1,011</b>
순부채	705	846	655	582	524

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>증감률 (%)</b>					
매출액	21.9	10.7	12.9	12.9	13.8
영업이익	51.6	11.6	14.4	16.1	17.8
순이익	133.9	48.2	15.6	16.1	19.9
수정 EPS**	50.2	43.4	21.0	17.5	19.8
<b>주당지표</b>					
EPS (지배주주)	7,560	10,843	13,121	15,415	18,471
EPS (연결기준)	7,790	11,549	13,356	15,508	18,599
수정 EPS**	7,560	10,843	13,121	15,415	18,471
BPS	41,725	49,196	59,020	71,139	86,315
DPS (보통주)	2,300	3,300	3,300	3,300	3,300
<b>Valuations (배)</b>					
P/E***	19.7	15.0	11.6	9.9	8.3
P/B***	3.6	3.3	2.6	2.1	1.8
EV/EBITDA	10.0	10.2	7.3	6.2	5.3
<b>비율</b>					
ROE (%)	20.5	23.9	24.3	23.7	23.5
ROA (%)	5.1	6.5	6.8	7.2	7.6
ROIC (%)	12.1	13.1	12.0	13.8	15.4
배당성향 (%)	30.4	30.4	25.2	21.4	17.9
배당수익률 (보통주, %)	1.5	2.0	2.2	2.2	2.2
순부채비율 (%)	138.5	138.1	93.4	69.4	51.8
이자보상배율 (배)	3.9	4.2	4.5	4.9	5.8

**Compliance notice**

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 6월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 6월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

**2년간 목표주가 변경 추이**



**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)**

일 자	2023/11/14	2024/10/16	2025/1/20	3/24	5/14	6/13	7/2	10/16	11/11	2026/6/24
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	179000	165000	192000	207000	227000	285000	319000	272000	235000	200000
과리율 (평균)	-24.80	-12.63	-13.29	-17.08	-5.16	-5.12	-28.33	-25.91	-22.38	
과리율 (최대/최소)	10.50	1.52	-3.70	-5.27	6.83	-1.05	-16.61	-22.98	-3.40	

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

\*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업	산업
<b>BUY (매수)</b> 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	<b>OVERWEIGHT(비중확대)</b> 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
<b>HOLD (중립)</b> 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	<b>NEUTRAL(중립)</b> 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
<b>SELL (매도)</b> 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	<b>UNDERWEIGHT(비중축소)</b> 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2026.03.31 기준  
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA