

코스맥스엔비티 (222040)

[다시봐] 강점이 부각 & 확대되는 시기

2026년 상반기

코스맥스엔비티는 건강기능식품 국내외 ODM 제조를 주력사업으로 하고 있다. 2Q26 실적은 매출액 1,022.6억원, 영업이익 84.7억원으로 전년대비 각각 35.2%, 236.2% 증가했다. 사상 처음으로 분기 매출액이 1,000억원을 상회했다. 상반기로 기간을 늘려 살펴보면 매출액 1,955.3억원으로 32.3%증가했으며, 영업이익은 187.5억원으로 452.8% 개선되었다. 25년과 차별화된 실적이 확인되고 있다는 것을 의미한다. 국내 판매 개선은 신규 고객사인 편의점, 올리브영, 다이소 등이 주요한 요인이다. 수출은 주요 고객사인 중국과 미국향 수출이 증가세를 보이고 있으며, 동남아 시장에서도 매출이 확대되고 있다.

하반기 이후에도 부각될 동사의 강점

동사의 차별화 요인들을 고려시 동사의 실적 성장 연속성에 대한 가능성이 높다고 판단한다. 첫째, 신유통 채널 매출을 통한 매출 성장이 이어질 것으로 기대된다. 올리브영, 다이소, 대형약국, 편의점 등이 신유통 채널에 해당된다. 국내 소비자들은 오프라인 채널에서 간편구매 수요가 확대되고 있으며, 개인별 맞춤형 제품을 찾는 소비자가 증가하고 있다. 트렌드 변화도 과거 대비 단축되어 제품 교체주기가 짧아졌다는 점도 동사에게 유리하다. 지난 보고서[달라진 해외 관광객 소비패턴에 주목]에서도 언급했듯이 외국인들의 소비행태가 최근 취향/실용/웰니스 중심, 일상가치 중심, 실속 다품목 구매로 전환, 올리브영/다이소/편의점 등으로 외국인들의 구매가 확대되고 있다. 또한 [약국에서 낯선 향기가...]보고서에서 외국인들의 K-약국의 방문 및 구매가 확대되고 있다는 것을 설명한바 있다. 다품종, 소량생산, 외국인 방문 채널 공급의 키워드는 동사의 실적 성장 연속성에 근거가 될 수 있다.

둘째, 다양한 제형 및 소형화에 강점도 이어질 것으로 기대된다. 동사는 건강기능식품 섭취 편의성을 높인 초소형 기술 아담(a:dam)을 개발했으며, 스프로프격 제품인 아담 미니도 추가 개발을 진행하여 제품을 출시했다. 유체 내 입자에 충격을 가해 입자를 작게 만들어 흡수율을 높이는 마이크로 유화기술을 개발, 이를 기반한 구미, 젤리 등 액상제형 제품에 적용했다. 건강기능식품 선택에 있어 맛과 휴대성/편의성의 중요도가 상향되는 최근 트렌드에 맞는 제품 생산이 가능하다는 것을 의미한다. K-B Beauty기업들이 수출 라인업을 확대하기 위해 다양한 아이템을 ODM/OEM 형태의 사업으로 협업할 가능성이 높을 것으로 판단된다. 동사의 제형경쟁력이 경쟁사들과의 차별화 요인으로 작용될 것으로 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	3,282	3,336	3,180	2,875
영업이익	22	120	99	40
지배순이익	-131	-65	-58	-150
PER	-8.1	-16.8	-14.9	-5.2
PBR	2.4	3.0	1.5	1.8
EV/EBITDA	13.8	10.0	9.7	12.0
ROE	-26.4	-16.3	-12.3	-29.6

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준

Research Assistant

seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가

-원 (I)

직전 목표주가

-원

현재주가 (09/04)

8,580원

상승여력

-

시가총액	1,770억원
총발행주식수	20,628,000주
60일 평균 거래대금	27억원
60일 평균 거래량	315,064주
52주 고/저	10,700원 / 2,960원
외인지분율	3.26%
배당수익률	0.00%
주요주주	코스맥스비티아이 외 10인
주가수익률 (%)	1개월 3개월 12개월
절대	14.6 20.8 156.1
상대	9.9 55.9 153.6
절대 (달러환산)	21.5 36.9 164.1

코스맥스엔비티 (222040) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	2,893	3,282	3,336	3,180	2,875
매출원가	2,515	2,901	2,852	2,738	2,466
매출총이익	378	381	484	442	408
판매비	314	358	364	343	368
영업이익	64	22	120	99	40
EBITDA	220	181	255	241	165
영업외손익	-41	-68	-116	-95	-178
외환관련손익	12	16	11	-5	1
이자손익	-50	-72	-105	-101	-91
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-11	-22	11	-88
법인세비용차감전순이익	23	-45	4	4	-138
법인세비용	76	84	62	59	13
계속사업순이익	-53	-129	-58	-54	-151
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-53	-129	-58	-54	-151
지배지분순이익	-64	-131	-65	-58	-150
포괄순이익	-14	-110	-62	214	-135
지배지분포괄이익	-24	-112	-68	211	-134

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	-82	136	168	91	183
당기순이익	-53	-129	-58	-54	-151
감가상각비	147	152	133	140	123
외환손익	9	17	-1	26	3
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-243	-38	99	-104	126
기타현금흐름	59	133	-5	84	82
투자활동 현금흐름	-34	-13	-132	-43	138
투자자산	-2	-17	0	0	14
유형자산 증가 (CAPEX)	-47	-60	-174	-43	-88
유형자산 감소	19	36	37	0	7
기타현금흐름	-4	28	5	0	205
재무활동 현금흐름	4	-56	-82	-199	-289
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	18	-41	-60	-177	-265
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-14	-15	-22	-22	-23
연결범위변동 등 기타	11	7	2	8	-1
현금의 증감	-102	74	-44	-142	31
기초 현금	667	565	639	595	453
기말 현금	565	639	595	453	483
NOPLAT	64	64	120	99	44
FCF	-70	124	181	93	206

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

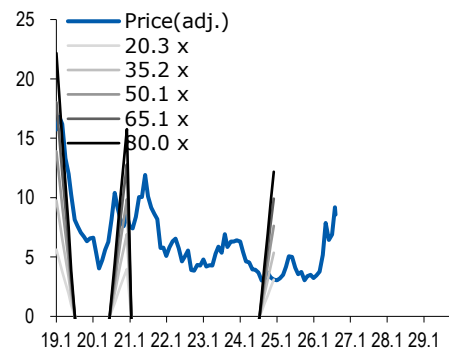
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	1,566	1,882	1,805	1,771	1,681
현금및현금성자산	565	639	595	453	483
매출채권 및 기타채권	447	456	492	540	429
재고자산	495	429	355	377	394
비유동자산	1,538	1,158	1,196	1,401	1,149
유형자산	1,467	1,083	1,124	1,333	1,041
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	42	45	43	55	97
자산총계	3,105	3,040	3,001	3,172	2,830
유동부채	1,981	2,121	2,336	2,372	2,150
매입채무 및 기타채무	338	325	409	416	409
단기차입금	1,298	1,441	1,501	1,702	1,592
유동성장기부채	259	250	360	185	42
비유동부채	539	446	259	181	192
장기차입금	459	365	134	17	13
사채	0	0	0	0	0
부채총계	2,520	2,567	2,595	2,552	2,341
지배지분	554	435	362	573	442
자본금	103	103	103	103	103
자본잉여금	396	389	388	389	389
이익잉여금	50	-73	-148	-208	-354
비지배지분	31	37	44	47	46
자본총계	584	473	406	620	488
순차입금	1,452	1,399	1,416	1,432	1,153
총차입금	2,027	2,063	2,026	1,918	1,652

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	-310	-634	-315	-279	-729
BPS	2,684	2,109	1,761	2,790	2,152
EBITDAPS	107	88	124	117	80
SPS	1,403	1,591	1,617	1,542	1,394
DPS	0	0	0	0	0
PER	-28.4	-8.1	-16.8	-14.9	-5.2
PBR	3.3	2.4	3.0	1.5	1.8
EV/EBITDA	15.0	13.8	10.0	9.7	12.0
PSR	6.3	3.2	3.3	2.7	2.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	8.5	13.4	1.7	-4.7	-9.6
영업이익 증가율 (%)	흑전	-65.2	434.6	-17.3	-59.6
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	13.1	11.6	14.5	13.9	14.2
영업이익률 (%)	2.2	0.7	3.6	3.1	1.4
지배순이익률 (%)	-2.2	-4.0	-1.9	-1.8	-5.2
EBITDA 마진 (%)	7.6	5.5	7.6	7.6	5.7
ROIC	3.2	3.2	6.4	4.9	2.2
ROA	-2.1	-4.3	-2.1	-1.9	-5.0
ROE	-11.3	-26.4	-16.3	-12.3	-29.6
부채비율 (%)	431.5	543.3	639.3	411.7	479.3
순차입금/자기자본 (%)	248.6	296.1	348.8	231.0	236.0
영업이익/금융비용 (배)	1.2	0.3	1.0	0.9	0.4

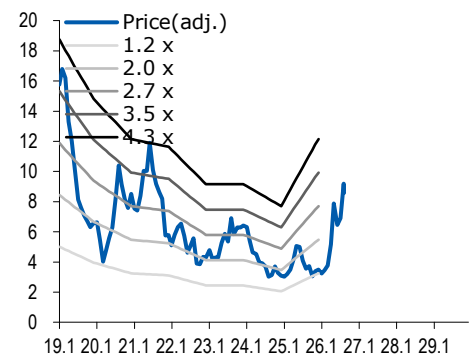
P/E band chart

(천원)

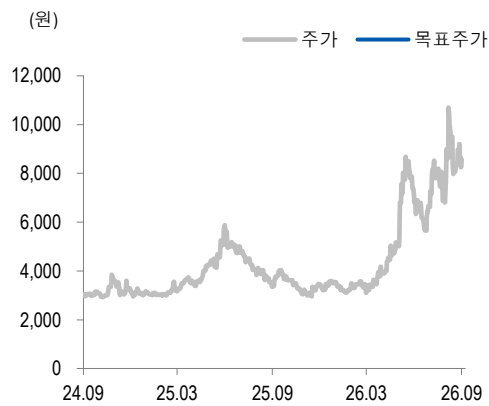


P/B band chart

(천원)



코스맥스엔비티 (222040) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-09-07	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-09-04

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.