

종목 정보

BUY		
목표주가	270,000원	28.6%
현재주가	210,000원	
시가총액	2.4조원	
주식수 (유동주식 비중)	11,349,509주 (72.2%)	
52주 최저/최고	144,900원/243,500원	
60일-평균거래대금	145.2억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
코스맥스 (%)	21.6	3.4	-11.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	43.3	-12.7	-55.1

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	270,000	230,000	17.4%
2026E EPS	14,727	13,375	10.1%
2027E EPS	18,355	15,414	19.1%

컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	247,778
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

코스맥스 (192820)

인내의 끝에 전 부문 성장을 시현

- 2Q26 Review: 국내 신규 고객사 확대 및 미국 흑자 전환으로 컨센서스 상회.
- 투자의견 BUY 유지 및 목표주가 27만원으로 상향: 예상 대비 빠른 본사 영업 레버리지 확대와 자회사 이익 턴어라운드로 하반기에도 지속 성장 전망.

WHAT'S THE STORY?

2Q26 Review: 매출액 7,949억원(+27.5% y-y, +16.5% q-q), 영업이익 737억원(+21.2% y-y, +39.0% q-q, OPM 9.3%)으로 매출액과 영업이익 컨센서스 상회. 국내 별도는 5,184억원(+23.3% y-y, +22.5% q-q)으로 기초 화장품 비중 67%로 역대 최고 기초 비중을 기록하며 레버리지 효과 본격 발현. 상위 2개 고객사(A사, T사) 유지 속 신규 고객사 물량 확대로 12개월 이내 출시 신제품 비중 확대가 동반되어 성장 저변이 넓어진 점이 핵심. 최근 한국 법인 마진 상단 제한의 원인 중 하나였던 하이드로겔 마스크는 아이패치 대규모 수주와 수율 개선이 겹치며 본사 영업이익률 10.9%로 회복(+1.9%p q-q). 미국은 538억원(+79.3% y-y, +28.1% q-q)으로 대형 고객사 리오더, 인디 신규 고객사 확대를 통해 첫 영업 흑자 달성하였으며, 중국 1,974억원(+32.8% y-y, +1.4% q-q), 인도네시아 538억원(+79.3% y-y, +28.1% q-q), 태국 249억원(+7.8% y-y, +2.5% q-q) 등 전 자회사 동반 성장 기록.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 27만원으로 상향: 2분기 호실적 및 국내 브랜드사 연말 성수기 물량 및 미국, 중국 등 현지 고객사 수주 지속 확보와 함께 자회사 수익성 개선 지속 전망되어 2026E, 2027E 영업이익 각각 9.1%, 11.5% 상향, 12MF EBITDA 기반 목표주가 27만원 제시. 6월 개시한 고객사향 원가 협상이 기존 제품까지 대부분 마무리되어 3Q26부터 온기 반영되며, 코스맥스비티아이 하이드로겔 마스크 설비 증설도 3Q26까지 이어져 하반기 추가 마진 개선 여지 존재. 국내 주요 ODM사 중 가장 다변화된 지역 포트폴리오를 보유하면서 수익성 측면에서 분기 변동성이 큰 기업이었으나, 예상보다 빠르게 국내 영업 레버리지 확대 및 시장별 현지 고객사 맞춤전략이 성과를 내며 자회사 이익 턴어라운드를 보여주고 있는 만큼 하반기에도 지속 주목 필요.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	794.9	27.5	16.5	6.5	7.4
영업이익	73.7	21.2	39.0	6.3	6.0
세전이익	64.7	145.3	16.8	3.5	15.8
순이익	50.0	129.0	14.2	4.6	11.1
이익률 (%)					
영업이익	9.3				
세전이익	8.1				
순이익	6.3				

자료: 코스맥스, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	15.0	14.3	11.4
P/B	3.3	3.5	2.8
EV/EBITDA	10.2	8.5	7.4
Divyield (%)	2.0	1.6	1.6
EPS 증가율 (%)	43.4	35.8	24.6
ROE (%)	23.9	26.8	26.9
주당지표 (원)			
EPS	10,843	14,727	18,355
BVPS	49,196	60,626	75,686
DPS	3,300	3,300	3,300

코스맥스 실적 및 전망 추이

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	588.6	623.6	585.6	601.0	682.0	794.9	757.6	742.8	1,777.5	2,166.1	2,398.8	2,977.3	3,434.4
국내 본사(별도)	362.8	420.5	383.5	359.7	423.2	518.4	519.6	475.1	1,057.5	1,357.7	1,526.4	1,936.4	2,255.9
중국 법인	162.7	148.6	140.0	181.4	194.7	197.4	173.3	205.3	547.4	574.4	632.7	770.7	868.6
상하이	109.0	108.6	91.0	116.8	123.1	144.6	119.0	142.1	399.7	372.4	425.4	540.8	640.8
광저우	48.5	41.1	45.5	53.1	41.2	48.9	49.7	58.5	140.6	184.7	188.2	212.8	227.7
미국 법인	28.7	30.0	36.9	37.0	42.0	53.8	52.4	51.3	139.9	137.1	132.6	199.5	230.0
인도네시아 법인	29.6	20.9	21.5	25.7	22.7	28.9	27.6	30.6	85.5	113.2	97.7	109.8	115.3
태국 법인	23.9	23.1	15.2	11.1	24.3	24.9	17.6	12.1	25.5	43.5	73.3	78.9	88.4
영업이익	51.3	60.8	42.7	40.9	53.0	73.7	69.0	63.1	115.7	175.4	195.8	258.8	291.9
국내 본사(별도)	34.3	49.9	34.3	36.0	38.0	56.4	53.5	45.1	86.8	138.7	154.6	193.0	214.3
해외 법인 및 조정	17.0	10.9	8.4	4.9	15.0	17.3	15.5	17.9	28.9	36.7	41.2	65.8	77.6
지배주주 순이익	8.1	20.9	9.0	85.1	41.6	48.7	40.1	36.8	57.1	85.8	123.1	167.1	208.3
국내 본사(별도)	16.5	25.7	27.6	61.4	52.3	51.7	47.3	39.4	18.2	106.7	131.2	190.8	189.5
중국 법인	-4.9	-0.3	-1.7	20.9	1.7	6.3	1.7	5.9	19.7	-1.4	14.0	15.6	36.7
상하이	7.2	5.3	3.8	7.1	9.0	12.0	4.8	8.5	18.7	3.3	23.4	34.5	38.4
광저우	3.9	1.7	2.0	1.0	2.9	1.1	2.0	2.3	15.1	6.3	8.6	7.7	10.2
미국 법인	-11.7	-20.4	-7.4	-8.5	-7.8	-4.9	2.6	2.1	-50.0	-47.3	-48.0	-8.0	2.3
인도네시아 법인	2.7	2.4	0.6	1.6	0.5	0.2	0.3	0.6	5.6	12.8	7.3	1.7	4.0
태국 법인	2.1	2.2	0.8	-0.4	0.8	1.1	0.4	0.2	-2.4	4.8	4.7	2.4	3.5
이익률 (%)													
영업이익	8.7	9.8	7.3	6.8	7.8	9.3	9.1	8.5	6.5	8.1	8.2	8.7	8.5
국내 본사(별도)	9.5	11.9	8.9	10.0	9.0	10.9	10.3	9.5	8.2	10.2	10.1	10.0	9.5
해외 법인 및 조정	7.6	5.4	4.2	2.0	5.8	6.3	6.5	6.7	4.0	4.5	4.7	6.3	6.6
지배주주 순이익	1.4	3.4	1.5	14.2	6.1	6.1	5.3	4.9	3.2	4.0	5.1	5.6	6.1
국내 본사(별도)	4.5	6.1	7.2	17.1	12.4	10.0	9.1	8.3	1.7	7.9	8.6	9.9	8.4
중국 법인	-3.0	-0.2	-1.2	11.5	0.9	3.2	1.0	2.9	3.6	-0.2	2.2	2.0	4.2
상하이	6.6	4.9	4.2	6.1	7.3	8.3	4.0	6.0	4.7	0.9	5.5	6.4	6.0
광저우	8.0	4.1	4.4	1.9	7.0	2.2	4.0	4.0	10.7	3.4	4.6	3.6	4.5
미국 법인	-40.8	-68.0	-20.1	-23.0	-18.6	-9.1	5.0	4.0	-35.7	-34.5	-36.2	-4.0	1.0
인도네시아 법인	9.1	11.5	2.8	6.2	2.3	0.7	1.2	2.1	6.5	11.3	7.5	1.5	3.5
태국 법인	8.8	9.5	5.3	-3.6	3.3	4.4	2.0	1.5	-9.3	11.0	6.4	3.1	4.0
성장률 (% , y-y)													
매출액	11.7	13.1	10.5	7.7	15.9	27.5	29.4	23.6	11.1	21.9	10.7	24.1	15.4
국내 본사(별도)	15.0	20.8	10.7	3.9	16.6	23.3	35.5	32.1	23.8	28.4	12.4	26.9	16.5
중국 법인	3.4	0.7	22.4	17.0	19.7	32.8	23.8	13.2	-1.7	4.9	10.1	21.8	12.7
상하이	1.3	11.4	26.4	22.6	13.0	33.1	30.8	21.7	-7.5	-6.8	14.2	27.1	18.5
광저우	3.6	-17.0	14.6	9.0	-15.1	19.0	9.2	10.1	18.9	31.4	1.9	13.1	7.0
미국 법인	-26.0	-16.7	13.5	24.2	46.3	79.3	41.9	38.7	-14.6	-2.0	-3.3	50.4	15.3
인도네시아 법인	22.8	-17.7	-33.4	-18.2	-23.3	38.3	28.5	18.9	28.0	32.4	-13.7	12.4	5.0
태국 법인	151.6	124.3	36.9	-11.9	1.7	7.8	15.8	8.9	31.5	70.3	68.5	7.6	12.1
영업이익	13.0	30.2	-1.6	2.7	3.3	21.2	61.5	54.2	117.9	51.6	11.6	32.2	12.8
국내 본사(별도)	14.0	44.5	-13.2	4.0	10.8	12.9	55.9	25.2	102.5	59.8	11.5	24.9	11.0
해외 법인 및 조정	10.9	-10.4	115.4	-6.0	-11.8	59.4	84.1	268.9	182.1	27.0	12.2	59.6	18.0

자료: 코스맥스, 삼성증권 추정

코스맥스 목표주가 산정

(십억원)	
EBITDA (12개월 선행) (A=B*D+C*(1-D))	392
2026E (B)	366
2027E (C)	409
2026년 가중치 (D)	39.5%
적용 EV/EBITDA* (12개월 선행, 배) (E)	9.3
영업 가치 (F=A*E)	3,646
순부채 (G)	607
자본 가치 (H=F-G)	3,039
주식수 (I, '000)	11,350
주당 가치 (J=H/I)	267,785
목표주가	270,000

참고: *글로벌 ODM사 평균 멀티플
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

Samsung Securities

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,166	2,399	2,977	3,434	3,902
매출원가	1,748	1,990	2,453	2,827	3,200
매출총이익	418	409	524	608	702
(매출총이익률, %)	19.3	17.1	17.6	17.7	18.0
판매 및 일반관리비	243	213	265	316	359
영업이익	175	196	259	292	343
(영업이익률, %)	8.1	8.2	8.7	8.5	8.8
영업외손익	-38	-39	-22	-34	-37
금융수익	47	64	60	64	65
금융비용	68	99	83	98	103
지분법손익	-0	-0	0	0	0
기타	-17	-5	0	-0	0
세전이익	138	157	236	258	306
법인세	49	25	65	48	65
(법인세율, %)	35.8	16.3	27.6	18.8	21.1
계속사업이익	88	131	171	210	242
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	88	131	171	210	242
(순이익률, %)	4.1	5.5	5.7	6.1	6.2
지배주주순이익	86	123	167	208	240
비지배주주순이익	3	8	4	1	2
EBITDA	244	270	366	409	473
(EBITDA 이익률, %)	11.3	11.3	12.3	11.9	12.1
EPS (지배주주)	7,560	10,843	14,727	18,355	21,140
EPS (연결기준)	7,790	11,549	15,073	18,460	21,283
수정 EPS (원)*	7,560	10,843	14,727	18,355	21,140

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	73	87	153	233	277
당기순이익	88	131	171	210	242
현금유출입이없는 비용 및 수익	186	147	210	221	236
유형자산 감가상각비	64	69	102	112	123
무형자산 상각비	5	5	5	5	6
기타	117	72	103	103	106
영업활동 자산부채 변동	-127	-87	-125	-94	-96
투자활동에서의 현금흐름	-160	-179	-184	-149	-199
유형자산 증감	-161	-183	-176	-147	-198
장단기금융자산의 증감	-2	7	0	0	0
기타	3	-4	-8	-2	-1
재무활동에서의 현금흐름	68	28	-36	0	4
차입금의 증가(감소)	256	76	-32	0	3
자본금의 증가(감소)	-0	-16	0	0	0
배당금	-6	-26	-37	-37	-37
기타	-183	-6	33	38	39
현금증감	-1	-64	-67	84	83
기초현금	257	256	192	125	209
기말현금	256	192	125	209	292
Gross cash flow	274	278	381	430	477
Free cash flow	-92	-100	-27	81	75

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 코스맥스, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	943	975	1,106	1,339	1,574
현금 및 현금등가물	256	192	125	209	292
매출채권	349	427	518	607	698
재고자산	257	271	370	426	482
기타	80	85	93	97	102
비유동자산	991	1,150	1,249	1,358	1,478
투자자산	56	53	1	1	1
유형자산	778	926	1,018	1,120	1,232
무형자산	63	64	70	77	85
기타	94	108	160	160	160
자산총계	1,934	2,125	2,355	2,697	3,052
유동부채	1,114	1,201	1,269	1,440	1,590
매입채무	231	271	336	387	438
단기차입금	464	499	492	492	493
기타 유동부채	419	431	441	561	659
비유동부채	311	312	367	367	369
사채 및 장기차입금	188	195	217	217	218
기타 비유동부채	123	117	150	150	151
부채총계	1,425	1,513	1,635	1,807	1,959
지배주주지분	473	558	688	859	1,061
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	28	13	13	13	13
이익잉여금	384	483	613	784	986
기타	56	56	56	56	56
비지배주주지분	35	54	32	32	32
자본총계	509	612	720	891	1,093
순부채	705	846	691	607	528

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	21.9	10.7	24.1	15.4	13.6
영업이익	51.6	11.6	32.2	12.8	17.6
순이익	133.9	48.2	30.5	22.5	15.3
수정 EPS**	50.2	43.4	35.8	24.6	15.2
주당지표					
EPS (지배주주)	7,560	10,843	14,727	18,355	21,140
EPS (연결기준)	7,790	11,549	15,073	18,460	21,283
수정 EPS**	7,560	10,843	14,727	18,355	21,140
BPS	41,725	49,196	60,626	75,686	93,532
DPS (보통주)	2,300	3,300	3,300	3,300	3,300
Valuations (배)					
P/E***	19.7	15.0	14.3	11.4	9.9
P/B***	3.6	3.3	3.5	2.8	2.2
EV/EBITDA	10.0	10.2	8.5	7.4	6.2
비율					
ROE (%)	20.5	23.9	26.8	26.9	25.0
ROA (%)	5.1	6.5	7.6	8.3	8.4
ROIC (%)	12.1	13.1	13.1	15.5	16.5
배당성향 (%)	30.4	30.4	22.4	18.0	15.6
배당수익률 (보통주, %)	1.5	2.0	1.6	1.6	1.6
순부채비율 (%)	138.5	138.1	95.9	68.1	48.3
이자보상배율 (배)	3.9	4.2	5.2	5.5	6.6

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/11/14	2024/10/16	2025/1/20	3/24	5/14	6/13	7/2	10/16	11/11	2026/6/24	7/8	8/12
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP(원)	179000	165000	192000	207000	227000	285000	319000	272000	235000	200000	230000	270000
과리율 (평균)	-24.80	-12.63	-13.29	-17.08	-5.16	-5.12	-28.33	-25.91	-22.47	-18.39	-19.36	
과리율 (최대or최소)	10.50	1.52	-3.70	-5.27	6.83	-1.05	-16.61	-22.98	-3.40	-8.50	-8.70	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

- BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
- SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

- OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

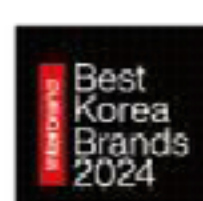
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA