

코스메카코리아 (241710)

2025년 성장 동력: 글로벌 수주와 신제품

4Q24 Preview: 영업이익 시장기대치 소폭 하회 전망

24년 4분기 실적은 매출액 1,330억원(+8% YoY), 영업이익 174억원(+16% YoY)으로 영업 이익 시장기대치 190억원을 소폭 하회할 것으로 예상된다.

한국: 글로벌 고객사와 K-인디 브랜드 수요 증가로 안정적인 매출 성장이 예상된다. 연말 시즌 특수와 신제품 출시 효과로 매출이 전년 대비 +19% 증가가 예상된다. 특히 기초 및 더마, 쿠션 제품군의 대량 수주가 매출 성장을 견인할 것으로 기대된다. 제품 믹스 변화와 공장 운영 안정화는 가동률과 영업이익률을 개선에 기여할 것으로 전망된다.

미국: 잉글우드랩 코리아는 주요 고객사의 용기 사급 비즈니스 전환으로 4분기 역시 전년 대비 매출 감소가 불가피하지만, 영업이익은 3분기 대비 4분기는 점진적으로 좋아지고 있는 것으로 파악된다.

2025F Outlook: 한국 법인의 안정적 성장과 잉글우드랩의 수익성 강화

동사에 대한 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 80,000원으로 하향 조정한다. 목표주가는 2025F EPS에 목표 PER 15배를 적용하였다. 목표주가 조정은 한국 주식시장의 전반적인 밸류에이션 하락으로 인해 Target Multiple을 기존 25배에서 15배로 현실적으로 조정한다에 따른 것이다. 2025년 동사의 실적 성장 가능성에 대한 긍정적 전망은 여전히 유효하다. 코스메카코리아 한국 법인은 2025년에도 글로벌 고객사와 K-인디 브랜드의 대량 수주를 바탕으로 안정적인 성장을 지속할 것으로 보인다. 주요 성장 동력은 기초 제품군의 매출 증가로 예상되며, 하반기 신제품 출시 효과가 본격적으로 반영되면서 공장 가동률이 상승할 가능성이 크다. 잉글우드랩 본사는 2025년 하반기 RTG(Ready To Go) OTC 제품 매출 증가로 성장세를 이어갈 것으로 보이며, 잉글우드랩 코리아는 주요 고객사의 밸류체인 안정화를 통해 수익성 개선에 집중할 전망이다. 특히, 용기 사급 전환을 통해 매출 증가보다는 이익 개선에 초점을 맞출 것으로 예상된다.



이승은 화장품/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 80,000원 (D)

직전 목표주가 **110,000원**

현재주가 (1/3) **54,400원**

상승여력 **47%**

시가총액	5,810억원
총발행주식수	10,680,000주
60일 평균 거래대금	105억원
60일 평균 거래량	163,603주
52주 고/저	95,900원 / 31,350원
외인지분율	8.95%
배당수익률	0.00%
주요주주	박은희 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.6	(34.9)	54.1
상대	(1.6)	(29.6)	90.3
절대 (달러환산)	(3.9)	(41.5)	36.9

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	3,994	4,707	5,289	6,350
영업이익	104	492	644	872
지배순이익	27	223	387	560
PER	44.7	10.3	15.3	10.4
PBR	0.8	1.4	2.8	2.2
EV/EBITDA	10.1	5.7	8.8	6.6
ROE	1.8	14.1	20.4	23.5

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 코스메카코리아 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.24	2Q.24	3Q.24	4Q.24E	2024E	1Q.25E	2Q.25E	3Q.25E	4Q.25E	2025E
매출액	1,256	1,438	1,266	1,330	5,289	1,480	1,670	1,490	1,710	6,350
한국법인	688	946	825	830	3,289	870	1,090	980	1,040	3,980
미국법인	526	460	411	460	1,857	560	540	480	630	2,210
잉글우드랩 미국	338	284	261	260	1,143	370	320	290	330	1,310
잉글우드랩 코리아	189	179	158	200	725	190	220	190	300	900
중국법인	122	107	93	110	432	120	110	100	110	440
연결조정	-79	-75	-64	-70	-288	-70	-70	-70	-70	-280
YoY	8	24	9	8	12	18	16	18	29	20
한국법인	4	42	24	19	22	27	15	19	25	21
미국법인	14	-7	-24	-20	-10	6	17	17	37	19
잉글우드랩 미국	11	6	5	10	8	10	13	11	27	15
잉글우드랩 코리아	21	-21	-47	-41	-28	1	23	20	50	24
중국법인	-5	-3	-25	-21	-14	-1	3	7	0	2
영업이익	137	181	152	174	644	178	245	208	241	872
YoY	48	62	11	16	31	30	35	37	39	35
한국법인	74	143	120	130	468	110	180	140	160	590
미국법인	66	43	41	56	206	72	69	76	89	306
잉글우드랩 미국	23	3	3	6	35	25	7	15	19	66
잉글우드랩 코리아	43	40	39	50	173	47	62	61	70	240
중국법인	0	-1	-3	-3	-7	-1	-1	-2	0	-4
연결조정	-3	-4	-6	-9	-23	-3	-3	-6	-8	-20
영업이익률	11	13	12	13	12	12	15	14	14	14
한국법인	11	15	15	16	14	13	17	14	15	15
미국법인	13	9	10	12	11	13	13	16	14	14
잉글우드랩 미국	7	1	1	2	3	7	2	5	6	5
잉글우드랩 코리아	23	23	25	25	24	25	28	32	23	27
중국법인	0	-1	-3	-3	-2	-1	-1	-2	0	-1

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	5,289	6,350	7,200
매출원가	3,343	3,636	4,000	4,790	5,370
매출총이익	651	1,071	1,289	1,560	1,830
판매비	547	580	645	688	780
영업이익	104	492	644	872	1,050
EBITDA	271	659	812	1,040	1,218
영업외손익	-40	-31	-41	-32	-30
외환관련손익	-1	0	0	0	0
이자손익	-36	-37	-32	-27	-21
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	7	-9	-5	-10
법인세비용차감전순이익	64	461	603	840	1,020
법인세비용	4	122	145	200	240
계속사업순이익	60	339	458	640	780
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	339	458	640	780
지배지분순이익	27	223	387	560	690
포괄순이익	107	351	470	653	793
지배지분포괄이익	44	229	306	425	516

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	521	570	769
당기순이익	60	339	458	640	780
감가상각비	137	137	137	137	137
외환손익	32	4	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	1	-3	0	0	0
자산부채의 증감	-113	-222	-156	-289	-230
기타현금흐름	50	165	82	82	82
투자활동 현금흐름	-104	-221	-252	-469	-645
투자자산	-3	4	-2	-3	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-116	-186	-250	-350	-350
유형자산 감소	21	14	0	0	0
기타현금흐름	-6	-53	-1	-116	-292
재무활동 현금흐름	-103	-132	-87	-135	-136
단기차입금	54	-96	-47	-95	-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	-3	28	14
현금의 증감	-41	69	177	-7	2
기초 현금	301	260	329	507	500
기말 현금	260	329	507	500	502
NOPLAT	104	492	644	872	1,050
FCF	51	234	271	220	419

자료: 유안타증권

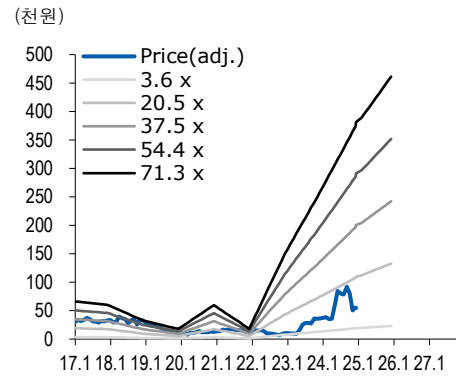
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,868	2,212	2,622	3,149	3,778
현금및현금성자산	260	329	507	500	502
매출채권 및 기타채권	830	1,126	1,265	1,519	1,722
재고자산	712	656	738	886	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	4,820	5,532	6,346
유동부채	1,430	1,546	1,561	1,604	1,613
매입채무 및 기타채무	525	587	660	793	899
단기차입금	660	568	518	418	318
유동성장기부채	151	210	180	150	120
비유동부채	427	359	367	383	396
장기차입금	347	278	278	278	278
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,857	1,905	1,928	1,987	2,008
지배지분	1,467	1,695	2,095	2,668	3,371
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	584	584	584	584	584
이익잉여금	779	1,002	1,389	1,949	2,640
비지배지분	604	726	797	877	967
자본총계	2,070	2,422	2,892	3,545	4,338
순차입금	940	690	427	184	-244
총차입금	1,210	1,087	1,010	884	758

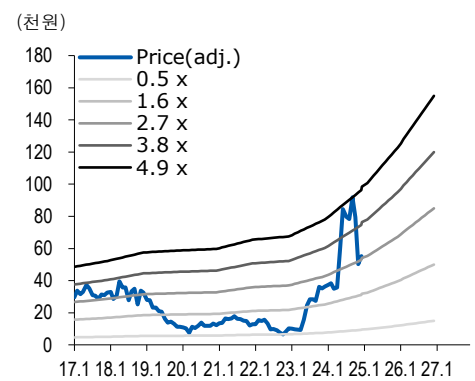
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	249	2,090	3,623	5,245	6,463
BPS	13,732	15,874	19,614	24,978	31,559
EBITDAPS	2,537	6,173	7,600	9,735	11,402
SPS	37,397	44,075	49,522	59,457	67,416
DPS	0	0	0	0	0
PER	44.7	10.3	15.3	10.4	8.4
PBR	0.8	1.4	2.8	2.2	1.7
EV/EBITDA	10.1	5.7	8.8	6.6	5.4
PSR	0.3	0.5	1.1	0.9	0.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	0.7	17.9	12.4	20.1	13.4
영업이익 증가율 (%)	-48.4	374.1	31.0	35.4	20.4
지배순이익 증가율 (%)	-70.2	740.3	73.3	44.8	23.2
매출총이익률 (%)	16.3	22.8	24.4	24.6	25.4
영업이익률 (%)	2.6	10.4	12.2	13.7	14.6
지배순이익률 (%)	0.7	4.7	7.3	8.8	9.6
EBITDA 마진 (%)	6.8	14.0	15.3	16.4	16.9
ROIC	3.4	12.3	16.0	19.9	21.4
ROA	0.7	5.4	8.5	10.8	11.6
ROE	1.8	14.1	20.4	23.5	22.9
부채비율 (%)	89.7	78.6	66.7	56.1	46.3
순차입금/자기자본 (%)	64.1	40.7	20.4	6.9	-7.2
영업이익/금융비용 (배)	2.8	12.2	17.5	26.3	36.5

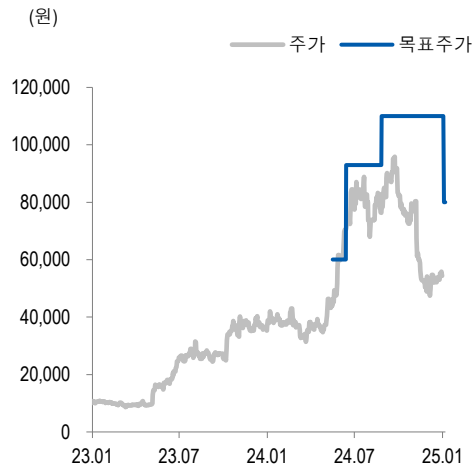
P/E band chart



P/B band chart



코스메카코리아 (241710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-06	BUY	80,000	1년		
2024-08-30	BUY	110,000	1년	-37.06	-12.82
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)	89
Hold(중립)	11
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-04

※ 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 : 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.