

화장품

코스맥스 192820

확신의 매수 구간: 전 법인 좋고, 3분기 자신감 있고

Aug 12 2026

BUY

유지

2Q26 Review: 전 법인 실적 호조, 자신감 있는 3분기**TP 310,000 원**

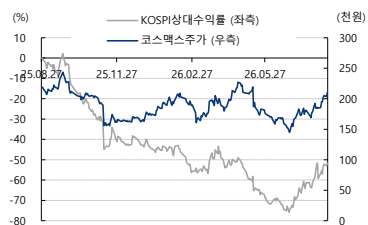
상향

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 7.9천억원(YoY 28%), 737억원(YoY 21%)으로 시장기대치 +6% 상회. 국내외 전 법인 매출이 예상을 상회하는 호실적을 기록.

Company Data

현재가(08/11)	210,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	243,500 원
52 주 최저가(보통주)	144,900 원
KOSPI (08/11)	6,345.53p
KOSDAQ (08/11)	857.84p
자본금	57 억원
시가총액	23,834 억원
발행주식수(보통주)	1,135 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	8.7 만주
평균거래대금(60 일)	165 억원
외국인지분(보통주)	39.25%
주요주주	
코스맥스비티아이 외 10 인	27.51%
국민연금공단	12.57%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	21.6	3.4	-11.2
상대주가	43.3	-12.7	-55.1

1)한국 매출액 및 영업이익은 각각 5.2천억원(YoY 23%), 564억원(YoY 13%) 시현. Top 2 고객사(에이피알, 더파운더즈)를 포함한 기초 고객사 전반적인 강세 지속. 특정 고객사가 아닌 전반적인 업황호조가 이어지며 기존 가이던스(15%) 대비 높은 성장을 시현. 또한, 수익성 우려 요인이었던 겔마스크팩이 최근 수익성 개선되며 긍정적. 또한, 아이페치 볼륨이 크게 증가하면서 수익성 기여 중. 3분기 국내 수익성이 기초 확대 + 겔마스크 수익성 개선으로 YoY 턴어라운드 전망. 한편, 사측은 한국 법인 매출 성장률을 YoY 35~40%으로 제시하며 자신감을 보여줌. 2) 중국 매출액은 YoY 33% 증가. 상해는 YoY 33% 시현. 쿠션/파운데이션/블러셔 등 색조 강세 중. 광자우는 YoY 19% 증가했는데, 수익성은 색조 확대 및 수출 비용 증가로 YoY 다소 하락. 3) 미국 YoY 79% 시현. 기초/색조, 서부/동부 고객사 모두 고른 성장 시현. 기존 상위 고객사들의 리오퍼 볼륨 커진 가운데, 신규 고객사 기여도 확대 중. 최근 K-뷰티 컨셉 주문 확대로 수혜 중. 또한, 수익성도 MSD%으로 사상 최초로 턴어라운드 시현했으며, 하반기에도 흑자 지속 전망. 4) 동남아는 인니 YoY 39%으로 5개 분기 만에 턴어라운드 했으며, 기존 고객사 턴어라운드 및 신규 고객사 기여. 수익성도 QoQ 큰 폭 개선됨. 태국은 YoY 8% 증가. 대형 고객사 중심 리오퍼 증가 흐름 긍정적. 본사 로열티 비용 인식 방식 변경(기존 4분기 일시 인식 → 분기별 분할 인식)에 따라 수익성은 YoY 감소했으나, 제외시 전년 수준 추정.

투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 310,000원으로 상향

목표주가를 기존 26만원에서 31만원으로 상향 조정. 12개월 Fwd EPS에 Target P/E 17배를 적용했으며, 이는 24~25년 상반기 리레이팅 시기 밸류의 중반 수준임. 사측은 3분기 매출액 YoY 가이던스를 한국 35~45%, 중국 20%, 미국 40%, 인니 30%, 태국 30%로 제시하며 하반기 성장에 대한 자신감을 보여줌. 이번 실적에서 1) 겔마스크팩 수익성 개선, 2) 한국 법인의 3분기 QoQ 성장 전망, 3) 중국, 동남아 시장 아웃퍼폼하는 성장, 4) 미국 법인의 흑자 전환 등 주목할 만한 내용이 다수 확인됨. K-뷰티가 글로벌 시장 내 구조적 확장 국면에 진입하면서 글로벌 ODM 1위 업체인 동사의 구조적 수혜가 지속될 전망. 특히 24년, 25년의 상고하자 흐름과 달리 올해는 하반기에도 구조적인 업황 호조가 이어지고 있다는 점을 감안하면 밸류에이션 리레이팅은 정당화되는 국면이라고 판단. 현재 K-뷰티 ODM 업황은 과거 리레이팅 시기를 뛰어넘는 수준으로 판단. 이에 따라 현 Target P/E 17배는 여전히 보수적인 수준이며, 과거 밸류에이션 밴드 상단인 21배까지 추가적인 리레이팅 여력이 충분하다고 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	2,166	2,399	2,970	3,475	4,066
YoY(%)	21.9	10.7	23.8	17.0	17.0
영업이익(십억원)	175	196	257	311	376
OP 마진(%)	8.1	8.2	8.6	8.9	9.2
순이익(십억원)	88	131	204	223	274
EPS(원)	7,560	10,843	17,142	18,789	23,035
YoY(%)	50.2	43.4	58.1	9.6	22.6
PER(배)	19.7	15.0	11.9	10.8	8.8
PCR(배)	6.2	6.9	6.4	6.2	5.5
PBR(배)	3.6	3.3	3.2	2.6	2.1
EV/EBITDA(배)	8.9	9.2	8.5	6.8	5.2
ROE(%)	20.5	23.9	30.6	26.6	26.1

[화장품/음식료] 권우정

3771-9082,

20240006@iprovost.com

[도표 1] 코스맥스 2Q26 Re

(단위: 십억원, %)

구분	2Q26P	2Q25	YoY	Consen	%Diff	1Q26	QoQ
매출액	794.9	623.6	27.5	739.8	7.4	682.0	16.5
영업이익	73.7	60.8	21.3	69.6	6.0	53.0	39.0
세전이익	64.7	26.4	145.2	55.9	15.8	55.4	16.8
(지배)순이익	48.7	20.9	132.6	41.8	16.4	41.6	17.1
OPM%	9.3	9.8		9.4		7.8	
NPM%	6.1	3.4		5.7		6.1	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 코스맥스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	588.6	623.6	585.6	601.0	682.0	794.9	780.3	712.7	2,166.1	2,398.8	2,969.9
1. 한국	362.8	420.5	383.5	359.7	423.2	518.4	536.9	431.6	1,357.7	1,526.5	1,910.1
2. 중국	162.7	148.6	140.0	181.4	194.7	197.4	169.1	210.1	574.4	632.7	771.2
3. 미국	28.7	30.0	36.9	37.0	42.0	53.8	51.7	51.8	137.1	132.6	199.3
4. 동남아	53.5	43.9	36.7	36.8	47.0	53.8	47.7	44.2	156.7	170.9	192.7
YoY	11.7%	13.1%	10.5%	7.7%	15.9%	27.5%	33.3%	18.6%	21.9%	10.7%	23.8%
1. 한국	15.0%	20.8%	10.3%	3.9%	16.6%	23.3%	40.0%	20.0%	28.4%	12.4%	25.1%
2. 중국	3.4%	0.7%	22.4%	17.0%	19.7%	32.8%	20.8%	15.8%	4.9%	10.1%	21.9%
3. 미국	-26.0%	-16.7%	13.5%	24.2%	46.3%	79.3%	40.0%	40.0%	-2.0%	-3.3%	50.3%
4. 동남아	59.2%	23.0%	-15.4%	-16.4%	-12.1%	22.6%	30.0%	20.0%	40.7%	9.1%	12.7%
영업이익	51.3	60.8	42.7	40.9	53.0	73.7	67.3	62.6	175.4	195.8	256.7
1. 한국	34.3	49.9	34.3	36.0	38.0	56.4	56.1	44.5	138.7	154.5	195.0
2. 해외/기타	17.0	10.9	8.4	4.9	15.0	17.3	11.2	18.1	36.7	41.3	61.7
YoY	13.0%	30.2%	-1.6%	2.7%	3.3%	21.2%	57.6%	53.1%	51.6%	11.6%	31.1%
1. 한국	14.0%	44.6%	-13.2%	4.0%	10.8%	13.0%	63.5%	23.6%	60.0%	11.4%	26.2%
2. 해외/기타	11.0%	-10.6%	115.3%	-6.1%	-11.8%	58.8%	33.4%	269.8%	26.6%	12.5%	49.5%
OPM	8.7%	9.8%	7.3%	6.8%	7.8%	9.3%	8.6%	8.8%	8.1%	8.2%	8.6%
1. 한국	9.5%	11.9%	8.9%	10.0%	9.0%	10.9%	10.4%	10.3%	10.2%	10.1%	10.2%
2. 해외/기타	7.6%	5.4%	4.2%	2.0%	5.8%	6.3%	4.6%	6.5%	4.5%	4.7%	5.8%
세전이익	25.2	26.4	40.0	64.9	55.4	64.7	59.1	81.6	137.6	156.5	260.9
YoY	-25.6%	-49.0%	77.3%	120.4%	119.8%	145.3%	47.7%	25.8%	63.4%	13.7%	66.7%
(지배)순이익	8.1	20.9	9.0	85.1	41.6	47.5	43.8	60.5	85.8	123.1	193.4
YoY	-57.7%	-37.8%	-57.5%	616.8%	411.3%	127.0%	389.1%	-28.9%	50.2%	43.4%	57.1%
NPM	1.4%	3.4%	1.5%	14.2%	6.1%	6.0%	5.6%	8.5%	4.0%	5.1%	6.5%

자료: 교보증권 리서치센터

[코스맥스 192820]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,166	2,399	2,970	3,475	4,066
매출원가	1,748	1,990	2,464	2,882	3,372
매출총이익	418	409	506	592	693
매출총이익률 (%)	19.3	17.1	17.1	17.1	17.1
판매비와관리비	243	213	213	213	213
영업이익	175	196	257	311	376
영업이익률 (%)	8.1	8.2	8.6	8.9	9.2
EBITDA	244	270	324	372	431
EBITDA Margin (%)	11.3	11.3	10.9	10.7	10.6
영업외손익	-38	-39	4	-25	-25
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	47	64	69	78	88
금융비용	-68	-99	-95	-98	-102
기타	-17	-5	30	-4	-11
법인세비용차감전순이익	138	157	261	286	351
법인세비용	49	25	57	63	77
계속사업순이익	88	131	204	223	274
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	88	131	204	223	274
당기순이익률 (%)	4.1	5.5	6.9	6.4	6.7
비지배지분순이익	3	8	9	10	12
지배지분순이익	86	123	195	213	261
지배순이익률 (%)	4.0	5.1	6.6	6.1	6.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	32	3	4	4	4
포괄순이익	120	134	208	227	278
비지배지분포괄이익	4	7	12	13	15
지배지분포괄이익	117	126	196	214	262

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	222	227	252
당기순이익	88	131	204	215	246
비현금항목의 가감	186	147	166	158	156
감가상각비	64	69	63	58	53
외환손익	-13	3	4	4	4
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	135	74	99	97	99
자산부채의 증감	-127	-87	-55	-55	-55
기타현금흐름	-74	-104	-93	-91	-94
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	280	287	316
기초 현금	257	256	192	473	759
기말 현금	256	192	473	759	1,075
NOPLAT	113	164	200	234	266
FCF	-111	-36	213	240	266

자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	943	975	1,282	1,598	1,945
현금및현금성자산	256	192	473	759	1,075
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	2,365	2,620	2,912
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	714	881	1,077
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	28	13	13	13	13
이익잉여금	384	483	639	806	1,002
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	35	54	69	85	105
자본총계	509	612	783	966	1,181
총차입금	739	813	866	921	981

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

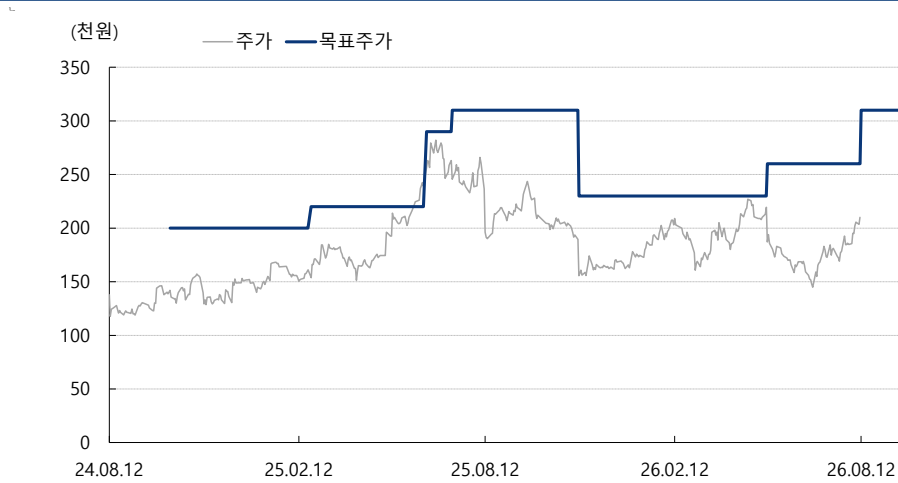
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	7,560	10,843	17,142	18,789	23,035
PER	19.7	15.0	11.9	10.8	8.8
BPS	41,711	49,179	63,022	78,512	98,248
PBR	3.6	3.3	3.2	2.6	2.1
EBITDAPS	21,517	23,785	28,523	32,748	37,990
EV/EBITDA	8.9	9.2	8.5	6.8	5.2
SPS	190,853	211,353	261,679	306,164	358,212
PSR	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6
CFPS	-9,755	-3,168	18,738	21,883	25,831
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	23.8	17.0	17.0
영업이익 증가율	51.6	11.6	31.1	21.1	20.9
순이익 증가율	133.9	48.2	55.3	9.6	22.6
수익성					
ROIC	12.4	13.3	15.1	19.0	23.8
ROA	4.9	6.1	8.7	8.5	9.4
ROE	20.5	23.9	30.6	26.6	26.1
안정성					
부채비율	280.0	247.1	201.5	169.2	141.5
순차입금비율	38.2	38.3	36.6	35.0	33.2
이자보상배율	3.9	4.2	5.2	5.9	6.7

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	(32.66)	(19.23)
2025.05.14	매수	220,000	(15.53)	10.23	2026.08.12	매수	310,000		
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 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하