



BUY (유지)

목표주가(12M) 190,000원(하향)
현재주가(9.20) 125,500원

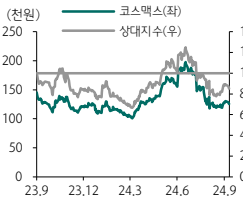
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,593.37
52주 최고/최저(원)	197,800/100,800
시가총액(십억원)	1,424.4
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	11,349.5
60일 평균 거래량(천주)	172.5
60일 평균 거래대금(십억원)	24.6
외국인지분율(%)	29.97
주요주주 지분율(%)	
코스맥스비티아이 외 12인	27.53
국민연금공단	12.29

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	2,137.0	2,421.1
영업이익(십억원)	175.5	211.5
순이익(십억원)	96.7	123.1
EPS(원)	8,572	11,176
BPS(원)	39,989	50,324

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,600.1	1,777.5	2,170.5	2,535.9
영업이익	53.1	115.7	171.8	226.8
세전이익	6.2	84.2	139.8	209.8
순이익	20.8	57.1	98.6	166.4
EPS	1,837	5,034	8,688	14,664
증감율	(73.30)	174.03	72.59	68.78
PER	40.34	25.11	14.45	8.56
PBR	1.45	3.95	3.08	2.25
EV/EBITDA	10.07	10.54	7.84	6.04
ROE	3.65	12.11	23.90	30.40
BPS	51,229	31,968	40,782	55,732
DPS	0	500	500	500



Analyst 박은정 eunjungpark3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 09월 23일 | 기업분석_Earnings Preview

코스맥스 (192820)

3Q24 Preview: 국내 수주 강세 VS 중국 부진 심화

3Q24 Preview: 국내 수주 강세 VS 중국 부진 심화

코스맥스의 3분기 실적은 연결 매출 5.3천억원(YoY+15%), 영업이익 449억원(YoY+35%, 영업이익률 9%)을 전망하며, 낮아진 시장 기대치를 무난하게 달성할 전망이다. 중국이 소비 부진 지속되며 코로나 수준의 매출 기록할 전망이나, K뷰티의 글로벌 확대 기조로 국내 매출 강세 나타나며 견조한 실적 시현할 것으로 기대된다.

3분기 법인별 전년동기비 매출성장률은 국내/중국/미국/동남아(인니+태국) 각각 +23%/-12%/+2%/+37% 전망한다. **▶국내(별도)**는 매출 3.5천억원(YoY+23%), 영업이익 425억원(YoY+65%, 영업이익률 12%)으로 분기 최대 매출, 최대 이익 기대된다. K뷰티의 글로벌 점유율 확대 기조 지속되며, 예상(10% 대 성장)을 상회하는 성과 예상된다. 국내는 수출 주도 브랜드가 성장 견인하고 있으며, 글로벌 브랜드 또한 파운데이션/립 제품 중심으로 수주 증가되며 호실적 더해주고 있다. 가동률 상승으로 영업이익률은 전년동기비 개선 추정했다. **▶중국(이스트)**은 매출 1천억원(YoY-12%), 영업손실 30억원(적자전환) 추산한다. 전반적인 경기 침체, 소비 위축 영향으로 매출 감소, 고정비 부담 확대 예상된다. 상해법인인 상위 고객사 매출이 30% 이상 역성장하며, 20% 감소 추정한다. 광저우의 경우 잇센 JV 연결되며 10% 성장할 것으로 보인다. 잇센JV는 퍼펙트다이어리, 리틀온딘 등으로의 수주 견조하여 50%대 성장할 것이다. **▶미국(웨스트)**는 매출 376억원(YoY+2%), 영업손실 20억원(YoY+136억원) 예상한다. 상위 일부 고객사의 매출 증가는 나타나고 있으나, 신규 유입 고객사의 매출 기여가 미약한 편이다. 최근 미국 서부 영업사무소 오픈으로 신규 고객군 확대에 주력하고 있으며, 2025년에는 가시적 외형 확대 기대된다. 올해는 생산법인 축소에 따른 고정비 하락 효과가 주될 전망이다. **▶동남아(인도네시아+태국)**는 매출 409억원(YoY+37%), 영업이익 71억원(YoY+138%) 추산한다. 인도네시아와 태국 각각 +30%/+60% 성장 예상한다. 현지 수요가 강하며, 로컬 고객군 확대도 이어지고 있다. 호실적에 기인 이번 분기 처음으로 미국 매출을 넘어설 전망이다.

시장은 변수를 극도로 경계 중

코스맥스는 글로벌 1위 ODM사로 K뷰티의 글로벌 점유율 확대의 수혜를 고스란히 받고 있다(국내 사상 최대 매출 기록 중). 게다가 동남아 소비 호조에 따른 인니+태국법인도 고성장 중이며, 오랜시간 동안 부진의 근원이던 미국은 손익 정상화가 나타나고 있다. 그럼에도 기업가치가 부진한 것은 중국의 영업환경 부진, 특수관계자향 매출채권의 대손 반영 여부 등으로 이익 예측성이 떨어진데 근거한다. 중국은 추정치 하향 조정했으며, 특수관계자향 매출채권의 경우 절반 이상 대손 반영됐으며(2분기 기준), 잔여 매출채권을 100% 추가 대손 반영 시, 하반기 영업이익의 41%, 2025년 영업이익의 14% 영향권이다. 4Q23(122억원), 2Q24(112억원) 대손 기반영으로 영향은 많이 축소되었으나, 코스맥스의 이익체력 대비 여전히 큰 변수다. 이 부분에 대한 우려 해소 시, 기업가치는 빠르게 반전할 것이다. 투자의견 BUY 유지, 추정치 하향에 기인 목표주가를 19만원으로 하향한다.

도표 1. 코스맥스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결 매출액	403.3	479.3	458.3	436.7	526.8	551.5	528.7	563.5	1,382.9	1,591.5	1,600.1	1,777.5	2,170.5	2,535.9
코스맥스코리아	243.4	278.3	288.0	247.9	315.4	348.2	354.3	322.2	765.4	853.2	854.0	1,057.5	1,340.1	1,500.9
코스맥스이스트(중국)	122.4	153.8	123.7	147.5	154.4	147.0	109.0	140.0	456.0	631.0	556.8	547.4	550.4	598.0
코스맥스상해	91.5	111.9	85.5	110.8	107.6	97.5	68.4	100.0	337.1	490.8	432.1	399.7	373.5	403.4
코스맥스광저우	29.7	40.0	36.9	34.0	46.8	49.5	40.6	40.0	128.4	140.6	118.3	140.6	176.9	194.6
코스맥스웨스트(미국)	27.1	38.1	36.9	37.8	38.8	36.0	37.6	45.4	166.4	132.0	163.9	139.9	157.8	189.4
코스맥스인도네시아	19.2	20.7	23.4	22.5	23.9	25.4	30.4	27.0	31.0	39.2	66.8	85.8	106.7	117.4
코스맥스태국	5.1	6.8	6.6	7.1	9.5	10.3	10.5	11.0	20.1	19.9	19.4	25.5	41.3	45.4
%YoY 연결 매출액	1%	18%	15%	9%	31%	15%	15%	29%	4%	15%	1%	11%	22%	17%
코스맥스코리아	19%	23%	39%	14%	30%	25%	23%	30%	4%	11%	0%	24%	27%	12%
코스맥스이스트	-18%	12%	-8%	8%	26%	-4%	-12%	-5%	-3%	38%	-12%	-2%	1%	9%
코스맥스상해	-25%	4%	-17%	11%	18%	-13%	-20%	-10%	-9%	46%	-12%	-7%	-7%	8%
코스맥스광저우	27%	11%	18%	23%	58%	24%	10%	18%	17%	9%	-16%	19%	26%	10%
코스맥스웨스트	-39%	0%	-18%	3%	43%	-6%	2%	20%	4%	-21%	24%	-15%	13%	20%
코스맥스인도네시아	34%	44%	28%	14%	25%	23%	30%	20%	-21%	27%	70%	28%	24%	10%
코스맥스태국	84%	100%	-2%	9%	86%	52%	60%	55%	13%	-1%	-2%	31%	62%	10%
연결 영업이익	13.8	46.1	33.3	22.5	45.5	46.7	44.9	34.7	66.6	122.6	53.1	115.7	171.8	226.8
코스맥스코리아	13.0	30.4	25.8	17.5	30.1	34.5	42.5	29.0	65.9	77.6	42.9	86.8	136.1	167.4
해외 및 조정	0.8	15.7	7.5	5.0	15.4	12.2	2.4	5.7	0.8	45.0	10.3	28.9	35.7	59.3
%YoY 영업이익	1%	167%	69%	842%	229%	1%	35%	54%	23%	84%	-57%	118%	48%	32%
코스맥스코리아	35%	63%	121%	500%	131%	14%	65%	66%	64%	18%	-45%	102%	57%	23%
해외 및 조정	-81%	흑전	-8%	흑전	1871%	-22%	-67%	14%	-94%	5596%	-77%	182%	23%	66%
연결 순이익	0.7	27.4	10.9	-1.2	19.6	35.3	25.1	16.1	-29.1	34.3	-16.5	37.8	96.1	159.4
코스맥스코리아	22.7	8.6	6.7	-19.9	29.0	29.9	33.0	22.2	-34.6	20.5	-100.6	18.2	114.1	129.9
코스맥스이스트	3.6	10.9	4.6	3.4	-3.8	-1.1	-7.4	-0.8	24.5	63.4	33.3	22.5	-13.2	3.0
코스맥스상해	3.4	7.7	2.2	5.4	5.1	3.4	-3.4	3.2	11.1	61.3	36.1	18.7	8.3	12.0
코스맥스광저우	3.8	6.6	4.1	0.6	5.9	2.2	1.0	1.0	12.6	13.9	13.6	15.1	10.0	7.1
코스맥스웨스트	-13.2	-10.4	-12.5	-13.9	-3.3	-9.6	-3.0	-2.0	-58.5	-73.3	-82.7	-50.0	-17.9	7.0
코스맥스인도네시아	3.4	1.3	0.9	0.0	2.2	2.5	4.9	1.1	1.4	1.1	1.5	5.6	10.7	13.0
코스맥스태국	-4.0	-0.5	-0.4	-0.7	-0.8	0.1	0.8	0.2	-3.1	-4.8	-3.9	-2.4	0.3	1.3
%YoY 순이익	-93%	415%	61%	적지	2663%	29%	131%	흑전	적전	흑전	적전	흑전	154%	66%
코스맥스코리아	119%	-63%	-69%	적지	28%	248%	390%	흑전	적전	흑전	적전	흑전	527%	14%
코스맥스이스트	-66%	1%	-38%	-23%	적전	적전	적전	적전	141%	158%	-47%	-32%	적전	흑전
코스맥스웨스트	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
지배주주순이익	6.7	30.5	15.2	4.7	19.2	33.6	27.9	17.8	21.4	74.4	20.9	57.1	98.6	166.4
% 마진 영업이익률	3%	10%	7%	5%	9%	8%	9%	6%	5%	8%	3%	7%	8%	9%
코스맥스코리아	5%	11%	9%	7%	10%	10%	12%	9%	9%	9%	5%	8%	10%	11%
해외 및 조정	0%	8%	4%	3%	7%	6%	1%	2%	0%	6%	1%	4%	4%	6%
순이익률	0%	6%	2%	0%	4%	6%	5%	3%	-2%	2%	-1%	2%	4%	6%
코스맥스코리아	9%	3%	2%	-8%	9%	9%	9%	7%	-5%	2%	-12%	2%	9%	9%
코스맥스이스트	3%	7%	4%	2%	-2%	-1%	-7%	-1%	5%	10%	6%	4%	-2%	1%
코스맥스웨스트	-49%	-27%	-34%	-37%	-8%	-27%	-8%	-4%	-35%	-56%	-50%	-36%	-11%	4%

주: 1Q23 연결 순이익 7억원: 국내법인의 법인세 증가로 전년동기비 순이익 축소/코스맥스코리아 순이익 227억원: 외환평가관련 이익 142억원 인식

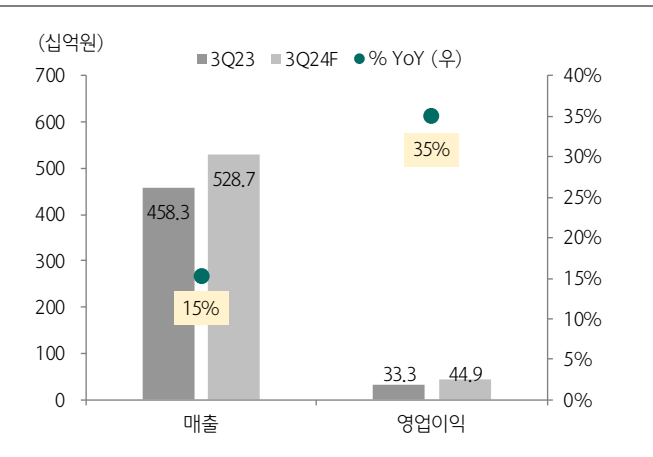
주: 2Q23 별도 순이익 86억원: 미국법인 대여금 대손상각/손상차손 등으로 195억원 인식, 외환관련 이익 30억원(환산이익 19억원, 외환차익 11억원), 법인세 비용 77억원

주: 4Q23 별도 손손실 199억원: 외환손실 233억원, 종속회사 대여금 대손상각 90억원 반영/미국법인: 오하이오 공장 처분익 12억원 인식/이자비용 54억원

주: 1Q24 대손상각비 연결 69억원(YoY+31억원), 별도 49억원(YoY+15억원) 반영. [참고] 2023년 COSMAX USA는 COSMAX WEST의 자회사이며, NU-WORLD를 흡수합병.

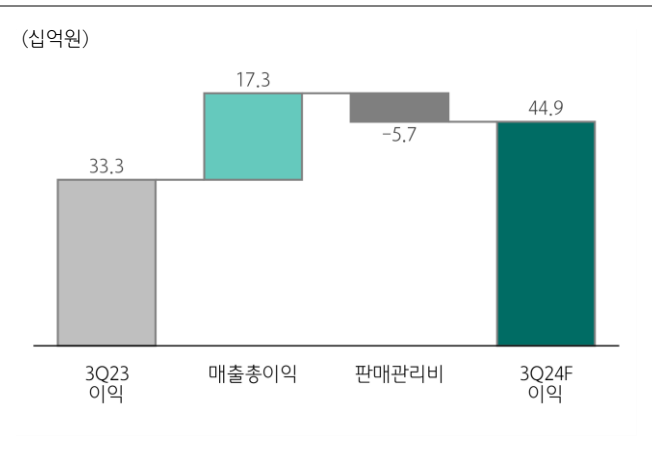
자료: 하나증권

도표 2. 코스맥스의 3Q24F 연결 실적 요약



자료: 하나증권

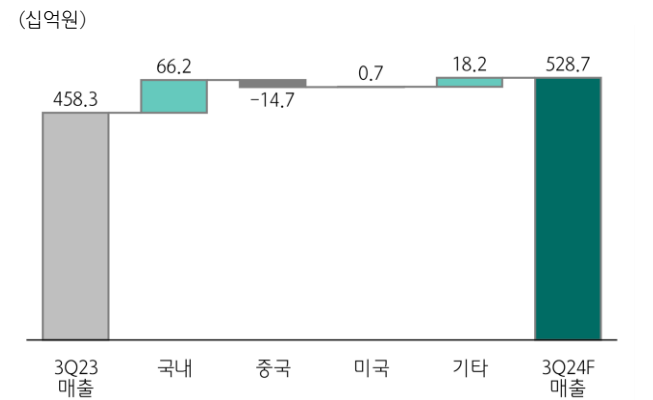
도표 3. 코스맥스의 3Q24F 손익 변동 (YoY)



주: 판매관리비 3Q23 448억원 → 3Q24F 505억원 (+57억원)

자료: 하나증권

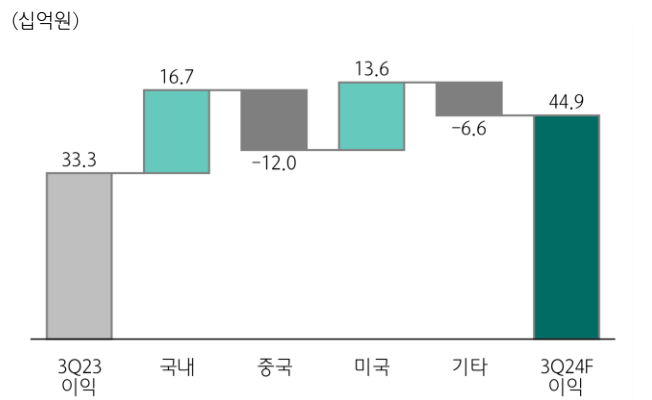
도표 4. 코스맥스의 3Q24F 연결 매출 변동 (YoY)
: 국내 +662억원, 중국 -147억원, 미국 +7억원, 동남아+연결조정 +182억원 추정



주: 기타(동남아, 연결조정 등)

자료: 하나증권

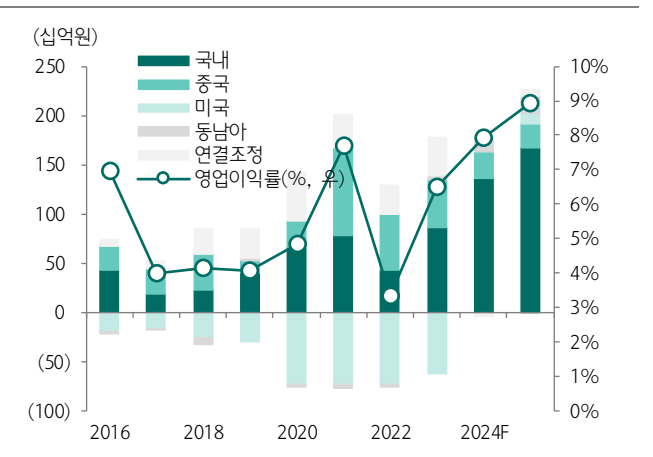
도표 5. 코스맥스의 3Q24F 연결 영업이익 변동(YoY)
: 국내 +167억원, 중국 -120억원, 미국 +146억원, 동남아+연결조정 -66억원 추정



주: 기타(동남아, 연결조정 등)

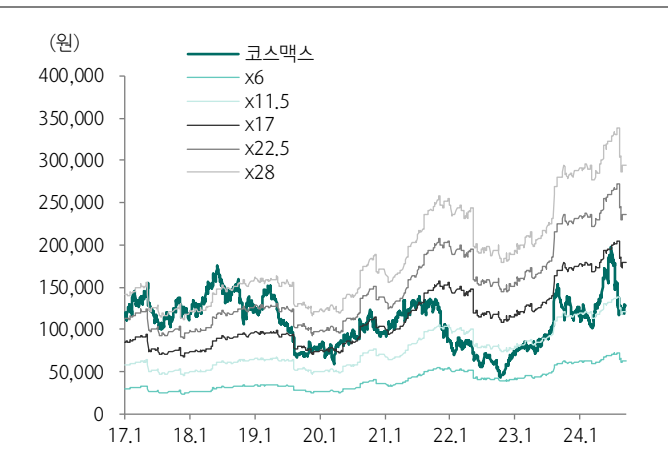
자료: 하나증권

도표 6. 코스맥스의 법인별 영업이익의 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 7. 코스맥스의 12MF P/E Band Chart



자료: 하나증권

도표 8. 코스맥스의 생산능력/생산실적/가동률

(단위: 천개, %)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1Q24	2Q24
생산능력												
코스맥스		250,000	277,867	580,000	654,635	596,090	622,361	621,951	617,339	649,723	195,000	195,000
코스맥스차이나		200,000	289,688	564,000	692,000	692,000	692,000	692,000	692,000	692,000	173,000	173,000
광저우코스맥스		40,000	40,000	84,360	170,000	306,000	306,000	306,000	306,000	306,000	76,500	76,500
코스맥스USA		64,080	82,926	94,770	94,770	94,770	94,770	106,800	106,800	98,800	24,700	24,700
누월드		-	-	-	168,540	115,560	115,560	115,560	115,560	-	-	-
Total		554,080	690,481	1,323,130	1,779,945	1,804,420	1,830,691	1,842,311	1,837,699	1,746,523	469,200	469,200
생산실적												
코스맥스	기초	74,256	94,880	125,057	177,739	183,812	212,616	208,277	199,477	226,856	56,151	71,374
	색조	115,399	136,189	113,227	128,812	122,392	117,127	120,830	136,887	177,435	49,628	62,501
코스맥스차이나	기초	169,188	199,681	184,820	265,732	222,961	228,366	267,180	174,635	305,305	61,488	74,626
	색조	18,834	29,829	60,649	63,589	71,895	108,122	206,462	145,867	166,183	47,984	30,094
광저우코스맥스	기초	41,903	14,042	14,336	23,153	31,037	28,573	47,893	53,037	85,182	21,864	20,803
	색조	41	1,428	3,882	23,867	60,830	74,240	46,145	35,934	26,224	3,346	4,473
코스맥스USA	기초	186	5,139	8,072	13,299	19,116	31,590	44,339	38,997	20,549	11,134	-
	색조	803	5,344	15,279	19,303	18,066	6,467	2,635	4,246	39,367	6,781	-
Total	기초	285,533	313,742	332,285	479,923	456,926	501,145	567,689	466,146	637,892	150,637	166,803
	색조	135,077	172,790	193,037	235,571	273,183	305,956	376,072	322,934	409,209	107,739	97,068
가동률												
코스맥스		76%	83%	41%	47%	51%	53%	53%	54%	62%	54%	69%
코스맥스차이나		94%	79%	44%	48%	43%	49%	68%	46%	68%	63%	61%
광저우코스맥스		105%	39%	22%	28%	30%	34%	31%	29%	36%	33%	33%
코스맥스USA		2%	13%	25%	34%	39%	40%	44%	40%	61%	73%	-
Total		76%	70%	40%	40%	40%	44%	51%	43%	60%	55%	56%

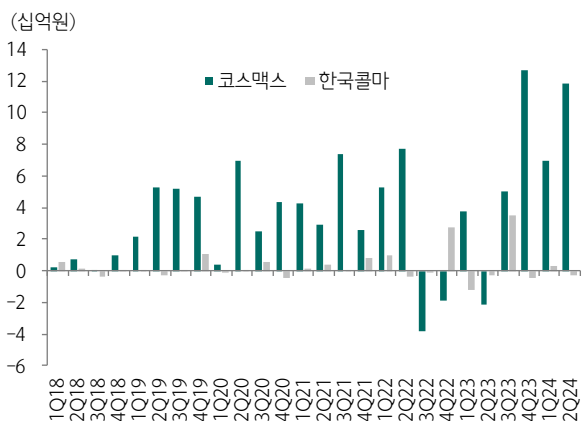
[참고] 2023년 COSMAX USA는 COSMAX WEST의 자회사이며, NU-WORLD를 흡수합병

[참고] 생산능력은 한제품을 계속적으로 생산할 경우의 생산능력을 측정한 것, 실제 ODM/OEM의 특성상 생산은 기계적인 요인보다는 인적 요인의 배치 및 작업 전환에 많은 영향을 받음으로 실제 생산능력과 많은 차이를 보일 수 있음

주: 전자공시시스템

자료: 하나증권

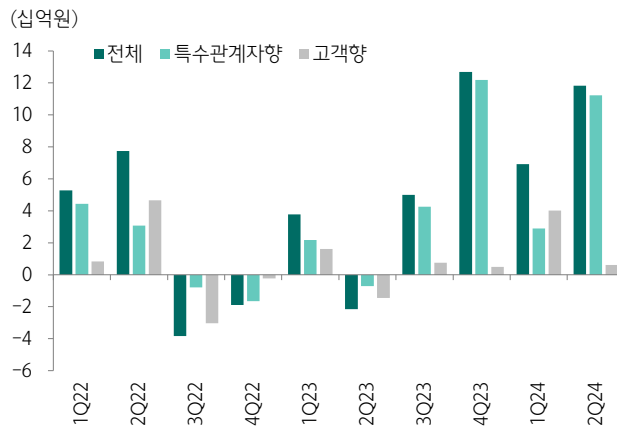
도표 9. 코스맥스 및 동종기업의 대손상각비 추이



주: 전자공시시스템

자료: 하나증권

도표 10. 코스맥스의 대손상각비 분류



주: 전자공시시스템

자료: 하나증권

도표 11. 코스맥스의 특수관계자향 매출 및 매출채권

(단위: 십억원)

	매출채권 관련										주요 특수관계자향 매출		
	특수관계자 전체				주요 특수관계자 매출채권			매출채권 증감					
	매출채권 총액	매출채권 순액	대손충당금	대손상각비	레시피	RECIPE CO	메디올	레시피	RECIPE CO	메디올	레시피	RECIPE CO	메디올
2018	25.4	25.4			22.3						28.1		
2019	15.2	15.2			13.7			-8.6			22.2		
2020	40.4	39.6	0.8	0.8	36.1	2.9		22.5	2.9		36.1	1.6	
2021	62.4	52.8	9.6	8.9	30.9	21.4		-5.2	18.6		15.6	15.9	
1Q22	63.4	49.3	14.1	4.4	36.6	20.9		5.7	-0.5		5.4	2.3	
2Q22	70.2	53.1	17.2	3.1	40.6	16.7		4.0	-4.2		5.8	4.1	
3Q22	80.8	64.4	16.4	-0.8	39.5	27.9		-1.2	11.2		2.3	6.2	
4Q22	68.2	53.5	14.7	-1.7	32.9	24.6		-6.6	-3.3		2.6	-0.8	
1Q23	73.8	57.0	16.9	2.2	30.9	29.6	3.0	-2.1	5.0	3.0	2.8	6.1	1.1
2Q23	84.6	68.5	16.2	-0.7	27.6	29.8	3.9	-3.2	0.2	1.0	1.0	3.5	0.9
3Q23	74.7	54.2	20.4	4.3	25.6	27.4	4.8	-2.0	-2.4	0.9	1.0	2.0	0.8
4Q23	73.0	40.4	32.6	12.2	25.9	25.8	5.9	0.3	-1.6	1.0	0.8	-0.4	1.0
1Q24	74.3	38.7	35.5	2.9	25.4	32.8	0.2	-0.5	7.0	-5.7	1.0	7.2	0.7
2Q24	79.5	32.8	46.7	11.2	26.1	37.6	0.0	0.7	4.8	-0.1	0.8	5.3	0.7

주: 전자공시시스템

자료: 하나증권

도표 12. 코스맥스의 특수관계자 법인 레시피 주요 연결재무제표 요약

(단위: 십억원)

	2023	2022	2021	2020
자산총계	48.2	77.1	57.3	59.8
- 유동자산	45.8	64.0	46.4	47.2
현금및현금성자산	2.5	5.0	4.5	0.6
매출채권	66.2	71.6	39.9	39.6
대손충당금	-32.0	-13.6	-6.2	-0.6
부채총계	87.1	93.0	65.4	56.7
- 유동부채	81.2	92.1	64.5	55.9
매입채무	58.2	57.5	31.1	37.7
자본총계	-38.9	-15.9	-8.0	3.1
부채및자본총계	48.2	77.1	57.3	59.8
매출액	54.0	53.2	33.2	59.2
매출총이익	28.4	24.1	15.0	17.7
판매관리비	47.0	28.8	24.7	13.5
- 급여	3.9	2.8	2.5	2.1
- 광고선전비	12.7	10.7	10.6	4.9
- 대손상각비	18.7	4.0	5.6	0.1
영업이익	-18.6	-4.7	-9.7	4.3
당기순이익	-34.3	-5.4	-9.1	0.1

주: 전자공시시스템

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,591.5	1,600.1	1,777.5	2,170.5	2,535.9
매출원가	1,314.0	1,394.9	1,483.8	1,757.4	2,040.5
매출총이익	277.5	205.2	293.7	413.1	495.4
판매비	154.9	152.2	178.0	241.3	268.7
영업이익	122.6	53.1	115.7	171.8	226.8
금융손익	(8.5)	(17.9)	(23.4)	(21.5)	(14.3)
중속/관계기업손익	(0.0)	0.0	(1.9)	(0.0)	0.0
기타영업외손익	(35.8)	(29.0)	(6.2)	(10.5)	(2.8)
세전이익	78.3	6.2	84.2	139.8	209.8
법인세	43.9	22.6	46.4	43.7	50.3
계속사업이익	34.3	(16.4)	37.8	96.1	159.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	34.3	(16.4)	37.8	96.1	159.4
비배주주지분 순이익	(40.1)	(37.3)	(19.3)	(9.6)	(15.9)
지배주주순이익	74.4	20.8	57.1	98.6	166.4
지배주주지분포괄이익	107.4	31.8	51.4	169.4	281.1
NOPAT	53.8	(141.6)	51.9	118.1	172.3
EBITDA	174.4	111.9	175.1	223.3	271.2
성장성(%)					
매출액증가율	15.08	0.54	11.09	22.11	16.83
NOPAT증가율	흑전	적전	흑전	127.55	45.89
EBITDA증가율	55.02	(35.84)	56.48	27.53	21.45
영업이익증가율	84.08	(56.69)	117.89	48.49	32.01
(지배주주)순이익증가율	247.66	(72.04)	174.52	72.68	68.76
EPS증가율	230.45	(73.30)	174.03	72.59	68.78
수익성(%)					
매출총이익률	17.44	12.82	16.52	19.03	19.54
EBITDA이익률	10.96	6.99	9.85	10.29	10.69
영업이익률	7.70	3.32	6.51	7.92	8.94
계속사업이익률	2.16	(1.02)	2.13	4.43	6.29

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,880	1,837	5,034	8,688	14,664
BPS	49,483	51,229	31,968	40,782	55,732
CFPS	17,492	11,791	17,550	19,062	24,375
EBITDAPS	16,120	9,860	15,430	19,672	23,895
SPS	147,101	140,986	156,614	191,239	223,434
DPS	550	0	500	500	500
추가지표(배)					
PER	12.70	40.34	25.11	14.45	8.56
PBR	1.77	1.45	3.95	3.08	2.25
PCFR	5.00	6.28	7.20	6.58	5.15
EV/EBITDA	7.30	10.07	10.54	7.84	6.04
PSR	0.59	0.53	0.81	0.66	0.56
재무비율(%)					
ROE	16.46	3.65	12.11	23.90	30.40
ROA	5.72	1.48	3.87	5.91	8.61
ROIC	8.53	(21.31)	7.49	16.94	25.54
부채비율	203.39	214.34	334.26	296.76	246.11
순부채비율	81.12	95.14	115.79	62.82	30.64
이자보상배율(배)	7.00	2.53	3.60	4.88	6.23

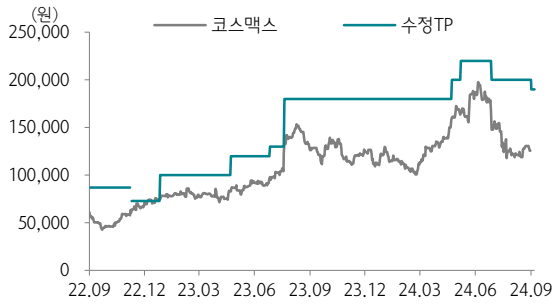
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	792.2	737.2	821.6	1,091.5	1,435.9
금융자산	186.0	185.2	297.4	454.1	574.9
현금성자산	99.8	169.1	256.9	410.5	528.4
매출채권	350.0	302.8	271.5	320.4	464.6
재고자산	223.6	202.3	218.4	273.0	341.3
기타유동자산	32.6	46.9	34.3	44.0	55.1
비유동자산	619.7	659.3	735.4	689.8	650.2
투자자산	53.2	69.7	81.7	97.5	112.3
금융자산	33.0	31.4	45.5	53.4	60.7
유형자산	471.2	490.6	546.8	488.4	436.6
무형자산	50.3	49.6	54.3	51.2	48.5
기타비유동자산	45.0	49.4	52.6	52.7	52.8
자산총계	1,411.9	1,396.5	1,557.1	1,781.4	2,086.1
유동부채	787.7	812.0	873.8	993.1	1,130.6
금융부채	448.5	517.0	453.7	477.4	500.7
매입채무	186.7	175.8	240.8	301.0	376.3
기타유동부채	152.5	119.2	179.3	214.7	253.6
비유동부채	158.9	140.2	324.7	339.3	352.8
금융부채	115.1	90.9	258.8	258.8	258.8
기타비유동부채	43.8	49.3	65.9	80.5	94.0
부채총계	946.5	952.2	1,198.5	1,332.4	1,483.4
지배주주지분	561.3	581.1	362.6	462.6	632.2
자본금	5.7	5.7	5.7	5.7	5.7
자본잉여금	292.5	286.8	28.5	28.5	28.5
자본조정	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
기타포괄이익누계액	15.4	21.4	15.6	15.6	15.6
이익잉여금	248.1	267.5	313.1	413.1	582.8
비배주주지분	(95.9)	(136.9)	(4.0)	(13.6)	(29.5)
자본총계	465.4	444.2	358.6	449.0	602.7
순금융부채	377.5	422.6	415.2	282.1	184.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	100.0	102.5	231.0	133.3	176.7
당기순이익	34.3	(16.4)	37.8	96.1	159.4
조정	106.5	90.7	114.4	51.4	44.4
감가상각비	51.8	58.8	59.4	51.5	44.4
외환거래손익	(1.1)	5.2	1.8	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(0.0)	1.9	0.0	0.0
기타	55.8	26.7	51.3	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(40.8)	28.2	78.8	(14.2)	(27.1)
투자활동 현금흐름	(143.7)	(31.3)	(104.5)	(9.0)	(7.6)
투자자산감소(증가)	(23.1)	(16.4)	8.2	(15.9)	(14.8)
자본증가(감소)	(39.1)	(82.6)	(86.3)	10.0	10.0
기타	(81.5)	67.7	(26.4)	(3.1)	(2.8)
재무활동 현금흐름	32.5	3.5	(153.5)	18.0	17.7
금융부채증가(감소)	(49.3)	44.3	104.7	23.6	23.4
자본증가(감소)	111.0	(5.7)	(258.2)	0.0	0.0
기타재무활동	(29.2)	(28.9)	0.0	0.1	0.0
배당지급	0.0	(6.2)	0.0	(5.7)	(5.7)
현금의 증감	(11.1)	74.8	(27.0)	269.8	117.9
Unlevered CFO	189.2	133.8	199.2	216.3	276.6
Free Cash Flow	59.3	18.4	144.7	133.3	176.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코스맥스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.9.23	BUY	190,000		
24.7.19	BUY	200,000	-34.12%	-21.75%
24.5.29	BUY	220,000	-18.89%	-10.09%
24.5.14	BUY	200,000	-16.79%	-13.80%
23.8.11	BUY	180,000	-30.62%	-12.39%
23.7.18	BUY	130,000	-21.21%	-4.77%
23.5.14	BUY	120,000	-25.90%	-20.00%
23.1.17	BUY	100,000	-20.95%	-14.20%
22.12.1	BUY	73,000	-4.22%	3.84%
22.10.31	담당자 변경		-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 9월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 9월 23일 현재 해당회사의 유가증권 권을 보유하고 있지 않습니다.
- 코스맥스 은/는 B업무관련 비밀유지약정 체결법인으로 해당 정보가 미공개 된 경우임

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.32%	5.24%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 09월 20일