

Company Update

Analyst 이현옥

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 43,000원

현재가 (5/16) 33,600원

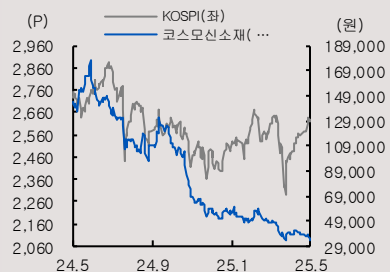
KOSPI (5/16)	2,626.87pt
시가총액	1,092십억원
발행주식수	32,511천주
액면가	1,000원
52주 최고가	178,200원
최저가	33,200원
60일 일평균거래대금	16십억원
외국인 지분율	9.1%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
코스모화학 외 7 인	29.28%
국민연금공단	5.01%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-19%	-54%	-76%
절대기준	-13%	-50%	-77%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	43,000	100,000	▼
EPS(25)	226	955	▼
EPS(26)	994	2,334	▼

코스모신소재 추가추이



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)

약간 더 밀릴 것 같은 느낌

25년 1분기, 양극재 출하 부진 지속

코스모신소재의 1Q25 매출액 1,139억원(QoQ -20.3%), 영업이익 10억원(QoQ +83.3%), OPM 0.9%(QoQ -2.1%p)로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 1,310억원, 영업이익 40억원)를 하회했다. 삼성SDI향 ESS 모델에서 스펙 교체 지연 지속 등 영향으로 인해 3Q24부터 현재까지 동사의 양극활물질은 전량 LG화학향 단결정 양극재로 출하되고 있다. 이번 1Q25 양극재 부문은 3Q24와 비슷한 매출규모와 소폭 하락한 출하량을 기록했다. 양극활물질 부문의 수익성은 낮아진 가동률로 인해 OPM은 3Q24 1.5%에서 1Q25 -1.6%로 적자 전환했다. 기능성 필름과 토너 부문은 각각 매출액 271억원(QoQ +4.5%), 42억원(QoQ -1.4%)의 견조한 실적을 기록했다.

25년 2분기, 계속 밀리는 타임라인

코스모신소재의 2Q25 매출액은 1,250억원(QoQ +9.4%), 영업이익 13억원(QoQ +31.3), OPM 1.1%(QoQ +0.2%p)로 예상한다. 양극활물질 부문의 LG화학향 출하량은 1분기와 비슷한 수준이 전망되어 양극재 부문은 전분기와 유사한 880억원(QoQ +6.7%)으로 예상한다. 삼성SDI향 NCA 전동공구 및 ESS향은 3Q25부터 다시 출하가 시작될 것으로 기대한다. 양극재 CAPA는 2024년말 2만톤에서 2025년 10만톤으로 증가할 예정이며, 2030년 CAPA는 20만톤을 목표로 하고 있다. 3공장(6.5만톤)의 라인 총 9개(라인당 CAPA 7,200톤)는 3월에 3개 라인, 6월에 3개 라인이 테스트가 마무리 될 예정이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 43,000원 하향

코스모신소재에 대한 투자의견은 매수 유지, 이익 추정치 하향 조정으로 목표주가는 43,000원으로 하향한다. 미국의 자동차 관세 정책에 따라 2H25은 불확실성이 증가되는 구간이며 주요 고객사향 제품 출하가 지연되고 있어 수요를 확인하기 전 2차전지 섹터의 보수적인 접근이 필요하다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	630	570	555	923	1,390
영업이익	32	25	11	42	74
세전이익	29	20	9	38	69
당기순이익	27	18	7	32	56
EPS(원)	863	543	226	994	1,737
증가율(%)	-3.7	-37.1	-58.4	340.5	74.6
영업이익률(%)	5.1	4.4	2.0	4.6	5.3
순이익률(%)	4.3	3.2	1.3	3.5	4.0
ROE(%)	7.4	3.6	1.5	6.2	10.0
PER	170.8	94.9	148.8	33.8	19.3
PBR	10.0	3.4	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	99.1	47.3	54.1	24.7	15.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 코스모신소재 실적 비교

(단위: 십억원, %)	1Q25	1Q24	4Q24	1Q25 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	114	122	143	131	-6.7%	-20.3%	-13.0%
영업이익	1	5	6	4	-80.3%	-83.3%	-73.9%
OPM(%)	0.9%	4.3%	4.4%	3.1%	-3.4%p	-3.5%p	-2.1%p

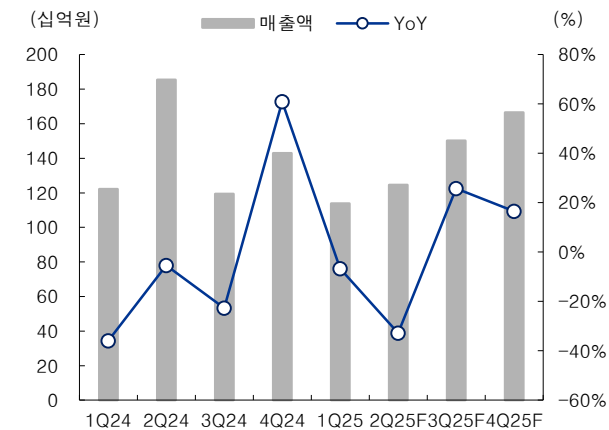
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

표 2. 코스모신소재 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	122	185	119	143	114	125	150	167	570	555	923
QoQ	37.6%	51.8%	-35.6%	19.7%	-20.3%	9.4%	20.4%	10.9%			
YoY	-35.9%	-5.4%	-22.6%	61.0%	-6.7%	-32.8%	25.8%	16.5%	-9.5%	-2.6%	66.2%
기능성필름	28	27	33	26	27	32	32	33	114	124	136
양극활물질	89	154	83	113	83	88	114	129	439	414	769
토너	4	4	4	4	4	4	4	4	17	17	17
매출비중											
기능성필름	23.2%	14.8%	27.3%	18.2%	23.8%	25.9%	21.4%	19.7%	20.1%	22.4%	14.8%
양극활물질	73.2%	83.1%	69.1%	78.9%	72.5%	70.7%	75.8%	77.8%	77.0%	74.6%	83.4%
토너	3.6%	2.1%	3.6%	3.0%	3.7%	3.4%	2.8%	2.6%	2.9%	3.0%	1.9%
영업이익	5	7	7	6	1	1	4	5	25	11	42
OPM(%)	4.3%	3.7%	5.5%	4.4%	0.9%	1.1%	2.5%	3.1%	4.4%	2.0%	4.5%
QoQ	-33.3%	31.0%	-5.7%	-4.3%	-83.3%	31.3%	173.7%	37.6%			
YoY	-18.4%	-29.5%	-19.3%	-21.1%	-80.3%	-80.2%	-42.6%	-17.5%	-22.6%	-54.7%	266.5%

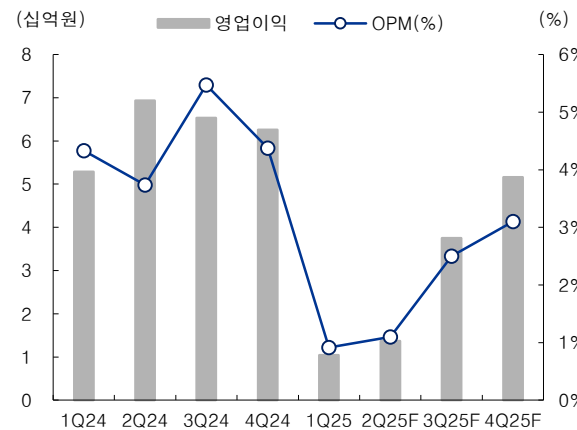
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 1. 코스모신소재 매출액 및 YoY 추이



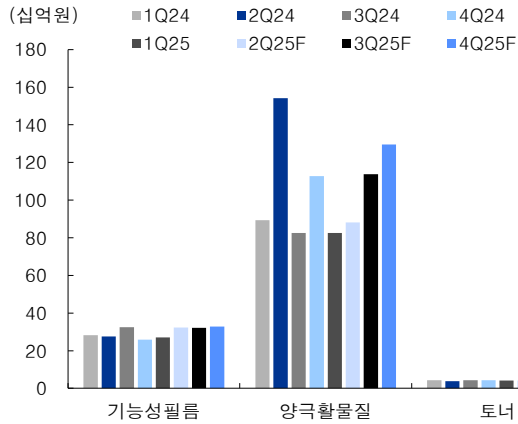
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 2. 코스모신소재 영업이익 및 영업이익률 추이



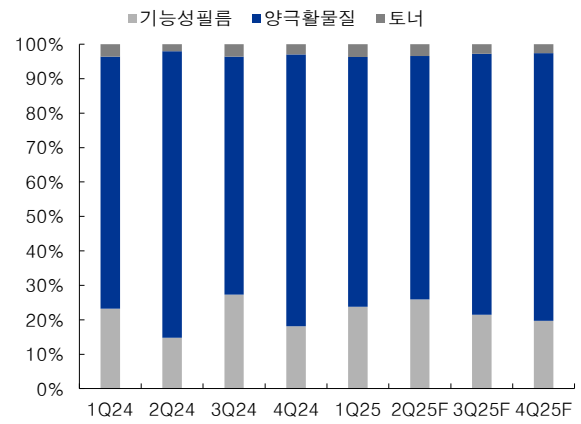
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 3. 코스모신소재 부문별 매출액 추이



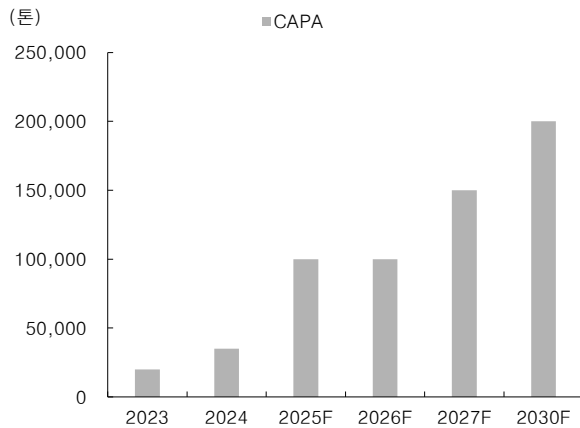
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 4. 코스모신소재 부문별 매출 비중 추이



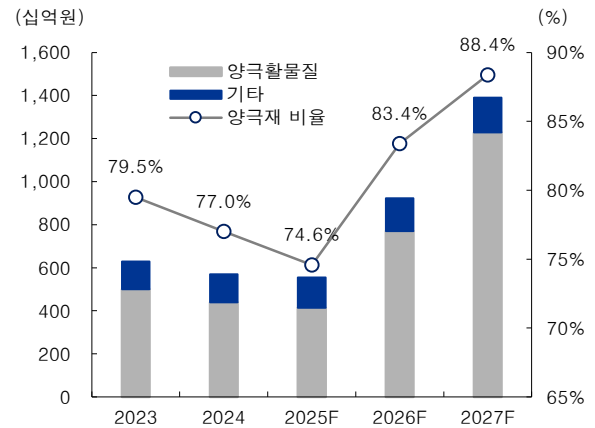
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

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)	1,737	2027F 당사 추정치
Target Multiple(배)	25.1	2027F 글로벌 소재 Peer 멀티플
적정주가	43,592	
목표주가	43,000	
현재주가	33,600	2025-5-16 기준
Upside	28.0%	

자료: IBK투자증권

코스모신소재 (005070)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	630	570	555	923	1,390
증가율(%)	29.6	-9.5	-2.6	66.2	50.6
매출원가	571	519	514	831	1,240
매출총이익	58	51	41	91	150
매출총이익률 (%)	9.2	8.9	7.4	9.9	10.8
판매비	26	26	30	50	76
판매비율(%)	4.1	4.6	5.4	5.4	5.5
영업이익	32	25	11	42	74
증가율(%)	-0.5	-22.7	-54.7	266.5	77.4
영업이익률(%)	5.1	4.4	2.0	4.6	5.3
순금융손익	-4	-4	-2	-3	-4
이자손익	-2	-1	-3	-5	-8
기타	-2	-3	1	2	4
기타영업외손익	2	0	0	0	0
종속/관계기업손익	-1	-1	0	0	0
세전이익	29	20	9	38	69
법인세	2	2	1	6	12
법인세율	6.9	10.0	11.1	15.8	17.4
계속사업이익	27	18	7	32	56
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	27	18	7	32	56
증가율(%)	-2.4	-34.7	-58.4	340.5	74.6
당기순이익률 (%)	4.3	3.2	1.3	3.5	4.0
지배주주당기순이익	27	18	7	32	56
기타포괄이익	-4	-1	0	0	0
총포괄이익	23	17	7	32	56
EBITDA	48	39	24	60	100
증가율(%)	-0.3	-19.1	-38.6	148.6	68.0
EBITDA마진율(%)	7.6	6.8	4.3	6.5	7.2

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	863	543	226	994	1,737
BPS	14,727	15,242	15,468	16,462	18,199
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	170.8	94.9	148.8	33.8	19.3
PBR	10.0	3.4	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	99.1	47.3	54.1	24.7	15.7
성장성지표(%)					
매출증가율	29.6	-9.5	-2.6	66.2	50.6
EPS증가율	-3.7	-37.1	-58.4	340.5	74.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	7.4	3.6	1.5	6.2	10.0
ROA	4.8	2.4	0.9	3.2	4.3
ROIC	6.7	3.1	1.1	4.0	5.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	40.5	58.3	67.7	119.8	149.3
순차입금 비율(%)	-1.0	35.3	40.6	70.8	81.1
이자보상배율(배)	9.2	23.0	2.9	6.3	6.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.4	6.8	4.2	4.9	5.1
재고자산회전율	5.9	3.5	3.3	3.9	4.1
총자산회전율	1.1	0.8	0.7	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	296	288	339	588	810
현금및현금성자산	60	2	6	35	88
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	46	121	141	236	313
재고자산	166	156	181	297	381
비유동자산	377	496	504	589	665
유형자산	368	486	493	576	649
무형자산	2	2	2	2	1
투자자산	6	7	7	9	11
자산총계	673	785	843	1,177	1,475
유동부채	162	270	300	400	493
매입채무및기타채무	85	72	84	147	203
단기차입금	25	158	171	185	200
유동성장기부채	12	12	12	12	12
비유동부채	32	19	41	241	391
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	18	6	26	216	356
부채총계	194	289	341	641	883
지배주주지분	479	496	503	535	592
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금	338	338	338	338	338
자본조정등	3	3	3	3	3
기타포괄이익누계액	24	24	24	24	24
이익잉여금	82	99	106	138	195
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	479	496	503	535	592
비이자부채	138	112	131	227	314
총차입금	56	177	210	414	569
순차입금	-5	175	204	379	480

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-29	9	-13	-92	-18
당기순이익	27	18	7	32	56
비현금성 비용 및 수익	21	29	15	22	31
유형자산감가상각비	16	14	12	18	26
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-70	-35	-32	-141	-98
매출채권등의 감소	57	-73	-20	-95	-77
재고자산의 감소	-112	6	-26	-116	-84
매입채무등의 증가	8	12	12	62	56
기타 영업현금흐름	-7	-3	-3	-5	-7
투자활동 현금흐름	-95	-184	-22	-111	-110
유형자산의 증가(CAPEX)	-102	-188	-20	-100	-100
유형자산의 감소	0	7	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-2	0	-2	-2
기타	8	-1	-2	-9	-8
재무활동 현금흐름	151	116	39	232	182
차입금의 증가(감소)	-3	0	20	190	140
자본의 증가	204	0	0	0	0
기타	-50	116	19	42	42
기타 및 조정	-1	1	0	0	0
현금의 증가	26	-58	4	29	54
기초현금	34	60	2	6	35
기말현금	60	2	6	35	88

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)

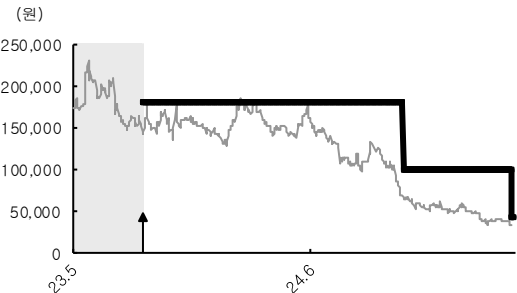
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

코스모신소재	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.09.11	매수	180,000	-17.55	3.17
	2024.09.11	1년경과	180,000	-41.47	-26.44
	2024.11.19	매수	100,000	-50.30	-33.00
	2025.05.19	매수	43,000		