



BUY (유지)

목표주가(12M) 56,000원  
현재주가(2.23) 43,000원

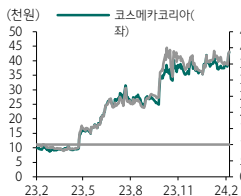
#### Key Data

|                  |              |
|------------------|--------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)   | 868.57       |
| 52주 최고/최저(원)     | 43,000/8,680 |
| 시가총액(십억원)        | 459.2        |
| 시가총액비중(%)        | 0.11         |
| 발행주식수(천주)        | 10,680.0     |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 105.0        |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 4.1          |
| 외국인지분율(%)        | 5.51         |
| 주요주주 지분율(%)      |              |
| 박은희 외 3인         | 38.95        |
| 국민연금공단           | 11.71        |

#### Consensus Data

|           | 2023   | 2024   |
|-----------|--------|--------|
| 매출액(십억원)  | 473.0  | 542.8  |
| 영업이익(십억원) | 48.4   | 61.8   |
| 순이익(십억원)  | 38.0   | 48.4   |
| EPS(원)    | 2,258  | 3,070  |
| BPS(원)    | 15,895 | 18,848 |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 2021   | 2022    | 2023F  | 2024F  |
|-----------|--------|---------|--------|--------|
| 매출액       | 396.5  | 399.4   | 470.7  | 523.3  |
| 영업이익      | 20.1   | 10.4    | 49.2   | 62.8   |
| 세전이익      | 17.5   | 6.4     | 46.1   | 63.8   |
| 순이익       | 8.9    | 2.7     | 22.1   | 33.6   |
| EPS       | 834    | 249     | 2,066  | 3,150  |
| 증감율       | 240.41 | (70.14) | 729.72 | 52.47  |
| PER       | 15.53  | 41.16   | 17.57  | 13.65  |
| PBR       | 0.97   | 0.75    | 2.40   | 2.50   |
| EV/EBITDA | 7.93   | 9.74    | 7.85   | 6.35   |
| ROE       | 6.55   | 1.84    | 14.32  | 19.50  |
| BPS       | 13,319 | 13,732  | 15,125 | 17,187 |
| DPS       | 0      | 0       | 0      | 0      |



Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com  
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 02월 26일 | 기업분석\_Earnings Review

## 코스메카코리아 (241710)

### 4Q23 Review: 역대 최대 실적 기록

#### 4Q23 Review: 역대 최대 실적 기록

코스메카코리아의 4분기 실적은 연결 매출 1.2천억원(YoY+15%), 영업이익 150억원(YoY+300%, 영업이익률 12%)을 기록했다. 호실적으로 상여(13억원)가 존재했으며 이를 감안 시 컨센서스(143억원)를 14% 상회했다. 국내/미국 인디 브랜드향 수주 증가, 중국의 손익 개선 등으로 역대 최대 실적 달성했다. 지배주주순이익은 44억원(YoY+1239%)에 그쳤는데, EWLK/EWL의 호실적으로 배당가능이익에 대한 법인세(39억원)가 증가된 영향이다.

4분기 법인별 매출 성장률은 미국법인 +39%, 한국법인 +17%, 중국법인 -4% 기록했다.

①미국법인은 매출 571억원(YoY+39%), 영업이익 80억원(YoY+180%, 이익률 14%)으로 분기 최대 매출 시현했다. 상여 6억원 및 모회사로 로열티 지급 18억원(EWLK, 코스메카 처방 이용수수료)이 존재했다. 법인별로 EWLK(한국) 매출 336억원(YoY+122%), 영업이익 78억원(YoY+170%) 시현했다. 수주 1위 고객사가 아마존/얼타/타겟 등 주력 채널에서 수요 급증하며 호실적 이어졌다. EWL(미국) 매출 236억원(YoY-10%), 영업이익 4억원(흑전) 기록했다. 미국 프레ستی지 소비 위축으로 매출은 하락했으나, 인디향 물량 상승 및 효율화 등으로 수익성은 개선됐다. ②한국법인은 매출 697억원(YoY +17%), 영업이익 73억원(YoY+273%, 이익률 10%) 달성했다. 상여 7억원 존재했으며 이를 감안한 이익률은 11%에 달했다. 기존/신규 인디 브랜드사향 수주 확대, 글로벌 고객사의 지역/채널 확대로 물량 증가 이어졌다. 특히 특정 제품(클렌징, 헤어/바디 제품 등)이 수요 급증하며 레버리지 효과 극대화 되었다. 추가적으로 잉글우드랩으로의 로열티 수익(18억원) 또한 외형 성장을 도왔다. ③중국법인 매출 140억원(YoY-4%, QoQ+12%), 영업이익 5억원(흑전, 영업이익률 4%) 기록했다. 전분기비 개선되었으나, 중국 소비시장 위축으로 전년동기비 아쉬운 매출 기록했다. 다만, 공장 일원화 등으로 손익 개선 나타나며, 연간 흑자전환 달성했다.

#### 2024년 전망: 미국향 수주 확대 지속

2024년에도 코스메카코리아의 성장은 미국 중심으로 확대될 전망이다. 지난해부터 국내 브랜드사 다수의 미국 진출이 활발하다. 특히 기초/기능성 제품으로 접점을 넓히고 있다. 코스메카코리아는 미국 시장 타겟의 국내 고객군 증가 및 기능성 제품군(OTC) 중심 개발 의뢰 등으로 탄탄한 외형 성장 기대 된다. 동사의 제조/개발 능력이 국내 고객사의 미국 진출 교두보로 작용하고 있는 것으로 판단한다. 게다가 미국 고객사의 OTC 개발 의뢰도 증가되며 미국법인은 현재 100여건의 OTC 프로젝트 진행(추정치 미반영) 중이다. 또한 기존 국내 고객사의 미국 수요 급증, 수주 1위 고객사(미국)의 수요 가속화 등 긍정적인 부분이 많다. 추가적으로 중국은 2023년 공장 일원화(효율화) 및 특수 화장품 허가에 주력했다면, 2024년은 영업력 확대에 중국이 전사 이익에 긍정적으로 기여할 전망이다. 2024년 코스메카코리아의 실적은 연결 매출 5.2천억원(YoY+11%), 영업이익 628억원(YoY+28%) 전망한다. 투자 의견 BUY, 목표주가 5.6만원 유지한다.

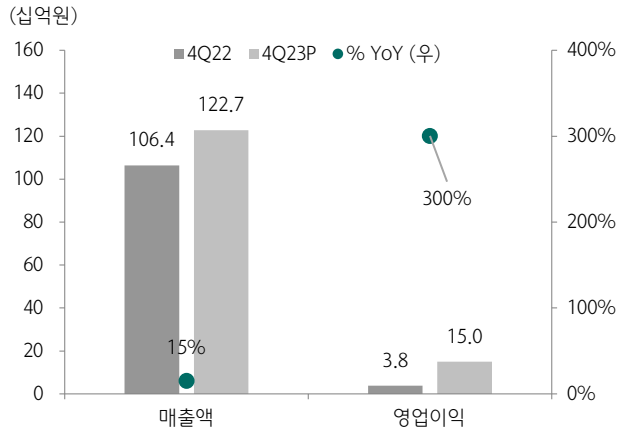
도표 1. 코스메카코리아 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

|                 | 1Q23         | 2Q23         | 3Q23         | 4Q23P        | 1Q24F        | 2Q24F        | 3Q24F        | 4Q24F        | 2020         | 2021         | 2022         | 2023P        | 2024F        | 2024F        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>연결 매출액</b>   | <b>115.9</b> | <b>115.7</b> | <b>116.4</b> | <b>122.7</b> | <b>129.7</b> | <b>128.5</b> | <b>129.9</b> | <b>135.2</b> | <b>339.1</b> | <b>396.5</b> | <b>399.4</b> | <b>470.7</b> | <b>523.3</b> | <b>584.5</b> |
| 한국법인            | 65.9         | 66.7         | 66.4         | 69.7         | 72.5         | 73.4         | 73.0         | 73.7         | 197.1        | 217.4        | 227.4        | 268.6        | 292.6        | 321.8        |
| 중국법인            | 12.8         | 11.1         | 12.5         | 14.0         | 14.0         | 14.0         | 14.0         | 15.4         | 24.7         | 51.3         | 47.3         | 50.4         | 57.4         | 63.1         |
| 미국법인(잉글우드랩)     | 46.0         | 49.2         | 54.4         | 57.2         | 52.8         | 53.7         | 59.9         | 64.1         | 137.2        | 160.8        | 151.5        | 206.9        | 230.5        | 262.4        |
| % YoY 매출액       | 30%          | 15%          | 12%          | 15%          | 12%          | 11%          | 12%          | 10%          | -2%          | 17%          | 1%           | 18%          | 11%          | 12%          |
| 한국법인            | 30%          | 11%          | 16%          | 17%          | 10%          | 10%          | 10%          | 6%           | 1%           | 10%          | 5%           | 18%          | 9%           | 10%          |
| 중국법인            | 19%          | 1%           | 14%          | -4%          | 9%           | 26%          | 12%          | 10%          | -20%         | 107%         | -8%          | 7%           | 14%          | 10%          |
| 미국법인            | 47%          | 36%          | 27%          | 39%          | 15%          | 9%           | 10%          | 12%          | 3%           | 17%          | -6%          | 37%          | 11%          | 14%          |
| <b>매출총이익</b>    | <b>23.7</b>  | <b>26.6</b>  | <b>28.1</b>  | <b>28.7</b>  | <b>30.4</b>  | <b>33.8</b>  | <b>30.7</b>  | <b>31.4</b>  | <b>60.8</b>  | <b>72.7</b>  | <b>65.1</b>  | <b>107.1</b> | <b>126.3</b> | <b>149.1</b> |
| <b>영업이익</b>     | <b>9.3</b>   | <b>11.2</b>  | <b>13.7</b>  | <b>15.0</b>  | <b>14.4</b>  | <b>17.4</b>  | <b>15.3</b>  | <b>15.6</b>  | <b>9.9</b>   | <b>20.1</b>  | <b>10.4</b>  | <b>49.2</b>  | <b>62.8</b>  | <b>81.7</b>  |
| 한국법인            | 4.6          | 6.3          | 4.7          | 7.3          | 5.8          | 7.8          | 6.0          | 8.1          | 10.5         | 8.4          | 7.7          | 22.9         | 27.7         | 35.4         |
| 중국법인            | -0.3         | -0.6         | 0.5          | 0.5          | 0.4          | 0.3          | 0.6          | 0.8          | -6.1         | -2.6         | -4.6         | 0.1          | 2.0          | 3.5          |
| 미국법인            | 5.6          | 6.2          | 9.1          | 8.0          | 5.9          | 7.3          | 10.6         | 10.0         | 7.9          | 17.0         | 9.9          | 28.9         | 33.8         | 41.5         |
| % YoY 영업이익      | 1411%        | 265%         | 367%         | 300%         | 56%          | 56%          | 12%          | 4%           | 20%          | 103%         | -48%         | 374%         | 28%          | 30%          |
| 한국법인            | 200%         | 167%         | 158%         | 273%         | 27%          | 22%          | 26%          | 12%          | 30%          | -21%         | -8%          | 198%         | 21%          | 28%          |
| 중국법인            | 적지           | 적지           | 흑전           | 흑전           | 흑전           | 흑전           | 16%          | 44%          | 적지           | 적지           | 적지           | 흑전           | 1590%        | 72%          |
| 미국법인            | 509%         | 143%         | 156%         | 180%         | 6%           | 17%          | 16%          | 26%          | 17%          | 115%         | -42%         | 192%         | 17%          | 23%          |
| <b>순이익</b>      | <b>7.4</b>   | <b>8.6</b>   | <b>11.8</b>  | <b>5.9</b>   | <b>11.5</b>  | <b>14.8</b>  | <b>11.7</b>  | <b>11.8</b>  | <b>3.4</b>   | <b>17.0</b>  | <b>6.0</b>   | <b>33.6</b>  | <b>49.8</b>  | <b>64.3</b>  |
| 한국법인            | 3.9          | 5.0          | 3.8          | 4.7          | 4.6          | 6.1          | 4.7          | 6.3          | 5.6          | 2.1          | 5.0          | 17.4         | 21.6         | 27.6         |
| 중국법인            | -1.1         | -1.0         | -0.9         | 0.6          | 0.3          | 0.2          | 0.4          | 0.6          | -5.4         | -2.6         | -5.3         | -0.7         | 1.5          | 2.6          |
| 미국법인            | 4.7          | 5.1          | 8.0          | 3.0          | 4.7          | 5.8          | 8.5          | 8.0          | 3.1          | 15.0         | 7.3          | 20.7         | 27.1         | 33.2         |
| % YoY 순이익       | 6252%        | 209%         | 252%         | 흑전           | 56%          | 71%          | 0%           | 100%         | -15%         | 397%         | -65%         | 460%         | 48%          | 28%          |
| 한국법인            | 168%         | 146%         | 108%         | 흑전           | 16%          | 20%          | 22%          | 36%          | -24%         | -63%         | 141%         | 250%         | 24%          | 28%          |
| 중국법인            | 적지           | 적지           | 적지           | 흑전           | 흑전           | 흑전           | 137%         | -5%          | 적지           | 적지           | 적지           | 적지           | 흑전           | 72%          |
| 미국법인            | 592%         | 130%         | 63%          | 흑전           | 2%           | 15%          | 6%           | 166%         | 36%          | 387%         | -52%         | 185%         | 31%          | 23%          |
| <b>지배주주 순이익</b> | <b>4.5</b>   | <b>5.9</b>   | <b>7.3</b>   | <b>4.4</b>   | <b>6.7</b>   | <b>8.5</b>   | <b>8.4</b>   | <b>10.0</b>  | <b>2.6</b>   | <b>8.9</b>   | <b>2.7</b>   | <b>22.1</b>  | <b>33.6</b>  | <b>43.1</b>  |
| % Margin 매출총이익률 | 20%          | 23%          | 24%          | 23%          | 23%          | 26%          | 24%          | 23%          | 18%          | 18%          | 16%          | 23%          | 24%          | 26%          |
| 영업이익률           | 8%           | 10%          | 12%          | 12%          | 11%          | 14%          | 12%          | 12%          | 3%           | 5%           | 3%           | 10%          | 12%          | 14%          |
| 한국법인            | 7%           | 9%           | 7%           | 10%          | 8%           | 11%          | 8%           | 11%          | 5%           | 4%           | 3%           | 9%           | 9%           | 11%          |
| 중국법인            | -3%          | -5%          | 4%           | 4%           | 3%           | 2%           | 4%           | 5%           | -25%         | -5%          | -10%         | 0%           | 4%           | 6%           |
| 미국법인            | 12%          | 13%          | 17%          | 14%          | 11%          | 14%          | 18%          | 16%          | 6%           | 11%          | 7%           | 14%          | 15%          | 16%          |
| 순이익률            | 4%           | 5%           | 6%           | 4%           | 5%           | 7%           | 6%           | 7%           | 1%           | 2%           | 1%           | 5%           | 6%           | 7%           |

자료: 하나증권

도표 2. 코스메카코리아의 4Q23P 연결 실적 요약



자료: 하나증권

도표 3. 코스메카코리아의 4Q23P 손익 변동 (YoY)

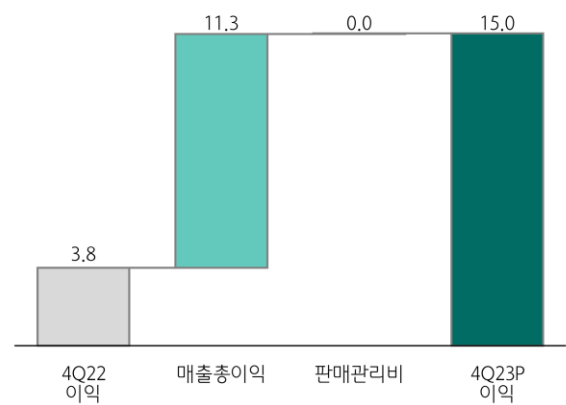
주: (단위) 십억원  
자료: 하나증권

도표 4. 코스메카코리아의 4Q23P 지역별 매출 변동 (YoY)

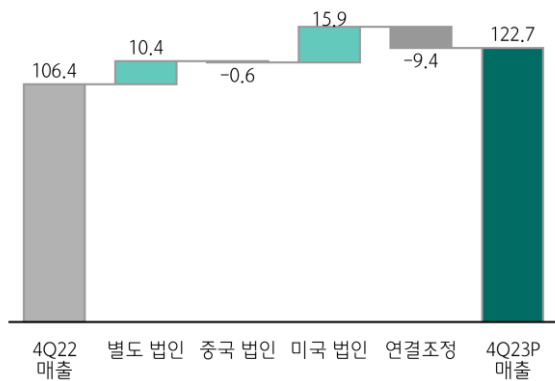
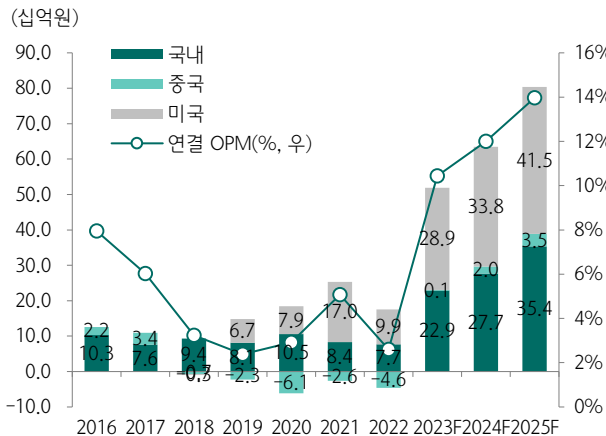
주: (단위) 십억원  
자료: 하나증권

도표 5. 코스메카코리아의 4Q23P 지역별 이익 변동 (YoY)

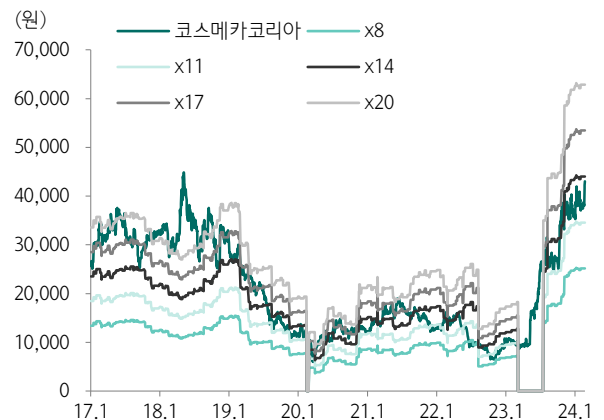
주: (단위) 십억원  
자료: 하나증권

도표 6. 코스메카코리아의 법인별 영업이익 추이 및 전망



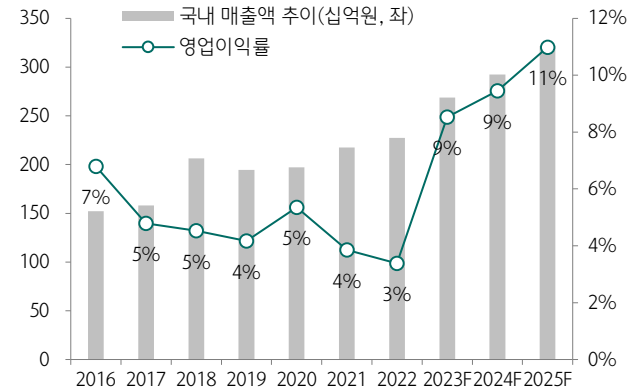
자료: 하나증권

도표 7. 코스메카코리아의 12M Fwd P/E Band Chart



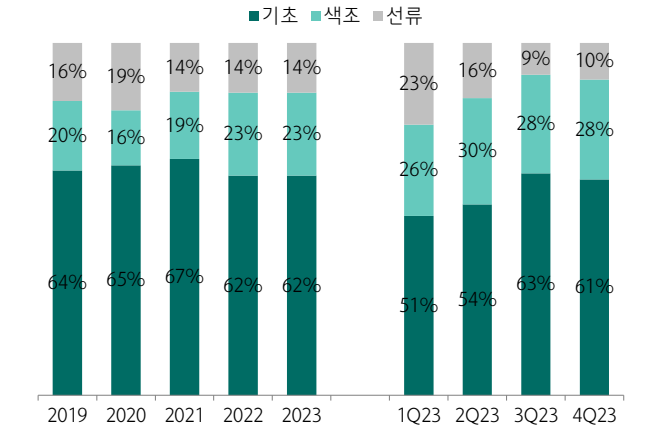
자료: 하나증권

도표 8. 코스메카코리아의 국내법인 매출, 이익률 추이



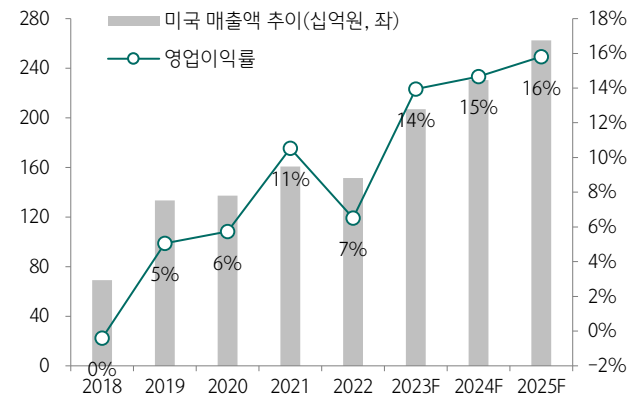
자료: 하나증권

도표 9. 국내법인의 카테고리별 비중



자료: 하나증권

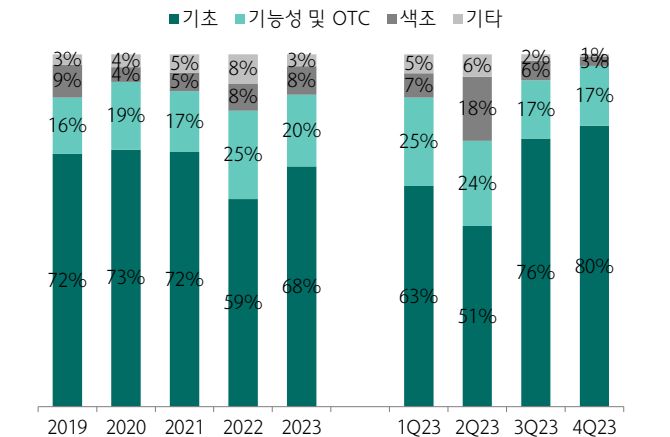
도표 10. 코스메카코리아의 미국법인 매출, 이익률 추이



자료: 하나증권

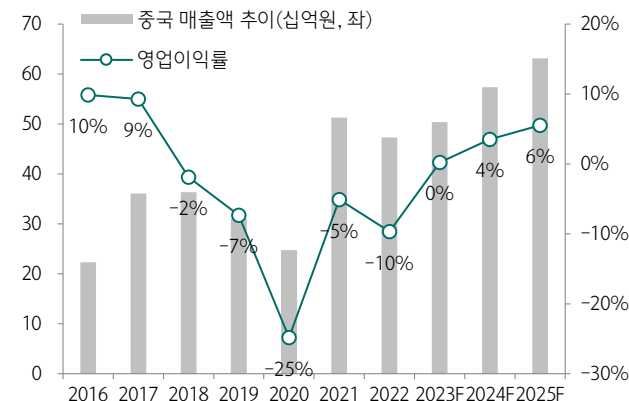
도표 11. 미국법인의 카테고리별 비중

: 전사 수주 1위 고객사(미국 브랜드사)의 스킨케어 수주 증가



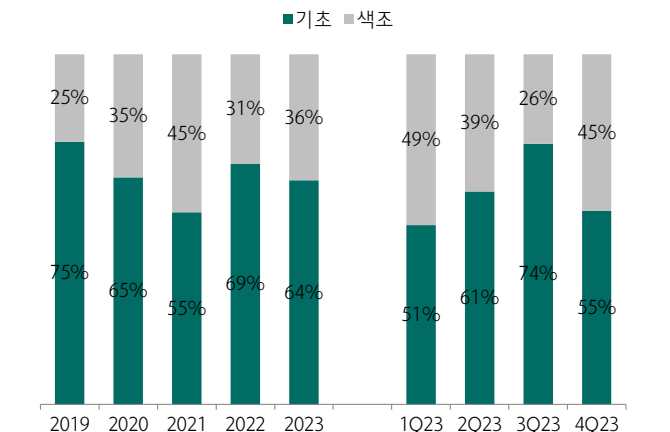
자료: 하나증권

도표 12. 코스메카코리아의 중국법인 매출, 이익률 추이



자료: 하나증권

도표 13. 중국법인의 카테고리별 비중



자료: 하나증권

도표 14. 코스메카코리아 연혁



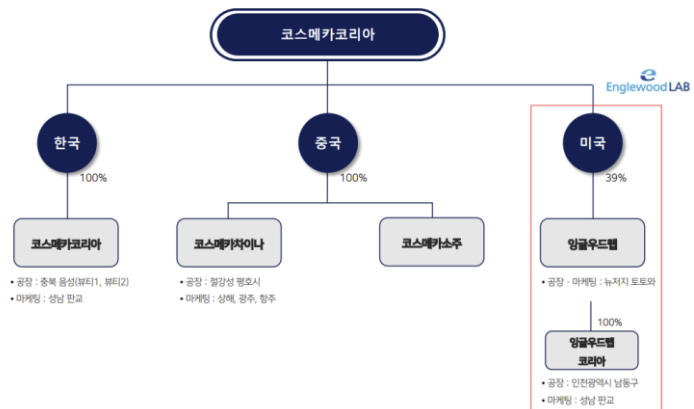
자료: 하나증권

도표 15. 잉글우드랩 연혁



자료: 하나증권

도표 16. 코스메카코리아 지배구조도



자료: 하나증권

도표 17. 코스메카코리아 CAPA 현황

한국, 미국, 중국에서 공장을 가동하고 있으며 전세계 고객들에게 탁월한 품질의 제품을 제공합니다.



자료: 하나증권

## 추정 재무제표

| 손익계산서        | (단위:십억원) |         |        |       |       |
|--------------|----------|---------|--------|-------|-------|
|              | 2021     | 2022    | 2023F  | 2024F | 2025F |
| 매출액          | 396.5    | 399.4   | 470.7  | 523.3 | 584.5 |
| 매출원가         | 323.7    | 334.3   | 363.6  | 397.0 | 435.4 |
| 매출총이익        | 72.8     | 65.1    | 107.1  | 126.3 | 149.1 |
| 판매비          | 52.6     | 54.7    | 58.0   | 63.5  | 67.4  |
| 영업이익         | 20.1     | 10.4    | 49.2   | 62.8  | 81.7  |
| 금융손익         | 0.2      | (3.6)   | (4.0)  | 0.7   | 0.5   |
| 종속/관계기업손익    | 0.0      | 0.0     | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 기타영업외손익      | (2.8)    | (0.4)   | 1.0    | 0.4   | 0.4   |
| 세전이익         | 17.5     | 6.4     | 46.1   | 63.8  | 82.5  |
| 법인세          | 0.5      | 0.4     | 12.5   | 14.0  | 18.1  |
| 계속사업이익       | 17.0     | 6.0     | 33.6   | 49.8  | 64.3  |
| 중단사업이익       | 0.0      | 0.0     | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 당기순이익        | 17.0     | 6.0     | 33.6   | 49.8  | 64.3  |
| 비배주주지분 순이익   | 8.1      | 3.3     | 18.8   | 27.8  | 35.9  |
| 지배주주순이익      | 8.9      | 2.7     | 22.1   | 33.6  | 43.1  |
| 지배주주지분포괄이익   | 13.4     | 4.4     | 13.9   | 20.5  | 26.5  |
| NOPAT        | 19.5     | 9.8     | 35.9   | 49.0  | 63.7  |
| EBITDA       | 36.5     | 27.1    | 63.3   | 74.8  | 91.9  |
| 성장성(%)       |          |         |        |       |       |
| 매출액증가율       | 16.93    | 0.73    | 17.85  | 11.17 | 11.70 |
| NOPAT증가율     | 150.00   | (49.74) | 266.33 | 36.49 | 30.00 |
| EBITDA증가율    | 36.70    | (25.75) | 133.58 | 18.17 | 22.86 |
| 영업이익증가율      | 103.03   | (48.26) | 373.08 | 27.64 | 30.10 |
| (지배주주)순이익증가율 | 242.31   | (69.66) | 718.52 | 52.04 | 28.27 |
| EPS증가율       | 240.41   | (70.14) | 729.72 | 52.47 | 28.25 |
| 수익성(%)       |          |         |        |       |       |
| 매출총이익률       | 18.36    | 16.30   | 22.75  | 24.14 | 25.51 |
| EBITDA이익률    | 9.21     | 6.79    | 13.45  | 14.29 | 15.72 |
| 영업이익률        | 5.07     | 2.60    | 10.45  | 12.00 | 13.98 |
| 계속사업이익률      | 4.29     | 1.50    | 7.14   | 9.52  | 11.00 |

| 투자지표      | 2021   | 2022   | 2023F  | 2024F  | 2025F   |
|-----------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 주당지표(원)   |        |        |        |        |         |
| EPS       | 834    | 249    | 2,066  | 3,150  | 4,040   |
| BPS       | 13,319 | 13,732 | 15,125 | 17,187 | 19,853  |
| CFPS      | 3,509  | 3,039  | 5,940  | 7,365  | 8,928   |
| EBITDAPS  | 3,418  | 2,537  | 5,925  | 7,002  | 8,605   |
| SPS       | 37,122 | 37,397 | 44,075 | 48,995 | 54,727  |
| DPS       | 0      | 0      | 0      | 0      | 0       |
| 주가지표(배)   |        |        |        |        |         |
| PER       | 15.53  | 41.16  | 17.57  | 13.65  | 10.64   |
| PBR       | 0.97   | 0.75   | 2.40   | 2.50   | 2.17    |
| PCFR      | 3.69   | 3.37   | 6.11   | 5.84   | 4.82    |
| EV/EBITDA | 7.93   | 9.74   | 7.85   | 6.35   | 4.90    |
| PSR       | 0.35   | 0.27   | 0.82   | 0.88   | 0.79    |
| 재무비율(%)   |        |        |        |        |         |
| ROE       | 6.55   | 1.84   | 14.32  | 19.50  | 21.81   |
| ROA       | 2.37   | 0.68   | 5.41   | 7.43   | 8.31    |
| ROIC      | 7.88   | 3.95   | 14.57  | 20.31  | 26.83   |
| 부채비율      | 99.44  | 89.72  | 75.88  | 65.92  | 56.87   |
| 순부채비율     | 49.55  | 45.41  | 26.18  | 4.68   | (13.13) |
| 이자보상배율(배) | 6.78   | 2.82   | 14.67  | 19.99  | 25.92   |

자료: 하나증권

| 대차대조표     | (단위:십억원) |       |       |       |        |
|-----------|----------|-------|-------|-------|--------|
|           | 2021     | 2022  | 2023F | 2024F | 2025F  |
| 유동자산      | 183.7    | 186.8 | 231.1 | 301.6 | 386.3  |
| 금융자산      | 30.7     | 26.9  | 43.2  | 93.0  | 153.6  |
| 현금성자산     | 30.1     | 26.0  | 42.2  | 91.8  | 152.2  |
| 매출채권      | 75.3     | 80.3  | 94.7  | 105.3 | 117.6  |
| 재고자산      | 67.0     | 71.2  | 83.9  | 93.3  | 104.2  |
| 기타유동자산    | 10.7     | 8.4   | 9.3   | 10.0  | 10.9   |
| 비유동자산     | 207.8    | 206.0 | 192.1 | 180.3 | 170.3  |
| 투자자산      | 2.2      | 2.6   | 2.8   | 3.0   | 3.2    |
| 금융자산      | 2.2      | 1.4   | 1.4   | 1.4   | 1.5    |
| 유형자산      | 147.0    | 147.4 | 135.4 | 124.9 | 115.7  |
| 무형자산      | 42.4     | 40.2  | 38.1  | 36.6  | 35.5   |
| 기타비유동자산   | 16.2     | 15.8  | 15.8  | 15.8  | 15.9   |
| 자산총계      | 391.6    | 392.8 | 423.3 | 481.9 | 556.5  |
| 유동부채      | 135.4    | 143.0 | 138.9 | 147.0 | 156.5  |
| 금융부채      | 77.2     | 83.6  | 68.9  | 69.2  | 69.6   |
| 매입채무      | 30.4     | 34.2  | 40.3  | 44.8  | 50.0   |
| 기타유동부채    | 27.8     | 25.2  | 29.7  | 33.0  | 36.9   |
| 비유동부채     | 59.8     | 42.7  | 43.7  | 44.4  | 45.2   |
| 금융부채      | 50.8     | 37.4  | 37.4  | 37.4  | 37.4   |
| 기타비유동부채   | 9.0      | 5.3   | 6.3   | 7.0   | 7.8    |
| 부채총계      | 195.2    | 185.7 | 182.6 | 191.5 | 201.8  |
| 지배주주지분    | 142.2    | 146.6 | 161.6 | 183.5 | 212.1  |
| 자본금       | 5.3      | 5.3   | 5.3   | 5.3   | 5.3    |
| 자본잉여금     | 58.4     | 58.4  | 58.4  | 58.4  | 58.4   |
| 자본조정      | 0.0      | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0    |
| 기타포괄이익누계액 | 3.5      | 5.1   | 5.1   | 5.1   | 5.1    |
| 이익잉여금     | 75.1     | 77.9  | 92.8  | 114.8 | 143.3  |
| 비지배주주지분   | 54.1     | 60.4  | 79.1  | 106.9 | 142.7  |
| 자본총계      | 196.3    | 207.0 | 240.7 | 290.4 | 354.8  |
| 순금융부채     | 97.3     | 94.0  | 63.0  | 13.6  | (46.6) |

| 현금흐름표          | (단위:십억원) |        |        |       |       |
|----------------|----------|--------|--------|-------|-------|
|                | 2021     | 2022   | 2023F  | 2024F | 2025F |
| 영업활동 현금흐름      | 7.9      | 16.7   | 39.5   | 55.7  | 67.5  |
| 당기순이익          | 17.0     | 6.0    | 33.6   | 49.8  | 64.3  |
| 조정             | 13.3     | 22.0   | 14.2   | 12.0  | 10.3  |
| 감가상각비          | 16.4     | 16.7   | 14.1   | 12.0  | 10.2  |
| 외환거래손익         | (1.0)    | 3.1    | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 지분법손익          | 0.1      | 0.1    | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 기타             | (2.2)    | 2.1    | 0.1    | 0.0   | 0.1   |
| 영업활동 자산부채 변동   | (22.4)   | (11.3) | (8.3)  | (6.1) | (7.1) |
| 투자활동 현금흐름      | (8.5)    | (10.4) | (0.4)  | (0.3) | (0.4) |
| 투자자산감소(증가)     | (0.4)    | (0.6)  | (0.2)  | (0.2) | (0.2) |
| 자본증가(감소)       | (8.6)    | (9.5)  | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 기타             | 0.5      | (0.3)  | (0.2)  | (0.1) | (0.2) |
| 재무활동 현금흐름      | (1.8)    | (10.3) | (14.7) | 0.3   | 0.4   |
| 금융부채증가(감소)     | 2.3      | (7.0)  | (14.7) | 0.3   | 0.4   |
| 자본증가(감소)       | (11.6)   | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 기타재무활동         | 7.5      | (3.3)  | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 배당지급           | 0.0      | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 현금의 증감         | (1.3)    | (4.1)  | 16.1   | 49.6  | 60.4  |
| Unlevered CFO  | 37.5     | 32.5   | 63.4   | 78.7  | 95.3  |
| Free Cash Flow | (1.1)    | 5.1    | 39.5   | 55.7  | 67.5  |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 코스메카코리아



| 날짜      | 투자의견      | 목표주가   | 괴리율     |         |
|---------|-----------|--------|---------|---------|
|         |           |        | 평균      | 최고/최저   |
| 24.1.8  | BUY       | 56,000 |         |         |
| 23.11.6 | BUY       | 52,000 | -28.20% | -22.50% |
| 23.5.10 | Not Rated | -      | -       | -       |

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 2월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 2월 26일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

## 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 93.46%  | 6.07%       | 0.47%      | 100% |

\* 기준일: 2024년 02월 26일