코스메카코리아 (241710)

이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

3분기 눈높이 조정, 성장 기대는 유효

3Q26 Preview: 영업이익 시장기대치 하회 예상

동사 2026년 3분기 실적은 매출액 2,143억원(+18% YoY), 영업이익 302억원(+11% YoY, OPM 14%)으로 예상되며 영업이익 시장기대치 331억원을 하회할 것으로 예상된다.

① 한국법인: 매출액은 1,750억원(+35% YoY), 영업이익 233억원(OPM 13.3%)으로 예상한다. 주요 고객사의 주문은 견조하나, 용기·파우치 등 부자재 수급 차질로 일부 물량의 생산·납품이 4분기로 이연될 가능성이 있다.

② 미국법인(잉글우드랩): 매출액 503억원(-19% YoY), 영업이익 84억원(OPM 16.7%)으로 예상한다. 잉글우드랩코리아아 주요 고객사 대량 발주가 2027년으로 이연될 전망이다. 잉글우드랩 미국 별도 법인과 잉글우드랩 코리아에서 논의 중인 신규 제품의 생산도 2027년부터 시작될 예정이다.

③ 중국법인: 매출액 80억원(-2% YoY), 영업이익 -16억원(적자 확대)이 예상된다. 현지 브랜드 고객사 확대를 추진하고 있으나 매출 회복 속도는 더디다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 150,000원으로 상향

코스메카코리아에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가는 150,000원으로 상향한다. 3분기 영업이익은 시장 기대치를 하회하겠으나, 한국법인의 견조한 주문이 용기 수급 차질로 일부 4분기에 이연되고 잉글우드랩의 신규 제품 생산은 2027년부터 시작될 전망이다. 따라서 3분기 실적 하회보다 향후 수주 물량의 매출 반영 시점에 주목할 필요가 있다.

목표주가는 12M FWD EPS에 Target PER 18배를 적용해 산출했다. Target PER은 생산 제품의 아마존 상위권 진입과 분기 최대 실적 경신으로 성장 기대감이 높아졌던 2024년 5~9월 평균 12M FWD PER 18배를 적용했다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	5,243	6,409	8,387	10,000
영업이익	604	835	1,124	1,380
지배순이익	428	454	769	950
PER	14.6	13.7	17.7	14.3
PBR	2.9	2.5	4.2	3.3
EV/EBITDA	9.9	7.9	11.9	9.8
ROE	22.1	19.3	26.8	26.1

자료: 유안타증권

BUY (M)

목표주가	150,000원 (U)
직전 목표주가	120,000원
현재주가 (9/23)	127,300원
상승여력	18%

시가총액	13,596억원
총발행주식수	10,680,000주
60일 평균 거래대금	158억원
60일 평균 거래량	140,562주
52주 고/저	153,900원 / 61,500원
외인지분율	24.30%
배당수익률	0.56%
주요주주	박은희 외 3 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.3)	95.2	83.2
상대	(12.0)	106.1	89.2
절대 (달러환산)	(5.4)	121.2	87.8

[Fig. 1] 코스메카코리아 실적 추이 및 전망 (단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26	2Q.26	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액	**1,184**	**1,617**	**1,824**	**1,785**	**6,409**	**1,851**	**2,261**	**2,143**	**2,132**	**8,387**
한국법인	743	1,100	1,298	1,273	4,414	1,422	1,788	1,750	1,700	6,660
미국법인	425	575	618	545	2,163	497	519	503	502	2,022
잉글우드랩 미국	273	316	304	302	1,195	307	317	310	320	1,254
잉글우드랩 코리아	163	267	317	246	993	196	210	200	190	796
중국법인	88	86	81	85	340	64	77	80	90	311
연결조정	-73	-143	-174	-119	-509	-132	-124	-190	-160	-606
YoY	*-6*	*12*	*44*	*39*	*22*	*56*	*40*	*18*	*19*	*31*
한국법인	*8*	*16*	*57*	*54*	*34*	*91*	*63*	*35*	*34*	*51*
미국법인	*-19*	*25*	*50*	*29*	*19*	*17*	*-10*	*-19*	*-8*	*-7*
잉글우드랩 미국	*-19*	*11*	*16*	*25*	*6*	*12*	*0*	*2*	*6*	*5*
잉글우드랩 코리아	*-13*	*49*	*101*	*35*	*40*	*20*	*-21*	*-37*	*-23*	*-20*
영업이익	**123**	**230**	**272**	**210**	**835**	**219**	**321**	**302**	**283**	**1,124**
YoY	*-10*	*27*	*79*	*58*	*38*	*78*	*39*	*11*	*35*	*35*
한국법인	80	138	145	140	504	178	245	233	210	865
미국법인	46	101	132	90	367	56	87	84	81	308
잉글우드랩 미국	3	21	30	20	74	18	37	34	33	123
잉글우드랩 코리아	43	82	97	70	293	40	52	50	48	191
중국법인	-6	-11	-6	2	-21	-13	-12	-16	-9	-50
영업이익률	***10***	***14***	***15***	***12***	***13***	***12***	***14***	***14***	***13***	***13***
한국법인	*9*	*13*	*11*	*11*	*11*	*12*	*14*	*13*	*12*	*13*
미국법인	*11*	*18*	*21*	*17*	*17*	*11*	*17*	*17*	*16*	*15*
잉글우드랩 미국	*1*	*7*	*10*	*7*	*6*	*6*	*12*	*11*	*10*	*10*
잉글우드랩 코리아	*26*	*31*	*31*	*28*	*29*	*21*	*25*	*25*	*25*	*24*

자료: 코스메카코리아, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 코스메카코리아 목표주가 산정 PER Multiple

	2026F	2027F	비고
[지배주주]순이익 (억원)	769	950	
주식수 (만주)	1,068	1,068	보통주 기말 발행 주식수
EPS (원)	7,205	8,896	12M FWD EPS
적정 PER (배)	18	18	
적정주가 (원)	129,681	160,120	**150,000원**
상승여력 (%)	1.9	25.8	**18%**

자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 코스메카코리아 실적 추정 변경 내역 (단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	3Q26E	2026E	2027E	3Q26E	2026E	2027E	3Q26E	2026E	2027E
매출액	2,080	7,995	9,400	2,143	8,387	10,000	*+3.0%*	*+4.9%*	*+6.4%*
영업이익	273	1,060	1,290	302	1,124	1,380	*+10.6%*	*+6.0%*	*+7.0%*
OPM	*13.1%*	*13.3%*	*13.7%*	*14.1%*	*13.4%*	*13.8%*	*+1.0%p*	*+0.1%p*	*+0.1%p*

자료: 유안타증권 리서치센터

코스메카코리아 (241710) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**5,243**	**6,409**	**8,387**	**10,000**	**11,200**
매출원가	3,998	4,829	6,460	7,670	8,570
매출총이익	1,245	1,581	1,927	2,330	2,630
판관비	641	745	803	950	1,040
영업이익	**604**	**835**	**1,124**	**1,380**	**1,590**
EBITDA	782	1,000	1,289	1,545	1,755
영업외손익	72	-56	25	20	10
외환관련손익	92	-3	5	15	15
이자손익	-23	-26	-30	-26	-20
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	3	-27	50	31	15
법인세비용차감전순손익	676	779	1,150	1,400	1,600
법인세비용	139	200	300	350	400
계속사업순손익	537	578	850	1,050	1,200
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	537	578	850	1,050	1,200
지배지분순이익	**428**	**454**	**769**	**950**	**1,080**
포괄순이익	667	530	801	1,001	1,151
지배지분포괄이익	489	416	629	787	904

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

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**695**	**550**	**486**	**606**	**917**
당기순이익	537	578	850	1,050	1,200
감가상각비	145	153	153	153	153
외환손익	-55	5	-5	-15	-15
종속,관계기업관련손익	1	2	0	0	0
자산부채의 증감	-27	-288	-591	-661	-500
기타현금흐름	93	100	79	79	79
투자활동 현금흐름	**-526**	**-638**	**-288**	**-275**	**-446**
투자자산	-30	-22	-3	-2	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-487	-614	-300	-300	-500
유형자산 감소	0	1	25	31	53
기타현금흐름	-10	-4	-10	-4	3
재무활동 현금흐름	**20**	**238**	**-350**	**-396**	**-458**
단기차입금	219	530	-94	-145	-196
사채 및 장기차입금	-82	-34	-44	-40	-50
자본	107	-62	0	0	0
현금배당	-12	-23	-40	-40	-40
기타현금흐름	-211	-172	-172	-172	-172
연결범위변동 등 기타	20	0	56	60	50
현금의 증감	**209**	**150**	**-96**	**-6**	**63**
기초 현금	329	538	689	593	587
기말 현금	538	689	593	587	650
NOPLAT	**604**	**835**	**1,124**	**1,380**	**1,590**
FCF	**208**	**-63**	**186**	**306**	**417**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**2,555**	**3,314**	**4,013**	**4,655**	**5,201**
현금및현금성자산	538	689	593	587	650
매출채권 및 기타채권	1,175	1,611	2,108	2,514	2,816
재고자산	670	788	1,031	1,229	1,376
비유동자산	2,625	3,005	3,117	3,224	3,507
유형자산	1,961	2,395	2,517	2,632	2,926
관계기업등 지분관련자산	9	7	10	11	13
기타투자자산	18	20	21	21	22
자산총계	**5,179**	**6,318**	**7,130**	**7,879**	**8,708**
유동부채	1,706	2,490	2,546	2,341	2,085
매입채무 및 기타채무	557	881	1,050	1,000	960
단기차입금	783	1,317	1,217	1,067	867
유동성장기부채	100	42	42	42	42
비유동부채	398	466	460	452	426
장기차입금	258	296	266	236	186
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**2,103**	**2,956**	**3,006**	**2,793**	**2,511**
지배지분	2,184	2,527	3,208	4,070	5,062
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	690	628	628	628	628
이익잉여금	1,323	1,737	2,467	3,378	4,418
비지배지분	892	835	915	1,015	1,135
자본총계	**3,076**	**3,362**	**4,124**	**5,086**	**6,197**
순차입금	**579**	**878**	**804**	**599**	**270**
총차입금	1,224	1,720	1,582	1,397	1,151

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	4,007	4,255	7,205	8,896	10,112
BPS	20,450	23,663	30,042	38,112	47,398
EBITDAPS	7,318	9,368	12,072	14,467	16,434
SPS	49,094	60,012	78,530	93,633	104,869
DPS	100	370	370	370	370
PER	**14.6**	**13.7**	**17.7**	**14.3**	**12.6**
PBR	**2.9**	**2.5**	**4.2**	**3.3**	**2.7**
EV/EBITDA	**9.9**	**7.9**	**11.9**	**9.8**	**8.5**
PSR	**1.2**	**1.0**	**1.6**	**1.4**	**1.2**

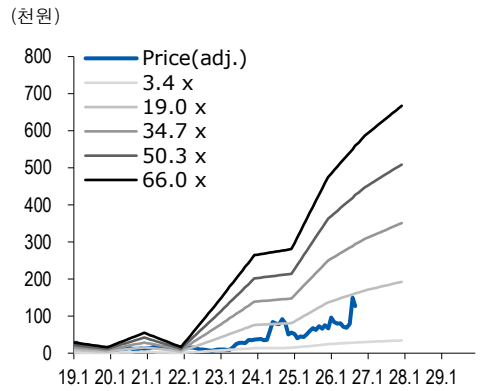
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	**11.4**	**22.2**	**30.9**	**19.2**	**12.0**
영업이익 증가율 (%)	**22.8**	**38.4**	**34.6**	**22.8**	**15.2**
지배순이익 증가율 (%)	**91.8**	**6.2**	**69.3**	**23.5**	**13.7**
매출총이익률 (%)	23.7	24.7	23.0	23.3	23.5
영업이익률 (%)	**11.5**	**13.0**	**13.4**	**13.8**	**14.2**
지배순이익률 (%)	8.2	7.1	9.2	9.5	9.6
EBITDA 마진 (%)	14.9	15.6	15.4	15.5	15.7
ROIC	14.9	16.4	19.4	20.4	20.2
ROA	9.0	7.9	11.4	12.7	13.0
ROE	**22.1**	**19.3**	**26.8**	**26.1**	**23.7**
부채비율 (%)	68.4	87.9	72.9	54.9	40.5
순차입금/자기자본 (%)	26.5	34.8	25.1	14.7	5.3
영업이익/금융비용 (배)	18.9	23.6	28.3	38.5	51.9

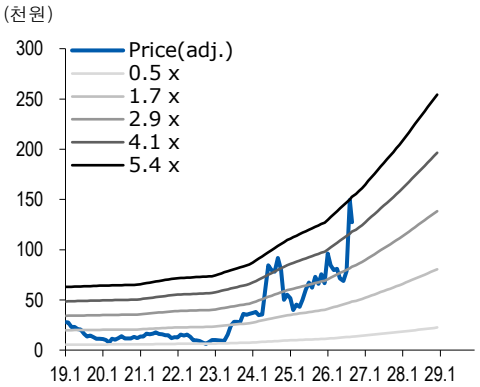
자료: 유안타증권

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

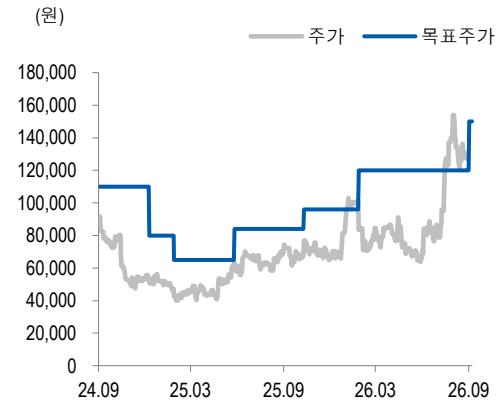
P/E band chart



P/B band chart



코스메카코리아 (241710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-09-28	BUY	150,000	1년		
2026-02-23	BUY	120,000	1년	-25.26	28.25
2025-11-07	BUY	96,000	1년	-20.19	7.29
2025-06-23	BUY	84,000	1년	-22.49	-11.43
2025-02-24	BUY	65,000	1년	-27.72	-4.92
2025-01-06	BUY	80,000	1년	-36.13	-29.63
2024-08-30	BUY	110,000	1년	-37.06	-12.82

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-09-28

※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 : **이승은**)
- 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.