

코스메카코리아(241710.KQ)

매수(유지)

해외 매출 역성장을 상쇄한 한국 법인

화장품 담당 이교석

T.02)2004-9285 / lee.kyo-suk1@shinyoung.com

현재 주가(8/10) 95,000원
 목표주가(12M, 상향) 125,000원

Valuation Indicator

	25A	26F	27F
PER(배)	15.7	13.3	11.2
PBR(배)	2.8	3.2	2.6
EV/EBITDA(배)	8.7	7.8	6.6
ROE(%)	19.3	26.8	25.3
DPS(원)	370	568	675

Key Data

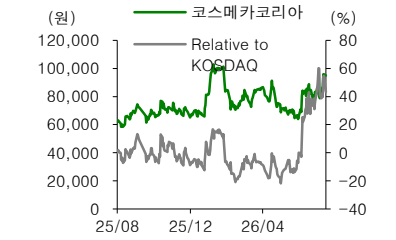
(기준일: 2026. 8. 10)

KOSPI(pt)	6299.66
KOSDAQ(pt)	854.47
액면가(원)	500
시가총액(억원)	10,146
발행주식수(천주)	10,680
평균거래량(3M, 주)	88,496
평균거래대금(3M, 백만원)	6,923
52주 최고/최저	103,000 / 58,400
52주 일간Beta	0.5
배당수익률(26F, %)	0.6
외국인지분율(%)	22.0
주요주주 지분율(%)	
박은희 외 3 인	39.0 %
국민연금공단	12.9 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.5	23.7	-5.1	40.3
KOSDAQ대비 상대수익률	12.2	74.8	23.9	32.9

Company vs KOSDAQ composite



분석의 기본 가정

- 이란 사태로 인한 원재료 가격 상승 영향은 고객사와 분담

브랜드 고객사 다변화를 기반으로 시장 기대치를 상회한 한국 법인 실적

- 2026년 2분기 연결 매출액은 전년 동기 대비 40% 증가한 2,261억원, 영업이익은 39% 증가한 321억원으로 영업이익률 14.2%를 기록함. 한국 법인 매출액은 63% 증가한 1,788억원, 영업이익은 77% 증가한 245억원으로 영업이익률은 13.7%를 기록하며 전년 동기 대비 1.1%p 상승함. 인센티브 충당금 9억원과 판교 중앙연구원 감가상각비 5억원이 반영되었음에도 매출 성장에 따른 영업 레버리지 효과가 이를 상쇄하며 한국 법인 수익성 개선을 견인함.
- 한국 법인 매출 성장은 2025년 3분기부터 주요 고객사로 급부상한 브랜드 D사를 포함해 Top 10 내외의 고객사 전반이 기여하고 있는 상황임. 특히, Top 5 ~ 10위권 중소 고객사의 발주가 빠르게 증가하며 매출 비중이 각 1% 미만에서 2~3%까지 확대되었음. 중소 브랜드사 내에서도 단일 제품 대량 생산이 가능한 히트 SKU 수가 많아지면서 매출 성장과 수익성 개선의 주요 동인으로 작용한 것으로 추정됨. 2분기 별도 매출 내 기초 카테고리 비중은 81%까지 확대되었으며 하이드로겔 마스크팩 매출액이 전 분기 대비 91.8% 증가하며 가파르게 성장하고 있음.

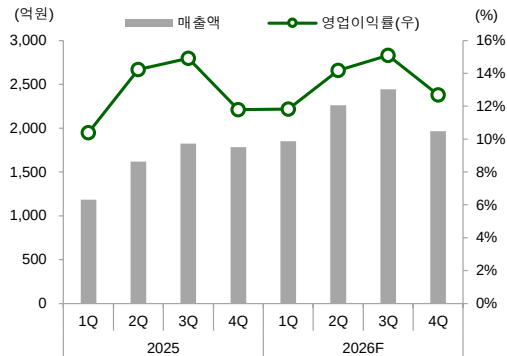
하반기 매출 성장을 고려한 연결 매출 가이드نس 상향 조정

- 2분기 미국 법인(잉글우드랩) 매출액은 전년 동기 대비 10% 감소한 519억원, 영업이익은 13% 감소한 87억원, 영업이익률은 16.8%를 기록함. 잉글우드랩 토토와 법인 매출은 증가했으나 잉글우드랩 코리아 매출액이 기존 주요 고객사 발주 축소로 인해 21% 감소함. 역성장은 아쉬우나 매출 안정성에 있어 단일 고객사 의존도가 완화되는 방향성은 긍정적임. 향후 잉글우드랩 코리아는 K-Beauty 인디 브랜드 영업 확대를 통한 외형 성장 전략에 주력할 예정임. 중국 법인 매출액은 전년 동기 대비 10% 감소한 77억원, 영업손실 12억원을 기록함. 2분기 매출 내 신제품 비중은 약 40%까지 확대됐으며 C-Beauty 신규 수주 확대를 통한 실적 개선 기반을 마련하고 있는 단계임.
- 2026년 연결 매출 성장률 가이드نس는 전년 대비 20% 성장에서 30% 성장으로 1분기 실적 발표(15% → 20%)에 이어 다시금 상향 조정됨. 지역별로는 한국 법인 2026년 하반기 매출액이 올해 상반기 대비 5% 증가, 미국 법인 매출은 10% 증가, 중국 법인 매출은 20% 성장을 제시함. 연결 영업이익률 가이드نس는 13.5%로 유지했으나 상반기 기 한국 법인 매출 성장 규모와 영업이익률 추이를 고려하면 이를 상회할 가능성이 높을 것으로 전망함.

투자의견 매수 및 목표주가 125,000원으로 상향

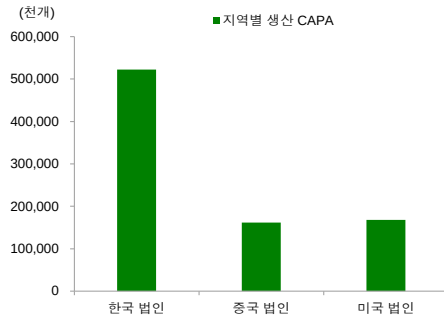
- 당사는 더마 코스메틱 트렌드에 적합한 글로벌 브랜드와 K-Beauty 인디 고객사 포트폴리오를 두루 갖추고 있음. 더마 시장 확대에 따른 수혜가 예상되며 한국 법인 매출 성장에 대한 기대치를 높여야 할 시점으로 판단함.
- 목표주가는 12개월 선행 추정 지배 EPS 7,892원에 글로벌 피어 그룹 평균 12개월 선행 PER 16배를 적용하여 산출함. Top 10 고객사를 포함한 브랜드사 전반의 안정적인 수주 확대를 기반으로 시장 기대치를 상회하는 한국 법인 매출을 지속함에 따라 지배순이익 추정치를 상향 조정하며 목표주가를 125,000원으로 기존 대비 14% 상향함.

도표 1. 코스메카코리아 연결 실적 추이 및 전망



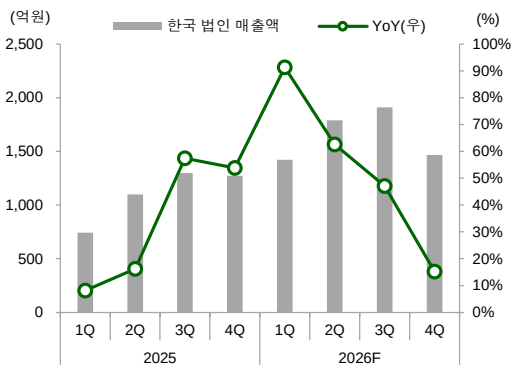
자료: 코스메카코리아, 신영증권 리서치센터 추정

도표 2. 코스메카코리아 생산능력 현황



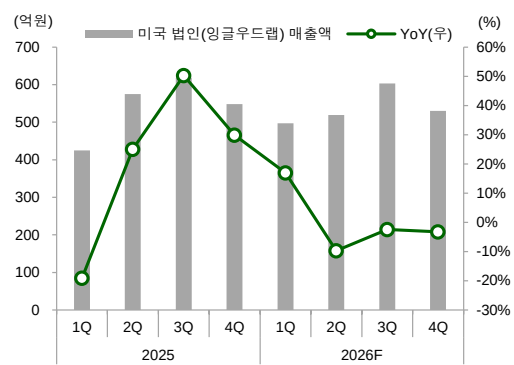
자료: 코스메카코리아, 신영증권 리서치센터 / 사업보고서 기준
주: 미국 법인 생산능력은 잉글우드랩코리아 인천 공장 포함

도표 3. 코스메카코리아 한국 법인 매출액 추이 및 전망



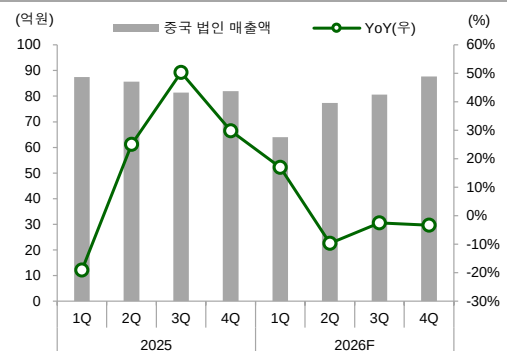
자료: 코스메카코리아, 신영증권 리서치센터 추정

도표 4. 코스메카코리아 미국 법인(잉글우드랩) 연결 매출액 추이 및 전망



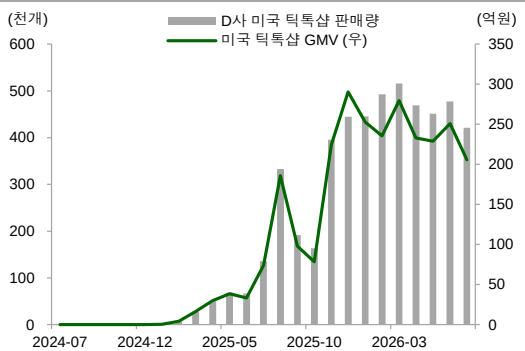
자료: 코스메카코리아, 신영증권 리서치센터 추정

도표 5. 코스메카코리아 중국 법인 매출액 추이 및 전망



자료: 코스메카코리아, 신영증권 리서치센터 추정

도표 6. 주요 고객사 브랜드 D사의 미국 틱톡샵 판매 트렌드 추이



자료: Fastmoss, 신영증권 리서치센터
주: 월별 평균 환율 적용

도표 7. 코스메카코리아 실적 추이 및 전망

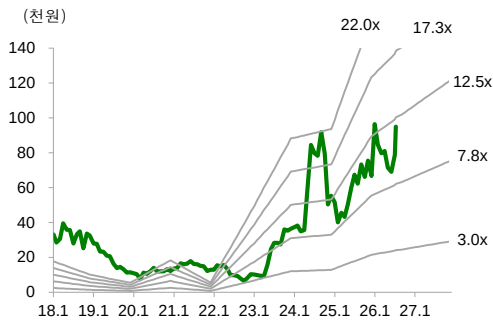
(단위 :억원)

구분	2025				2026F				연간		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	1,184	1,617	1,824	1,785	1,851	2,261	2,444	1,964	6,409	8,520	9,766
매출원가	898	1,202	1,363	1,366	1,438	1,726	1,838	1,503	4,829	6,506	7,433
매출총이익률(%)	75.9%	74.3%	74.7%	76.6%	77.7%	76.4%	75.2%	76.6%	75.3%	76.4%	76.1%
매출총이익	286	415	461	418	413	535	606	460	1,581	2,014	2,333
매출총이익률(%)	24.1%	25.7%	25.3%	23.4%	22.3%	23.6%	24.8%	23.4%	24.7%	23.6%	23.9%
판매비와관리비	163	185	189	208	195	214	237	211	745	857	964
판매비율(%)	13.8%	11.5%	10.4%	11.7%	10.5%	9.5%	9.7%	10.8%	11.6%	10.1%	9.9%
영업이익	123	230	272	210	219	321	369	249	835	1,157	1,369
영업이익률(%)	10.4%	14.2%	14.9%	11.8%	11.8%	14.2%	15.1%	12.7%	13.0%	13.6%	14.0%
세전이익	116	167	296	200	255	298	367	256	779	1,176	1,372
지배순이익	76	93	167	118	173	181	244	166	454	763	905
지배순이익률(%)	6.4%	5.8%	9.2%	6.6%	9.3%	8.0%	10.0%	8.5%	7.1%	9.0%	9.3%
YoY											
매출액	-6%	12%	44%	39%	56%	40%	34%	10%	22%	33%	15%
매출총이익	-3%	18%	53%	41%	45%	29%	31%	10%	27%	27%	16%
판매비와관리비	3%	8%	27%	27%	20%	16%	25%	2%	16%	15%	13%
영업이익	-10%	27%	79%	58%	78%	39%	36%	18%	38%	39%	18%
지배순이익	-13%	-32%	97%	0%	127%	93%	46%	41%	6%	68%	19%
지역별 매출액											
한국	743	1,100	1,298	1,273	1,422	1,788	1,910	1,466	4,415	6,587	7,667
미국	425	575	618	548	497	519	603	530	2,166	2,163	2,379
EWL	273	316	304	302	307	317	336	310	1,195	1,269	1,396
EWLK	163	267	317	246	196	210	267	220	993	894	983
중국	88	86	81	82	64	77	81	88	337	310	317
연결조정	-73	-143	-174	-119	-132	-124	-150	-120	-509	-540	-598
지역별 YoY(%)											
한국	8%	16%	57%	54%	91%	63%	47%	15%	34%	49%	16%
미국	-19%	25%	50%	30%	17%	-10%	-2%	-3%	19%	0%	10%
EWL	-19%	11%	16%	25%	12%	0%	10%	3%	6%	6%	10%
EWLK	-14%	49%	101%	35%	20%	-21%	-16%	-10%	40%	-10%	10%
중국	-28%	-20%	-13%	0%	-27%	-10%	-1%	7%	-17%	-8%	2%
지역별 비중(%)											
한국	59%	62%	65%	67%	72%	75%	74%	70%	64%	73%	74%
미국	34%	33%	31%	29%	25%	22%	23%	25%	31%	24%	23%
EWL	22%	18%	15%	16%	15%	13%	13%	15%	17%	14%	13%
EWLK	13%	15%	16%	13%	10%	9%	10%	11%	14%	10%	9%
중국	7%	5%	4%	4%	3%	3%	3%	4%	5%	3%	3%
지역별 영업이익											
한국	80	138	145	113	178	245			477		
미국	46	101	132	95	58	89			371		
EWL	3	21	30	12	18	37			66		
EWLK	43	82	97	83	40	52			305		
중국	-6	-11	-6	2	-14	-12			-21		
지역별 영업이익률											
한국	10.8%	12.6%	11.2%	8.9%	12.5%	13.7%			10.8%		
미국	10.8%	17.5%	21.4%	17.3%	11.7%	17.1%			17.1%		
EWL	1.1%	6.6%	9.9%	4.0%	5.9%	11.7%			5.5%		
EWLK	26.4%	30.7%	30.6%	33.7%	20.4%	24.8%			30.7%		
중국	-6.8%	-13.2%	-7.3%	2.7%	-21.1%	-14.9%			-6.2%		

자료 : 코스메카코리아, 신영증권 리서치센터 추정

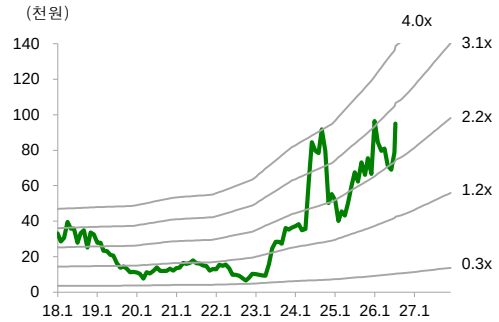
주: 지역별 매출 비중, 영업이익은 연결 조정 전 기준

도표 8. 코스메카코리아 12개월 선행 PER BAND



자료: FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 9. 코스메카코리아 12개월 선행 PBR BAND



자료: FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 10. 코스메카코리아 실적 추정치 변경 내역

(단위 :억원)

항목	2026F				2027F			
	변경 전	변경 후	전후 차이	컨센서스	변경전	변경후	전후 차이	컨센서스
매출액	7,959	8,520	+7%	7,919	8,833	9,766	+11%	8,994
영업이익	1,047	1,157	+11%	1,062	1,208	1,369	+13%	1,240
영업이익률(%)	13.2%	13.6%	+0.4%p	13.4%	13.7%	14.0%	+0.3%p	13.8%
지배순이익	717	763	+6%	689	805	905	+12%	793
지배순이익률(%)	9.0%	9.0%	+0.0%p	8.7%	9.1%	9.3%	+0.2%p	8.8%

자료 : 신영증권 리서치센터

도표 11. 코스메카코리아 목표주가 산출

구분	내용	비고
지배순이익(억원)	843	12개월 선행 추정 지배순이익
상장주식수(천주)	10,680	
지배주주EPS(원)	7,892	12개월 선행 추정 지배 EPS
Target PER(배)	16.0	글로벌 피어 그룹 12개월 선행 PER 평균
적정 주가(원)	126,278	
목표주가(원)	125,000	목표주가 기존 대비 14% 상향 (브랜드 고객사 다변화에 기반한 한국 법인 매출 성장 추이를 반영해 지배순이익 추정치 상향)
현재주가(원)	95,000	2026.08.10 종가 기준
상승여력	31.6%	

자료 : 신영증권 리서치센터

코스메카코리아(241710.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	5,243	6,409	8,520	9,766	10,779
증가율(%)	11.4	22.2	32.9	14.6	10.4
매출원가	3,998	4,829	6,506	7,433	8,181
원가율(%)	76.3	75.3	76.4	76.1	75.9
매출총이익	1,245	1,581	2,014	2,333	2,598
매출총이익률(%)	23.7	24.7	23.6	23.9	24.1
판매비와 관리비 등	641	745	857	964	1,022
관리비율(%)	12.2	11.6	10.1	9.9	9.5
영업이익	604	835	1,157	1,369	1,576
증가율(%)	22.8	38.2	38.6	18.3	15.1
영업이익률(%)	11.5	13.0	13.6	14.0	14.6
EBITDA	782	1,000	1,478	1,639	1,806
EBITDA마진(%)	14.9	15.6	17.3	16.8	16.8
순금융손익	70	-28	46	34	23
이자손익	-23	-26	-34	-28	-29
외화관련손익	92	-3	65	51	53
기타영업외손익	3	-28	-27	-30	-29
종속및관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	676	779	1,176	1,372	1,571
계속사업손익법인세비용	139	200	310	343	393
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	537	578	866	1,029	1,178
증가율(%)	58.4	7.6	49.8	18.8	14.5
순이익률(%)	10.2	9.0	10.2	10.5	10.9
지배주주지분 당기순이익	428	454	764	905	1,043
증가율(%)	91.9	6.1	68.3	18.5	15.2
기타포괄이익	130	-49	-49	-49	-49
총포괄이익	667	530	818	981	1,130

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,555	3,314	4,186	5,305	6,667
현금및현금성자산	538	689	1,054	1,840	2,789
매출채권 및 기타채권	1,175	1,611	1,827	1,939	2,140
재고자산	670	788	1,027	1,177	1,299
비유동자산	2,625	3,005	3,110	3,266	3,463
유형자산	1,961	2,395	2,512	2,675	2,875
무형자산	363	356	345	338	335
투자자산	27	28	28	28	28
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	5,179	6,318	7,296	8,571	10,130
유동부채	1,706	2,490	2,711	3,077	3,589
단기차입금	783	1,317	1,317	1,317	1,317
매입채무및기타채무	557	881	1,102	1,468	1,980
유동성장기부채	100	42	42	42	42
비유동부채	398	466	466	466	466
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	258	296	296	296	296
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,103	2,956	3,177	3,543	4,055
자본주주지분	2,184	2,527	3,182	3,966	4,878
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	690	628	628	628	628
기타포괄이익누계액	117	108	60	11	-38
이익잉여금	1,323	1,737	2,440	3,273	4,234
비지배주주지분	892	835	938	1,062	1,197
자본총계	3,076	3,362	4,119	5,028	6,075
총차입금	1,224	1,720	1,720	1,720	1,720
순차입금	468	786	478	-357	-1,370

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	695	550	1,090	1,568	1,755
당기순이익	537	578	866	1,029	1,178
현금유출이없는비용및수익	347	464	839	839	846
유형자산감가상각비	145	153	309	263	225
무형자산상각비	33	12	12	7	4
영업활동관련자산부채변동	-27	-288	-272	70	153
매출채권의감소(증가)	21	-415	-216	-113	-200
재고자산의감소(증가)	29	-144	-239	-150	-122
매입채무의증가(감소)	-56	312	221	366	512
투자활동으로인한현금흐름	-526	-638	-472	-484	-500
투자자산의 감소(증가)	-2	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
CAPEX	-487	-614	-426	-426	-426
단기금융자산의감소(증가)	-9	-26	-36	-48	-65
재무활동으로인한현금흐름	20	238	-289	-310	-321
장기차입금의증가(감소)	50	80	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	20	0	35	12	16
현금의 증가	209	150	365	786	949
기초현금	329	538	689	1,054	1,840
기말현금	538	689	1,054	1,840	2,789

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	4,007	4,255	7,150	8,473	9,769
BPS	20,450	23,663	29,790	37,132	45,673
DPS	100	370	568	675	772
Multiples (배)					
PER	13.8	15.7	13.3	11.2	9.7
PBR	2.7	2.8	3.2	2.6	2.1
EV/EBITDA	9.3	8.7	7.8	6.6	5.5
Financial Ratio					
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	91.8%	6.2%	68.1%	18.5%	15.3%
EBITDA(발표기준) 증가율	18.7%	27.9%	47.8%	10.9%	10.2%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	19.5%	18.0%	23.2%	22.5%	21.2%
ROE(지배순이익 기준)	22.1%	19.3%	26.8%	25.3%	23.6%
ROIC	13.6%	17.2%	19.5%	22.3%	25.4%
WACC	7.6%	7.4%	7.8%	7.8%	7.8%
안전성(%)					
부채비율	68.4%	87.9%	77.1%	70.5%	66.7%
순차입금비율	15.2%	23.4%	11.6%	-7.1%	-22.6%
이자보상배율	18.9	23.6	26.6	37.0	40.8

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)		시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
코스메카코리아	-	-	-	-	-	-	-	-

