

코스맥스 (192820)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 유통/화장품 | 2026.8.12

2Q26 Review: 사상 최대 분기 실적

2Q26 Review: 사상 최대 분기 실적

코스맥스의 K-IFRS 연결 기준 2Q26 매출액은 전년동기대비 27.5% 성장한 7,949억원, 영업이익은 21.2% 증가한 737억원으로, 당사 추정치 및 시장 기대치를 상회하는 실적을 기록했다. 사상 최대 분기 실적이다. 전 지역에서 고른 외형 성장이 나타난 가운데, 한국 매출액은 23.3% 증가한 5,184억원으로 처음으로 분기 매출 5,000억원을 넘어섰다. 스킨케어 강세가 특정 대형 고객사에 국한되지 않고 다수 브랜드로 확산되고 있으며, 신제품 비중 상승과 고객사별 카테고리 확장이 성장을 견인했다. 특히 기초 비중은 67%까지 상승했고, 겔마스크의 생산성 및 수출 개선과 썬 카테고리 수익성 개선으로 한국 법인 영업이익률은 10.9%를 기록했다. 올해 2분기 성과급 추가 총당 영향이 있었음을 감안하면 전반적인 마진 흐름도 양호했다. 해외에서는 중국과 미국의 실적이 돋보였다. 중국 매출액은 32.9% 증가한 1,974억원을 기록했는데, 상해 법인 매출액이 중국 MZ세대를 중심으로 한 색조 트렌드 확산에 따라 33% 성장했고 광저우 매출액도 채널 다각화와 수출 확대를 바탕으로 19% 성장했다. 미국은 매출액이 79.4% 증가한 538억원으로 사상 최대치를 기록했고, 창사 이래 처음으로 영업이익 흑자전환에 성공했다. 특히 기존 출시 제품의 리오더가 강하게 이어지고 있다는 점에서 단발성 신규 수주보다는 고객사 안착에 따른 구조적 성장 국면 진입으로 판단한다.

3Q26에도 기존 추정치 대비 높은 성장세가 이어질 전망이다. 한국은 스킨케어 중심의 강한 수주 흐름이 지속되는 가운데 35~40% 수준의 매출 성장이 예상되며, 미국 역시 기존 고객사의 강한 리오더와 신규 주문 증가를 기반으로 하반기 영업흑자 기조 유지가 가능할 전망이다. 중국은 소비 경기 회복 여부와 별개로 색조 수요를 선점하고 있다는 점이 긍정적이며, 동남아 또한 낮은 가가와 고객사/채널 다변화를 기반으로 성장률 반등이 예상된다. 지역과 고객사, 카테고리도 동시에 다변화되고 있는 만큼 현재의 고 성장은 과거보다 지속 가능성이 높아졌다는 판단이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 350,000원으로 상향

코스맥스에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 350,000원으로 상향한다(표 2, 기존 Target multiple 20x 적용). 12MF 예상 실적 기준 현 주가는 12.1배다. 전 지역에서 고른 성장이 이어지는 가운데 국내 스킨케어의 수익성 개선과 미국 법인의 구조적 턴어라운드가 확인되고 있어, 실적 성장의 질 또한 한 단계 높아지고 있다고 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,166	2,399	3,006	3,428	3,825
영업이익	175	196	269	336	386
순이익	88	131	191	217	272
EPS (원)	7,562	10,847	15,515	18,241	22,997
증감률 (%)	50.2	43.4	43.0	17.6	26.1
PER (x)	19.7	15.0	13.5	11.5	9.1
PBR (x)	3.6	3.3	3.4	2.8	2.2
영업이익률 (%)	8.1	8.2	8.9	9.8	10.1
EBITDA 마진 (%)	11.3	11.3	12.0	12.7	12.7
ROE (%)	20.5	23.9	30.5	27.8	27.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 코스맥스, LS증권 리서치센터

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	350,000 원
현재주가	210,000 원
상승여력	66.7 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (8/11)	6,345.53 pt
시가총액	23,834 억원
발행주식수	11,350 천주
52 주 최고가/최저가	243,500 / 144,900 원
90 일 일평균거래대금	159.16 억원
외국인 지분율	36.5%
배당수익률(26.12E)	1.6%
BPS(26.12E)	61,354 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 36.7%
	6개월 -15.1%
	12개월 -109.1%
주주구성	코스맥스비티아이 (외 11인) 27.5%
	국민연금공단 (외 1인) 12.6%
	Norges Bank (외 1인) 6.1%

Stock Price



표1 코스맥스 분기/연간 실적 추정

(억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
추정 실적											
연결 매출액	5,886	6,236	5,856	6,010	6,820	7,949	7,670	7,621	23,988	30,059	34,285
한국	3,628	4,205	3,835	3,597	4,232	5,184	5,177	4,928	15,265	19,521	22,499
해외	2,162	1,926	1,767	2,182	2,417	2,512	2,151	2,459	8,037	9,539	10,716
코스맥스 이스트	1,627	1,486	1,400	1,814	1,947	1,974	1,674	2,021	6,327	7,616	8,281
인도네시아	296	209	215	257	227	289	280	314	977	1,109	1,307
코스맥스 웨스트	287	300	369	370	420	538	517	533	1,326	2,007	2,610
코스맥스 태국	239	231	152	111	243	249	198	124	733	814	1,127
연결 영업이익	513	608	427	409	530	737	718	700	1,957	2,685	3,364
한국 영업이익	343	499	343	360	380	564	518	498	1,545	1,959	2,255
성장률(%)											
연결 매출액	11.7%	13.1%	10.5%	7.7%	15.9%	27.5%	31.0%	26.8%	10.7%	25.3%	14.1%
한국	15.0%	20.8%	10.3%	3.9%	16.6%	23.3%	35.0%	37.0%	12.4%	27.9%	15.3%
해외	13.2%	5.1%	12.0%	9.6%	11.8%	30.4%	21.7%	12.7%	9.9%	18.7%	12.3%
코스맥스 이스트	3.4%	0.7%	22.4%	17.0%	19.7%	32.9%	19.5%	11.4%	10.1%	20.4%	8.7%
인도네시아	22.8%	-17.7%	-33.4%	-18.2%	-23.3%	38.3%	30.0%	22.1%	-13.7%	13.5%	17.9%
코스맥스 웨스트	-26.0%	-16.7%	13.5%	24.2%	46.3%	79.4%	40.0%	44.2%	-3.3%	51.4%	30.0%
코스맥스 태국	151.6%	124.3%	36.9%	-11.9%	1.7%	7.8%	30.0%	12.3%	68.5%	11.0%	38.5%
연결 영업이익	13.0%	30.2%	-1.6%	2.8%	3.2%	21.2%	68.2%	71.1%	11.6%	37.2%	25.3%
한국 영업이익	13.9%	44.6%	-13.2%	4.0%	10.8%	13.0%	51.0%	38.3%	11.4%	26.8%	15.1%
수익성(%)											
연결 영업이익률	8.7%	9.7%	7.3%	6.8%	7.8%	9.3%	9.4%	9.2%	8.2%	8.9%	9.8%
한국 영업이익률	9.5%	11.9%	8.9%	10.0%	9.0%	10.9%	10.0%	10.1%	10.1%	10.0%	10.0%

자료: 코스맥스, LS증권 리서치센터

표2 추정치 변경 내역

	기존		신규		Chng %	
(억 원)	3Q26E	2026E	3Q26E	2026E	3Q26E	2026E
연결 매출액	6,614	27,658	7,670	30,059	16.0%	8.7%
한국	4,334	17,498	5,177	19,521	19.5%	11.6%
코스맥스 이스트	1,557	7,313	1,674	7,616	7.5%	4.1%
인도네시아	280	1,100	280	1,109	-0.2%	0.8%
미국	443	1,749	517	2,007	16.6%	14.8%
태국	170	773	198	814	16.2%	5.3%
연결 영업이익	569	2,375	718	2,685	26.2%	13.1%
한국 영업이익	377	1,569	518	1,959	37.3%	24.9%
연결 영업이익률	8.6%	8.6%	9.4%	8.9%	0.8%p	0.3%p
한국 영업이익률	8.7%	9.0%	10.0%	10.0%	1.3%p	1.1%p

자료: LS증권 리서치센터

코스맥스 (192820)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	943	975	1,046	1,197	1,329
현금 및 현금성자산	256	192	128	161	220
매출채권 및 기타채권	357	436	541	617	689
재고자산	257	271	301	343	344
기타유동자산	72	76	76	76	76
비유동자산	991	1,150	1,420	1,544	1,734
관계기업투자등	11	14	15	15	16
유형자산	778	926	939	929	920
무형자산	63	64	73	78	83
자산총계	1,934	2,125	2,466	2,741	3,063
유동부채	1,114	1,201	1,130	1,243	1,348
매입채무 및 기타채무	285	317	397	452	505
단기금융부채	739	814	645	690	731
기타유동부채	91	71	89	101	113
비유동부채	311	312	579	572	565
장기금융부채	230	230	506	506	506
기타비유동부채	81	82	73	66	59
부채총계	1,425	1,513	1,709	1,815	1,914
지배주주지분	473	558	696	866	1,089
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	28	13	13	13	13
이익잉여금	384	483	697	941	1,240
비지배주주지분(연결)	35	54	60	60	60
자본총계	509	612	757	926	1,150

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	73	87	196	213	323
당기순이익(손실)	88	131	191	217	272
비현금수익비용가감	186	147	68	66	78
유형자산감가상각비	64	69	87	92	95
무형자산상각비	5	5	5	6	6
기타현금수익비용	82	65	-24	-31	-23
영업활동 자산부채변동	-127	-87	-63	-70	-27
매출채권 감소(증가)	-68	-73	-105	-76	-71
재고자산 감소(증가)	-20	-13	-30	-42	-1
매입채무 증가(감소)	-38	40	80	56	52
기타자산, 부채변동	-1	-42	-8	-7	-7
투자활동 현금흐름	-160	-179	-121	-131	-135
유형자산처분(취득)	-161	-183	-100	-100	-100
무형자산 감소(증가)	-4	-6	-7	-7	-7
투자자산 감소(증가)	0	8	7	-1	-1
기타투자활동	4	1	-21	-23	-27
재무활동 현금흐름	68	28	-140	-49	-128
차입금의 증가(감소)	73	54	-81	0	0
자본의 증가(감소)	-6	-26	-37	-37	-37
배당금의 지급	6	26	37	37	37
기타재무활동	0	0	-21	-12	-91
현금의 증가	-1	-64	-64	33	59
기초현금	257	256	192	128	161
기말현금	256	192	128	161	220

자료: 코스맥스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,166	2,399	3,006	3,428	3,825
매출원가	1,748	1,990	2,437	2,767	3,045
매출총이익	418	409	569	662	780
판매비 및 관리비	243	213	300	325	394
영업이익	175	196	269	336	386
(EBITDA)	244	270	361	434	487
금융손익	-22	-48	-38	-47	-46
이자비용	45	47	52	54	54
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-15	9	29	32	33
세전계속사업이익	138	157	259	322	372
계속사업법인세비용	49	25	68	105	100
계속사업이익	88	131	191	217	272
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	88	131	191	217	272
지배주주	86	123	176	207	261
총포괄이익	129	132	191	217	272
매출총이익률 (%)	19.3	17.1	18.9	19.3	20.4
영업이익률 (%)	8.1	8.2	8.9	9.8	10.1
EBITDA 마진률 (%)	11.3	11.3	12.0	12.7	12.7
당기순이익률 (%)	4.1	5.5	6.4	6.3	7.1
ROA (%)	4.9	6.1	7.8	7.9	8.9
ROE (%)	20.5	23.9	30.5	27.8	27.8
ROIC (%)	11.5	12.4	12.6	12.4	13.7

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	19.7	15.0	13.5	11.5	9.1
P/B	3.6	3.3	3.4	2.8	2.2
EV/EBITDA	9.8	10.0	9.4	7.9	7.0
P/CF	6.2	6.7	9.2	8.4	6.8
배당수익률 (%)	1.5	2.0	1.6	1.6	1.6
성장성 (%)					
매출액	21.9	10.7	25.3	14.1	11.6
영업이익	51.6	11.6	37.2	25.3	14.7
세전이익	63.4	13.7	65.6	24.2	15.5
당기순이익	133.9	48.2	46.0	13.4	25.2
EPS	50.2	43.4	43.0	17.6	26.1
안정성 (%)					
부채비율	280.0	247.1	225.9	196.0	166.5
유동비율	84.6	81.2	92.5	96.3	98.6
순차입금/자기자본(x)	138.5	138.1	134.2	110.9	87.7
영업이익/금융비용(x)	3.9	4.2	5.1	6.3	7.2
총차입금 (십억원)	968	1,044	1,150	1,195	1,236
순차입금 (십억원)	705	846	1,015	1,027	1,008
주당지표(원)					
EPS	7,562	10,847	15,515	18,241	22,997
BPS	41,711	49,179	61,354	76,289	95,979
CFPS	24,144	24,457	22,872	24,965	30,803
DPS	2,300	3,300	3,300	3,300	3,300

코스맥스 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

400,000

350,000

300,000

250,000

200,000

150,000

100,000

50,000

0

24/08

25/02

25/08

26/02

26/08

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2024.10.04		커버리지 제외			
2025.03.05	신규	오리아			
2025.03.05	Buy	250,000	12.8		-18.3
2025.07.11	Buy	340,000	-21.8		-33.9
2025.10.21	Buy	300,000	-30.5		-33.0
2025.11.11	Buy	250,000	-9.2		-27.5
2026.08.12	Buy	350,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오리아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)