

Company Basic

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (3/8)

7,840원

KOSDAQ (3/8)	904.77pt
시가총액	1,617억원
발행주식수	20,628천주
액면가	500원
52주 최고가	11,200원
최저가	2,860원
60일 일평균거래대금	14억원
외국인 지분율	1.1%
배당수익률 (2019.12월)	0.0%

주주구성	
코스맥스엔비티아이 외 10	39.07%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	9%	-29%	-3%
절대기준	2%	-27%	37%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(18)	369	369	-
EPS(19)	-861	-861	-

코스맥스엔비티 추가추이



본 조서분석자료는 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.

코스맥스엔비티 (222040)

해외법인 성장, 올해 실적 턴어라운드 기대 높아

작년 4분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 562억원(+23.8% yoy), 23억원 적자(적자지속 yoy, 4Q19: 88억원 적자)를 기록. 2Q20과 3Q20 매출이 각각 46.8%(yoy), 65.8%(yoy) 증가 했음을 고려하면 고객사의 재고 조정 등 비수기 영향으로 성장폭이 다소 둔화됐지만 견조한 외형 성장세가 이어짐. 더욱이 해외법인의 매출 증가에 따른 고정비 절감 등 이익레버리지 효과로 4Q19 대비 영업적자폭이 크게 축소됨

올해 연결 매출액과 영업이익은 각각 3,154억원(+18.2% yoy), 128억원(흑자전환 yoy, 2020: 23억원 적자)으로 추정됨. 코로나19 장기화로 건식식 소비가 증가함에 따라 국내외 법인 실적 성장세가 올해도 이어질 전망. 특히 미국과 호주 법인 공장 가동률 상승 및 생산 수율 개선 효과로 전사 수익성 개선폭이 클 것으로 기대됨

국내 법인은 개별인정형 원료 제품 판매 증가에 기인, 매출액이 약 15%(yoy) 성장할 것으로 예상됨. 2Q20 출시한 리스펙타(여성 질 건강 유산균)는 작년 75억원 매출을 기록한 것으로 파악됨. 올해는 신규 거래처 공급을 확대함에 따라 관련 매출이 약 160억원으로 증가할 전망이다, 2분기 출시 예정인 아가트리(피부건강소재) 제품도 연간 50~60억원 수준의 매출 기대. 상반기 중 관절건강소재에 대한 개별인정형 원료 허가 취득이 예상되고, 연내 수면질개선, 근건강, 면역력강화 관련 개별인정형 원료 등록을 추가 신청할 것으로 전망되는 바, 건강기능식품 시장 내 제품 경쟁력이 더 강화될 것으로 기대됨

호주 법인은 암웨이 등 기존 주력 거래처 공급을 확대하는 한편 2~3개의 신규 거래처가 추가됨에 따라 전년 대비 약 42% 증가한 450억원의 매출을 기록할 것으로 전망됨. 호주 법인의 연간 생산능력이 900억원 수준임을 고려하면 올해 공장 가동률이 약 50%로 개선돼 영업이익 기준 BEP를 달성할 것으로 기대됨. 미국 법인도 메리루스 등 기존 거래처 공급 증가 및 온라인·리테일 채널 판로 확대 효과로 작년 238억원이던 영업 적자가 올해는 100억원 초중반 수준으로 대폭 축소될 전망

(단위:억원,배)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	775	1,208	1,364	2,017	1,943
영업이익	108	188	115	180	-99
세전이익	104	209	101	123	-149
지배주주순이익	86	172	63	76	-178
EPS(원)	513	834	304	369	-861
증가율(%)	280.5	62.8	-63.6	21.5	-333.0
영업이익률(%)	13.9	15.6	8.4	8.9	-5.1
순이익률(%)	11.1	14.2	4.7	3.8	-9.1
ROE(%)	22.5	23.7	7.5	8.7	-22.0
PER	38.7	36.9	72.1	44.4	-7.6
PBR	6.4	7.8	5.3	3.7	1.9
EV/EBITDA	29.1	35.4	29.0	16.5	93.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

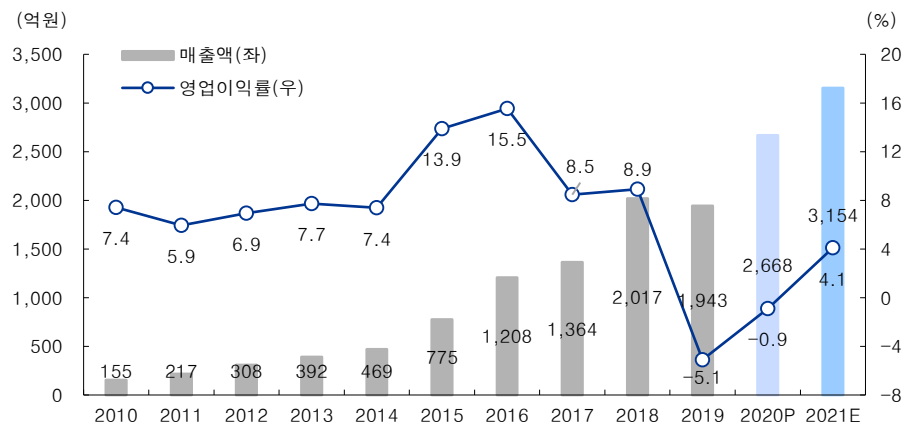
표 1. 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	2019	2020P	2021E
매출액	529.3	497.6	462.0	453.8	609.4	730.6	765.9	562.0	1,942.7	2,667.9	3,153.9
YoY	24.1%	10.1%	-13.0%	-25.4%	15.1%	46.8%	65.8%	23.8%	-3.7%	37.3%	18.2%
매출원가	452.5	426.5	434.0	457.7	550.8	665.1	683.1	525.9	1,770.7	2,425.0	2,696.3
YoY	47.2%	22.2%	3.0%	-7.0%	21.7%	55.9%	57.4%	14.9%	12.8%	37.0%	11.2%
% COGS	85.5	85.7	93.9	100.9	90.4	91.0	89.2	93.6	91.1	90.9	85.5
매출총이익	76.8	71.1	28.0	-3.9	58.6	65.4	82.9	36.0	172.0	243.0	457.6
YoY	-35.5%	-30.8%	-74.4%	-103.4%	-23.7%	-8.0%	195.6%	흑전	-61.5%	41.2%	88.3%
% GPM	14.5	14.3	6.1	-0.9	9.6	9.0	10.8	6.4	8.9	9.1	14.5
판매관리비	57.1	61.5	68.0	84.5	69.6	63.8	73.4	59.4	271.1	266.2	329.7
YoY	-20.1%	-15.5%	11.2%	36.3%	21.7%	3.7%	7.9%	-29.6%	1.4%	-1.8%	23.9%
% SG&A	10.8	12.4	14.7	18.6	11.4	8.7	9.6	10.6	14.0	10.0	10.5
영업이익	19.7	9.6	-39.9	-88.4	-10.9	1.7	9.5	-23.4	-99.1	-23.2	127.9
YoY	-58.6%	-68.0%	적전	적전	적전	-82.7%	흑전	적지	적전	적지	흑전
% OPM	3.7	1.9	-8.6	-19.5	-1.8	0.2	1.2	-4.2	-5.1	-0.9	4.1

자료: 코스맥스엔비티, IBK투자증권 리서치본부

그림 1. 코스맥스엔비티 실적 추이 및 전망



자료: 코스맥스엔비티, IBK투자증권 리서치본부

코스맥스엔비티 (222040)

포괄손익계산서

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	775	1,208	1,364	2,017	1,943
증가율(%)	65.2	55.8	12.9	47.9	-3.7
매출원가	575	846	993	1,570	1,771
매출총이익	200	362	371	447	172
매출총이익률 (%)	25.8	30.0	27.2	22.2	8.9
판매비	93	174	255	267	271
판매비율(%)	12.0	14.4	18.7	13.2	13.9
영업이익	108	188	115	180	-99
증가율(%)	211.0	74.3	-38.6	56.0	-155.1
영업이익률(%)	13.9	15.6	8.4	8.9	-5.1
순금융손익	-8	10	-22	-54	-47
이자손익	-6	-6	-16	-34	-58
기타	-2	16	-6	-20	11
기타영업외손익	4	11	8	-3	-3
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	104	209	101	123	-149
법인세	18	38	38	47	28
법인세율	17.3	18.2	37.6	38.2	-18.8
계속사업이익	86	171	64	76	-177
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	86	171	64	76	-177
증가율(%)	281.9	99.6	-62.7	19.9	-331.9
당기순이익률 (%)	11.1	14.2	4.7	3.8	-9.1
지배주주당기순이익	86	172	63	76	-178
기타포괄이익	-1	3	-29	-16	-4
총포괄이익	85	174	35	60	-182
EBITDA	137	188	177	270	30
증가율(%)	133.0	37.4	-5.6	52.5	-88.8
EBITDA마진율(%)	17.7	15.6	13.0	13.4	1.5

투자지표

(12월 결산)	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	513	834	304	369	-861
BPS	3,102	3,952	4,116	4,406	3,413
DPS	0	0	0	111	0
밸류에이션(배)					
PER	38.7	36.9	72.1	44.4	-7.6
PBR	6.4	7.8	5.3	3.7	1.9
EV/EBITDA	29.1	35.4	29.0	16.5	93.7
성장성지표(%)					
매출증가율	65.2	55.8	12.9	47.9	-3.7
EPS증가율	280.5	62.8	-63.6	21.5	-333.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0
ROE	22.5	23.7	7.5	8.7	-22.0
ROA	10.7	11.5	3.3	3.2	-6.3
ROIC	19.9	20.8	5.0	4.5	-8.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	78.3	121.8	130.8	198.7	298.6
순차입금 비율(%)	-19.2	35.4	70.5	114.6	204.5
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.1	7.5	6.2	5.6	4.6
재고자산회전율	11.7	10.1	6.5	6.6	4.8
총자산회전율	1.0	0.8	0.7	0.8	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	617	812	683	1,183	1,154
현금및현금성자산	248	280	149	184	294
유가증권	181	0	0	10	0
매출채권	89	235	207	508	337
재고자산	75	165	256	351	458
비유동자산	526	1,018	1,311	1,572	1,708
유형자산	514	978	1,247	1,486	1,598
무형자산	1	8	20	31	27
투자자산	5	14	23	31	48
자산총계	1,144	1,830	1,994	2,755	2,862
유동부채	335	586	623	1,319	1,625
매입채무및기타채무	91	128	137	248	214
단기차입금	144	140	253	603	1,055
유동성장기부채	15	41	29	169	239
비유동부채	167	419	507	514	519
사채	0	0	0	112	116
장기차입금	147	391	476	368	345
부채총계	502	1,005	1,130	1,833	2,144
지배주주지분	640	815	849	909	704
자본금	52	52	103	103	103
자본잉여금	449	449	398	398	398
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	13	17	-15	-32	-33
이익잉여금	126	298	363	440	236
비지배주주지분	2	10	15	14	14
자본총계	642	825	864	923	718
비이자부채	196	433	372	581	382
총차입금	306	572	758	1,252	1,762
순차입금	-123	292	609	1,058	1,468

현금흐름표

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	135	95	48	-67	-135
당기순이익	86	171	64	76	-177
비현금성 비용 및 수익	65	100	122	212	249
유형자산감가상각비	29	0	59	85	121
무형자산상각비	0	0	3	6	8
운전자본변동	-2	-139	-49	-292	-81
매출채권등의 감소	-25	-139	28	-304	165
재고자산의 감소	-17	-90	-92	-95	-107
매입채무등의 증가	31	36	9	111	-34
기타 영업현금흐름	-14	-37	-89	-63	-126
투자활동 현금흐름	-415	-322	-384	-358	-175
유형자산의 증가(CAPEX)	237	563	375	343	206
유형자산의 감소	1	77	1	0	25
무형자산의 감소(증가)	0	-8	-2	-2	-3
투자자산의 감소(증가)	0	-9	-14	-7	-2
기타	-653	-945	-744	-692	-401
재무활동 현금흐름	517	262	207	467	412
차입금의 증가(감소)	86	262	207	497	522
자본의 증가	431	0	0	0	0
기타	0	0	0	-30	-110
기타 및 조정	-2	-3	-2	-7	8
현금의 증가	235	32	-131	35	110
기초현금	13	248	280	149	184
기말현금	248	280	149	184	294

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 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.

동자료에 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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.01.01~2020.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	138	91.4
중립	13	8.6
매도	0	0