EARNINGS PREVIEW

6 Oct. 2026

박종현 화장품 | alex.park@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

코스메카코리아 (241710)

넘치는 수요

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	150,000	130,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가 (10/2)	110,000원
예상 주가상승률	36.4%
시가총액	11,748억원
비중(KOSDAQ내)	0.23%
발행주식수	10,680천주
52주 최저가 / 최고가	61,500 - 153,900원
3개월 일평균거래대금	162억원
외국인 지분율	24.9%
주요주주지분율(%)	
박은희 (외 4인)	39.0
국민연금공단 (외 1인)	12.9
트러스톤자산운용 (외 1인)	6.1

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	15.7	15.2	11.3
PBR(배)	3.3	4.2	3.1
EV/EBITDA(배)	8.0	9.5	7.4
배당수익률(%)	0.6	0.3	0.3

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(21.1)	41.4	52.4	65.2
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	(32.2)	56.8	47.8	68.6

Issue

3Q26E Preview

Pitch

3Q26E 영업이익 316억원으로 컨센서스 부합 전망. 한국법인 고성장은 유지되나 잉글우드랩코리아 부진이 일시 부담. 12M Fwd 기준 변경으로 적정주가 15만원 상향

Rationale

- 3Q26E 매출액 2,223억원(YoY +22%, QoQ -2%), 영업이익 316억원(YoY +16%, QoQ -2%)으로 컨센서스 소폭 하회. OPM 14.2%로 전분기와 유사. [한국] 매출액 1,779억원(YoY +37%)으로 2Q26 수준 유지. 기존 더마 고객사 재주문과 바디·미스트 신규 품목이 견인
- 미국법인 매출액이 523억원(YoY -15%)으로 감소함에 따라 연결 성장률 둔화. [잉글우드랩코리아] 매출액 211억원(YoY -33%)으로 전분기 수준 정체. 기대했던 1위 고객사 물량은 4Q26E부터 회복, 2027년 본격화 예상. [잉글우드랩] 매출액 317억원(YoY +4%)으로 안정적이나 환율 영향에 미국법인 영업이익 93억원(YoY -31%) 감소. [중국] 매출액 81억원, 색조 비중이 높아 적자 지속
- 4Q26E 매출액 2,236억원(YoY +25%, QoQ +1%), 영업이익 311억원(YoY +48%, QoQ -1%)을 전망. 한국법인 분기 1,700억원대 유지에 잉글우드랩코리아 회복이 더해지는 구간. 2027E 영업이익 1,508억원(YoY +29%)으로 기존 대비 15% 상향
- 한국법인 성장 지속에 주목. 1위 더마 고객사의 용기 수급 부족에 따른 최근 주가 낙폭은 과도. 단기 실적 우려가 아닌 K뷰티 수요가 공급을 초과하는 신호로 해석. 밸류에이션 기준을 12M Fwd로 변경함에 따라 적정주가 15만원으로 상향, 투자의견 BUY 유지
- 2천억원 투자를 통해 오창 공장 신규 가동 예정이며, 2H27E부터 점진적 가동 예정. 2028E 온기 가동 예정. 외주 생산분의 내재화를 통한 OPM 개선까지 기대 가능

3Q26E Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	3Q26(E)	3Q26(E)	vs Chg	3Q26(E)	vs Con	3Q25(A)	YoY	2Q26(A)	QoQ
매출액	222.3	233.6	(4.8)	225.6	(1.5)	182.4	21.9	226.1	(1.7)
영업이익	31.6	33.5	(5.7)	32.3	(2.4)	27.2	16.1	32.1	(1.5)
지배주주순이익	21.1	20.5	2.9	21.2	(0.3)	16.7	26.2	18.1	17.0
OPM	14.2%	14.3%	-0.1%p	14.3%	-0.1%p	14.9%	-0.7%p	14.2%	0.0%p
NIM	9.5%	8.8%	0.7%p	9.4%	0.1%p	9.2%	0.3%p	8.0%	1.5%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

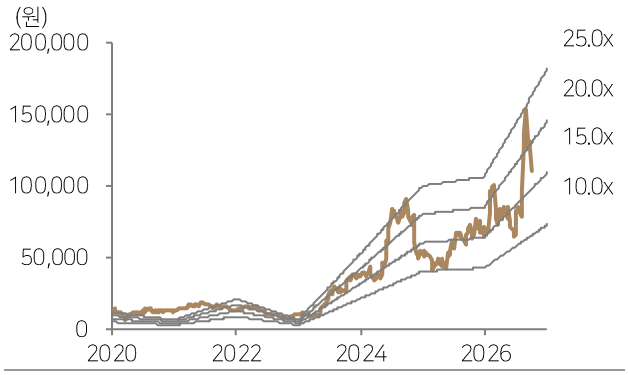
Fig. 1: PER Valuation

PER Valuation	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	12M Fwd
EPS(원)	249	2,090	4,007	4,255	7,232	9,729	8,040
YOY	*-70%*	*740%*	*92%*	*6%*	*70%*	*35%*	
적정 PER(배)							18.6
적정주가(원)							149,544

적정주가(원)	150,000
종가(원)	110,000
상승여력	36%

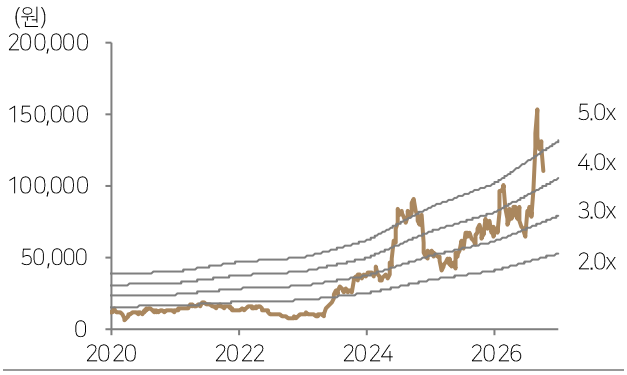
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 12M PER 밴드



Source: 다올투자증권

Fig. 3: 12M PBR 밴드



Source: 다올투자증권

Fig. 4: 코스메카코리아 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	118.4	161.7	182.4	178.5	185.1	226.1	222.3	223.6	640.9	857.1	1,002.3
YoY(%)	*-6%*	*12%*	*44%*	*39%*	*56%*	*40%*	*22%*	*25%*	*22%*	*34%*	*17%*
한국	74.3	110.0	129.8	127.3	142.2	178.8	177.9	175.7	441.5	674.6	827.3
미국	42.5	57.5	61.8	54.5	49.7	51.9	52.3	55.1	216.4	209.1	208.5
EWL	27.3	31.6	30.4	30.2	30.7	31.7	31.7	30.6	119.5	124.7	119.2
EWLK	16.3	26.7	31.7	24.6	19.6	21.0	21.1	24.9	99.3	86.6	91.3
중국	8.7	8.6	8.1	8.5	6.4	7.7	8.1	7.8	34.0	30.1	33.1
GP	**28.6**	**41.5**	**46.1**	**41.8**	**41.3**	**53.5**	**52.1**	**52.1**	**158.1**	**199.0**	**243.2**
YoY(%)	*-3%*	*18%*	*53%*	*41%*	*45%*	*29%*	*13%*	*25%*	*27%*	*26%*	*22%*
GPM	24.1%	25.7%	25.3%	23.4%	22.3%	23.6%	23.4%	23.3%	24.7%	23.2%	24.3%
OP	**12.3**	**23.0**	**27.2**	**21.0**	**21.9**	**32.1**	**31.6**	**31.1**	**83.5**	**116.6**	**150.8**
YoY(%)	*-10%*	*27%*	*79%*	*58%*	*78%*	*39%*	*16%*	*48%*	*38%*	*40%*	*29%*
OPM	10.4%	14.2%	14.9%	11.8%	11.8%	14.2%	14.2%	13.9%	13.0%	13.6%	15.0%
한국	8.0	13.8	14.5	11.3	17.8	24.5	23.1	22.7	47.7	88.1	120.8
미국	4.6	10.2	13.3	9.3	5.6	8.7	9.3	9.2	37.4	32.8	34.2
중국	-0.7	-1.3	-0.7	0.3	-1.4	-1.3	-0.9	-0.9	-2.4	-4.5	-4.5
연결조정	0.4	0.3	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.8	0.2	0.3
판관비	16.3	18.5	18.9	20.8	19.5	21.4	20.5	21.0	74.5	82.4	92.4
인건비	6.9	8.0	7.6	7.9	7.9	8.7	9.3	9.4	30.4	35.4	41.4
R&D	3.8	4.6	4.1	4.2	4.5	4.6	5.1	5.1	16.9	19.2	22.5
영업외손익	-0.7	-6.4	2.4	-1.0	3.6	-2.3	0.1	0.1	-5.6	1.6	0.3
세전이익	11.6	16.7	29.6	20.0	25.5	29.8	31.7	31.2	77.9	118.2	151.1
NP	7.6	9.3	16.7	11.8	17.3	18.1	21.1	20.8	45.4	77.2	103.9
YoY(%)	-13%	-32%	97%	0%	127%	93%	26%	77%	6%	70%	35%
NPM	*6.4%*	*5.8%*	*9.2%*	*6.6%*	*9.3%*	*8.0%*	*9.5%*	*9.3%*	*7.1%*	*9.0%*	*10.4%*

Source: 다올투자증권

Fig. 5: 코스메카코리아 실적변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06
매출액	233.6	206.2	202.6	243.8	222.3	223.6	208.2	258.4	(4.8)	8.5	2.8	6.0
영업이익	33.5	28.6	27.9	34.1	31.6	31.1	28.4	36.0	(5.7)	8.9	1.9	5.6
영업이익률	14.3	13.9	13.7	14.0	14.2	13.9	13.6	13.9	(0.1)	0.0	(0.1)	(0.1)
EBITDA	38.8	34.2	33.7	40.3	36.7	36.5	34.1	42.0	(5.4)	6.9	1.1	4.4
EBITDA이익률	16.6	16.6	16.6	16.5	16.5	16.3	16.4	16.3	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.2)
지배주주순이익	20.5	17.6	17.7	22.6	21.1	20.8	19.1	24.8	2.9	17.9	8.0	10.0

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 코스메카코리아, 다올투자증권

코스메카코리아 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	255.5	331.4	412.9	463.9	530.1
현금성자산	61.5	79.2	115.3	108.5	126.8
매출채권	117.5	161.1	188.9	227.2	258.8
재고자산	67.0	78.8	96.3	115.8	131.9
비유동자산	262.5	300.5	349.1	421.8	503.4
투자자산	30.0	25.3	26.8	27.9	29.0
유형자산	196.1	239.5	287.2	359.5	440.6
무형자산	36.3	35.6	35.1	34.5	33.8
자산총계	517.9	631.8	762.0	885.7	1,033.5
유동부채	170.6	249.0	306.2	329.4	348.5
매입채무	55.7	88.1	113.1	136.0	154.9
유동성이자부채	90.7	138.0	170.0	170.0	170.0
비유동부채	39.8	46.6	79.2	79.9	80.6
비유동이자부채	31.7	34.0	62.9	62.9	62.9
부채총계	210.3	295.6	385.5	409.2	429.1
자본금	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3
자본잉여금	69.0	62.8	47.1	47.1	47.1
이익잉여금	132.3	173.7	246.5	346.4	474.4
자본조정	11.7	10.8	16.8	16.8	16.8
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	307.6	336.2	376.5	476.5	604.4
투하자본	366.0	426.4	490.4	597.0	706.4
순차입금	60.9	92.7	117.6	124.5	106.1
ROA	11.3	10.1	12.6	13.9	15.0
ROE	27.7	24.6	30.9	31.4	29.9
ROIC	14.2	15.7	18.9	21.1	22.0

손익계산서

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	524.3	640.9	857.1	1,002.3	1,152.4
증가율 (Y-Y,%)	11.4	22.2	33.7	16.9	15.0
영업이익	60.4	83.5	116.6	150.8	188.6
증가율 (Y-Y,%)	22.8	38.4	39.6	29.3	25.1
EBITDA	78.2	100.0	136.8	175.6	219.0
영업외손익	7.2	(5.6)	1.6	0.3	0.2
순이자수익	(2.3)	(2.5)	(5.4)	(3.5)	(1.8)
외화관련손익	9.2	(0.3)	9.5	3.4	1.8
지분법손익	(0.1)	(0.2)	(0.2)	0.0	0.0
세전계속사업손익	67.6	77.9	118.2	151.1	188.8
당기순이익	53.7	57.8	87.7	114.8	143.5
지배기업당기순이익	42.8	45.4	77.2	103.9	131.9
증가율 (Y-Y,%)	58.4	7.7	51.6	30.9	25.0
NOPLAT	47.9	62.0	86.5	114.6	143.3
(+) Dep	17.8	16.5	20.1	24.8	30.4
(-) 운전자본투자	7.4	26.9	20.3	34.7	28.7
(-) Capex	48.7	61.4	63.1	96.0	110.4
OpFCF	9.7	(9.8)	23.3	8.7	34.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	9.8	17.1	22.1	24.1	21.6
영업이익증가율(3Yr)	44.3	100.5	33.4	35.7	31.2
EBITDA증가율(3Yr)	28.9	54.6	27.5	31.0	29.8
순이익증가율(3Yr)	46.8	112.8	37.3	28.8	35.4
영업이익률(%)	11.5	13.0	13.6	15.0	16.4
EBITDA마진(%)	14.9	15.6	16.0	17.5	19.0
순이익률 (%)	10.2	9.0	10.2	11.5	12.5

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	69.5	55.0	94.3	94.7	134.3
당기순이익	53.7	57.8	87.7	114.8	143.5
자산상각비	17.8	16.5	20.1	24.8	30.4
운전자본증감	(2.7)	(28.8)	(18.2)	(34.7)	(28.7)
매출채권감소(증가)	2.1	(41.5)	(23.6)	(38.3)	(31.6)
재고자산감소(증가)	2.9	(14.4)	(17.0)	(19.5)	(16.1)
매입채무증가(감소)	(5.6)	31.2	22.5	22.9	18.9
투자현금	(52.6)	(63.8)	(62.8)	(97.8)	(112.2)
단기투자자산감소	(2.7)	(4.7)	(1.0)	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.3)	(0.2)	(0.2)
설비투자	(48.7)	(61.4)	(63.1)	(96.0)	(110.4)
유무형자산감소	(0.4)	0.0	0.8	(0.5)	(0.5)
재무현금	2.0	23.8	7.3	(4.0)	(4.0)
차입금증가	3.2	48.2	56.5	0.0	0.0
자본증가	(1.2)	(2.3)	(4.0)	(4.0)	(4.0)
배당금지급	1.2	2.3	4.0	4.0	4.0
현금 증감	20.9	15.0	41.2	(7.1)	18.1
총현금흐름(Gross CF)	88.4	104.3	123.9	129.4	163.0
(-) 운전자본증가(감소)	7.4	26.9	20.3	34.7	28.7
(-) 설비투자	48.7	61.4	63.1	96.0	110.4
(+) 자산매각	(0.4)	0.0	0.8	(0.5)	(0.5)
Free Cash Flow	33.2	11.7	42.9	(3.1)	22.1
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.3	0.2	0.2
잉여현금	33.2	11.7	42.7	(3.3)	21.9

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	4,007	4,255	7,232	9,729	12,352
BPS	17,053	20,326	26,272	35,694	47,736
DPS	100	370	370	370	370
Multiples(x,%)					
PER	13.8	15.7	15.2	11.3	8.9
PBR	3.2	3.3	4.2	3.1	2.3
EV/ EBITDA	8.3	8.0	9.5	7.4	5.8
배당수익율	0.2	0.6	0.3	0.3	0.3
PCR	6.7	6.8	9.5	9.1	7.2
PSR	1.1	1.1	1.4	1.2	1.0
재무건전성 (%)					
부채비율	68.4	87.9	102.4	85.9	71.0
Net debt/Equity	19.8	27.6	31.2	26.1	17.6
Net debt/EBITDA	77.9	92.7	86.0	70.9	48.5
유동비율	149.8	133.1	134.8	140.8	152.1
이자보상배율	26.0	33.1	21.5	43.3	103.8
이자비용/매출액	0.6	0.6	0.7	0.3	0.2
자산구조					
투하자본(%)	80.0	80.3	77.5	81.4	81.9
현금+투자자산(%)	20.0	19.7	22.5	18.6	18.1
자본구조					
차입금(%)	28.5	33.8	38.2	32.8	27.8
자기자본(%)	71.5	66.2	61.8	67.2	72.2

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

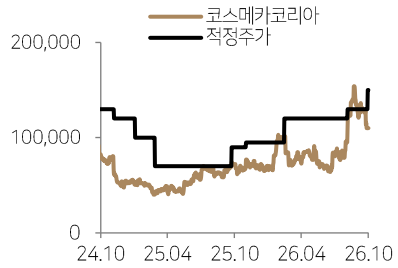
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

코스메카코리아 (241710)



일자	2024.11.12	2025.01.09	2025.03.04	2025.09.30	2025.11.07	2026.02.23
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	120,000원	100,000원	70,000원	90,000원	95,000원	120,000원
일자	2026.08.11	2026.10.06				
투자의견	BUY	BUY				
적정주가	130,000원	150,000원				

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.11.12	120,000원	53,587원	62,400원	-55.3	-48.0
2025.01.09	100,000원	49,702원	56,300원	-50.3	-43.7
2025.03.04	70,000원	55,521원	74,400원	-20.7	6.3
2025.09.30	90,000원	67,604원	73,200원	-24.9	-18.7
2025.11.07	95,000원	76,626원	103,000원	-19.3	8.4
2026.02.23	120,000원	78,317원	95,900원	-34.7	-20.1
2026.08.11	130,000원	130,471원	153,900원	0.4	18.4
2026.10.06	150,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일26년 10월 02일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.