

Company Update

Analyst 이현옥

02) 02-6915-5659

hwle1125@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 180,000원

현재가 (5/24) 137,000원

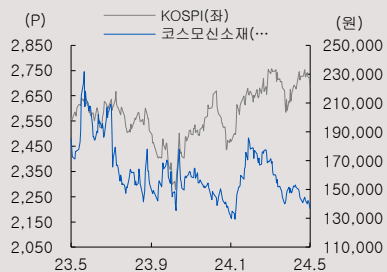
KOSPI (5/24)	2,687.60pt
시가총액	4,454십억원
발행주식수	32,511천주
액면가	1,000원
52주 최고가	231,646원
최저가	129,300원
60일 일평균거래대금	24십억원
외국인 지분율	13.7%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성
코스모화학 외 7 인 29.28%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-10%	-20%	-29%
절대기준	-9%	-14%	-26%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	180,000	180,000	-
EPS(24)	899	1,613	▼
EPS(25)	2,540	3,938	▼

코스모신소재 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

코스모신소재 (005070)

상반기 슬로우, 하반기 성장 기대

24년 2분기, 상반기까지는 슬로우

코스모신소재의 2Q24 매출액 1,339억원(QoQ +9.6%), 영업이익 55억원(QoQ +3.8%), OPM 4.1%(QoQ -0.2%p)로 매출액 기준 컨센서스(매출액 1,450억원, 영업이익 50억원)를 하회할 것으로 전망한다. 양극활물질 부문은 1분기 LG화학향 양극재 매출 인식이 본격화되며 894억원(QoQ +70.2%)을 기록하였으나 2분기는 전방산업 수요 이슈와 고객사 ESS향 스펙 교체 등 영향으로 인해 953억원(QoQ +6.6%)을 기록할 것으로 전망한다. 수익성의 경우 메탈가 하락에 따른 스프레드 축소로 전분기 대비 악화될 것으로 예상한다.

하반기 본격 성장 기대감, 다만 전방 수요 체크 필요

코스모신소재의 양극재 CAPA는 연말 기준 2023년 2만톤에서 2024년 10만톤으로 증가할 예정이며 2030년 CAPA는 30만톤을 목표로 하고 있다. 3Q24 내 5.5만톤(양산 앞둔 CAPA 1.5만톤, 양산 테스트 중인 CAPA 4만톤) CAPA가 추가될 예정이며 2.5만톤(양산 4Q24~1Q25 예상) CAPA가 연말 추가될 것으로 기대된다. 전방산업업황은 하반기 회복될 것으로 기대되나 수요 개선 시그널 확인이 필요하다. 동사의 고객사 매출 비중은 기존 삼성SDI 80%, LG에너지솔루션 20%였으나, LG화학과 계약을 통하여 단결정 소입경 양극재를 최종적으로 LG에너지솔루션으로 납품을 시작하여 향후 LG에너지솔루션향 양극재 출하량은 점진적으로 증가할 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 180,000원 유지

코스모신소재에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 180,000원을 유지한다. 기존 양극재 출하는 삼성SDI향 ESS 매출이 대다수 차지하였으나 EV 시장이 개화하며 24년부터 본격적으로 EV향 매출도 증가할 것으로 기대되며, 추가적인 고객사의 경우 SKOn향 NMx 샘플 테스트를 진행 중으로 연내 수주가 기대된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	486	630	896	1,937	3,374
영업이익	32	32	38	102	186
세전이익	36	29	37	104	189
당기순이익	28	27	29	83	150
EPS(원)	896	863	899	2,540	4,612
증가율(%)	50.8	-3.7	4.2	182.5	81.6
영업이익률(%)	6.6	5.1	4.2	5.3	5.5
순이익률(%)	5.8	4.3	3.2	4.3	4.4
ROE(%)	12.1	7.4	5.9	15.0	22.5
PER	57.1	170.8	152.4	53.9	29.7
PBR	6.3	10.0	8.8	7.5	6.0
EV/EBITDA	34.3	99.1	77.9	32.8	18.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 코스모신소재 실적 비교

(단위: 십억원, %)	2Q24F	1Q24	4Q23	2Q24 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	134	191	122	145	-29.7%	9.6%	-7.5%
영업이익	5	6	5	5	-15.3%	3.8%	0.7%
OPM(%)	4.1%	3.4%	4.3%	3.8%	0.7%	-0.2%p	0.3%p

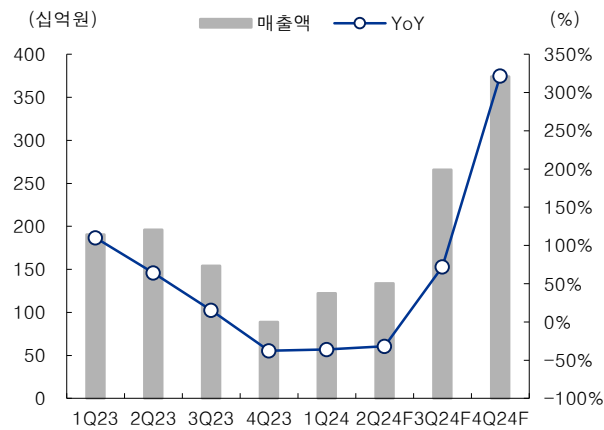
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

표 2. 코스모신소재 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	191	196	154	89	122	134	266	374	630	896	1,937
QoQ	34.4%	2.9%	-21.3%	-42.5%	37.6%	9.6%	98.5%	40.9%			
YoY	110.1%	64.4%	15.2%	-37.4%	-35.9%	-31.7%	72.3%	321.7%	29.6%	42.3%	116.2%
기능성필름	20	25	31	32	28	33	34	35	107	131	149
양극활물질	164	166	119	53	89	95	226	335	500	746	1768
토너	6	6	5	5	4	5	5	5	22	20	20
매출비중											
기능성필름	10.7%	12.6%	20.0%	35.7%	23.2%	24.9%	12.9%	9.3%	17.1%	14.6%	7.7%
양극활물질	85.9%	84.5%	76.9%	59.2%	73.2%	71.2%	85.2%	89.4%	79.5%	83.2%	91.3%
토너	3.4%	3.0%	3.2%	5.1%	3.6%	3.9%	1.9%	1.3%	3.4%	2.2%	1.0%
영업이익	6	10	8	8	5	5	10	17	32	38	102
OPM(%)	3.4%	5.0%	5.2%	8.9%	4.3%	4.1%	3.8%	4.5%	5.1%	4.2%	5.3%
QoQ	161.8%	51.6%	-17.6%	-2.0%	-33.3%	3.8%	84.0%	66.8%			
YoY	-22.4%	-9.2%	-25.3%	220.4%	-18.4%	-44.1%	24.8%	112.4%	-0.5%	16.7%	169.9%

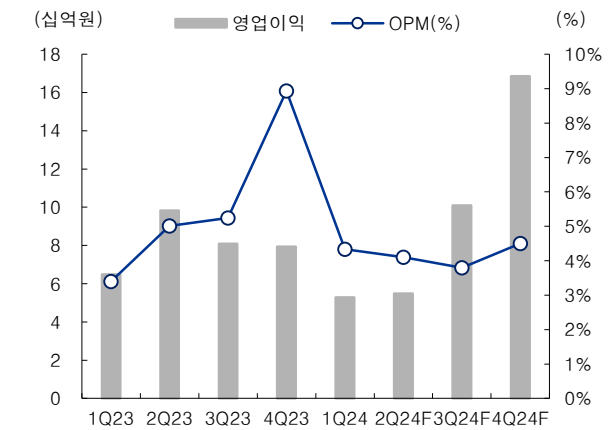
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 1. 코스모신소재 매출액 및 YoY 추이



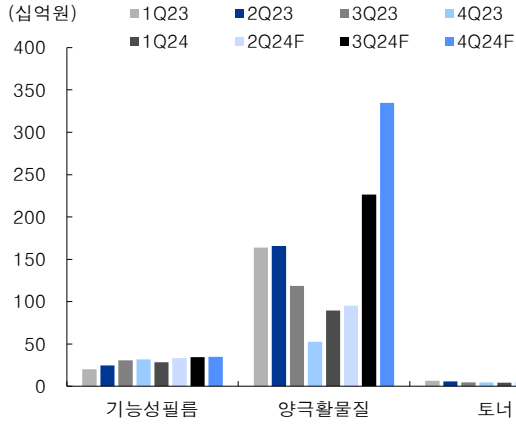
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 2. 코스모신소재 영업이익 및 영업이익률 추이



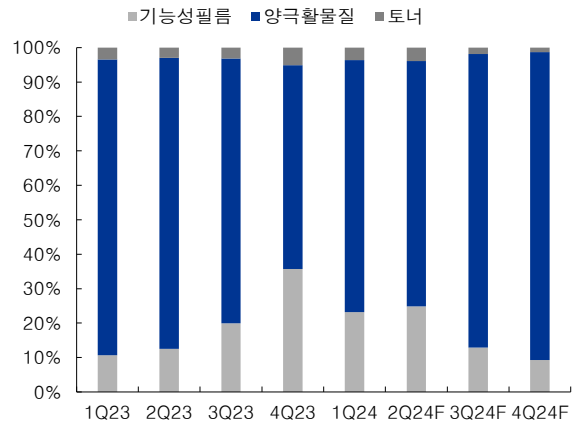
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 3. 코스모신소재 부문별 매출액 추이



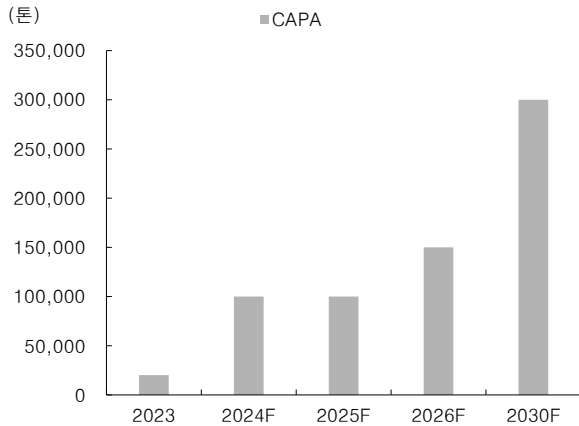
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 4. 코스모신소재 부문별 매출 비중 추이



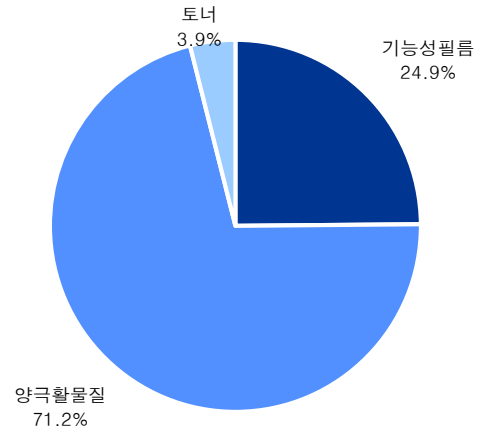
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 5. 코스모신소재 양극재 CAPA 추이



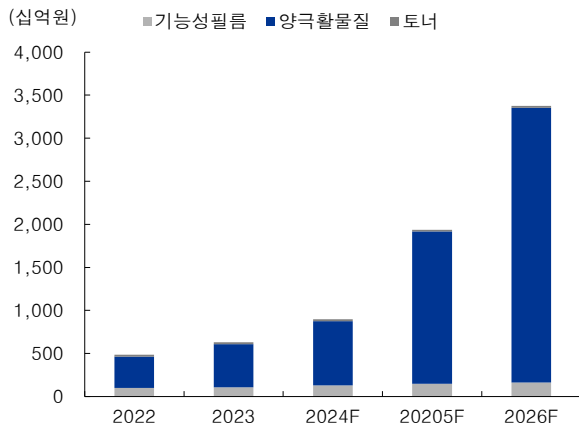
자료: 코스모신소재, IBK투자증권 / 생산가능 CAPA 기준

그림 6. 코스모신소재 부문별 매출 비중 (2Q24기준)



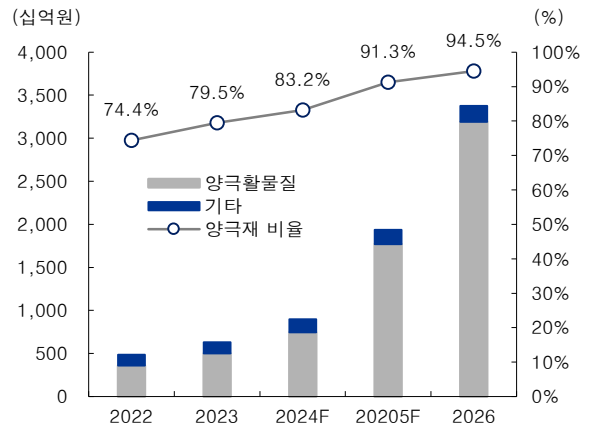
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 7. 코스모신소재 연도별 매출액 추이



자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 8. 코스모신소재 양극재 비중 전망



자료: 코스모신소재, IBK투자증권

코스모신소재 (005070)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	486	630	896	1,937	3,374
증가율(%)	58.7	29.6	42.3	116.2	74.2
매출원가	431	571	803	1,725	3,007
매출총이익	55	58	93	212	367
매출총이익률 (%)	11.3	9.2	10.4	10.9	10.9
판매비	22	26	56	110	181
판매비율(%)	4.5	4.1	6.3	5.7	5.4
영업이익	32	32	38	102	186
증가율(%)	49.0	-0.5	16.7	169.9	82.3
영업이익률(%)	6.6	5.1	4.2	5.3	5.5
순금융손익	1	-4	-2	1	2
이자손익	-2	-2	1	4	6
기타	3	-2	-3	-3	-4
기타영업외손익	2	2	1	1	1
중속/관계기업손익	0	-1	-1	0	0
세전이익	36	29	37	104	189
법인세	8	2	8	21	39
법인세율	22.2	6.9	21.6	20.2	20.6
계속사업이익	28	27	29	83	150
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	28	27	29	83	150
증가율(%)	53.9	-2.4	8.1	182.5	81.6
당기순이익률 (%)	5.8	4.3	3.2	4.3	4.4
지배주주당기순이익	28	27	29	83	150
기타포괄이익	3	-4	0	0	0
총포괄이익	31	23	29	83	150
EBITDA	48	48	58	139	244
증가율(%)	39.0	-0.3	19.5	141.2	75.0
EBITDA마진율(%)	9.9	7.6	6.5	7.2	7.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	896	863	899	2,540	4,612
BPS	8,058	14,727	15,630	18,170	22,782
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	57.1	170.8	152.4	53.9	29.7
PBR	6.3	10.0	8.8	7.5	6.0
EV/EBITDA	34.3	99.1	77.9	32.8	18.7
성장성지표(%)					
매출증가율	58.7	29.6	42.3	116.2	74.2
EPS증가율	50.8	-3.7	4.2	182.5	81.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	12.1	7.4	5.9	15.0	22.5
ROA	6.9	4.8	3.3	6.4	7.5
ROIC	9.2	6.7	5.5	12.5	18.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	79.7	40.5	112.5	154.8	238.5
순차입금 비율(%)	28.3	-1.0	8.3	19.1	12.6
이자보상배율(배)	11.3	9.2	29.9	35.5	36.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.4	8.4	8.1	9.0	8.8
재고자산회전율	10.0	5.9	5.0	8.3	8.2
총자산회전율	1.2	1.1	1.0	1.5	1.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	209	296	521	769	1,574
현금및현금성자산	34	60	105	171	377
유가증권	5	0	0	0	0
매출채권	103	46	176	256	513
재고자산	48	166	194	275	544
비유동자산	242	377	559	736	933
유형자산	233	368	543	716	898
무형자산	1	2	2	2	2
투자자산	7	6	9	11	18
자산총계	451	673	1,080	1,505	2,507
유동부채	151	162	421	612	1,213
매입채무및기타채무	56	85	278	413	848
단기차입금	65	25	29	35	42
유동성장기부채	10	12	12	12	12
비유동부채	49	32	151	303	553
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	33	18	105	235	415
부채총계	200	194	572	915	1,766
지배주주지분	251	479	508	591	741
자본금	31	33	33	33	33
자본잉여금	135	338	338	338	338
자본조정등	3	3	3	3	3
기타포괄이익누계액	24	24	24	24	24
이익잉여금	58	82	111	193	343
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	251	479	508	591	741
비이자부채	90	138	425	632	1,295
총차입금	110	56	147	283	471
순차입금	71	-5	42	113	93

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1	-29	124	115	177
당기순이익	28	27	29	83	150
비현금성 비용 및 수익	23	19	22	36	55
유형자산감가상각비	16	16	20	37	58
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-54	-70	74	-7	-33
매출채권등의 감소	-76	57	-130	-80	-257
재고자산의 감소	-8	-112	-31	-80	-269
매입채무등의 증가	28	8	177	135	435
기타 영업현금흐름	4	-5	-1	3	5
투자활동 현금흐름	-20	-95	-243	-237	-327
유형자산의 증가(CAPEX)	-20	-102	-206	-210	-240
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	5	0	-3	-2	-7
기타	-5	8	-34	-25	-80
재무활동 현금흐름	34	151	163	188	356
차입금의 증가(감소)	13	-3	90	130	180
자본의 증가	0	204	0	0	0
기타	21	-50	73	58	176
기타 및 조정	-1	-1	0	0	1
현금의 증가	14	26	44	66	207
기초현금	20	34	60	105	171
기말현금	34	60	105	171	377

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

