

화장품

코스메카코리아 241710

3Q24 Re: 미국이 미스(ft. 용기 수급 이슈)

Nov 11, 2024

BUY

유지

3Q24 Re: 미국이 미스(ft. 용기 수급 이슈)

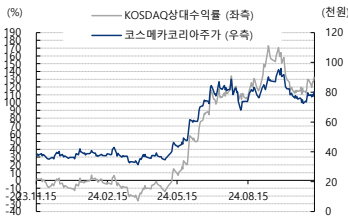
TP 120,000 원

유지

Company Data

현재가(11/08)	80,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	95,900 원
52 주 최저가(보통주)	31,350 원
KOSPI (11/08)	2,561.15p
KOSDAQ (11/08)	743.38p
자본금	53 억원
시가총액	8,587 억원
발행주식수(보통주)	1,068 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	13.8 만주
평균거래대금(60 일)	105 억원
외국인지분(보통주)	8.18%
주요주주	
박은희 외 3 인	38.95%
국민연금공단	11.94%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.7	99.0	99.8
상대주가	7.5	133.6	117.9

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1,266억원(YoY 9%), 152억원(YoY 11%)으로 시장 기대치 -18% 하회. 하회 주 요인은 미국 법인 주요 고객사 용기 수급 지연에 따른 매출 및 이익 감소임. 다만, 한국 법인은 여전히 글로벌 브랜드+인디브랜드 모두 견조한 흐름 유지.

① 국내 화장품 매출액 및 영업이익은 각각 825억원(YoY 24%), 120억원(YoY 153%, OPM 14.5%) 시현. 내수 매출 YoY 23%, 수출 YoY 30% 고른 성장 시현. 기존 글로벌 및 인디브랜드 고객사 매출 견조한 가운데, 신규 글로벌 브랜드사/인디브랜드사 발굴한 점 긍정적. 또한, 상대적 고마진 기초 매출이 YoY 35% 증가하며 이익 개선을 주도. 4분기에는 블랙프라이데이 행사, 신제품 출시, 대량 수주 등 호재 요인들이 다수 존재함. ② 미국 매출액 및 영업이익은 각각 411억원(YoY -24%), 41억원 (YoY -56%)을 시현하며 전체 실적 부진 주 요인으로 작용. ELWK 2Q에 발생했던 중국 용기 수급 이슈가 3Q에도 지속. 11월 기준 용기 선적 이슈 지속되고 있으나, 2Q 대비는 소폭 완화된 것으로 파악됨. 참고로, 선적 이슈는 미국 대신 앞두고 관세 불확실성으로 중국 한국 수출 물량 급증으로 발생. ③ 중국 매출은 YoY 93억원(YoY -23%), 영업손실 -3억원 시현. 중국 경제 부진 및 소용량 제품 생산 증가로 매출 부진한 흐름 지속.

투자의견 BUY 및 목표주가 120,000원 유지

미국 법인 용기 수급 이슈로 인한 실적 하회는 다소 아쉬우나, 한국 법인은 여전히 견조한 성장 중임. 한국 영업이익률은 14.5%(YoY +7.4%p) 수준으로 이익 체질 개선이 본격화되는 구간임. 4분기에는 블랙프라이데이 행사, 신제품 출시, 대량 수주 등 호재 요인들이 다수 존재함. 미국 용기 수급 이슈 4분기도 지속되나, QoQ 소폭 회복 흐름인 것으로 파악됨. 사측은 4분기 가이던스 QoQ 성장률을 한국 8~10%/미국 20~25%/중국 10~15%을 제시. 코스피 이전 상승은 24년 11월 → 내년 초로 연기되었으나, 절차상 문제는 없는 것으로 파악됨.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	399	471	539	645	742
YoY(%)	0.7	17.9	14.4	19.8	15.0
영업이익(십억원)	10	49	66	86	101
OP 마진(%)	2.5	10.4	12.2	13.3	13.6
순이익(십억원)	6	34	52	76	87
EPS(원)	249	2,090	4,135	5,667	6,521
YoY(%)	-70.2	740.3	97.9	37.1	15.1
PER(배)	41.2	17.4	19.4	14.2	12.3
PCR(배)	3.8	6.4	10.4	7.7	6.9
PBR(배)	0.7	2.3	4.0	3.1	2.5
EV/EBITDA(배)	9.6	8.0	11.8	8.9	7.3
ROE(%)	1.8	14.1	23.0	24.8	22.5



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 코스메카코리아 3Q24 Re

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24P	3Q23	YoY%	Consen	Diff%	2Q24	QoQ%
매출액	126.6	116.4	8.8	139.3	(9.1)	143.8	(11.9)
영업이익	15.2	13.7	11.0	18.7	(18.6)	18.1	(15.9)
세전이익	11.1	14.7	(24.3)	19.9	(44.0)	19.5	(43.0)
(지배)순이익	8.5	7.3	16.5	11.9	(28.7)	13.7	(38.2)
OPM%	12.0	11.8		13.4		12.6	
NPM%	6.7	6.3		8.5		9.5	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 코스메카코리아 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	23	24F	25F
매출액	115.9	115.7	116.4	122.7	125.6	143.8	126.6	142.5	470.7	538.5	645.0
1. 한국	65.9	66.7	66.4	69.7	68.8	94.6	82.5	90.0	268.6	335.9	423.0
2. 미국	46.0	49.3	54.4	57.2	52.6	46.0	41.1	50.0	207.0	189.7	210.3
3. 중국	12.8	11.1	12.5	14.0	12.2	10.7	9.3	10.0	50.4	42.2	44.7
YoY	30.3%	15.2%	12.4%	15.3%	8.3%	24.3%	8.8%	16.1%	17.9%	14.4%	19.8%
1. 한국	29.6%	10.8%	16.3%	17.5%	4.3%	41.9%	24.3%	29.2%	18.1%	25.0%	25.9%
2. 미국	46.7%	36.3%	26.7%	38.4%	14.2%	-6.7%	-24.4%	-12.6%	36.3%	-8.3%	10.8%
3. 중국	19.1%	1.4%	13.6%	-4.0%	-5.1%	-3.5%	-25.5%	-28.5%	6.6%	-16.3%	6.0%
영업이익	9.3	11.2	13.7	15.0	13.7	18.1	15.2	19.0	49.2	66.0	86.2
1. 한국	4.6	6.3	4.7	7.3	7.4	14.3	12.0	13.7	22.9	47.5	62.1
2. 미국	5.6	6.2	9.2	8.0	6.6	4.3	4.1	5.8	28.9	20.8	26.3
3. 중국	(0.3)	(0.6)	0.5	0.5	0.0	(0.1)	(0.3)	0.0	0.1	(0.4)	0.9
YoY	1411%	264.7%	366.7%	300.1%	48.4%	62.1%	11.0%	26.5%	374.1%	34.4%	30.6%
1. 한국	199.8%	166.5%	157.5%	273.4%	61.9%	126.4%	153.3%	88.7%	198.0%	107.1%	30.8%
2. 미국	508.7%	140.5%	150.2%	178.8%	19.2%	-30.8%	-55.5%	-27.8%	188.5%	-28.2%	26.6%
3. 중국	-72.0%	-53.0%	-126.4%	-248.6%	-105.0%	-81.0%	-155.1%	-100.0%	TB	TR	TB
OPM	8.0%	9.7%	11.8%	12.2%	10.9%	12.6%	12.0%	13.3%	10.4%	12.3%	13.4%
1. 한국	7.0%	9.5%	7.1%	10.4%	10.8%	15.2%	14.5%	15.2%	8.5%	14.1%	14.7%
2. 미국	12.1%	12.6%	16.8%	13.9%	12.6%	9.4%	9.9%	11.5%	14.0%	10.9%	12.5%
3. 중국	-2.6%	-5.0%	3.8%	3.8%	0.1%	-1.0%	-2.8%	0.0%	0.2%	-0.8%	2.0%
세전이익	9.5	11.2	14.7	10.7	16.3	19.5	11.1	19.9	46.1	66.8	102.2
YoY	2255%	184.0%	237.6%	-559.5%	71.9%	73.7%	-24.3%	85.5%	623.4%	44.9%	52.9%
(지배)순이익	4.5	5.9	7.3	4.7	8.8	13.7	8.5	13.2	22.3	44.2	60.5
YoY	TB	244.0%	1053.2%	1315.5%	96.5%	132.1%	16.5%	182.9%	740.3%	97.9%	37.1%
NPM	3.9%	5.1%	6.3%	3.8%	7.0%	9.5%	6.7%	9.2%	4.7%	8.2%	9.4%

자료: 교보증권 리서치센터

[코스메카코리아 241710]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	399	471	539	645	742
매출원가	334	364	416	498	573
매출총이익	65	107	123	147	169
매출총이익률 (%)	16.3	22.8	22.8	22.8	22.8
판매비와관리비	55	58	57	61	68
영업이익	10	49	66	86	101
영업이익률 (%)	2.6	10.4	12.3	13.4	13.6
EBITDA	27	66	82	103	119
EBITDA Margin (%)	6.8	14.0	15.3	16.0	16.0
영업외손익	-4	-3	1	16	17
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	3	3	4	4
금융비용	-9	-7	-5	-5	-5
기타	0	1	3	17	17
법인세비용차감전순손익	6	46	67	102	118
법인세비용	0	12	14	27	31
계속사업순손익	6	34	52	76	87
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	34	52	76	87
당기순이익률 (%)	1.5	7.2	9.7	11.7	11.7
비지배자분순이익	3	12	8	15	17
지배자분순이익	3	22	44	61	70
지배순이익률 (%)	0.7	4.7	8.2	9.4	9.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	5	1	1	1	1
포괄순이익	11	35	54	77	88
비지배자분포괄이익	6	12	19	27	31
지배자분포괄이익	4	23	35	50	57

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	17	42	70	97	107
당기순이익	6	34	52	76	87
비현금항목의 가감	26	38	38	50	55
감가상각비	14	14	14	16	17
외환손익	3	0	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	10	24	24	35	38
자산부채의 증감	-11	-22	-3	-1	-2
기타현금흐름	-5	-8	-17	-28	-32
투자활동 현금흐름	-10	-22	-20	-25	-25
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-12	-19	-20	-25	-25
기타	1	-4	0	0	0
재무활동 현금흐름	-10	-13	-28	-7	-7
단기차입금	5	-9	-9	-9	-9
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	11	5	5	5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-15	-15	-24	-3	-3
현금의 증감	-4	7	26	67	76
기초 현금	30	26	33	59	126
기말 현금	26	33	59	126	202
NOPLAT	10	36	52	64	75
FCF	4	12	45	55	65

자료: 코스메카코리아, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	187	221	259	339	431
현금및현금성자산	26	33	59	126	202
매출채권 및 기타채권	83	113	120	128	137
재고자산	71	66	70	76	82
기타유동자산	7	10	10	10	10
비유동자산	206	211	217	228	240
유형자산	147	153	159	168	176
관계기업투자금	1	1	1	0	0
기타금융자산	1	1	1	1	1
기타비유동자산	56	55	56	58	63
자산총계	393	433	475	567	671
유동부채	143	155	130	131	131
매입채무 및 기타채무	53	59	65	75	84
차입금	66	57	48	38	29
유동성채무	15	21	0	0	0
기타유동부채	9	18	18	17	17
비유동부채	43	36	40	44	49
차입금	35	28	33	38	43
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	8	7	6	6
부채총계	186	190	170	175	179
지배자분	147	170	214	274	344
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	58	58	58	58	58
이익잉여금	78	100	144	205	275
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배자분	60	73	92	117	147
자본총계	207	242	305	392	491
총차입금	118	107	81	76	72

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	249	2,090	4,135	5,667	6,521
PER	41.2	17.4	19.4	14.2	12.3
BPS	13,732	15,874	20,009	25,676	32,197
PBR	0.7	2.3	4.0	3.1	2.5
EBITDAPS	2,537	6,173	7,692	9,662	11,113
EV/EBITDA	9.6	8.0	11.8	8.9	7.3
SPS	37,397	44,075	50,424	60,389	69,448
PSR	0.3	0.8	1.6	1.3	1.2
CFPS	343	1,137	4,180	5,142	6,082
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	0.7	17.9	14.4	19.8	15.0
영업이익 증가율	-48.4	374.1	34.4	30.6	17.0
순이익 증가율	-64.6	464.5	54.3	44.5	15.1
수익성					
ROIC	3.4	12.3	17.1	20.4	22.9
ROA	0.7	5.4	9.7	11.6	11.3
ROE	1.8	14.1	23.0	24.8	22.5
안정성					
부채비율	89.7	78.6	55.7	44.7	36.5
순차입금비율	30.2	24.7	17.0	13.5	10.8
이자보상배율	2.8	12.2	21.5	29.6	36.5

코스메카코리아 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2024.10.10	매수	120,000							
2024.11.11	매수	120,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하