



코스메카코리아 (241710)

분기 최고 실적 기록

BUY (신규)

목표주가(12M) 52,000원

현재주가(11.06) 33,200원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	839.45
52주 최고/최저(원)	38,600/6,540
시가총액(십억원)	354.6
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	10,680.0
60일 평균 거래량(천주)	274.1
60일 평균 거래대금(십억원)	8.2
외국인지분율(%)	6.62
주요주주 지분율(%)	
박은희 외 3인	38.95
국민연금공단	10.05

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	469	529
영업이익(십억원)	41	53
순이익(십억원)	31	41
EPS(원)	1,863	2,537
BPS(원)	15,894	18,539

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	396.5	399.4	468.1	512.1
영업이익	20.1	10.4	48.0	58.0
세전이익	17.5	6.4	48.8	59.0
순이익	8.9	2.7	24.2	28.5
EPS	834	249	2,262	2,670
증감율	240.41	(70.14)	808.43	18.04
PER	15.53	41.16	14.68	12.43
PBR	0.97	0.75	2.17	1.93
EV/EBITDA	7.93	9.74	7.95	6.74
ROE	6.55	1.84	15.57	16.41
BPS	13,319	13,732	15,315	17,222
DPS	0	0	0	0

3Q23 Review: 컨센서스 상회, 분기 최고 실적 기록

코스메카코리아의 3분기 실적은 연결 매출 1.2천억원(YoY+12%), 영업이익 137억원(YoY+367%, 영업이익률 12%)을 시현하며 높아진 컨센서스를 32% 상회했다. 전분기 처음 분기 영업이익 100억원을 돌파한 이후, 또 다시 이익 규모 상승하여 분기 최대 이익 기록했다. 영업일수 부족에도 호실적에 거침없다. 호실적 요인은 미국/한국/중국 모든 법인에서 나타났다. 매출 확대/고객사 포트폴리오 변화/제품 믹스 개선이 핵심이며, 중국은 효율화의 노력으로 흑자전환 달성했다.

3분기 법인별 매출 성장률은 미국법인 +27%, 한국법인 +16%, 중국법인 +14% 기록했다.

①미국법인은 매출 544억원(YoY+27%), 영업이익 91억원(YoY+156%, 영업이익률 17%)으로 창사 이래 최고 실적 달성했다. 지난해 미국법인의 연간 이익이 99억원 시현했는데, 이를 한 개 분기 만에 도달했다. 대부분 미주 수주에 근거하며, 선수요 증가에 따른 OTC 수주 확대/인디 브랜드사의 핵심 스킨케어 라인 대량 오더 등에 기인한다. 근본적으로 고객군 확대/제품 믹스 개선이 동시에 나타나는 중이다. ②한국법인은 매출 664억원(YoY+16%), 영업이익 47억원(YoY+158%, 영업이익률 7%) 시현했다. 국내 인디 브랜드의 수요 상승, 수출 확대, 해외 고객사 수주 확보 등이 동사의 실적 호조의 핵심 요인이다. 수주 확대/믹스 개선으로 레버리지 효과 집중되었다. ③중국법인 매출 125억원(YoY+14%), 영업이익 5억원(흑전, 영업이익률 4%) 기록했다. 주요 고객사의 물량 증가, 법인 효율화 등에 기인 3Q19 손익분기점을 하회한 이후 처음 흑자전환 달성했다.

2024년 매출 5.1천억원, 영업이익 580억원 전망

코스메카코리아는 2023년 매출 4.7천억원(YoY+17%), 영업이익 480억원(YoY+363%)로 창사 이래 최고 실적 기대된다. 지속적으로 직전 전망치를 상회하는 호실적 달성 중이다. 호실적의 근거는 미국 수주 확대/국내 인디 브랜드 물량 증가/글로벌 고객사 증가에 기인한다. 우선적으로 미국 생산기지 보유/OTC 역량 확보/한국 생산기지와의 시너지가 미국 기능성 제품 수주 확대에 핵심이 되고 있다. 또한 미국 소비자의 스킨케어에 대한 관심 확대, 선제품에 대한 수요 증가는 동사의 폭발적 수주 증가에 원동력이 되었다. 기본으로 오랜 업력(연구 역량/네트워크), 상장 시점에 투자되었던 여유 CAPA 등은 인디 브랜드 물량 확대/글로벌 고객사의 수주 확대 사이클에 우호적으로 작용 중이다. 2023년의 고성장은 시작일 것으로 본다. 2024년 EWLK, EWL 생산기지 미국 기능성 수주 확대/국내 인디 브랜드 수주 증가(방한 외국인 증가, 비중국 수출 증가)/글로벌 고객사 확대/중국 선 제품 라인업 확충으로 2023년을 넘어서는 모멘텀 기대된다. 투자자의견 BUY 제시, 목표주가 5.2만원 제시한다. 목표주가는 12M Fwd eps, Target P/E 20x 적용하여 산출했다.



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

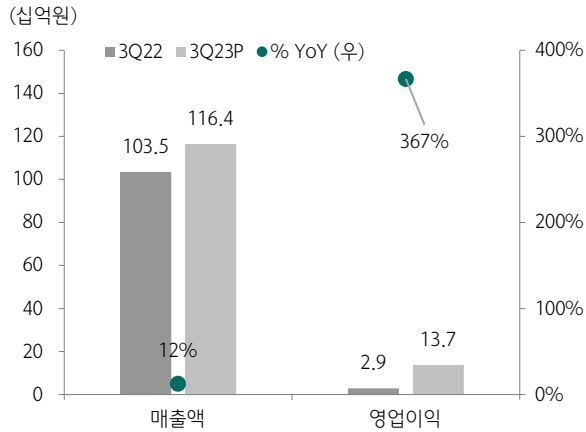
도표 1. 코스메카코리아 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
연결 매출액	89.0	100.4	103.5	106.4	115.9	115.7	116.4	120.1	339.1	396.5	399.4	468.1	512.1
한국법인	50.8	60.2	57.1	59.3	65.9	66.7	66.4	67.0	197.1	217.4	227.4	266.0	292.6
중국법인	10.7	10.9	11.0	14.6	12.8	11.1	12.5	13.2	24.7	51.3	47.3	49.6	54.5
미국법인(잉글우드랩)	31.4	36.1	42.7	41.3	46.0	49.3	54.4	54.9	137.2	160.8	151.5	204.7	222.3
% YoY 매출액	-5%	-10%	6%	14%	30%	15%	12%	13%	-2%	17%	1%	17%	9%
한국법인	-9%	-5%	15%	22%	30%	11%	16%	13%	1%	10%	5%	17%	10%
중국법인	16%	-6%	-14%	-17%	19%	1%	14%	-10%	-20%	107%	-8%	5%	10%
미국법인	-7%	-26%	-4%	22%	47%	36%	27%	33%	3%	17%	-6%	35%	9%
매출총이익	12.8	18.5	16.4	17.5	23.7	26.6	28.1	29.6	60.8	72.7	65.1	108.0	121.8
영업이익	0.6	3.1	2.9	3.8	9.3	11.2	13.7	13.9	9.9	20.1	10.4	48.0	58.0
한국법인	1.5	2.4	1.8	1.9	4.6	6.3	4.7	4.8	10.5	8.4	7.7	20.5	25.6
중국법인	-1.2	-1.2	-1.8	-0.4	-0.3	-0.6	0.5	0.1	-6.1	-2.6	-4.6	-0.3	0.4
미국법인	0.9	2.6	3.6	2.8	5.6	6.2	9.1	8.4	7.9	17.0	9.9	29.4	32.5
% YoY 영업이익	-82%	-65%	-55%	170%	1411%	265%	367%	270%	20%	103%	-48%	363%	21%
한국법인	-34%	-35%	47%	75%	200%	167%	158%	148%	30%	-21%	-8%	166%	25%
중국법인	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지	적지	흑전
미국법인	-66%	-60%	-44%	81%	509%	143%	156%	197%	17%	115%	-42%	197%	11%
순이익	0.1	2.8	3.3	-0.2	7.4	8.6	11.7	10.5	3.4	17.0	6.0	38.2	46.0
한국법인	1.5	2.1	1.8	-0.4	3.9	5.0	3.8	3.8	5.6	2.1	5.0	16.5	20.0
중국법인	-1.4	-0.8	-2.7	-0.4	-0.5	-0.9	0.2	0.1	-5.4	-2.6	-5.3	-1.2	0.3
미국법인	0.7	2.2	4.9	-0.5	4.7	4.4	8.0	6.8	3.1	15.0	7.3	23.8	26.0
% YoY 순이익	-96%	-39%	-46%	적전	6252%	209%	251%	흑전	-15%	397%	-65%	537%	20%
한국법인	-54%	0%	-3%	적지	168%	146%	108%	흑전	-24%	-63%	141%	233%	21%
중국법인	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지	적지	흑전
미국법인	-62%	-42%	-9%	적전	592%	98%	64%	흑전	36%	387%	-52%	227%	9%
지배주주 순이익	-0.0	1.7	0.6	0.3	4.5	5.9	7.3	6.5	2.6	8.9	2.7	24.2	28.5
% Margin 매출총이익률	14%	18%	16%	16%	20%	23%	24%	25%	18%	18%	16%	23%	24%
영업이익률	1%	3%	3%	4%	8%	10%	12%	12%	3%	5%	3%	10%	11%
한국법인	3%	4%	3%	3%	7%	9%	7%	7%	5%	4%	3%	8%	9%
중국법인	-11%	-11%	-17%	-2%	-3%	-5%	4%	1%	-25%	-5%	-10%	-1%	1%
미국법인	3%	7%	8%	7%	12%	13%	17%	15%	6%	11%	7%	14%	15%
순이익률	0%	2%	1%	0%	4%	5%	6%	5%	1%	2%	1%	5%	6%

자료: 하나증권

도표 2. 코스메카코리아의 3Q23P 연결 실적 요약



자료: 하나증권

도표 3. 코스메카코리아의 3Q23P 손익 변동 (YoY)

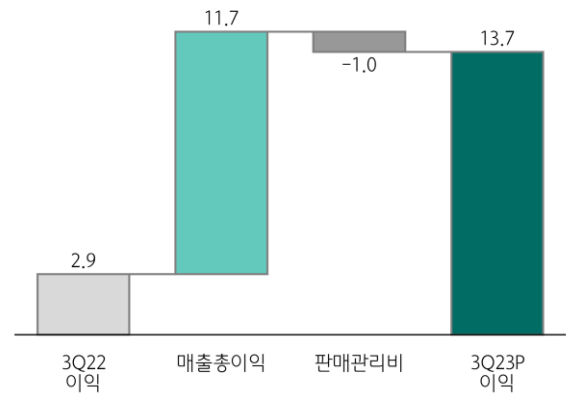
주: (단위) 십억원
자료: 하나증권

도표 4. 코스메카코리아의 3Q23P 지역별 매출 변동 (YoY)

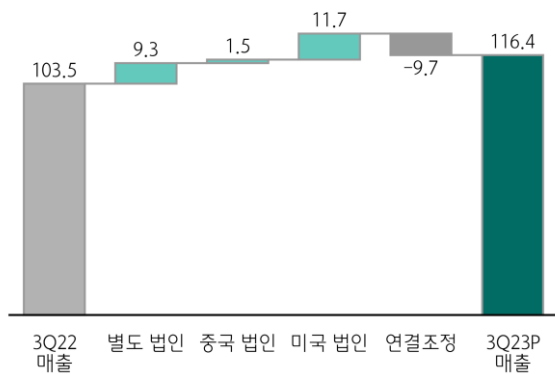
주: (단위) 십억원
자료: 하나증권

도표 5. 코스메카코리아의 3Q23P 지역별 이익 변동 (YoY)

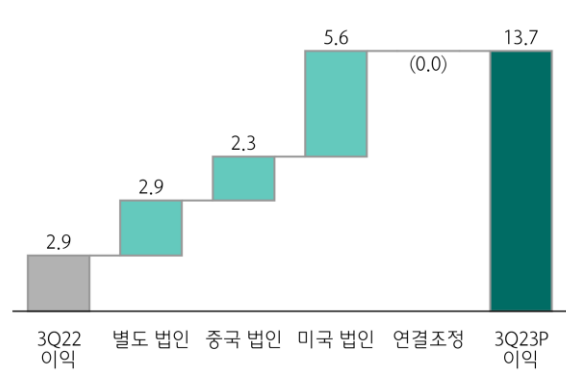
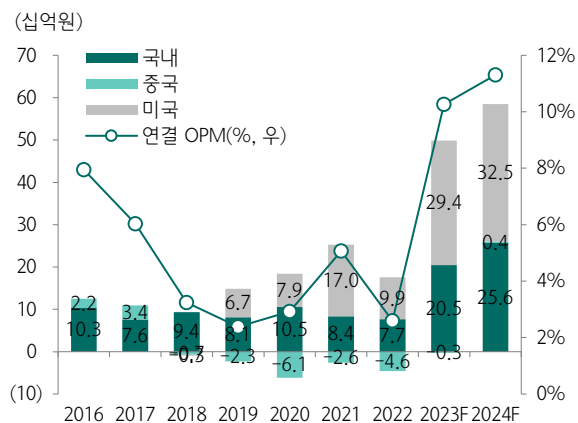
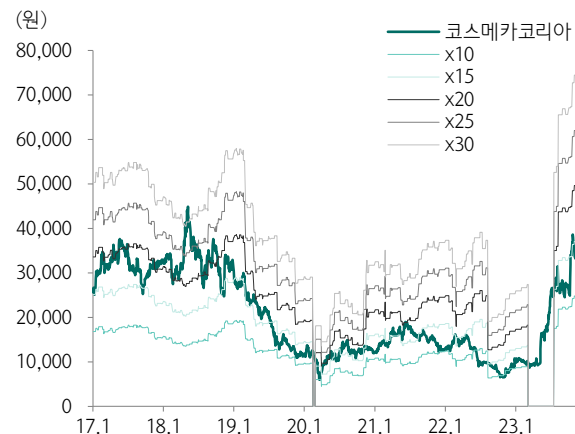
주: (단위) 십억원
자료: 하나증권

도표 6. 코스메카코리아의 법인별 영업이익 추이 및 전망



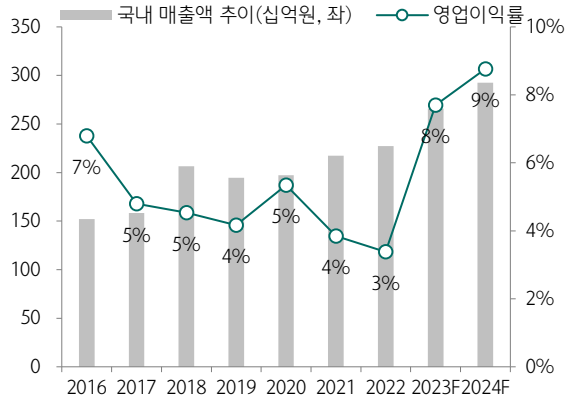
자료: 하나증권

도표 7. 코스메카코리아의 12M Fwd P/E Band Chart



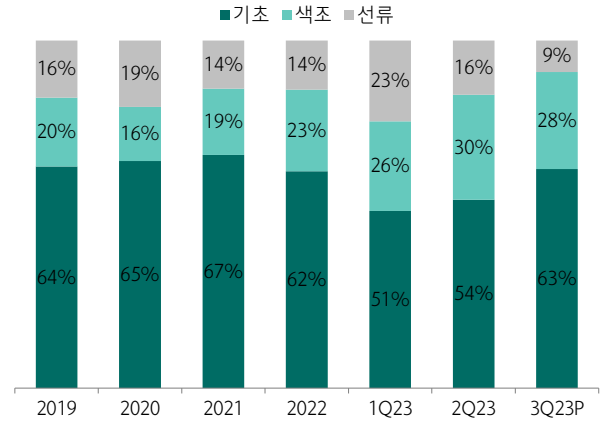
자료: 하나증권

도표 8. 코스메카코리아의 국내법인 매출, 이익률 추이



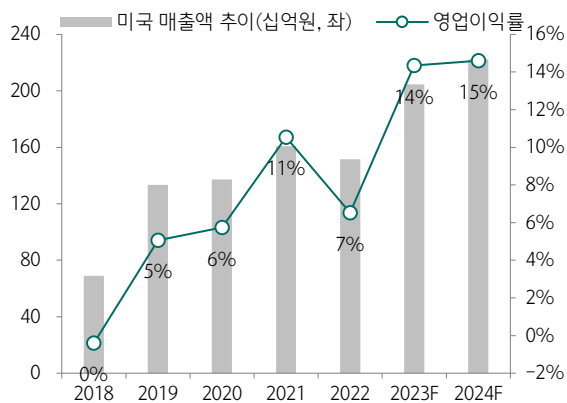
자료: 하나증권

도표 9. 국내법인의 카테고리별 비중



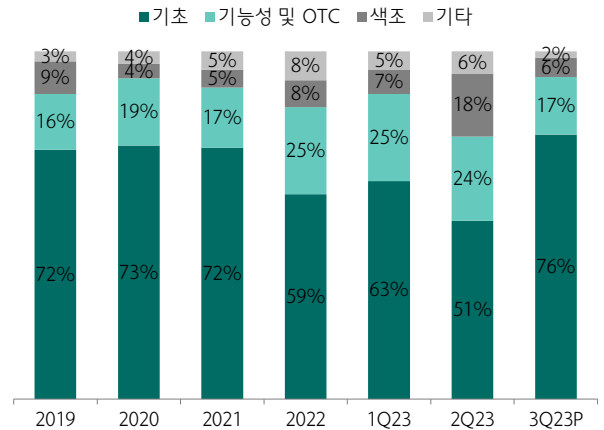
자료: 하나증권

도표 10. 코스메카코리아의 미국법인 매출, 이익률 추이



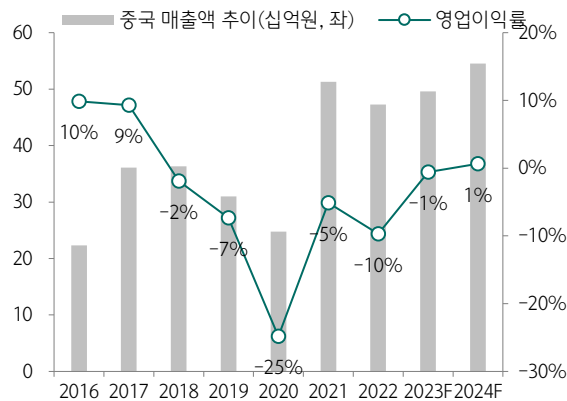
자료: 하나증권

도표 11. 미국법인의 카테고리별 비중



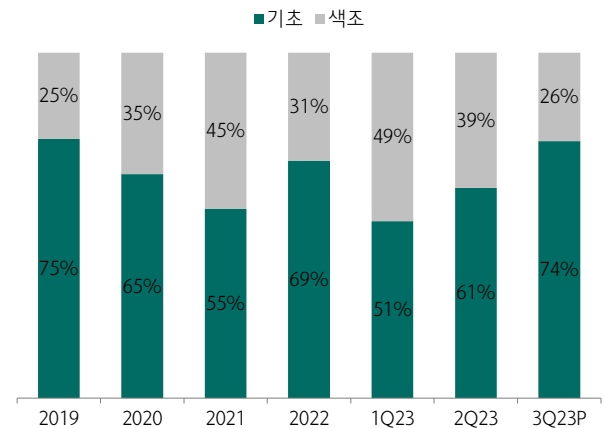
자료: 하나증권

도표 12. 코스메카코리아의 중국법인 매출, 이익률 추이



자료: 하나증권

도표 13. 중국법인의 카테고리별 비중



자료: 하나증권

도표 14. 코스메카코리아 연혁



자료: 하나증권

도표 15. 코스메카코리아 지배구조도



자료: 하나증권

도표 16. 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	468.1	512.1	538.9
매출원가	323.7	334.3	360.1	390.2	407.5
매출총이익	72.8	65.1	108.0	121.9	131.4
판매비	52.6	54.7	60.0	63.8	67.6
영업이익	20.1	10.4	48.0	58.0	63.8
금융손익	0.2	(3.6)	0.1	0.7	0.5
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.8)	(0.4)	0.7	0.4	0.4
세전이익	17.5	6.4	48.8	59.0	64.6
법인세	0.5	0.4	10.6	13.0	14.2
계속사업이익	17.0	6.0	38.2	46.0	50.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	17.0	6.0	38.2	46.0	50.4
비배주주지분 순이익	8.1	3.3	21.3	25.7	28.1
지배주주순이익	8.9	2.7	24.2	28.5	31.2
지배주주지분포괄이익	13.4	4.4	15.8	19.0	20.8
NOPAT	19.5	9.8	37.6	45.2	49.8
EBITDA	36.5	27.1	62.2	70.0	74.0
성장성(%)					
매출액증가율	16.93	0.73	17.20	9.40	5.23
NOPAT증가율	150.00	(49.74)	283.67	20.21	10.18
EBITDA증가율	36.70	(25.75)	129.52	12.54	5.71
영업이익증가율	103.03	(48.26)	361.54	20.83	10.00
(지배주주)순이익증가율	242.31	(69.66)	796.30	17.77	9.47
EPS증가율	240.41	(70.14)	808.43	18.04	9.48
수익성(%)					
매출총이익률	18.36	16.30	23.07	23.80	24.38
EBITDA이익률	9.21	6.79	13.29	13.67	13.73
영업이익률	5.07	2.60	10.25	11.33	11.84
계속사업이익률	4.29	1.50	8.16	8.98	9.35

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	834	249	2,262	2,670	2,923
BPS	13,319	13,732	15,315	17,222	19,310
CFPS	3,509	3,039	6,192	6,915	7,255
EBITDAPS	3,418	2,537	5,820	6,554	6,933
SPS	37,122	37,397	43,828	47,946	50,463
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	15.53	41.16	14.68	12.43	11.36
PBR	0.97	0.75	2.17	1.93	1.72
PCFR	3.69	3.37	5.36	4.80	4.58
EV/EBITDA	7.93	9.74	7.95	6.74	6.02
PSR	0.35	0.27	0.76	0.69	0.66
재무비율(%)					
ROE	6.55	1.84	15.57	16.41	16.00
ROA	2.37	0.68	5.89	6.28	6.14
ROIC	7.88	3.95	15.28	18.83	21.29
부채비율	99.44	89.72	74.28	65.08	56.81
순부채비율	49.55	45.41	23.58	3.47	(12.94)
이자보상배율(배)	6.78	2.82	14.33	18.48	20.28

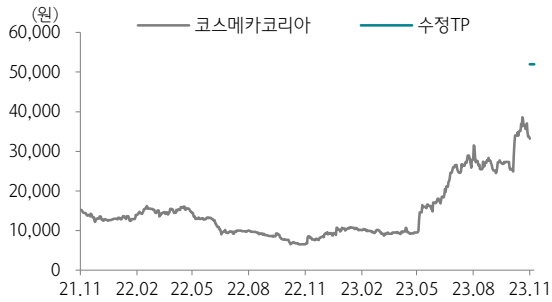
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	183.7	186.8	235.3	300.6	365.7
금융자산	30.7	26.9	48.4	96.4	150.9
현금성자산	30.1	26.0	47.3	95.2	149.6
매출채권	75.3	80.3	94.2	103.0	108.4
재고자산	67.0	71.2	83.4	91.3	96.0
기타유동자산	10.7	8.4	9.3	9.9	10.4
비유동자산	207.8	206.0	192.1	180.3	170.1
투자자산	2.2	2.6	2.8	3.0	3.1
금융자산	2.2	1.4	1.4	1.4	1.4
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	15.8
자산총계	391.6	392.8	427.4	480.8	535.8
유동부채	135.4	143.0	138.5	145.3	149.5
금융부채	77.2	83.6	68.9	69.1	69.3
매입채무	30.4	34.2	40.0	43.8	46.1
기타유동부채	27.8	25.2	29.6	32.4	34.1
비유동부채	59.8	42.7	43.7	44.3	44.6
금융부채	50.8	37.4	37.4	37.4	37.4
기타비유동부채	9.0	5.3	6.3	6.9	7.2
부채총계	195.2	185.7	182.2	189.6	194.1
지배주주지분	142.2	146.6	163.5	184.0	206.3
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	94.8	115.2	137.5
비지배주주지분	54.1	60.4	81.7	107.3	135.4
자본총계	196.3	207.0	245.2	291.3	341.7
순금융부채	97.3	94.0	57.8	10.1	(44.2)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	7.9	16.7	44.4	52.9	57.5
당기순이익	17.0	6.0	38.2	46.0	50.4
조정	13.3	22.0	14.2	12.0	10.2
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	0.0
영업활동 자산부채 변동	(22.4)	(11.3)	(8.0)	(5.1)	(3.1)
투자활동 현금흐름	(8.5)	(10.4)	(0.4)	(0.3)	(0.2)
투자자산감소(증가)	(0.4)	(0.6)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
자본증가(감소)	(8.6)	(9.5)	0.0	0.0	0.0
기타	0.5	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
재무활동 현금흐름	(1.8)	(10.3)	(14.7)	0.3	0.2
금융부채증가(감소)	2.3	(7.0)	(14.7)	0.3	0.2
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)	21.3	47.9	54.4
Unlevered CFO	37.5	32.5	66.1	73.9	77.5
Free Cash Flow	(1.1)	5.1	44.4	52.9	57.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코스메카코리아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.11.7	BUY	52,000		
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 2023년 11월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2023년 11월 7일 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	94.62%	4.93%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 11월 07일