코스메카코리아 (241710)

3Q26 Re: 3등의 헝그리 정신

BUY (유지)

목표주가(12M) 155,000원(상향)
현재주가(11.06) 101,400원

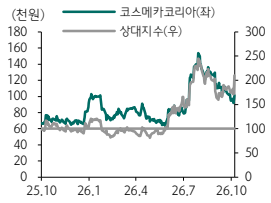
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	644.27
52주 최고/최저(원)	153,900/63,900
시가총액(십억원)	1,083.0
시가총액비중(%)	0.30
발행주식수(천주)	10,680.0
60일 평균 거래량(천주)	141.7
60일 평균 거래대금(십억원)	17.1
외국인지분율(%)	24.61
주요주주 지분율(%)	
박은희 외 3 인	38.95
국민연금공단	10.91

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	850.7	999.4
영업이익(십억원)	114.2	141.6
순이익(십억원)	85.7	107.7
EPS(원)	7,044	8,875
BPS(원)	29,742	38,018

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	524.3	640.9	902.5	1,176.5
영업이익	60.4	83.5	111.4	163.6
세전이익	67.6	77.9	100.6	171.0
순이익	42.8	45.4	65.2	114.4
EPS	4,007	4,255	6,108	10,708
증감율	91.72	6.19	43.55	75.31
PER	13.80	15.65	16.60	9.47
PBR	2.70	2.81	3.45	2.55
EV/EBITDA	9.44	8.82	7.14	4.71
ROE	22.07	19.29	23.02	30.97
BPS	20,450	23,663	29,401	39,739
DPS	100	370	370	370



Analyst 박종대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3분기 영업이익 272억원(YoY 0.1%) 기록

3분기 연결 매출 2,475억원(YoY 36%), 영업이익 272억원(YoY 0.1%, OPM 11.0%)을 기록, 시장 기대치(OP 300억원)에 못미쳤지만 우수한 실적을 보였다. 국내 사업 매출이 분기 처음으로 2천억원을 넘어서며 실적 개선을 견인했다. 국내 영업이익률은 QoQ 하락했는데, i) 아웃소싱 증가로 인한 원가 상승, ii) 상반기 초과 실적에 대한 인센티브(약 20억원)가 일시 발생했기 때문이다. 잉글우드랩과 중국 법인 실적은 다소 부진했다. 특히 잉글우드랩은 전년도 대형 고객사 물량 높은 베이스로 영업이익이 YoY 61%나 감소했다. 전사적으로 기초 카테고리 매출이 YoY 92% 증가, 기초 비중이 76.5%(YoY 6.8%p)까지 상승했다.

생산 유연화 학습 완료, 2027년 매출 더 탄력 붙을 듯

용기 부족 문제는 상반기로 해소되었다. 4분기 국내 사업 매출 역시 3분기와 유사한 수준이 될 것으로 보인다. 3분기에는 기대치(매출 1,757억)를 훌쩍 넘는 역대급 매출에도 불구 생산 병목현상으로 납기를 맞추느라 비효율적인 아웃소싱이 많았으나, 4분기는 운영의 효율성이 높아졌다. 초과 인센티브 역시 3분기보다 크지는 않을 것으로 예상한다. 중장기적으로 오창공장 완공시 i) 외주 의존도를 낮출 수 있고, ii) 무인화 라인/자동계량/검사로봇 등을 활용한 자동화 시스템이 안착되면서, iii) 야간 생산이 늘어나는 동시에 품질 관리 역량까지 높아질 것으로 기대한다. 성장성과 수익성을 동시에 제고시킬 수 있다는 말이다. 오창공장은 2027년 하반기부터 시험가동을 시작, 2028년 풀가동을 목표하고 있다. 잉글우드랩은 2027년 1분기부터 대형 고객사 발주가 재개되면서 YoY (+) 성장을 회복할 것으로 기대한다. 4분기 연결 영업이익은 302억원(YoY 44%)으로 크게 증가할 전망이다.

목표주가 14.7->15.5만원, 투자의견 '매수' 유지, 가파른 MS 상승 주목

매출 성장에 대한 의지가 돋보이는 3분기였다. 국내 사업은 전년도 높은 베이스에도 불구하고 YoY 55%의 고신장을 보여줬다. 대형 거래처는 물론, 중소형 인디 브랜드들까지 수주가 크게 증가했고, 추석/여름휴가로 조업일수가 적었지만, 초과근무 및 아웃소싱을 늘리면서 물량을 다 소화했다. 수익성보다 고객사의 납기일과 신규 고객 확보에 초점을 맞추었다. 이번 ODM 우위 시기를 확실한 시장 점유율 확대의 전기로 삼겠다는 경영진의 결단이 엿보인다. 실제로 코스메카코리아는 5년 전, 2021년 3분기와 비교해볼 때 매출은 4배, 연평균 32% 성장했다. 이는 동일 기간 코스맥스(CAGR '21~'26년 21%)와 한국콜마(CAGR '21~'26년 25%)를 크게 앞서는 수치다. 매출 규모는 여전히 두배 이상 차이가 나지만, 빠른 성장률로 격차를 좁히고 있다. 매출이 어려운 것이다. 매출이 커지면 영업이익률 올리는 것은 상대적으로 수월하다. 실적 추정치 상향 조정에 따라 목표주가를 14.7만원에서 15.5만원으로 올린다. 적정 PER 15배를 적용했다. 현재 주가는 12MF PER 9.8배로 현저한 저평가 상태, 저점 매수가 유효하다.

도표 1. 코스메카코리아 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	**118.4**	**161.7**	**182.4**	**178.5**	**185.1**	**226.1**	**247.5**	**243.8**	**640.9**	**902.5**	**1,176.5**
국내	74.3	110.0	129.8	127.3	142.2	178.8	201.1	200.7	441.5	722.8	990.6
내수	59.5	91.7	110.5	110.0	124.2	156.1	177.1	178.1	371.6	635.4	883.5
수출	14.9	18.3	19.4	17.3	18.0	22.7	24.0	22.6	69.9	87.4	107.1
미국	42.5	57.5	61.8	54.5	49.7	51.9	45.7	49.6	216.4	197.0	216.7
중국	8.7	8.6	8.1	8.5	6.4	7.7	9.6	6.5	34.0	30.3	31.2
영업이익	**12.3**	**23.0**	**27.2**	**21.0**	**21.9**	**32.1**	**27.2**	**30.2**	**83.5**	**111.4**	**163.6**
국내	8.0	13.8	14.5	11.3	17.8	24.5	23.4	23.6	47.7	89.3	135.7
미국	4.6	10.1	13.2	9.3	5.6	8.7	5.2	6.6	37.4	26.0	29.2
중국	-0.6	-1.1	-0.6	0.4	-1.3	-1.2	-1.0	-0.6	-1.9	-4.1	-1.6
세전이익	11.6	16.7	29.6	20.0	25.5	29.8	12.8	32.5	77.9	100.6	171.0
지배주주순이익	**7.6**	**9.3**	**16.7**	**11.8**	**17.3**	**18.1**	**10.9**	**19.0**	**45.5**	**65.2**	**114.4**
영업이익률(%)	10.4	14.2	14.9	11.8	11.8	14.2	11.0	12.4	13.0	12.3	13.9
세전이익률(%)	9.8	10.3	16.2	11.2	13.8	13.2	5.2	13.3	12.2	11.2	14.5
순이익률(%)	6.4	5.8	9.2	6.6	9.3	8.0	4.4	7.8	7.1	7.2	9.7
매출액(% YoY)	-5.7	12.5	44.0	38.8	56.4	39.8	35.7	36.6	22.2	40.8	30.4
국내	8.1	16.2	57.4	53.8	91.3	62.6	54.9	57.6	34.3	63.7	37.0
미국	-19.1	25.0	50.3	29.2	16.9	-9.7	-26.1	-8.9	18.9	-9.0	10.0
중국	-28.0	-20.0	-12.8	3.9	-27.1	-9.7	17.9	-23.4	-15.9	-11.0	3.0
영업이익(% YoY)	-10.5	27.3	78.8	56.5	78.0	39.3	0.1	43.5	38.1	33.3	46.9
국내	8.4	-3.5	20.8	5.6	120.8	76.9	61.3	109.1	7.3	87.2	52.0
미국	-31.0	133.5	224.9	150.8	22.5	-13.2	-61.0	-29.2	98.6	-30.3	12.2
중국	적전	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지
세전이익(% YoY)	-29.1	-14.6	166.7	-4.7	120.8	78.9	-56.7	62.0	14.7	29.2	69.9
지배주주순이익(% YoY)	-13.4	-32.0	97.4	-3.3	126.9	93.4	-34.7	61.3	5.4	43.5	75.3

자료: 코스메카코리아, 하나증권

도표 2. 코스메카코리아 4분기 및 연간 실적 전망 변경

(단위: 십억원)

	3Q25	4Q25	2025년	3Q26P	변경 전			변경 후		
					4Q26F	2026년	2027년	4Q26F	2026년	2027년
매출	**182.4**	**178.5**	**640.9**	**247.5**	**218.6**	**852.1**	**1,069.8**	**243.8**	**902.5**	**1,176.5**
영업이익	**27.2**	**21.0**	**83.5**	**27.2**	**29.6**	**113.5**	**151.7**	**30.2**	**111.4**	**163.6**
영업이익률(%)	*14.9*	*11.8*	*13.0*	*11.0*	*13.5*	*13.3*	*14.2*	*12.4*	*12.3*	*13.9*
지배주주순이익	**16.7**	**11.8**	**45.5**	**10.9**	**17.8**	**73.0**	**98.9**	**19.0**	**65.2**	**114.4**
순이익률(%)	*9.2*	*6.6*	*7.1*	*4.4*	*8.2*	*8.6*	*9.2*	*7.8*	*7.2*	*9.7*

자료: 코스메카코리아, 하나증권

도표 3. 코스메카코리아 연간 실적 전망과 밸류에이션 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출	**399.4**	**524.3**	**640.9**	**902.5**	**1,176.5**	**1,480.6**
국내	268.6	328.7	441.5	722.8	990.6	1,288.3
내수	216.7	267.6	371.6	635.4	883.5	1,159.5
수출	52.0	61.1	69.9	87.4	107.1	128.8
미국	207.0	181.9	216.4	197.0	216.7	238.1
중국	50.4	40.4	34.0	30.3	31.2	32.1
영업이익	**10.4**	**60.4**	**83.5**	**111.4**	**163.6**	**212.4**
국내	22.9	44.5	47.7	89.3	135.7	180.4
미국	28.9	18.7	37.4	26.0	29.2	32.8
중국	0.1	-1.1	-1.9	-4.1	-1.6	-1.0
세전이익	6.4	67.6	77.9	100.6	171.0	219.1
지배주주순이익	**2.7**	**42.8**	**45.5**	**65.2**	**114.4**	**146.5**
적정시가총액(십억원)	39.9	642.2	681.8	978.5	1,715.4	2,197.6
주식수(천주)	10,680	10,680	10,680	10,680	10,680	10,680
적정주가(천원)	3,736	60,126	63,834	**91,622**	**160,617**	205,769
적정PER(배)	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
EPS(원)	249	4,008	4,256	6,108	10,708	13,718
영업이익률(%)	2.6	11.5	13.0	12.3	13.9	14.3
세전이익률(%)	1.6	12.9	12.2	11.2	14.5	14.8
순이익률(%)	0.7	8.2	7.1	7.2	9.7	9.9
매출(% YoY)	0.7	31.3	22.2	40.8	30.4	25.8
국내	18.1	22.3	34.3	63.7	37.0	30.1
미국	36.3	-12.1	18.9	-9.0	10.0	9.9
중국	6.6	-19.8	-15.9	-11.0	3.0	3.0
영업이익(% YoY)	-48.4	482.1	38.4	33.3	46.9	29.9
국내	198.0	94.1	7.3	87.2	52.0	32.9
미국	188.5	-35.3	99.7	-30.3	12.2	12.1
중국	흑전	적전	적지	적지	흑전	흑전
세전이익(% YoY)	-63.6	961.1	15.2	29.2	69.9	28.1
지배주주순이익(% YoY)	-70.1	1,509.4	6.2	43.5	75.3	28.1

자료: 코스메카코리아, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**524.3**	**640.9**	**902.5**	**1,176.5**	**1,480.6**
매출원가	399.8	482.9	704.0	919.5	1,159.5
매출총이익	124.5	158.0	198.5	257.0	321.1
판관비	64.1	74.5	87.2	93.4	108.7
영업이익	**60.4**	**83.5**	**111.4**	**163.6**	**212.4**
금융손익	7.0	(2.8)	8.5	7.6	6.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	(2.8)	(19.2)	(0.2)	(0.2)
세전이익	**67.6**	**77.9**	**100.6**	**171.0**	**219.1**
법인세	13.9	20.0	26.2	41.0	52.6
계속사업이익	53.7	57.8	74.5	130.0	166.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**53.7**	**57.8**	**74.5**	**130.0**	**166.5**
비지배주주지분 순이익	10.9	12.4	9.2	15.6	20.0
지배주주순이익	**42.8**	**45.4**	**65.2**	**114.4**	**146.5**
지배주주지분포괄이익	48.9	41.6	58.5	102.1	130.8
NOPAT	47.9	62.0	82.4	124.3	161.4
EBITDA	78.2	100.0	126.4	177.2	224.9
성장성(%)					
매출액증가율	11.39	22.24	40.82	30.36	25.85
NOPAT증가율	32.69	29.44	32.90	50.85	29.85
EBITDA증가율	18.66	27.88	26.40	40.19	26.92
영업이익증가율	22.76	38.25	33.41	46.86	29.83
(지배주주)순익증가율	91.93	6.07	43.61	75.46	28.06
EPS증가율	91.72	6.19	43.55	75.31	28.11
수익성(%)					
매출총이익률	23.75	24.65	21.99	21.84	21.69
EBITDA이익률	14.92	15.60	14.01	15.06	15.19
영업이익률	11.52	13.03	12.34	13.91	14.35
계속사업이익률	10.24	9.02	8.25	11.05	11.25

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**255.5**	**331.4**	**459.0**	**647.2**	**876.3**
금융자산	64.5	84.1	111.8	195.3	308.3
현금성자산	53.8	68.9	92.3	171.4	279.4
매출채권	114.5	155.3	218.7	285.1	358.7
재고자산	67.0	78.8	110.9	144.6	182.0
기타유동자산	9.5	13.2	17.6	22.2	27.3
비유동자산	**262.5**	**300.5**	**285.9**	**272.6**	**260.5**
투자자산	2.7	2.8	3.1	3.5	4.0
금융자산	1.8	2.0	2.1	2.2	2.3
유형자산	196.1	239.5	225.3	212.2	200.1
무형자산	**36.3**	**35.6**	**34.8**	**34.3**	**33.9**
기타비유동자산	**27.4**	**22.6**	**22.7**	**22.6**	**22.5**
자산총계	**517.9**	**631.8**	**744.8**	**919.8**	**1,136.8**
유동부채	**170.6**	**249.0**	**287.6**	**332.4**	**382.2**
금융부채	90.7	138.0	134.6	135.4	136.4
매입채무	38.7	60.7	85.5	111.5	140.3
기타유동부채	41.2	50.3	67.5	85.5	105.5
비유동부채	**39.8**	**46.6**	**51.7**	**57.1**	**63.1**
금융부채	**31.7**	**34.0**	**34.0**	**34.0**	**34.0**
기타비유동부채	8.1	12.6	17.7	23.1	29.1
부채총계	**210.3**	**295.6**	**339.3**	**389.5**	**445.3**
지배주주지분	**218.4**	**252.7**	**314.0**	**424.4**	**567.0**
자본금	**5.3**	**5.3**	**5.3**	**5.3**	**5.3**
자본잉여금	69.0	62.8	62.8	62.8	62.8
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	11.7	10.8	10.8	10.8	10.8
이익잉여금	132.3	173.7	235.0	345.4	488.0
비지배주주지분	**89.2**	**83.5**	**91.5**	**105.9**	**124.6**
자본총계	**307.6**	**336.2**	**405.5**	**530.3**	**691.6**
순금융부채	57.9	87.8	56.8	(25.9)	(137.9)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	4,007	4,255	6,108	10,708	13,718
BPS	20,450	23,663	29,401	39,739	53,087
CFPS	8,280	9,764	11,087	17,484	21,765
EBITDAPS	7,318	9,368	11,831	16,595	21,057
SPS	49,094	60,012	84,508	110,161	138,632
DPS	100	370	370	370	370
주가지표(배)					
PER	13.80	15.65	16.60	9.47	7.39
PBR	2.70	2.81	3.45	2.55	1.91
PCFR	6.68	6.82	9.15	5.80	4.66
EV/EBITDA	9.44	8.82	7.14	4.71	3.29
PSR	1.13	1.11	1.20	0.92	0.73
재무비율(%)					
ROE	22.07	19.29	23.02	30.97	29.56
ROA	9.01	7.90	9.48	13.74	14.25
ROIC	17.78	19.88	24.62	36.50	46.22
부채비율	68.36	87.91	83.67	73.46	64.39
순부채비율	18.83	26.13	14.00	(4.89)	(19.94)
이자보상배율(배)	18.88	23.58	27.17	40.21	51.94

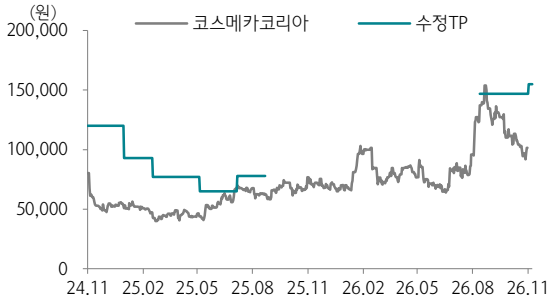
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**69.5**	**55.0**	**75.2**	**128.7**	**162.4**
당기순이익	53.7	57.8	74.5	130.0	166.5
조정	18.5	26.0	14.9	13.6	12.4
감가상각비	17.8	16.5	15.0	13.7	12.5
외환거래손익	(5.5)	0.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	6.1	8.8	(0.1)	(0.1)	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(2.7)	(28.8)	(14.2)	(14.9)	(16.5)
투자활동 현금흐름	**(52.6)**	**(63.8)**	**(5.9)**	**(6.1)**	**(6.6)**
투자자산감소(증가)	71.3	72.1	(1.6)	(1.6)	(1.7)
자본증가(감소)	(48.7)	(61.4)	0.0	0.0	0.0
기타	(75.2)	(74.5)	(4.3)	(4.5)	(4.9)
재무활동 현금흐름	**24.3**	**42.2**	**(7.4)**	**(3.1)**	**(3.0)**
금융부채증가(감소)	13.7	49.5	(3.4)	0.9	1.0
자본증가(감소)	10.7	(6.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	(1.1)	(4.0)	(4.0)	(4.0)
현금의 증감	**41.2**	**33.5**	**(16.1)**	**79.1**	**108.0**
Unlevered CFO	88.4	104.3	118.4	186.7	232.5
Free Cash Flow	20.8	(6.3)	75.2	128.7	162.4

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코스메카코리아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.9	BUY	155,000		
26.8.20	BUY	147,000	-18.81%	4.69%
26.7.2	Not Rated	-	-	-
26.6.4	담당자 변경		-	-
25.7.14	BUY	78,000	-5.85%	32.05%
25.5.13	BUY	65,000	-15.55%	3.38%
25.2.24	BUY	77,000	-41.79%	-35.84%
25.1.7	BUY	93,000	-45.05%	-39.46%
24.8.13	BUY	120,000	-41.41%	-20.08%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 11월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 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 신뢰할 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.83%	3.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 06일