

코스메카코리아 (241710)

기대되는 4분기

3Q24 Review: 영업이익 시장기대치 하회

3분기 동사 실적은 매출액 1,266억원(+9% YoY), 영업이익 152억원(+11% YoY)으로 영업 이익 시장기대치 189억원을 하회하였다. ① 잉글우드랩 코리아의 매출 감소, ② 한국 법인 일회성 인건비 증가(7억원 추정)에 기인한다.

한국 법인은 매출액 825억원(+24% YoY), 영업이익 120억원(+153% YoY)이라는 호실적을 기록했다. 클렌징 오일, 스킨케어 제품 판매 호조, 고객사 포트폴리오 다변화, 제품 믹스 개선 등이 주요 요인으로 작용했다.

미국 법인은 매출액 411억원(-24% YoY), 영업이익 41억원(-55.5% YoY)을 기록했다. 이는 예상치 못한 선적 이슈에 기인한다. ① 고객사 사급 부자재 입고 지연(중국에서 한국으로 수입되는 부자재 선적 2분기부터 지연), ② 9월 생산된 제품의 선적 10월로 지연 등에 기인한다. 특히, 트럼프 전 대통령이 포함된 대선 이슈로 인해 중국발 미국행 화물에 대한 관세 부과 우려가 커지면서 물류 수요가 예년보다 앞당겨졌고, 적시에 선박을 확보하는 데 어려움이 있었던 것으로 파악된다. 물류 차질은 매출의 95% 이상이 미국 수출 물량인 잉글우드랩 코리아 3분기 실적에 부정적 영향을 미친 것으로 보인다.

중국 법인은 매출액 93억원(-25% YoY), 영업이익 -3억원으로 적자 전환했다. 중국 경제 악화, 저단가 제품 선호 현상, 중국 화장품 규제 강화 등이 부정적인 영향을 미쳤다.

투자의견 Buy, 목표주가 110,000원 유지

코스메카코리아에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 110,000원을 유지한다. 한국 법인은 견조한 성장세를 바탕으로 글로벌 시장 확대를 지속할 전망이다. ① 메가히트 고객사와의 협력을 통해 신제품 수주가 증가하며, 새로운 성장 동력을 확보하고 있다. ② 글로벌 시장 진출을 목표로 고객사 니즈에 맞춘 처방 제품을 개발해 해외 매출 확대를 도모하고 있다. ③ 기초 제품 중심의 성과에 이어, 4분기부터 색조 신제품 출시로 성과를 확대 중이며, 내년에는 기초와 색조의 균형 성장에 주력할 계획이다. 미국 법인은 턴키 비즈니스 확대, 부자재 수급 안정화 등을 통해 실적 개선이 전망된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	3,994	4,707	5,379	6,400
영업이익	104	492	666	900
지배순이익	27	223	406	580
PER	44.7	10.3	21.2	14.8
PBR	0.8	1.4	4.1	3.2
EV/EBITDA	10.1	5.7	11.8	9.0
ROE	1.8	14.1	21.3	24.1

자료: 유안타증권



이승은 화장품/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 110,000원 (M)

현재주가 (11/8) 80,400원

상승여력 37%

시가총액 8,587억원

총발행주식수 10,680,000주

60일 평균 거래대금 149억원

60일 평균 거래량 184,929주

52주 고/저 95,900원 / 31,350원

외인지분율 8.18%

배당수익률 0.00%

주요주주 박은희 외 3인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 2.7 9.4 99.8

상대 7.5 9.7 117.9

절대 (달러환산) (0.0) 8.7 88.8

[Fig. 1] 코스메카코리아 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.23	2Q.23	3Q.23	4Q.23	2023	1Q.24	2Q.24	3Q.24P	4Q.24E	2024E
매출액	1,159	1,157	1,164	1,227	4,707	1,256	1,438	1,266	1,420	5,379
한국법인	659	667	664	697	2,686	688	946	825	900	3,359
미국법인	460	493	544	572	2,068	526	460	411	510	1,907
잉글우드랩 미국	305	269	250	236	1,062	338	284	261	260	1,143
잉글우드랩 코리아	155	225	295	336	1,008	189	179	158	250	775
중국법인	128	111	125	140	504	122	107	93	110	432
연결조정	-88	-114	-169	-181	-551	-79	-75	-64	-100	-318
YoY	30	15	12	15	18	8	24	9	16	14
한국법인	30	11	16	17	18	4	42	24	29	25
미국법인	47	36	27	38	36	14	-7	-24	-11	-8
잉글우드랩 미국	27	-6	-20	-10	-4	11	6	5	10	8
잉글우드랩 코리아	110	186	150	122	141	21	-21	-47	-26	-23
중국법인	19	1	14	-4	7	-5	-3	-25	-21	-14
영업이익	93	112	137	150	492	137	181	152	196	666
YoY	1,411	265	367	300	374	48	62	11	30	36
한국법인	46	63	47	73	229	74	143	120	130	468
미국법인	56	62	92	80	289	66	43	41	78	228
잉글우드랩 미국	19	12	10	4	46	23	3	3	6	35
잉글우드랩 코리아	35	50	81	78	243	43	40	39	72	195
중국법인	-3	-6	5	5	1	0	-1	-3	-3	-7
연결조정	-6	-8	-7	-7	-28	-3	-4	-6	-9	-23
영업이익률	8	10	12	12	10	11	13	12	14	12
한국법인	7	9	7	10	9	11	15	15	14	14
미국법인	12	13	17	14	14	13	9	10	15	12
잉글우드랩 미국	6	5	4	2	4	7	1	1	2	3
잉글우드랩 코리아	22	22	27	23	24	23	23	25	29	25
중국법인	-3	-5	4	4	0	0	-1	-3	-3	-2

자료: 코스메카코리아, 유안타증권 리서치센터

코스메카코리아 (241710) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,994	4,707	5,379	6,400	7,200
매출원가	3,343	3,636	4,100	4,790	5,370
매출총이익	651	1,071	1,279	1,610	1,830
판매비	547	580	613	710	780
영업이익	104	492	666	900	1,050
EBITDA	271	659	834	1,068	1,218
영업외손익	-40	-31	-41	-30	-20
외환관련손익	-1	0	0	0	0
이자손익	-36	-37	-32	-27	-20
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	7	-9	-3	0
법인세비용차감전순이익	64	461	625	870	1,030
법인세비용	4	122	145	200	235
계속사업순이익	60	339	480	670	795
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	339	480	670	795
지배지분순이익	27	223	406	580	695
포괄순이익	107	351	493	683	808
지배지분포괄이익	44	229	321	444	526

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	167	420	518	611	798
당기순이익	60	339	480	670	795
감가상각비	137	137	137	137	137
외환손익	32	4	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	1	-3	0	0	0
자산부채의 증감	-113	-222	-181	-278	-216
기타현금흐름	50	165	82	82	82
투자활동 현금흐름	-104	-221	-254	-360	-356
투자자산	-3	4	-2	-3	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-116	-186	-250	-350	-350
유형자산 감소	21	14	0	0	0
기타현금흐름	-6	-53	-2	-7	-4
재무활동 현금흐름	-103	-132	-87	-135	-136
단기차입금	54	-96	-47	-96	-96
사채 및 장기차입금	-124	-26	-30	-30	-30
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-33	-10	-10	-10	-10
연결범위변동 등 기타	0	3	2	25	11
현금의 증감	-41	69	180	141	316
기초 현금	301	260	329	509	650
기말 현금	260	329	509	650	966
NOPLAT	104	492	666	900	1,050
FCF	51	234	268	261	448

자료: 유안타증권

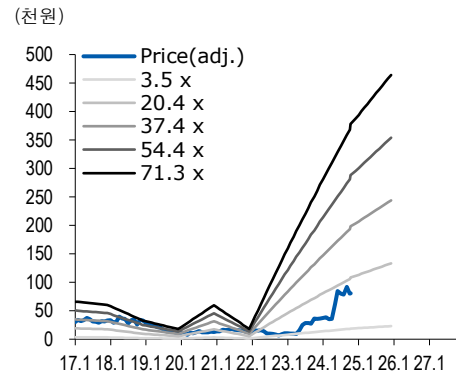
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,868	2,212	2,660	3,210	3,846
현금및현금성자산	260	329	509	650	966
매출채권 및 기타채권	830	1,126	1,287	1,531	1,722
재고자산	712	656	750	893	1,004
비유동자산	2,060	2,114	2,198	2,383	2,568
유형자산	1,474	1,535	1,648	1,861	2,075
관계기업 등 지분관련 자산	12	11	12	15	17
기타투자자산	14	15	15	15	16
자산총계	3,928	4,326	4,859	5,593	6,414
유동부채	1,430	1,546	1,575	1,612	1,613
매입채무 및 기타채무	525	587	671	799	899
단기차입금	660	568	518	418	318
유동성장기부채	151	210	180	150	120
비유동부채	427	359	369	384	396
장기차입금	347	278	278	278	278
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,857	1,905	1,944	1,996	2,008
지배지분	1,467	1,695	2,114	2,707	3,414
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	584	584	584	584	584
이익잉여금	779	1,002	1,408	1,988	2,684
비지배지분	604	726	801	891	991
자본총계	2,070	2,422	2,914	3,597	4,405
순차입금	940	690	424	143	-311
총차입금	1,210	1,087	1,010	885	758

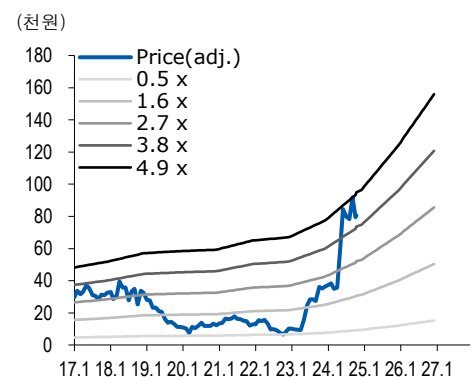
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	249	2,090	3,799	5,435	6,508
BPS	13,732	15,874	19,791	25,344	31,969
EBITDAPS	2,537	6,173	7,806	9,997	11,402
SPS	37,397	44,075	50,365	59,925	67,416
DPS	0	0	0	0	0
PER	44.7	10.3	21.2	14.8	12.4
PBR	0.8	1.4	4.1	3.2	2.5
EV/EBITDA	10.1	5.7	11.8	9.0	7.6
PSR	0.3	0.5	1.6	1.3	1.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	0.7	17.9	14.3	19.0	12.5
영업이익 증가율 (%)	-48.4	374.1	35.5	35.1	16.7
지배순이익 증가율 (%)	-70.2	740.3	81.8	43.0	19.7
매출총이익률 (%)	16.3	22.8	23.8	25.2	25.4
영업이익률 (%)	2.6	10.4	12.4	14.1	14.6
지배순이익률 (%)	0.7	4.7	7.5	9.1	9.7
EBITDA 마진 (%)	6.8	14.0	15.5	16.7	16.9
ROIC	3.4	12.3	16.8	20.6	21.5
ROA	0.7	5.4	8.8	11.1	11.6
ROE	1.8	14.1	21.3	24.1	22.7
부채비율 (%)	89.7	78.6	66.7	55.5	45.6
순차입금/자기자본 (%)	64.1	40.7	20.1	5.3	-9.1
영업이익/금융비용 (배)	2.8	12.2	18.1	27.1	36.5

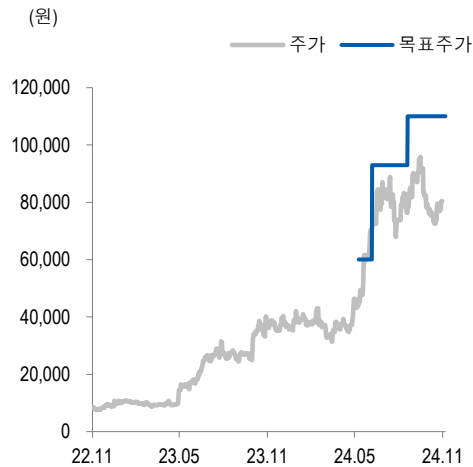
P/E band chart



P/B band chart



코스메카코리아 (241710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-11	BUY	110,000	1년		
2024-08-30	BUY	110,000	1년		
2024-06-17	BUY	93,000	1년	-15.10	-4.52
2024-05-20	BUY	60,000	1년	-4.87	17.33
2024-04-22	Not Rated	-	1년		
담당자변경					
2022-07-13	BUY	12,000	1년	-17.90	-16.75

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)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 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 대법인의 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.