

코스맥스 (192820.KS)

4Q24 Review: 더할 나위 없는

투자의견

BUY(유지)

목표주가

240,000 원(유지)

현재주가

153,700 원(02/24)

시가총액

1,744 (십억원)

유통/화장품/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 4Q24P 매출액 5,580억원(+27.8%, 이하 yoy), 영업이익 398억원(+76.8%), OPM 7.1% 기록
- 매출액은 국내(간접수출 포함), 동남아 실적이 견인. 중국은 내수 부진 여파로 소폭 FLAT, 미국은 고객사 주문량 감소로 부진
- 영업이익은 국내 호조와 대손상각비 20억(한국 5억 중국 8억, 기타 7억)이 환입효과로 전년대비 77% 성장
- 국내 매출액 3,463억원(+39.7%), 영업이익 346억원, OPM 10.0%, 해외 매출액 2,178억원(+2.7%)
- 중국 매출액 1,550억원(+5.1%), 순이익 13억원, 미국 매출액 298억(+21%), 순손실 147억
- 인도네시아 매출액 314억(+39.7%), 순손실 17억, 태국 매출액 126억원(+78%), 순이익 28억원
- 지역별 매출 비중: 한국 62%, 중국 28%, 인니 6%, 미국 5%, 태국 2%
- 2025년 Guidance: 한국 매출액 +20% yoy, 중국 매출액 +10%.(상해 한자리수 성장, 광조우 +10%. 분기 BEP 제시), 인니 매출액 +25% yoy, 태국 매출액 +50% yoy, 미국 매출액 +10% yoy, 하반기 BEP 제시
- 2024E 매출액 2.17조원(+21.9%, 이하 yoy), 영업이익 1,754억원(+51.6%), OPM 8.1% 기록
- 투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 240,000원 유지

주가(원, 02/24)	153,700
시가총액(십억원)	1,744

발행주식수	11,350천주
52주 최고가	208,000원
최저가	99,800원
52주 일간 Beta	0.81
60일 일평균거래대금	134억원
외국인 지분율	31.7%
배당수익률(2024E)	0.3%

주주구성	
코스맥스그룹 (외 17인)	27.5%
국민연금공단 (외 1인)	13.4%
자사주 (외 1인)	1.8%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-6.2	26.6	37.5
상대기준	-10.4	28.7	38.3

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	240,000	240,000	-
영업이익(24)	175	173	▲
영업이익(25)	240	209	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	1,600	1,777	2,166	2,507
영업이익	53	116	175	240
세전손익	6	84	138	189
당기순이익	-16	38	88	133
EPS(원)	1,837	5,034	7,154	11,929
증감률(%)	-72.0	174.1	42.1	66.7
PER(배)	40.3	25.1	21.5	12.9
ROE(%)	3.6	12.1	20.7	27.8
PBR(배)	1.4	4.0	4.1	3.2
EV/EBITDA(배)	11.3	10.7	9.9	8.1

자료: 유진투자증권



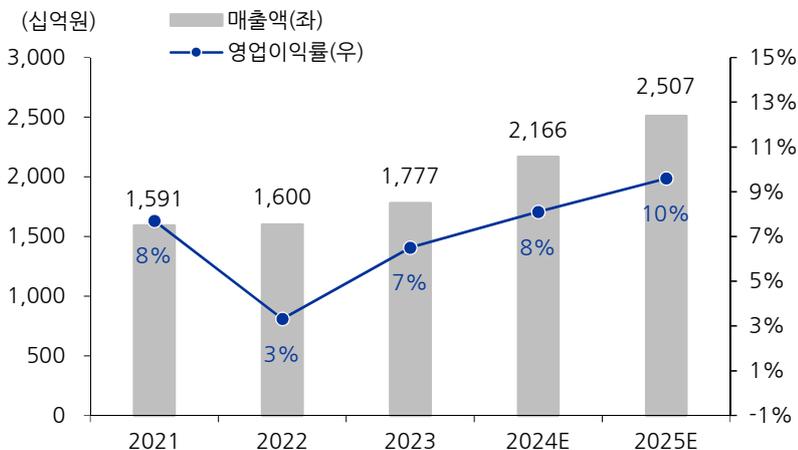
도표 1. 코스맥스 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2023	2024P	2025E
매출액	403	479	458	437	527	551	530	558	1,777	2,166	2,507
국내	243	278	288	248	315	348	348	346	1,058	1,358	1,600
중국	121	152	122	145	154	147	112	144	540	557	597
상해	92	112	85	111	108	98	72	95	400	372	397
광저우	30	40	37	34	46	50	40	49	141	184	200
미국	27	38	37	38	39	36	33	30	140	137	150
동남아	24	27	30	29	33	35	43	44	111	156	204
인도네시아	19	21	23	22	24	25	32	31	85	112	140
태국	5	7	7	7	9	10	11	13	26	44	65
영업이익	14	46	33	23	45	47	43	40	116	175	240
국내	13	30	26	18	30	35	39	35	87	139	180
국내제외	1	16	7	5	15	12	4	5	29	37	61
%	3.4	9.6	7.3	5.2	8.6	8.5	8.2	7.1	6.5	8.1	9.6
국내	5.4	10.9	9.0	7.1	9.5	9.9	11.3	10.0	8.2	10.2	11.2
해외	0.5	7.8	4.4	2.7	7.3	6.0	2.2	2.5	4.0	4.5	6.7
지배순이익	7	30	15	5	19	34	21	7	57	81	135
%	1.7	6.4	3.3	1.1	3.7	6.1	4.0	1.3	3.2	3.8	5.4
국내	23	9	7	-20	29	30	17	31	18	107	72
중국	4	1	5	3	6	-1	-7	4	13	1	24
미국	-13	-10	-12	-14	-3	-10	-9	-15	-50	-37	-25
동남아	3	1	0	-1	1	2	11	1	2	16	24
yoy											
매출액	1.4	18.3	15.5	9.0	30.6	15.1	15.6	27.8	11.1	21.9	15.7
국내	18.6	23.4	39.3	14.4	29.6	25.1	20.8	39.7	23.8	28.4	17.8
중국	-16.5	5.8	-8.9	13.7	26.8	-3.2	-8.6	-0.6	-1.8	3.0	7.3
미국	-40.1	0.1	-19.4	-6.7	43.2	-5.6	-11.8	-21.3	-17.5	-2.0	9.5
동남아	44.2	51.7	18.9	12.2	38.0	29.4	44.5	49.9	28.7	40.8	31.0
영업이익	0.5	167.3	68.7	842.0	229.1	1.4	30.4	76.8	118.1	51.6	37.1
국내	35.0	63.3	121.5	499.2	130.7	13.6	52.7	97.6	102.5	59.8	29.6
국내제외	-81.0	흑전	-7.6	흑전	1,877.7	-22.2	-47.2	4.0	182.1	27.0	65.2
지배순이익	-56.1	165.0	34.7	흑전	187.0	10.5	38.2	53.8	174.1	42.2	66.7
국내	119.2	-63.0	-69.0	적지	27.6	247.7	153.9	흑전	흑전	486.4	-32.6
중국	-66.4	0.9	-37.8	흑전	61.1	적전	적전	2.9	흑전	-93.7	2,859.8
미국	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
동남아	9,787.9	흑전	적지	적전	-48.2	224.7	흑전	흑전	흑전	744.7	48.1

자료: 회사자료, 유진투자증권

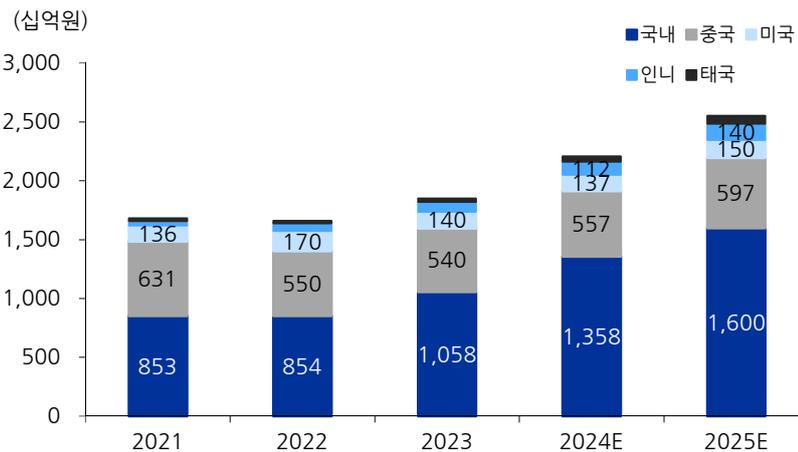


도표 2. 연간 실적 추이 및 전망



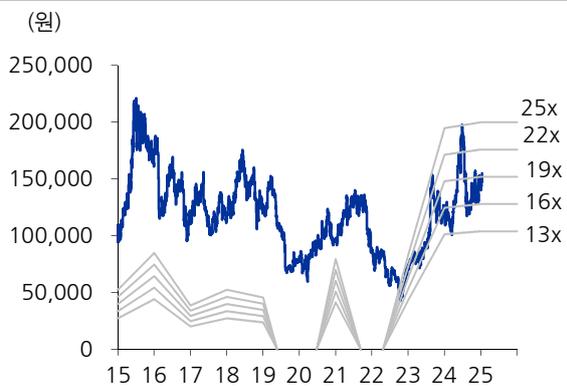
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 3. 사업부별 매출액 추이



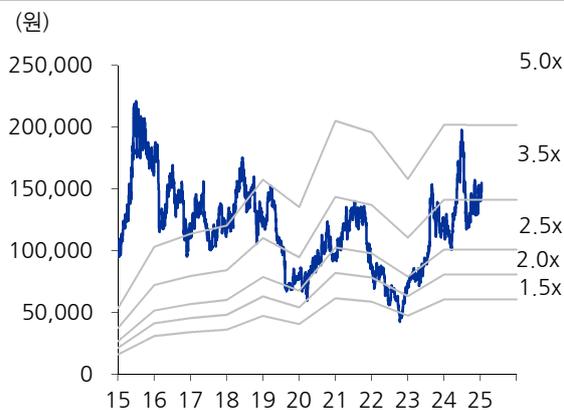
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 4. PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 5. PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권



도표 6. Valuation

(십억원, 천주, 원, %)	계산	비고
12MF FWD 지배순이익(십억원)	136	
Target PER(배)	20	
적정 시가총액	2,724	
주식수(천주)	11,350	
적정 주가(원)	240,000	
현재 주가(원)	153,700	
상승여력(%)	56.1%	

자료: 회사자료, 유진투자증권



코스맥스(051900.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,396	1,557	1,859	2,057	2,242
유동자산	737	822	961	1,174	1,378
현금성자산	179	271	268	383	509
매출채권	318	283	382	441	487
재고자산	202	218	260	299	331
비유동자산	659	735	898	883	864
투자자산	119	134	137	143	149
유형자산	491	547	704	688	668
기타	50	54	57	52	47
부채총계	952	1,199	1,404	1,472	1,526
유동부채	812	874	1,119	1,184	1,236
매입채무	257	365	423	487	538
유동성이자부채	517	454	641	641	641
기타	38	56	56	57	57
비유동부채	140	325	284	287	290
비유동이자부채	91	259	210	210	210
기타	49	66	74	77	80
자본총계	444	359	455	585	715
지배지분	581	363	422	552	682
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	287	29	28	28	28
이익잉여금	268	313	388	518	648
기타	21	15	(0)	(0)	(0)
비지배지분	(137)	(4)	33	33	33
자본총계	444	359	455	585	715
총차입금	608	713	851	851	851
순차입금	429	442	582	468	342

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	103	231	36	136	144
당기순이익	(16)	38	88	133	150
자산상각비	59	59	59	32	31
기타비현금성손익	91	102	27	6	(10)
운전자본증감	28	79	(99)	(33)	(26)
매출채권감소(증가)	40	8	(122)	(58)	(46)
재고자산감소(증가)	23	(15)	(32)	(40)	(31)
매입채무증가(감소)	(11)	60	55	65	51
기타	(23)	25	0	0	0
투자현금	(31)	(104)	(111)	(17)	(12)
단기투자자산감소	78	(22)	(3)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(20)	4	(0)	(1)	(1)
설비투자	84	86	108	12	7
유형자산처분	2	5	3	0	0
무형자산처분	(0)	(4)	(2)	1	1
재무현금	3	(39)	72	(6)	(6)
차입금증가	10	(39)	78	0	0
자본증가	(6)	(115)	(6)	(6)	(6)
배당금지급	6	0	6	6	6
현금 증감	70	88	2	114	125
기초현금	100	169	257	258	373
기말현금	169	257	258	373	498
Gross Cash flow	134	199	200	170	170
Gross Investment	81	4	207	50	38
Free Cash Flow	53	196	(7)	120	132

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,600	1,777	2,166	2,507	2,749
증가율(%)	0.5	11.1	21.9	15.7	9.6
매출원가	1,395	1,484	1,748	2,018	2,207
매출총이익	205	294	418	489	542
판매 및 일반관리비	152	178	243	249	277
기타영업손익	(2)	17	36	3	11
영업이익	53	116	175	240	266
증가율(%)	(56.7)	117.9	51.6	37.1	10.5
EBITDA	112	175	235	272	296
증가율(%)	(35.8)	56.5	34.0	15.9	8.8
영업외손익	(47)	(31)	(38)	(51)	(52)
이자수익	2	7	8	11	12
이자비용	21	32	46	48	48
지분법손익	0	(2)	(0)	(0)	(0)
기타영업외손익	(28)	(4)	1	(14)	(16)
세전순이익	6	84	138	189	214
증가율(%)	(92.1)	1,265.1	63.4	37.6	12.8
법인세비용	23	46	49	57	64
당기순이익	(16)	38	88	133	150
증가율(%)	적전	흑전	133.8	50.0	12.8
지배주주지분	21	57	81	135	137
증가율(%)	(72.0)	174.1	42.1	66.7	0.9
비지배지분	(37)	(19)	7	(3)	13
EPS(원)	1,837	5,034	7,154	11,929	12,036
증가율(%)	(72.0)	174.1	42.1	66.7	0.9
수정EPS(원)	1,837	5,034	7,154	11,929	12,036
증가율(%)	(72.0)	174.1	42.1	66.7	0.9

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,837	5,034	7,154	11,929	12,036
BPS	51,203	31,941	37,200	48,629	60,114
DPS	0	500	500	550	600
밸류에이션(배, %)					
PER	40.3	25.1	21.5	12.9	12.8
PBR	1.4	4.0	4.1	3.2	2.6
EV/EBITDA	11.3	10.7	9.9	8.1	7.0
배당수익율	0.0	0.4	0.3	0.4	0.4
PCR	6.3	7.2	8.7	10.3	10.3
수익성(%)					
영업이익율	3.3	6.5	8.1	9.6	9.7
EBITDA이익율	7.0	9.9	10.8	10.9	10.8
순이익율	(1.0)	2.1	4.1	5.3	5.4
ROE	3.6	12.1	20.7	27.8	22.1
ROIC	(16.5)	6.6	12.7	16.3	17.8
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	96.6	123.2	127.9	80.0	47.8
유동비율	90.8	94.0	85.8	99.1	111.4
이자보상배율	2.5	3.6	3.8	5.0	5.5
활동성(회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3
매출채권회전율	4.7	5.9	6.5	6.1	5.9
재고자산회전율	7.5	8.5	9.1	9.0	8.7
매입채무회전율	5.9	5.7	5.5	5.5	5.4



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

