

Company Update

Analyst 이현옥

02) 02-6915-5659

hwle1125@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 100,000원

현재가 (11/19) 65,600원

KOSPI (11/19)	2,471.95pt
시가총액	2,133십억원
발행주식수	32,511천주
액면가	1,000원
52주 최고가	185,700원
최저가	65,600원
60일 일평균거래대금	18십억원
외국인 지분율	14.9%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성
코스모화학 외 7 인 29.28%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-36%	-49%	-59%
절대기준	-39%	-54%	-59%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	100,000	180,000	-
EPS(24)	556	899	▼
EPS(25)	955	2,540	▼

코스모신소재 주가추이



본 조사분석자료는 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)

내년을 기대하며

24년 3분기, 양극재 출하 부진 영향

코스모신소재의 3Q24 매출액 1,193억원(QoQ -35.6%), 영업이익 65억원(QoQ -5.7%), OPM 5.5%(QoQ +1.7%p)로 컨센서스(매출액 1,254억원, 영업이익 73억원)를 하회했다. 양극활물질 부문은 LG화학향 단결정 양극재 출하는 견조하였으나 삼성SDI향 ESS 모델에서 스펙 교체 지연 지속 등 영향으로 인해 830억원(QoQ -46.4%)를 기록했다. 양극활물질 부문의 수익성은 낮아진 가동률로 인해 약 2%를 기록한 것으로 추정된다. 기능성 필름과 토너 부문은 각각 330억원(QoQ +18.4%), 40억원(QoQ +11.8%)의 견조한 실적을 기록했다.

24년 4분기, 이어지는 부진

코스모신소재의 4Q24 매출액은 1,210억원(QoQ +1.2%), 영업이익 50억원(QoQ -29.7%), OPM 3.8%(QoQ -1.7%p)로 예상된다. 양극활물질 부문의 LG화학향 출하량은 3분기와 비슷한 수준이 전망되며 삼성SDI향 NCA 전동공구 출하가 시작되며 매출액은 860억원(QoQ +4.2%)를 기록할 것으로 전망한다. 양극재 CAPA는 연말 기준 2023년 2만톤에서 2025년 10만톤으로 증가할 예정이며 2030년 CAPA는 30만톤을 목표로 하고 있다. 3공장(6.5만톤)은 3Q24 설비 증설을 완료하였으며 현재 양산 테스트 단계로 본격적인 출하는 2Q25로 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 100,000원으로 하향

코스모신소재에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 100,000원으로 하향한다. 글로벌 전기차 수요 둔화와, 미국 대선 이후 전방 산업의 불확실성 증가로 동사의 매출 확대 시점이 지연되고 있다. 대표적으로 1) 삼성SDI향 미드니켈, 2) SKOn향 NMx의 본격적인 출하 시점이 약 1년 정도 연기된 것으로 추정된다. 전기차 캐즘 구간은 2026~7년까지 이어질 것으로 전망하고 있으며 실적 반등 시점은 2H25부터로 예상하는 만큼 2차전지 섹터의 보수적인 접근이 필요하다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	486	630	548	844	1,905
영업이익	32	32	23	39	97
세전이익	36	29	23	39	96
당기순이익	28	27	18	31	76
EPS(원)	896	863	556	955	2,334
증가율(%)	50.8	-3.7	-35.5	71.7	144.4
영업이익률(%)	6.6	5.1	4.2	4.6	5.1
순이익률(%)	5.8	4.3	3.3	3.7	4.0
ROE(%)	12.1	7.4	3.7	6.1	13.4
PER	57.1	170.8	118.0	68.7	28.1
PBR	6.3	10.0	4.3	4.0	3.5
EV/EBITDA	34.3	99.1	50.4	30.4	15.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 코스모신소재 실적 비교

(단위: 십억원, %)	3Q24	3Q23	2Q24	3Q24 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	119	154	185	125	-22.6%	-35.6%	-4.8%
영업이익	7	8	7	7	-19.3%	-5.7%	-10.5%
OPM(%)	5.5%	5.2%	3.7%	5.8%	0.2%p	1.7%p	-0.3%p

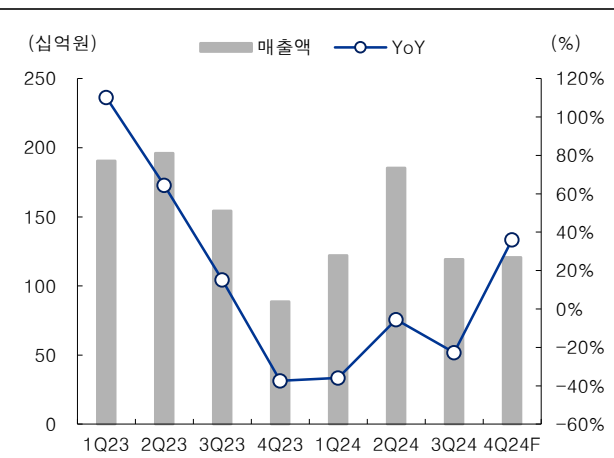
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

표 2. 코스모신소재 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	191	196	154	89	122	185	119	121	630	548	844
QoQ	34.4%	2.9%	-21.3%	-42.5%	37.6%	51.8%	-35.6%	1.2%			
YoY	110.1%	64.4%	15.2%	-37.4%	-35.9%	-5.4%	-22.6%	36.1%	29.6%	-13.0%	54.1%
기능성필름	20	25	31	32	28	27	33	30	107	119	128
양극활물질	164	166	119	53	89	154	83	86	500	412	698
토너	6	6	5	5	4	4	4	4	22	17	17
매출비중											
기능성필름	10.7%	12.6%	20.0%	35.7%	23.2%	14.8%	27.3%	25.1%	17.1%	21.7%	15.2%
양극활물질	85.9%	84.5%	76.9%	59.2%	73.2%	83.1%	69.1%	71.2%	79.5%	75.2%	82.8%
토너	3.4%	3.0%	3.2%	5.1%	3.6%	2.1%	3.6%	3.7%	3.4%	3.1%	2.0%
영업이익	6	10	8	8	5	7	7	5	32	23	39
OPM(%)	3.4%	5.0%	5.2%	8.9%	4.3%	3.7%	5.5%	3.8%	5.1%	4.3%	4.6%
QoQ	161.8%	51.6%	-17.6%	-2.0%	-33.3%	31.0%	-5.7%	-29.7%			
YoY	-22.4%	-9.2%	-25.3%	220.4%	-18.4%	-29.5%	-19.3%	-42.1%	-0.5%	-27.8%	66.3%

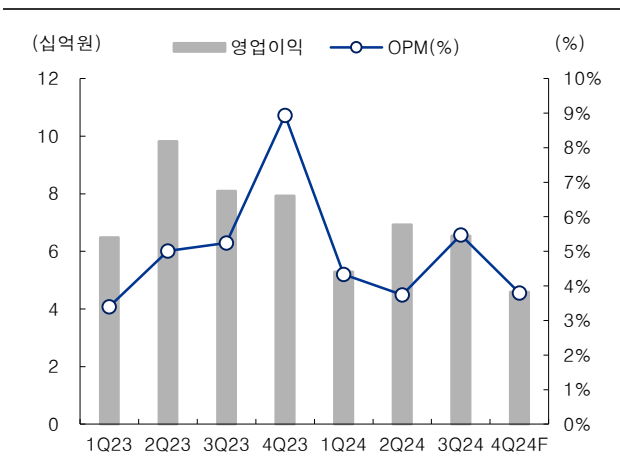
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 1. 코스모신소재 매출액 및 YoY 추이



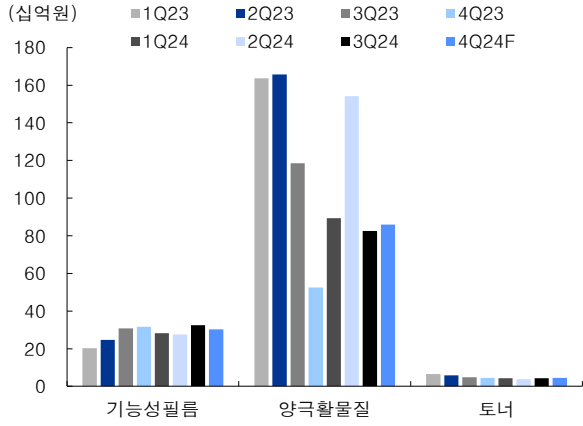
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 2. 코스모신소재 영업이익 및 영업이익률 추이



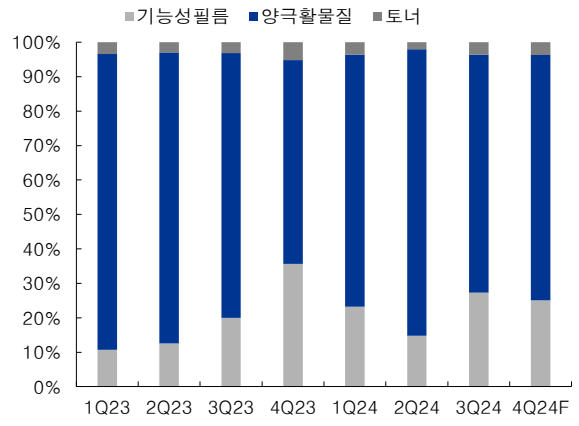
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 3. 코스모신소재 부문별 매출액 추이



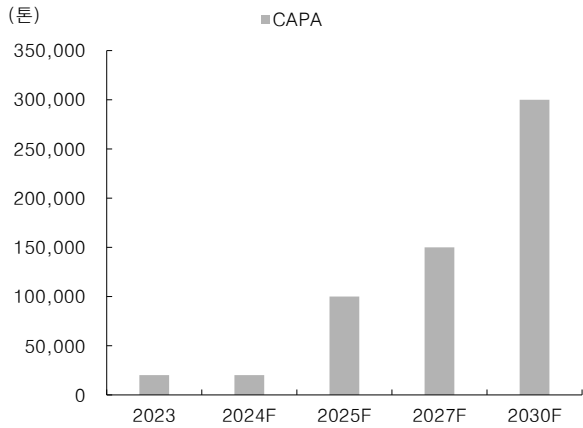
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 4. 코스모신소재 부문별 매출 비중 추이



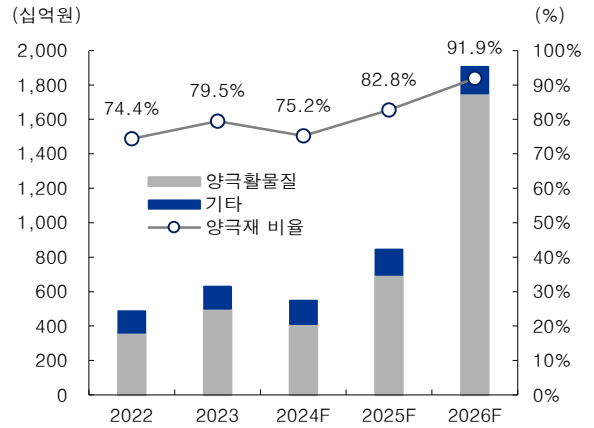
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 5. 코스모신소재 양극재 CAPA 추이



자료: 코스모신소재, IBK투자증권 / 생산가능 CAPA 기준

그림 6. 코스모신소재 양극재 비중 전망



자료: 코스모신소재, IBK투자증권

표 3. 코스모신소재 목표주가 산출

항목	적정가치	비고
EPS(원)	2,334	2026F 당사 추정치
Target Multiple(배)	42.7	2026F 글로벌 소재 Peer 멀티플 40% 할인
적정주가	99,644	
목표주가	100,000	
현재주가	65,600	2024-11-19 기준
Upside	52.4%	

자료: IBK투자증권

코스모신소재 (005070)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	486	630	548	844	1,905
증가율(%)	58.7	29.6	-13.0	54.1	125.8
매출원가	431	571	498	760	1,716
매출총이익	55	58	49	84	189
매출총이익률 (%)	11.3	9.2	8.9	10.0	9.9
판매비	22	26	26	45	92
판매비율(%)	4.5	4.1	4.7	5.3	4.8
영업이익	32	32	23	39	97
증가율(%)	49.0	-0.5	-27.8	66.3	150.3
영업이익률(%)	6.6	5.1	4.2	4.6	5.1
순금융손익	1	-4	-2	-1	-2
이자손익	-2	-2	1	2	2
기타	3	-2	-3	-3	-4
기타영업외손익	2	2	1	1	1
중속/관계기업손익	0	-1	-1	0	0
세전이익	36	29	23	39	96
법인세	8	2	5	8	20
법인세율	22.2	6.9	21.7	20.5	20.8
계속사업이익	28	27	18	31	76
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	28	27	18	31	76
증가율(%)	53.9	-2.4	-33.1	71.7	144.4
당기순이익률 (%)	5.8	4.3	3.3	3.7	4.0
지배주주당기순이익	28	27	18	31	76
기타포괄이익	3	-4	0	0	0
총포괄이익	31	23	18	31	76
EBITDA	48	48	43	76	155
증가율(%)	39.0	-0.3	-10.3	75.9	103.6
EBITDA마진율(%)	9.9	7.6	7.8	9.0	8.1

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	896	863	556	955	2,334
BPS	8,058	14,727	15,287	16,241	18,575
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	57.1	170.8	118.0	68.7	28.1
PBR	6.3	10.0	4.3	4.0	3.5
EV/EBITDA	34.3	99.1	50.4	30.4	15.4
성장성지표(%)					
매출증가율	58.7	29.6	-13.0	54.1	125.8
EPS증가율	50.8	-3.7	-35.5	71.7	144.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	12.1	7.4	3.7	6.1	13.4
ROA	6.9	4.8	2.5	3.3	5.3
ROIC	9.2	6.7	3.5	4.8	9.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	79.7	40.5	57.1	103.4	195.1
순차입금 비율(%)	28.3	-1.0	10.5	35.2	43.4
이자보상배율(배)	11.3	9.2	18.5	13.5	18.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.4	8.4	10.7	10.3	9.8
재고자산회전율	10.0	5.9	4.8	9.5	9.3
총자산회전율	1.2	1.1	0.8	0.9	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	209	296	229	347	862
현금및현금성자산	34	60	94	97	209
유가증권	5	0	0	0	0
매출채권	103	46	57	107	280
재고자산	48	166	63	114	297
비유동자산	242	377	552	728	920
유형자산	233	368	543	716	898
무형자산	1	2	2	2	2
투자자산	7	6	5	7	12
자산총계	451	673	781	1,074	1,782
유동부채	151	162	163	282	687
매입채무및기타채무	56	85	90	172	463
단기차입금	65	25	29	35	42
유동성장기부채	10	12	12	12	12
비유동부채	49	32	120	264	491
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	33	18	105	235	415
부채총계	200	194	284	546	1,178
지배주주지분	251	479	497	528	604
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	100	131	207
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	251	479	497	528	604
비이자부채	90	138	137	263	707
총차입금	110	56	147	283	471
순차입금	71	-5	52	186	262

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1	-29	151	62	111
당기순이익	28	27	18	31	76
비현금성 비용 및 수익	23	19	22	37	59
유형자산감가상각비	16	16	20	37	58
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-54	-70	112	-8	-26
매출채권등의 감소	-76	57	-11	-50	-174
재고자산의 감소	-8	-112	101	-52	-183
매입채무등의 증가	28	8	-12	82	291
기타 영업현금흐름	4	-5	-1	2	2
투자활동 현금흐름	-20	-95	-206	-226	-298
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	0	-1	-5
기타	-5	8	0	-15	-53
재무활동 현금흐름	34	151	88	167	299
차입금의 증가(감소)	13	-3	90	130	180
자본의 증가	0	204	0	0	0
기타	21	-50	-2	37	119
기타 및 조정	-1	-1	1	0	0
현금의 증가	14	26	34	3	112
기초현금	20	34	60	94	97
기말현금	34	60	94	97	209

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												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

