IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이현욱
02) 6915-5659
hwle1125@ibks.com

코스모신소재 (005070)

필름이 버티고, 양극재가 올라온다

Trading Buy (유지)

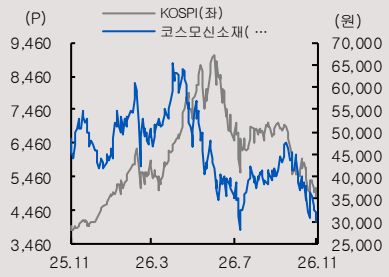
목표주가 (하향)	34,000원
현재가 (11/20)	29,700원

KOSPI (11/20)	4,869.96pt
시가총액	986십억원
발행주식수	33,215천주
액면가	1,000원
52주 최고가	65,500원
최저가	28,000원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	5.8%
배당수익률 (2026F)	0.0%
주주구성	
코스모화학 외 7 인	30.80%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-20%	-6%	-50%
절대기준	-30%	-36%	-39%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	Trading	-
목표주가	34,000	53,000	▼
EPS(26)	13	47	▼
EPS(27)	713	802	▼

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.

26년 3분기, 외형성장 지속, 환율과 고정비 부담으로 수익성은 둔화

코스모신소재의 3Q26 매출액은 1,441억원(QoQ +4.7%), 영업이익은 18억원(QoQ -60.8%), OPM은 1.3%(QoQ -2.1%p)를 기록했다. 양극재 출하량은 전분기와 유사한 가운데 MLCC 이형필름 판매가 소폭 증가하며 외형 성장을 이어갔으나, 수출 비중이 높은 사업 구조에서 원/달러 환율 하락이 원화 환산 매출과 수익성에 부담으로 작용했다. 여기에 신규 증설 자산의 감가상각비 반영이 더해지며 영업이익은 전분기 대비 감소했다. 4분기 역시 신규 양극재 품목 승인 일정이 연말로 이연되면서 매출과 영업이익은 3분기와 유사한 수준을 예상한다.

MLCC 이형필름, AI 수요 확대가 안정적인 이익 기반

MLCC 이형필름은 약 85~90%의 높은 가동률을 유지하며 전사 이익을 지지하고 있다. 3분기 매출은 480억원으로 AI 서버용 고사양 MLCC에 적용되는 초평활 제품 공급 확대에 따라 고부가 제품 Mix가 지속적으로 개선되고 있다. 현재 일반형과 고부가 제품의 매출 비중은 약 7:3 수준이나 2027년까지 6:4까지 개선을 목표로 하고 있으며, 고부가 제품의 높은 ASP를 감안하면 물량 성장 이상의 수익성 개선이 가능할 전망이다. 이에 따라 이형필름 매출은 2026년 약 1,700억원에서 2027년 2,000억원 수준까지 확대될 것으로 전망한다.

투자의견 Trading Buy 유지, 목표주가 34,000원 하향

양극재는 3분기 기준 가동률이 약 15%에 머물러 있어 대규모 증설 이후 고정비 부담이 지속되고 있으나, 신규 EV용 제품의 순차적인 양산을 바탕으로 2027년부터 가동률 회복이 본격화될 전망이다. 양극재 가동률을 27년 1Q 40%, 2Q 50%, 3Q 70%, 4Q 80% 수준으로 예상하고 있어 BEP 가동률이 약 60%인 점을 감안하면 양극재 부문 흑자전환은 2H27부터 가능할 것으로 전망한다. 신규 고객 및 제품군 확대를 통해 2027년 연결 매출은 1조원 수준으로 증가할 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	570	456	548	1,055	1,617
영업이익	25	2	10	40	82
세전이익	20	-2	1	28	69
당기순이익	18	-1	0	24	56
EPS(원)	543	-16	13	713	1,690
증가율(%)	-37.1	-103.0	-178.0	5,584.0	136.9
영업이익률(%)	4.4	0.4	1.8	3.8	5.1
순이익률(%)	3.2	-0.2	0.0	2.3	3.5
ROE(%)	3.6	-0.1	0.1	4.6	10.2
PER	94.9	-2,692.4	2,526.1	44.4	18.8
PBR	3.4	2.8	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA	47.3	89.2	54.5	24.3	13.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 코스모신소재 실적 비교

(단위: 십억원, %)	3Q26P	3Q25	2Q26	3Q26 Con	*YoY*	*QoQ*	*vs Con*
매출액	144.1	105.3	137.7	-	36.9%	4.7%	-
영업이익	1.8	0.1	4.7	-	1251.9%	-60.8%	-
OPM(%)	*1.3%*	*0.1%*	*3.4%*	-	*1.1%p*	*-2.1%p*	-

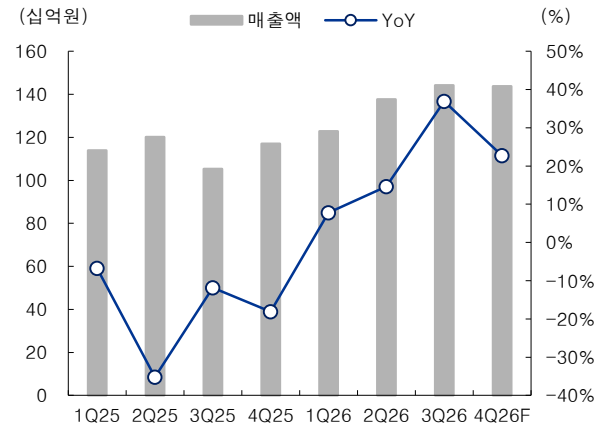
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

표 2. 코스모신소재 실적추이 및 전망

(단위, 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	113.9	120.1	105.3	117.0	122.7	137.7	144.1	143.7	456.3	548.2	1055.1
QoQ	-20.3%	5.5%	-12.4%	11.2%	4.9%	12.2%	4.7%	-0.3%			
YoY	-6.7%	-35.2%	-11.8%	-18.1%	7.8%	14.7%	36.9%	22.7%	-19.9%	20.1%	92.5%
기능성필름	27	27	28	33	33	46	48	43	115	171	194
양극활물질	83	89	75	81	86	88	93	97	328	365	849
토너	4	4	3	3	3	3	3	3	13	12	12
매출비중											
기능성필름	23.8%	22.9%	26.4%	28.1%	27.0%	33.5%	33.4%	30.2%	25.3%	31.1%	18.4%
양극활물질	72.5%	74.0%	70.9%	69.6%	70.4%	64.3%	64.5%	67.8%	71.8%	66.6%	80.4%
토너	3.7%	3.1%	2.7%	2.3%	2.6%	2.2%	2.1%	2.1%	2.9%	2.2%	1.2%
영업이익	1.0	0.5	0.1	0.7	0.9	4.7	1.8	2.2	2.4	9.5	40.1
OPM(%)	0.9%	0.4%	0.1%	0.6%	0.7%	3.4%	1.3%	1.5%	0.4%	1.8%	3.8%
QoQ	-83.3%	-49.3%	-74.5%	397.0%	30.3%	432.4%	-60.8%	18.1%			
YoY	-80.3%	-92.4%	-97.9%	-89.3%	-16.3%	779.6%	1251.9%	221.1%	-90.5%	299.6%	321.7%

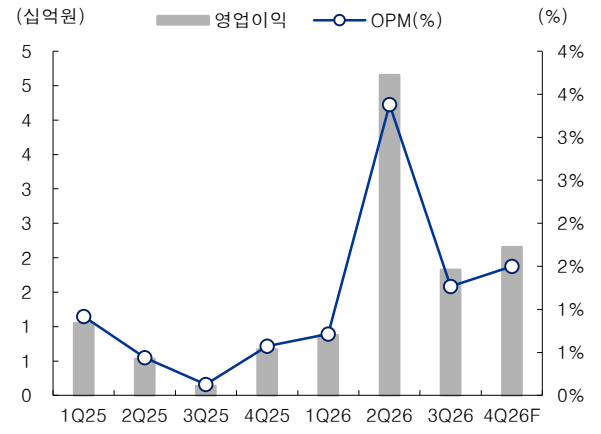
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 1. 코스모신소재 매출액 및 YoY 추이



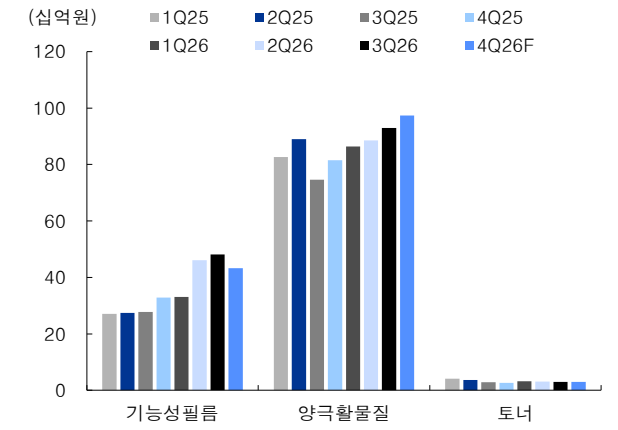
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 2. 코스모신소재 영업이익 및 영업이익률 추이



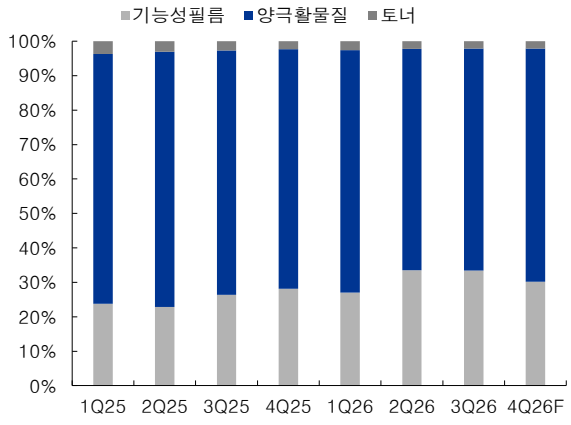
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 3. 코스모신소재 부문별 매출액 추이



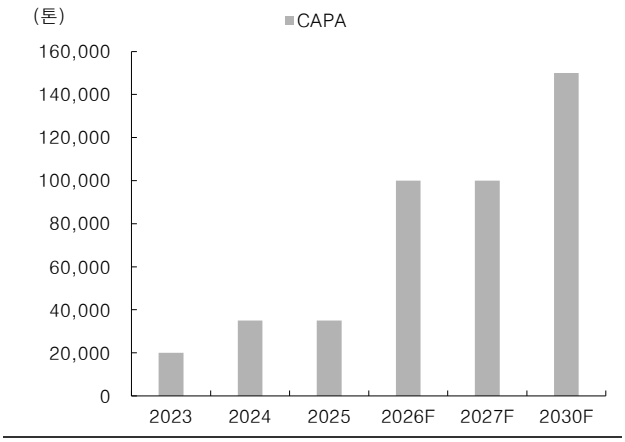
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 4. 코스모신소재 부문별 매출 비중 추이



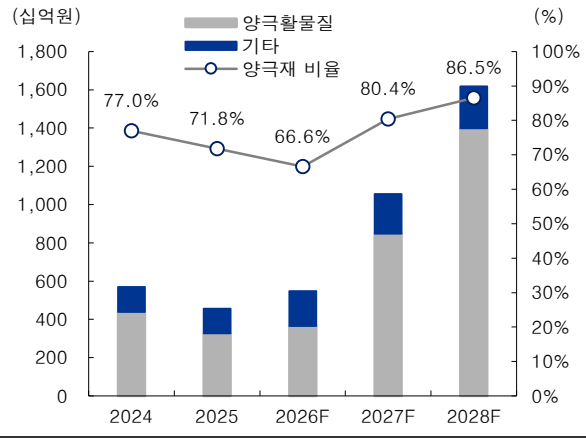
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

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)	1,690	2028F 당사 추정치
Target Multiple(배)	20.3	2028F 글로벌 소재 Peer 멀티플 70% 할인
적정주가	34,309	
목표주가	**34,000**	
현재주가	29,700	2026-11-20 기준
Upside	14.5%	

자료: IBK투자증권

코스모신소재 (005070)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	570	456	548	1,055	1,617
증가율(%)	-9.5	-19.9	20.1	92.5	53.3
매출원가	519	429	509	960	1,448
매출총이익	51	27	40	95	170
매출총이익률 (%)	8.9	5.9	7.3	9.0	10.5
판관비	26	25	30	55	87
판관비율(%)	4.6	5.5	5.5	5.2	5.4
영업이익	25	2	10	40	82
증가율(%)	-22.7	-90.5	299.7	321.7	105.7
영업이익률(%)	4.4	0.4	1.8	3.8	5.1
순금융손익	-4	-5	-8	-12	-14
이자손익	-1	-6	-9	-14	-17
기타	-3	1	1	2	3
기타영업외손익	0	1	0	0	0
종속/관계기업손익	-1	0	0	0	0
세전이익	20	-2	1	28	69
법인세	2	-1	0	4	12
법인세율	10.0	50.0	0.0	14.3	17.4
계속사업이익	18	-1	0	24	56
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	18	-1	0	24	56
증가율(%)	-34.7	-103.0	-179.3	na	136.9
당기순이익률 (%)	3.2	-0.2	0.0	2.3	3.5
지배주주당기순이익	18	-1	0	24	56
기타포괄이익	-1	2	0	0	0
총포괄이익	17	2	0	24	56
EBITDA	39	17	23	58	104
증가율(%)	-19.1	-56.8	38.1	149.1	78.8
EBITDA마진율(%)	6.8	3.7	4.2	5.5	6.4

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	288	187	358	641	712
현금및현금성자산	2	35	71	35	95
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	121	53	125	215	221
재고자산	156	83	144	340	338
비유동자산	496	534	540	576	605
유형자산	486	523	529	562	590
무형자산	2	2	1	1	1
투자자산	7	8	8	10	10
자산총계	785	721	899	1,217	1,317
유동부채	270	211	245	423	463
매입채무및기타채무	72	56	69	182	206
단기차입금	158	127	143	161	167
유동성장기부채	12	6	6	6	6
비유동부채	19	13	156	272	277
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	6	0	140	230	230
부채총계	289	224	401	695	740
지배주주지분	496	497	498	522	578
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금	338	338	338	338	338
자본조정등	3	3	3	3	3
기타포괄이익누계액	24	29	29	29	29
이익잉여금	99	95	95	119	175
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	496	497	498	522	578
비이자부채	112	91	112	298	337
총차입금	177	133	289	397	403
순차입금	175	98	218	362	308

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	543	-16	13	713	1,690
BPS	15,242	15,282	14,992	15,706	17,396
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	94.9	-2,692.4	2,526.1	44.4	18.8
PBR	3.4	2.8	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA	47.3	89.2	54.5	24.3	13.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-9.5	-19.9	20.1	92.5	53.3
EPS증가율	-37.1	-103.0	-178.0	5,584.0	136.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	3.6	-0.1	0.1	4.6	10.2
ROA	2.4	-0.1	0.1	2.2	4.4
ROIC	3.1	-0.1	0.1	3.0	6.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	58.3	45.1	80.5	133.2	128.0
순차입금 비율(%)	35.3	19.7	43.8	69.3	53.3
이자보상배율(배)	23.0	0.3	0.9	2.5	4.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.8	5.2	6.2	6.2	7.4
재고자산회전율	3.5	3.8	4.8	4.4	4.8
총자산회전율	0.8	0.6	0.7	1.0	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	9	138	-103	-108	99
당기순이익	18	-1	0	24	56
비현금성 비용 및 수익	29	31	23	30	35
유형자산감가상각비	14	14	14	18	21
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-35	115	-117	-148	24
매출채권등의 감소	-73	67	-72	-90	-6
재고자산의 감소	6	71	-60	-196	2
매입채무등의 증가	12	-15	13	114	23
기타 영업현금흐름	-3	-7	-9	-14	-16
투자활동 현금흐름	-184	-59	-23	-74	-55
유형자산의 증가(CAPEX)	-188	-46	-20	-50	-50
유형자산의 감소	7	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	-2	0	-1	0
기타	-1	-11	-3	-23	-5
재무활동 현금흐름	116	-46	161	146	17
차입금의 증가(감소)	0	0	140	90	0
자본의 증가	0	0	1	0	0
기타	116	-46	20	56	17
기타 및 조정	1	0	1	0	0
현금의 증가	-58	33	36	-36	61
기초현금	60	2	35	71	35
기말현금	2	35	71	35	95

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

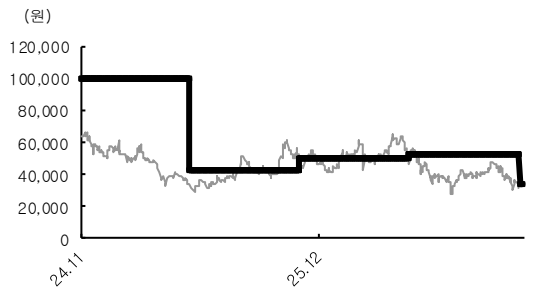
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

코스모신소재



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.11.19	매수	100,000	-50.30	-33.00
2025.05.19	매수	43,000	-2.22	42.33
2025.11.18	Trading Buy	50,000	3.36	31.00
2026.05.18	Trading Buy	53,000	-24.02	7.17
2026.11.20	Trading Buy	34,000		