

화장품

코스맥스 192820

해외 Good + 좋아질 일만 남은 한국

Jul 7 2026

BUY

유지

2Q26 Preview: 해외 Good + 좋아질 일만 남은 한국

TP 260,000 원

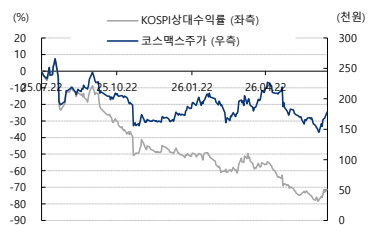
유지

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 7.3천억원(YoY 18%), 682억원(YoY 12%)으로 시장기대치 부합 전망.

Company Data

현재가(07/06)	178,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	266,000 원
52 주 최저가(보통주)	144,900 원
KOSPI (07/06)	8,051.33p
KOSDAQ (07/06)	847.07p
자본금	57 억원
시가총액	20,202 억원
발행주식수(보통주)	1,135 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	7.8 만주
평균거래대금(60 일)	127 억원
외국인지분(보통주)	39.25%
주요주주	
코스맥스비티아이 외 10 인	27.51%
국민연금공단	12.57%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.3	1.3	-27.8
상대주가	8.7	-43.1	-72.6

1)한국 매출액 및 영업이익은 각각 4.8천억원(YoY 15%), 516억원(YoY 3%) 전망. Top 2 고객사(에이피알, 더파운더즈) 고객사 견조한 가운데, 비나우/메디힐/닥터리주올 등 기초 고객사 강세 지속 중. 크림/미스트/에센스/선 등 기초 강세 흐름 지속되며 기초 비중 확대 기조 이어질 듯. 색조 고객사의 역성장 폭도 1분기 대비 완화된 것으로 추정. 수익성은 QoQ 회복되나, 전년 대손충당금 환입 기저와 상대적 저마진 SKU(젤마스크팩) 판매 호조 지속으로 YoY 하락은 불가피할 것. 3분기부터 수익성 YoY 개선 흐름 전망. 2) 중국 매출액은 YoY 22% 전망. 상해는 YoY 20% 전망. 대형 고객사 견조한 가운데 신규 고객사 토너/크림/선 프라이머 중심으로 확대 중. 수익성은 전년 수준 전망. 광저우는 YoY 15% 전망. 고객사 채널 다각화 (기존 왕홍 → 온/오프라인)으로 매출은 긍정적이나, 색조 확대 및 수출 비용 증가로 수익성은 YoY 하락 불가피할 전망. 3) 미국 YoY 50% 전망. Top 고객사 색조 판매 호조 지속되는 가운데, 기초 고객사 리오더 물량도 확대 중. 또한, 최근 K-뷰티 컨셉 미국 브랜드 매출 증가되며 긍정적이었음. 매출 고성장으로 수익성도 드디어 턴어라운드하는 긍정적 성과 기록 전망. 기존 예상(BEP 수준) 대비 높은 LSD~MSD% 수익성 전망 긍정적. 4) 동남아는 인니 YoY 30%으로 5개 분기 만에 턴어라운드 긍정적. MT 채널, GT채널, 수출 등 채널별 고른 성장. 수익성도 QoQ 큰 폭 개선 흐름. 태국은 YoY 10% 증가 전망. 대형 고객사 주문 볼륨 증가와 신제품 효과로 긍정적임. 수익성은 본사로 열티 비용 인식으로 YoY 감소.

투자 의견 BUY 및 목표주가 260,000원 유지

사측이 제시했던 기존 2분기 가이던스 대비 미국/인니/태국 고성과 흐름임. 중국도 YoY 20%대 성장 지속하며 긍정적인 흐름. 최근 코스맥스의 주가 부진은 견조한 국내의 매출 성장에도 한국 법인 수익성이 YoY 감소 흐름을 보였기 때문이나, 3분기부터 YoY 개선 흐름으로 전환할 전망. 이에 따라 동사 주가는 바닥을 지나는 구간이라고 판단함. 또한 현재 한국 법인 주주는 CAPA가 부족할 만큼 기초 중심으로 호황인 상황으로 판단함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	2,166.1	2,398.8	2,701.6	3,052.8	3,358.1
YoY(%)	21.9	10.7	12.6	13.0	10.0
영업이익(십억원)	175.4	195.8	226.3	264.9	301.5
OP 마진(%)	8.1	8.2	8.4	8.7	9.0
순이익(십억원)	88.4	131.1	160.6	188.0	215.7
EPS(원)	7,560	10,843	13,435	15,729	18,051
YoY(%)	50.2	43.4	23.9	17.1	14.8
PER(배)	19.7	15.0	12.5	10.7	9.3
PCR(배)	6.2	6.9	6.2	5.8	5.4
PBR(배)	3.6	3.3	2.8	2.3	1.9
EV/EBITDA(배)	8.9	9.2	8.1	6.7	5.6
ROE(%)	20.5	23.9	24.8	24.0	22.8

[도표 1] 코스맥스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	588.6	623.6	585.6	601.0	682.0	734.9	636.1	648.5	2,166.1	2,398.8	2,701.6
1. 한국	362.8	420.5	383.5	359.7	423.2	483.6	421.9	395.7	1,357.7	1,526.5	1,724.3
2. 중국	162.7	148.6	140.0	181.4	194.7	180.6	157.7	195.7	574.4	632.7	728.7
3. 미국	28.7	30.0	36.9	37.0	42.0	45.0	42.4	42.6	137.1	132.6	172.0
4. 동남아	53.5	43.9	36.7	36.8	47.0	50.7	39.2	39.6	156.7	170.9	176.5
YoY	11.7%	13.1%	10.5%	7.7%	15.9%	17.9%	8.6%	7.9%	21.9%	10.7%	12.6%
1. 한국	15.0%	20.8%	10.3%	3.9%	16.6%	15.0%	10.0%	10.0%	28.4%	12.4%	13.0%
2. 중국	3.4%	0.7%	22.4%	17.0%	19.7%	21.5%	12.6%	7.9%	4.9%	10.1%	15.2%
3. 미국	-26.0%	-16.7%	13.5%	24.2%	46.3%	50.0%	15.0%	15.0%	-2.0%	-3.3%	29.7%
4. 동남아	59.2%	23.0%	-15.4%	-16.4%	-12.1%	15.6%	6.7%	7.6%	40.7%	9.1%	3.3%
영업이익	51.3	60.8	42.7	40.9	53.0	68.2	48.3	56.8	175.4	195.8	226.3
1. 한국	34.3	49.9	34.3	36.0	38.0	51.6	39.0	40.8	138.7	154.5	169.4
2. 해외/기타	17.0	10.9	8.4	4.9	15.0	16.6	9.3	16.0	36.7	41.3	56.9
YoY	13.0%	30.2%	-1.6%	2.7%	3.3%	12.2%	12.9%	38.9%	51.6%	11.6%	15.6%
1. 한국	14.0%	44.6%	-13.2%	4.0%	10.8%	3.4%	13.7%	13.3%	60.0%	11.4%	9.6%
2. 해외/기타	11.0%	-10.6%	115.3%	-6.1%	-12.0%	52.5%	9.9%	227.4%	26.6%	12.5%	37.9%
OPM	8.7%	9.8%	7.3%	6.8%	7.8%	9.3%	7.6%	8.8%	8.1%	8.2%	8.4%
1. 한국	9.5%	11.9%	8.9%	10.0%	9.0%	10.7%	9.2%	10.3%	10.2%	10.1%	9.8%
2. 해외/기타	7.6%	5.4%	4.2%	2.0%	5.8%	6.6%	4.3%	6.3%	4.5%	4.7%	5.8%
세전이익	25.2	26.4	40.0	64.9	55.4	33.8	40.0	75.8	137.6	156.5	205.1
YoY	-25.6%	-49.0%	77.3%	120.4%	119.8%	28.1%	0.1%	16.8%	63.4%	13.7%	31.0%
(지배)순이익	8.1	20.9	9.0	85.1	41.6	25.1	29.7	56.2	85.8	123.1	152.5
YoY	-57.7%	-37.8%	-57.5%	616.8%	411.3%	19.7%	231.4%	-33.9%	50.2%	43.4%	23.9%
NPM	1.4%	3.4%	1.5%	14.2%	6.1%	3.4%	4.7%	8.7%	4.0%	5.1%	5.6%

자료: 교보증권 리서치센터

[코스맥스 192820]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,166	2,399	2,702	3,053	3,358
매출원가	1,748	1,990	2,241	2,532	2,785
매출총이익	418	409	461	521	573
매출총이익률 (%)	19.3	17.1	17.1	17.1	17.1
판매비와관리비	243	213	213	213	213
영업이익	175	196	226	265	301
영업이익률 (%)	8.1	8.2	8.4	8.7	9.0
EBITDA	244	270	293	326	357
EBITDA Margin (%)	11.3	11.3	10.9	10.7	10.6
영업외손익	-38	-39	-21	-25	-26
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	47	64	68	75	84
금융비용	-68	-99	-95	-98	-102
기타	-17	-5	6	-2	-8
법인세비용차감전순손익	138	157	205	240	276
법인세비용	49	25	45	52	60
계속사업순손익	88	131	161	188	216
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	88	131	161	188	216
당기순이익률 (%)	4.1	5.5	5.9	6.2	6.4
비지배지분순이익	3	8	8	9	11
지배지분순이익	86	123	152	179	205
지배순이익률 (%)	4.0	5.1	5.6	5.8	6.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	32	3	4	4	4
포괄순이익	120	134	165	192	220
비지배지분포괄이익	4	7	9	11	12
지배지분포괄이익	117	126	155	181	207

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	73	87	179	200	222
당기순이익	88	131	161	188	216
비현금항목의 가감	186	147	155	152	149
감가상각비	64	69	63	58	53
외환손익	-13	3	4	4	4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	135	74	88	90	93
자산부채의 증감	-127	-87	-55	-55	-55
기타현금흐름	-74	-104	-81	-85	-87
투자활동 현금흐름	-160	-179	-1	-1	-1
투자자산	-5	2	-1	-1	-1
유형자산	-165	-187	0	0	0
기타	10	6	0	0	0
재무활동 현금흐름	68	28	-7	-3	0
단기차입금	36	34	35	37	40
사채	18	20	1	1	1
장기차입금	74	71	9	9	10
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-6	-26	-37	-37	-37
기타	-55	-70	-14	-14	-13
현금의 증감	-1	-64	235	259	284
기초 현금	257	256	192	428	686
기말 현금	256	192	428	686	971
NOPLAT	113	164	177	207	236
FCF	-111	-36	190	213	236

자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	943	975	1,237	1,525	1,840
현금및현금성자산	256	192	428	686	971
매출채권 및 기타채권	357	436	450	465	481
재고자산	257	271	284	299	314
기타유동자산	72	76	75	75	75
비유동자산	991	1,150	1,083	1,022	968
유형자산	778	926	862	805	752
관계기업투자금	1	1	2	4	5
기타금융자산	55	52	52	52	52
기타비유동자산	157	172	166	162	158
자산총계	1,934	2,125	2,320	2,547	2,808
유동부채	1,114	1,201	1,257	1,317	1,380
매입채무 및 기타채무	285	317	330	344	359
차입금	464	499	534	572	612
유동성채무	45	84	90	96	103
기타유동부채	320	302	303	305	306
비유동부채	311	312	324	337	351
차입금	149	175	183	193	202
사채	39	20	21	22	23
기타비유동부채	123	117	120	123	126
부채총계	1,425	1,513	1,581	1,654	1,731
지배지분	473	558	673	814	982
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	28	13	13	13	13
이익잉여금	384	483	598	740	907
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	35	54	65	79	95
자본총계	509	612	739	893	1,077
총차입금	739	813	866	921	981

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	7,560	10,843	13,435	15,729	18,051
PER	19.7	15.0	12.5	10.7	9.3
BPS	41,711	49,179	59,315	71,745	86,497
PBR	3.6	3.3	2.8	2.3	1.9
EBITDAPS	21,517	23,785	25,847	28,707	31,441
EV/EBITDA	8.9	9.2	8.1	6.7	5.6
SPS	190,853	211,353	238,036	268,981	295,879
PSR	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6
CFPS	-9,755	-3,168	16,699	18,788	20,787
DPS	2,300	3,300	3,300	3,300	3,300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	21.9	10.7	12.6	13.0	10.0
영업이익 증가율	51.6	11.6	15.6	17.0	13.8
순이익 증가율	133.9	48.2	22.5	17.1	14.8
수익성					
ROIC	12.4	13.3	13.4	16.3	19.2
ROA	4.9	6.1	6.9	7.3	7.7
ROE	20.5	23.9	24.8	24.0	22.8
안정성					
부채비율	280.0	247.1	214.1	185.1	160.7
순차입금비율	38.2	38.3	37.3	36.2	34.9
이자보상배율	3.9	4.2	4.6	5.0	5.4

코스맥스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.10.10	매수	200,000	(28.13)	(21.40)	2025.11.11	매수	230,000	(27.87)	(22.61)
2024.11.12	매수	200,000	(29.56)	(21.40)	2026.01.13	매수	230,000	(23.12)	(9.13)
2024.11.21	매수	200,000	(30.62)	(1.10)	2026.02.24	매수	230,000	(22.21)	(9.13)
2024.01.16	매수	200,000	(26.45)	(15.90)	2026.04.06	매수	230,000	(19.70)	(1.30)
2025.02.24	매수	220,000	(21.53)	(15.95)	2026.05.13	매수	260,000	(35.34)	(25.42)
2025.04.15	매수	220,000	(21.14)	(10.86)	2026.07.07	매수	260,000		
2025.05.14	매수	220,000	(15.53)	10.23					
2025.06.16	매수	290,000	(8.06)	(2.76)					
2025.07.11	매수	310,000	(20.38)	(14.19)					
2025.08.12	매수	310,000	(26.77)	(14.19)					
2025.09.18	매수	310,000	(28.99)	(14.19)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조서자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조서자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조서자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익의 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하