

코스메카코리아 (241710)

하반기 K-뷰티 성장 모멘텀 지속

3Q24 Preview: 영업이익 시장기대치 소폭 하회 전망

한국 법인의 3분기 매출액은 800억원, 영업이익은 115억원으로 추정되며, 상반기 대비 개선된 실적을 기록할 것으로 예상됨. 이는 주요 고객사들의 블랙프라이데이 준비 물량 확대에 따른 것으로, 4분기에는 더욱 큰 폭의 성장이 기대됨. 특히, 신규 고객사 매출 성장은 Top 브랜드 의존도를 낮추고 안정적인 성장 기반을 구축하는 데 기여할 것으로 판단됨.

미국 법인 턴어라운드 가능성

미국 법인은 2분기 일회성 요인으로 부진한 실적을 기록했으나, 3분기에는 회복세를 보일 것으로 전망됨. 한국 법인의 생산 지원을 통한 생산량 부족 문제 해결, 미국 현지 공장 가동률 상승 (50% 중반), OTC 제품 출시 등이 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 예상됨. 미국 법인의 주요 브랜드 매출 비중은 2분기 기준 5% 이하로 감소했으며, OTC 제품으로 대체되고 있음. 한국 인디 브랜드의 OTC 제품 수요 증가는 미국 법인 실적 개선에 긍정적인 요인으로 작용할 전망.

미국 현지 브랜드들은 신제품 출시 시기를 조율 중이며, RTG(Ready-To-Go) 제품을 통해 빠른 시장 대응이 가능할 것으로 예상됨. 미국 시장에서의 성공적인 안착은 글로벌 ODM 기업으로 도약하는 데 중요한 발판이 될 것. 미국 시장 확대는 중장기적인 성장 동력 확보에 기여할 것으로 기대됨.

투자의견 Buy, 목표주가 110,000원 유지

코스메카코리아에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 110,000원을 유지함. 3분기 영업이익은 시장 기대치를 소폭 하회할 것으로 예상되지만, 한국 법인의 견조한 성장세와 미국 법인의 턴어라운드 가능성, 그리고 중장기적인 성장 모멘텀을 고려했을 때 현재 주가는 저평가되었다고 판단



이승은 회장/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 110,000원 (M)

현재주가 (10/29) 73,500원

상승여력 50%

시가총액	7,850억원
총발행주식수	10,680,000주
60일 평균 거래대금	151억원
60일 평균 거래량	188,834주
52주 고/저	95,900원 / 31,350원
외인지분율	9.37%
배당수익률	0.00%
주요주주	박은희 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(18.8)	(11.1)	101.9
상대	(15.5)	(3.5)	103.1
절대 (달러환산)	(22.8)	(11.4)	97.5

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	3,994	4,707	5,463	6,400
영업이익	104	492	698	900
지배순이익	27	223	394	490
PER	44.7	10.3	19.9	16.0
PBR	0.8	1.4	3.7	3.0
EV/EBITDA	10.1	5.7	10.5	8.4
ROE	1.8	14.1	20.8	20.8

자료: 유안타증권

[Fig. 1] 코스메카코리아 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.23	2Q.23	3Q.23	4Q.23	2023	1Q.24	2Q.24	3Q.24E	4Q.24E	2024E
매출액	1,159	1,157	1,164	1,227	4,707	1,256	1,438	1,280	1,489	5,463
한국법인	659	667	664	697	2,686	688	946	800	900	3,334
미국법인	460	493	544	572	2,068	526	460	460	599	2,045
잉글우드랩 미국	305	269	250	236	1,062	338	284	250	300	1,171
잉글우드랩 코리아	155	225	295	336	1,008	189	179	210	300	877
중국법인	128	111	125	140	504	122	107	110	90	429
연결조정	-88	-114	-169	-181	-551	-79	-75	-90	-100	-344
YoY	30	15	12	15	18	8	24	10	21	16
한국법인	30	11	16	17	18	4	42	21	29	24
미국법인	47	36	27	38	36	14	-7	-15	5	-1
잉글우드랩 미국	27	-6	-20	-10	-4	11	6	0	27	10
잉글우드랩 코리아	110	186	150	122	141	21	-21	-29	-11	-13
중국법인	19	1	14	-4	7	-5	-3	-12	-36	-15
영업이익	93	112	137	150	492	137	181	180	200	698
YoY	1,411	265	367	300	374	48	62	31	33	42
한국법인	46	63	47	73	229	74	143	115	120	453
미국법인	56	62	92	80	289	66	43	70	88	267
잉글우드랩 미국	19	12	10	4	46	23	3	8	4	38
잉글우드랩 코리아	35	50	81	78	243	43	40	62	84	230
중국법인	-3	-6	5	5	1	0	-1	0	1	0
연결조정	-6	-8	-7	-7	-28	-3	-4	-5	-9	-22
영업이익률	8	10	12	12	10	11	13	14	13	13
한국법인	7	9	7	10	9	11	15	14	13	14
미국법인	12	13	17	14	14	13	9	15	15	13
잉글우드랩 미국	6	5	4	2	4	7	1	3	1	3
잉글우드랩 코리아	22	22	27	23	24	23	23	30	28	26
중국법인	-3	-5	4	4	0	0	-1	0	1	0

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	5,463	6,400	7,200
매출원가	3,343	3,636	4,100	4,790	5,370
매출총이익	651	1,071	1,363	1,610	1,830
판매비	547	580	665	710	780
영업이익	104	492	698	900	1,050
EBITDA	271	659	866	1,068	1,218
영업외손익	-40	-31	2	-20	-30
외환관련손익	-1	0	0	0	0
이자손익	-36	-37	-32	-27	-20
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	7	34	6	-10
법인세비용차감전순이익	64	461	700	880	1,020
법인세비용	4	122	178	220	250
계속사업순이익	60	339	522	660	770
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	339	522	660	770
지배지분순이익	27	223	394	490	560
포괄순이익	107	351	535	672	783
지배지분포괄이익	44	229	348	438	510

주: 영업이익의 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	537	624	773
당기순이익	60	339	522	660	770
감가상각비	137	137	137	137	137
외환손익	32	4	0	0	0
종속, 관계기업 관련손익	1	-3	0	0	0
자산부채의 증감	-113	-222	-204	-254	-216
기타현금흐름	50	165	82	82	82
투자활동 현금흐름	-104	-221	-255	-358	-356
투자자산	-3	4	-2	-2	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-116	-186	-250	-350	-350
유형자산 감소	21	14	0	0	0
기타현금흐름	-6	-53	-3	-6	-4
재무활동 현금흐름	-103	-132	-87	-136	-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	8	20	11
현금의 증감	-41	69	203	150	291
기초 현금	301	260	329	532	682
기말 현금	260	329	532	682	973
NOPLAT	104	492	698	900	1,050
FCF	51	234	287	274	423

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

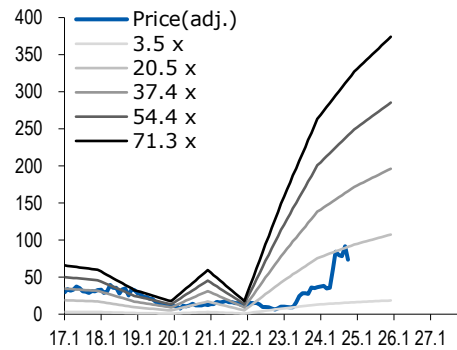
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,868	2,212	2,717	3,242	3,853
현금및현금성자산	260	329	532	682	973
매출채권 및 기타채권	830	1,126	1,307	1,531	1,722
재고자산	712	656	762	893	1,004
비유동자산	2,060	2,114	2,198	2,383	2,568
유형자산	1,474	1,535	1,648	1,861	2,075
관계기업 등 지분관련 자산	12	11	13	15	17
기타투자자산	14	15	15	15	16
자산총계	3,928	4,326	4,916	5,625	6,420
유동부채	1,430	1,546	1,589	1,612	1,613
매입채무 및 기타채무	525	587	682	799	899
단기차입금	660	568	518	418	318
유동성장기부채	151	210	180	150	120
비유동부채	427	359	370	384	396
장기차입금	347	278	278	278	278
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,857	1,905	1,959	1,996	2,008
지배지분	1,467	1,695	2,102	2,605	3,177
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	584	584	584	584	584
이익잉여금	779	1,002	1,397	1,886	2,446
비지배지분	604	726	854	1,025	1,235
자본총계	2,070	2,422	2,957	3,629	4,412
순차입금	940	690	400	111	-318
총차입금	1,210	1,087	1,011	885	758

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	249	2,090	3,694	4,584	5,244
BPS	13,732	15,874	19,685	24,387	29,748
EBITDAPS	2,537	6,173	8,106	9,997	11,402
SPS	37,397	44,075	51,152	59,925	67,416
DPS	0	0	0	0	0
PER	44.7	10.3	19.9	16.0	14.0
PBR	0.8	1.4	3.7	3.0	2.5
EV/EBITDA	10.1	5.7	10.5	8.4	7.2
PSR	0.3	0.5	1.4	1.2	1.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	0.7	17.9	16.1	17.2	12.5
영업이익 증가율 (%)	-48.4	374.1	42.0	28.9	16.7
지배순이익 증가율 (%)	-70.2	740.3	76.7	24.1	14.4
매출총이익률 (%)	16.3	22.8	24.9	25.2	25.4
영업이익률 (%)	2.6	10.4	12.8	14.1	14.6
지배순이익률 (%)	0.7	4.7	7.2	7.6	7.8
EBITDA 마진 (%)	6.8	14.0	15.8	16.7	16.9
ROIC	3.4	12.3	17.0	20.0	21.0
ROA	0.7	5.4	8.5	9.3	9.3
ROE	1.8	14.1	20.8	20.8	19.4
부채비율 (%)	89.7	78.6	66.3	55.0	45.5
순차입금/자기자본 (%)	64.1	40.7	19.0	4.3	-10.0
영업이익/금융비용 (배)	2.8	12.2	19.0	27.1	36.5

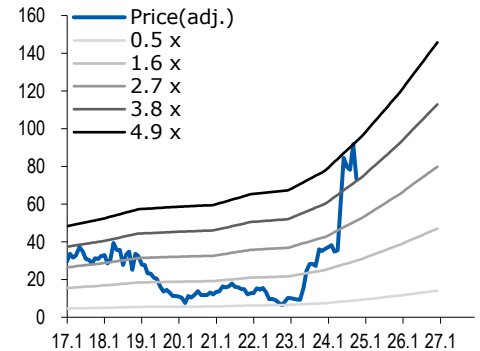
P/E band chart

(천 원)

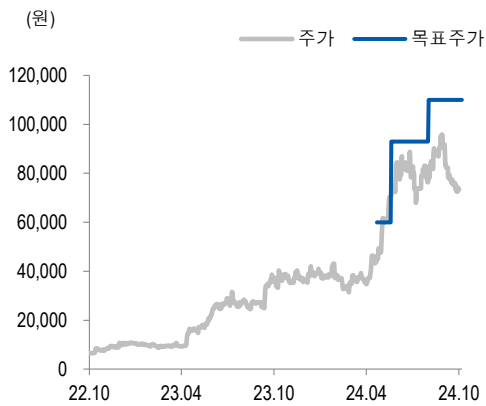


P/B band chart

(천 원)



코스메카코리아 (241710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-10-30	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	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-10-29

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 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 투자결정은 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.