



코스메카코리아 (241710)

고객 다변화가 만드는 구조적 성장

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Buy (유지)

목표주가(상향): 130,000원

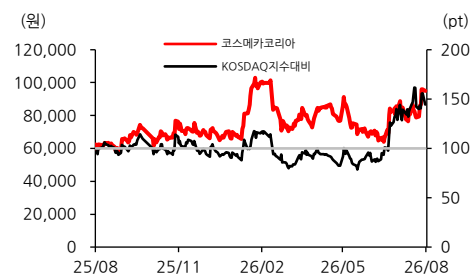
현재 주가(8/10)	95,000원
상승여력	▲36.8%
시가총액	10,146억원
발행주식수	10,680천주
52 주 최고가 / 최저가	103,000 / 58,400원
90 일 일평균 거래대금	71.83억원
외국인 지분율	22.0%
주주 구성	
박은희 (외 4 인)	39.0%
국민연금공단 (외 1 인)	12.9%
트러스트자산운용 (외 1 인)	6.1%

추가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	14.5	23.7	-5.1	40.3
상대수익률(KOSDAQ)	12.4	52.9	18.3	34.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	524	641	842	928
영업이익	60	84	113	133
EBITDA	78	100	139	161
지배주주순이익	43	45	78	90
EPS	4,007	4,255	7,339	8,457
순차입금	61	93	73	32
PER	23.7	22.3	12.9	11.2
PBR	4.6	4.0	3.1	2.5
EV/EBITDA	13.8	11.1	7.8	6.5
배당수익률	0.1	0.4	0.4	0.5
ROE	22.1	19.3	27.0	24.3

주가 추이



기대치를 상회한 2분기

2026년 2분기 코스메카코리아의 연결 매출액은 2,261억원(+39.8% YoY, +22.1% QoQ), 영업이익은 321억원(+39.3% YoY, +46.5% QoQ)으로 컨센서스 영업이익(276억원)을 상회했다. 실적 성장은 한국 법인이 주도했다. 한국 매출액은 1,788억원(+62.6% YoY, +25.7% QoQ), 영업이익은 245억원(+76.9% YoY, +37.8% QoQ)으로 사상 최대치를 재차 경신했다. D브랜드를 운영하는 B사향 매출액이 전분기 대비 116% 증가하며 한국 법인 QoQ 매출 증가분의 45%를, G사향 매출액은 전분기 대비 40% 증가하며 13%를 각각 기여한 것으로 추정한다. Top5 외 고객사 역시 매출이 전분기 대비 17% 증가하며 나머지 42%를 기여했다.

고객 다변화가 만드는 구조적 성장

2026년 하반기 분기별 매출액은 3분기 2,248억원, 4분기 2,062억원으로 전망한다. 3분기는 휴일 영향으로 조업일수가 감소하고, 4분기는 ODM 업계의 계절적 비수기다. 다만 과거와 달리 특정 대형 고객사에 대한 의존도가 낮아지고 있다. 기존 고객사의 리오더와 후속 SKU 확대에 더해 신규-중소형 고객사가 지속적으로 유입되고 있으며, 기초 중심의 제품 포트폴리오 역시 하이드로겔 마스크·아피페치 등으로 확장되고 있다. 이에 따라 계절적 요인에 따른 분기별 등락은 불가피하더라도 실적 하방이 높아지고, 하반기에도 분기 실적 변동성은 과거 대비 완화될 것으로 전망한다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 130,000원으로 상향 조정(+8%)

회사는 2026년 매출 성장률 가이드스를 +30%(+15%→+20%→+30%)로 재차 상향 조정했다. 당사는 2026년 연결 매출액을 8,422억원(+31.4% YoY)으로 추정한다. 미국 법인은 상반기 대비 하반기 주요 고객사향 수주 회복을 가정했으나, 해당 고객사는 발주 주기상 분기 변동성이 큰 만큼 회복 시점과 강도에는 변동 가능성이 있다. 다만 이는 사업 경쟁력 훼손보다는 고객사 고유의 발주 특성에 기인한다. 한국 법인의 높은 성장 가시성과 고객사 및 품목군 다변화에 따른 실적 안정성 개선이 더해지고 있다는 점이 긍정적이다.

[표1] 코스메카코리아 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	118	162	182	178	185	226	225	206	524	641	842
한국	74	110	130	127	142	179	178	159	329	441	658
국내 고객사	59	92	110	110	124	156	156	138	268	372	574
해외 고객사	15	18	19	17	18	23	22	21	61	70	84
미국	43	57	62	55	50	52	53	54	182	216	209
EWL	27	32	30	30	31	32	34	34	112	120	130
EWLK	16	27	32	25	20	21	20	21	71	99	81
중국	9	9	8	9	6	8	8	8	40	34	30
YoY	-5.8%	12.5%	44.0%	39.0%	56.4%	39.8%	23.2%	15.6%	11.4%	22.2%	31.4%
한국	8.1%	16.2%	57.4%	53.8%	91.3%	62.6%	37.0%	25.1%	22.3%	34.3%	49.1%
국내 고객사	7.2%	19.0%	61.9%	64.6%	108.9%	70.3%	40.8%	25.8%	23.5%	38.9%	54.5%
해외 고객사	11.8%	4.3%	35.8%	8.7%	21.2%	24.1%	15.5%	20.3%	17.6%	14.5%	20.1%
미국	-19.1%	25.0%	50.3%	29.2%	16.9%	-9.7%	-13.6%	-0.3%	-12.1%	18.9%	-3.2%
EWL	-19.1%	11.5%	16.2%	25.1%	12.3%	0.2%	11.3%	12.5%	6.1%	6.3%	8.9%
EWLK	-13.4%	49.4%	100.9%	35.2%	19.8%	-21.2%	-36.8%	-16.3%	-30.1%	40.5%	-18.2%
중국	-28.0%	-20.0%	-12.8%	3.9%	-27.1%	-9.7%	-5.5%	-8.9%	-19.8%	-15.9%	-13.0%
매출액 비중											
한국	62.8%	68.0%	71.2%	71.3%	76.8%	79.1%	79.2%	77.2%	62.7%	68.9%	78.1%
국내 고객사	50.2%	56.7%	60.6%	61.6%	67.1%	69.0%	69.2%	67.1%	51.0%	58.0%	68.2%
해외 고객사	12.6%	11.3%	10.6%	9.7%	9.7%	10.1%	10.0%	10.1%	11.7%	10.9%	10.0%
미국	35.9%	35.5%	33.9%	30.6%	26.9%	23.0%	23.8%	26.4%	34.7%	33.8%	24.9%
EWL	23.1%	19.5%	16.6%	16.9%	16.6%	14.0%	15.0%	16.5%	21.4%	18.7%	15.5%
EWLK	13.8%	16.5%	17.4%	13.8%	10.6%	9.3%	8.9%	10.0%	13.5%	15.5%	9.6%
중국	7.4%	5.3%	4.5%	4.8%	3.4%	3.4%	3.4%	3.8%	7.7%	5.3%	3.5%
영업이익	12	23	27	21	22	32	32	27	60	84	113
한국	8	14	15	11	18	24	23	18	44	48	83
미국	5	10	13	9	6	9	10	9	19	37	34
중국	-1	-1	-1	0	-1	-1	-1	0	-2	-2	-4
YoY	-10.5%	27.2%	78.8%	57.8%	78.0%	39.3%	18.2%	28.8%	22.8%	38.4%	35.5%
한국	8.4%	-3.5%	20.8%	5.6%	120.8%	76.9%	55.4%	60.4%	94.1%	7.3%	73.9%
미국	-31.0%	133.5%	224.9%	150.8%	22.5%	-13.2%	-21.8%	0.5%	-35.3%	98.6%	-8.4%
중국	적전	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적전	적지	적지
영업이익률	10.4%	14.2%	14.9%	11.8%	11.8%	14.2%	14.3%	13.1%	11.5%	13.0%	13.4%
한국	10.8%	12.6%	11.2%	8.9%	12.5%	13.7%	12.7%	11.4%	13.5%	10.8%	12.6%
미국	10.8%	17.5%	21.4%	17.0%	11.3%	16.8%	19.4%	17.2%	10.3%	17.2%	16.3%
중국	-6.8%	-13.2%	-7.3%	5.0%	-21.1%	-14.9%	-9.9%	-4.5%	-5.0%	-5.6%	-12.2%

자료: 코스메카코리아, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	471	524	641	842	928
매출총이익	107	125	158	204	229
영업이익	49	60	84	113	133
EBITDA	66	78	100	139	161
순이자손익	-4	-2	-3	-4	-3
외화관련손익	0	9	0	7	5
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	46	68	78	116	132
당기순이익	34	54	58	87	99
지배주주순이익	22	43	45	78	90
증가율(%)					
매출액	17.9	11.4	22.2	31.4	10.2
영업이익	374.1	22.8	38.4	35.5	17.4
EBITDA	143.3	18.6	28.0	38.6	16.0
순이익	464.5	58.4	7.7	50.4	14.0
이익률(%)					
매출총이익률	22.8	23.7	24.7	24.2	24.6
영업이익률	10.4	11.5	13.0	13.4	14.3
EBITDA 이익률	14.0	14.9	15.6	16.5	17.3
세전이익률	9.8	12.9	12.2	13.8	14.3
순이익률	7.2	10.2	9.0	10.3	10.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	42	69	55	83	102
당기순이익	34	54	58	87	99
자산상각비	17	18	17	25	28
운전자본증감	-22	-3	-29	-22	-17
매출채권 감소(증가)	-32	2	-41	-29	-19
재고자산 감소(증가)	3	3	-14	-11	-9
매입채무 증가(감소)	6	-6	31	18	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	105	119
(-)운전자본증가(감소)	6	7	27	22	17
(-)설비투자	19	49	61	58	55
(+)자산매각	1	0	0	0	0
Free Cash Flow	48	32	16	24	47
(-)기타투자	15	-4	0	1	1
잉여현금	33	36	16	24	46
NOPLAT	36	48	62	85	100
(+) Dep	17	18	17	25	28
(-)운전자본투자	6	7	27	22	17
(-)Capex	19	49	61	58	55
OpFCF	28	10	-10	29	55

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	221	255	331	388	453
현금성자산	40	62	79	95	132
매출채권	113	117	161	190	209
재고자산	66	67	79	90	99
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	722	816
유동부채	155	171	249	264	271
매입채무	59	56	88	106	116
유동성이자부채	80	91	138	134	130
비유동부채	36	40	47	47	47
비유동이자부채	29	32	34	34	33
부채총계	190	210	296	310	318
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	58	69	63	63	63
이익잉여금	100	132	174	248	334
자본조정	6	12	11	12	12
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	242	308	336	412	498

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,090	4,007	4,255	7,339	8,457
BPS	15,874	20,450	23,663	30,716	38,773
DPS	0	100	370	400	440
CFPS	6,724	8,280	9,764	9,851	11,118
ROA(%)	5.4	9.0	7.9	11.6	11.7
ROE(%)	14.1	22.1	19.3	27.0	24.3
ROIC(%)	11.9	14.2	15.7	18.6	19.7
Multiples(x, %)					
PER	45.5	23.7	22.3	12.9	11.2
PBR	6.0	4.6	4.0	3.1	2.5
PSR	2.2	1.9	1.6	1.2	1.1
PCR	14.1	11.5	9.7	9.6	8.5
EV/EBITDA	16.4	13.8	11.1	7.8	6.5
배당수익률	n/a	0.1	0.4	0.4	0.5
안정성(%)					
부채비율	78.6	68.4	87.9	75.4	63.9
Net debt/Equity	28.5	19.8	27.6	17.8	6.4
Net debt/EBITDA	104.7	77.9	92.7	52.8	19.8
유동비율	143.1	149.8	133.1	147.0	167.1
이자보상배율(배)	12.2	18.9	23.6	24.5	29.5
자산구조(%)					
투하자본	83.8	80.0	80.3	80.0	76.8
현금+투자자산	16.2	20.0	19.7	20.0	23.2
자본구조(%)					
차입금	31.0	28.5	33.8	28.9	24.7
자기자본	69.0	71.5	66.2	71.1	75.3

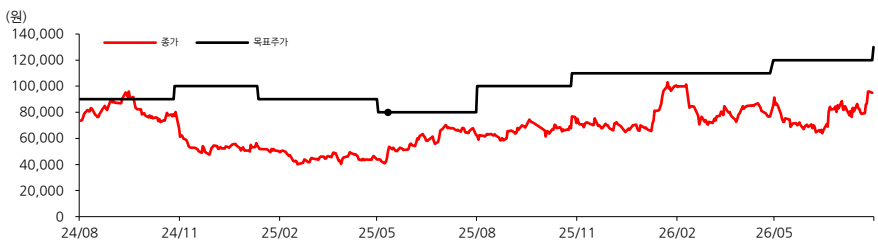
[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 8월 11일)

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 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)
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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[코스메카코리아 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.06.26	2024.06.28	2024.11.07	2024.11.15	2024.11.29	2024.12.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	90,000	90,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2025.01.23	2025.01.24	2025.02.10	2025.02.28	2025.04.21	2025.04.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000
일 시	2025.05.13	2025.08.12	2025.09.29	2025.11.07	2026.02.25	2026.03.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	80,000	100,000	100,000	110,000	110,000	110,000
일 시	2026.04.13	2026.05.11	2026.06.01	2026.06.16	2026.08.11	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	110,000	120,000	120,000	120,000	130,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-35.40	-20.08
2026.08.11	Buy	130,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2026년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%