IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

## Company Basic

Analyst 김태현
02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

**Not Rated**

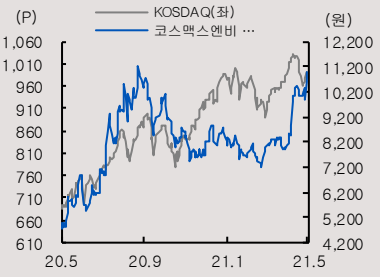
| | |
|---|---|
| 목표주가 | – |
| 현재가 (5/11) | 11,000원 |

| | |
|---|---|
| KOSDAQ (5/11) | 978.61pt |
| 시가총액 | 2,269억원 |
| 발행주식수 | 20,628천주 |
| 액면가 | 500원 |
| 52주 최고가 | 11,200원 |
| 최저가 | 4,775원 |
| 60일 일평균거래대금 | 22억원 |
| 외국인 지분율 | 3.4% |
| 배당수익률 (2020.12월) | 0.0% |
| 주주구성 | |
| 코스맥스비티아이 외 9 | 39.02% |

| 주가상승 | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 상대기준 | 38% | 12% | 56% |
| 절대기준 | 37% | 31% | 123% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | Not Rated | – | – |
| 목표주가 | – | – | – |
| EPS(19) | -861 | -861 | – |
| EPS(20) | -587 | -587 | – |

코스맥스엔비티 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.

# 코스맥스엔비티 (222040)

## 1Q21 영업이익 흑자 전환, 시작이 좋다

### 해외 생산법인 실적 개선되며 1분기 연결 영업이익이 흑자 전환

지난 1분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 696억원(+14.2% yoy), 22억원(흑자전환 yoy, 1Q20: 11억원 적자)을 기록함. 건강기능 식품 소비 증가로 국내외 생산 법인 매출이 모두 개선된 가운데, 특히 매출 성장에 따른 고정비 절감 등 이익 레버리지 효과로 해외 법인의 영업이익이 대폭 개선됨

### 특히 미국 법인의 실적 성장세 두드러져

국내 법인 매출액은 536억원(+15.1% yoy), 영업이익은 48억원(-13.1% yoy)을 시현. 외형 성장은 1)콜라겐 제품 판매처 확대 및 2)리스펙타(여성 질 건강 유산균) 등 개별인정형 원료 제품 판매 증가, 3)중국 주요 고객사 공급 물량 확대에 기인함. 1분기 리스펙타 판매액은 약 60억원으로 작년 분기 평균 30억원 대비 약 2배 증가. 다만 환산 환율 차이(국내 법인 내 수출 비중: 36%)와 대손상각비 및 지급수수료 증가 영향으로 영업마진율은 9.0%(-2.9%p yoy)로 축소됨

호주법인 매출액과 영업이익은 각각 75억원(+14.9% yoy), 6억원 적자(적자지속 yoy, 1Q20: 19억원 적자)를 기록함. 기존 주력 거래처 공급이 확대됨에 따라 매출 및 영업이익이 개선됨. 미국 법인 매출은 92억원(+52.2% yoy), 영업이익은 38억원 적자(적자지속 yoy, 1Q20: 54억원 적자)를 기록. 닥터켈리안, 큐텐리서치 등 온라인과 리테일 고객사 신규 유입 효과로 매출이 크게 늘었고 제품 믹스 개선되며 영업 적자폭도 축소됨

### 올해 연간 실적 턴어라운드 기대 높아

올해 연결 매출액과 영업이익은 각각 3,128억원(+17.2% yoy), 126억원(흑자전환 yoy, 2020년: 23억원 적자)으로 추정됨. 해외 법인 공장 가동률 상승 및 아가트리(피부건강소재) 개별인정형 원료 신제품 출시 확대 등을 고려하면 1분기를 시작으로 남은 분기도 외형 및 수익성 개선세가 이어질 것으로 기대됨

| (단위:억원,배) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 1,208 | 1,364 | 2,017 | 1,943 | 2,668 |
| 영업이익 | 188 | 115 | 180 | -99 | -23 |
| 세전이익 | 209 | 101 | 123 | -149 | -55 |
| 지배주주순이익 | 172 | 63 | 76 | -178 | -121 |
| EPS(원) | 834 | 304 | 369 | -861 | -587 |
| 증가율(%) | 62.8 | -63.6 | 21.5 | -333.0 | -31.8 |
| 영업이익률(%) | 15.6 | 8.4 | 8.9 | -5.1 | -0.9 |
| 순이익률(%) | 14.2 | 4.7 | 3.8 | -9.1 | -4.4 |
| ROE(%) | 23.7 | 7.5 | 8.7 | -22.0 | -18.9 |
| PER | 36.9 | 72.1 | 44.4 | -7.6 | -14.5 |
| PBR | 7.8 | 5.3 | 3.7 | 1.9 | 3.0 |
| EV/EBITDA | 35.4 | 29.0 | 16.5 | 93.7 | 24.3 |

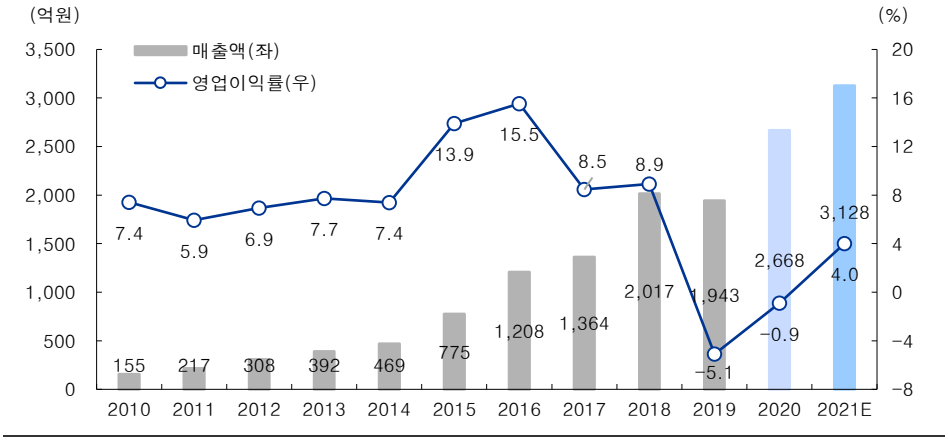
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

| | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21P | 2Q20E | 3Q20E | 4Q20E | 2019 | 2020 | 2021E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **609.4** | **730.6** | **765.9** | **561.9** | **696.0** | **827.0** | **919.1** | **685.6** | **1,942.7** | **2,667.9** | **3,127.7** |
| YoY | 15.1% | 46.8% | 65.8% | 23.8% | 14.2% | 13.2% | 20.0% | 22.0% | -3.7% | 37.3% | 17.2% |
| **매출원가** | **550.8** | **665.1** | **683.1** | **525.9** | **597.5** | **711.2** | **781.3** | **582.7** | **1,770.7** | **2,425.0** | **2,672.7** |
| YoY | 21.7% | 55.9% | 57.4% | 14.9% | 8.5% | 6.9% | 14.4% | 10.8% | 12.8% | 37.0% | 10.2% |
| % COGS | 90.4 | 91.0 | 89.2 | 93.6 | 85.8 | 86.0 | 85.0 | 85.0 | 91.1 | 90.9 | 85.5 |
| **매출총이익** | **58.6** | **65.4** | **82.9** | **36.0** | **98.5** | **115.8** | **137.9** | **102.8** | **172.0** | **242.9** | **455.0** |
| YoY | -23.7% | -8.0% | 195.6% | 흑전 | 68.0% | 76.9% | 66.4% | 185.6% | -61.5% | 41.2% | 87.3% |
| % GPM | 9.6 | 9.0 | 10.8 | 6.4 | 14.2 | 14.0 | 15.0 | 15.0 | 8.9 | 9.1 | 14.5 |
| **판매관리비** | **69.6** | **63.8** | **73.4** | **59.4** | **77.0** | **75.3** | **87.3** | **89.1** | **271.1** | **266.2** | **328.7** |
| YoY | 21.7% | 3.7% | 7.9% | -29.6% | 10.7% | 18.0% | 19.0% | 49.9% | 1.4% | -1.8% | 23.5% |
| % SG&A | 11.4 | 8.7 | 9.6 | 10.6 | 11.1 | 9.1 | 9.5 | 13.0 | 14.0 | 10.0 | 10.5 |
| **영업이익** | **-10.9** | **1.7** | **9.5** | **-23.4** | **21.5** | **40.5** | **50.6** | **13.7** | **-99.1** | **-23.2** | **126.3** |
| YoY | 적전 | -82.7% | 흑전 | 적지 | 흑전 | 2,341.9% | 432.7% | 흑전 | 적전 | 적지 | 흑전 |
| % OPM | -1.8 | 0.2 | 1.2 | -4.2 | 3.1 | 4.9 | 5.5 | 2.0 | -5.1 | -0.9 | 4.0 |

자료: 코스맥스엔비티, IBK투자증권 리서치본부

그림 1. 코스맥스엔비티 실적 추이 및 전망




자료: 코스맥스엔비티, IBK투자증권 리서치본부

## 코스맥스엔비티 (222040)

### 포괄손익계산서

| (억원) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 1,208 | 1,364 | 2,017 | 1,943 | 2,668 |
| 증가율(%) | 55.8 | 12.9 | 47.9 | -3.7 | 37.3 |
| 매출원가 | 846 | 993 | 1,570 | 1,771 | 2,425 |
| 매출총이익 | 362 | 371 | 447 | 172 | 243 |
| 매출총이익률 (%) | 30.0 | 27.2 | 22.2 | 8.9 | 9.1 |
| 판관비 | 174 | 255 | 267 | 271 | 266 |
| 판관비율(%) | 14.4 | 18.7 | 13.2 | 13.9 | 10.0 |
| 영업이익 | 188 | 115 | 180 | -99 | -23 |
| 증가율(%) | 74.3 | -38.6 | 56.0 | -155.1 | -76.6 |
| 영업이익률(%) | 15.6 | 8.4 | 8.9 | -5.1 | -0.9 |
| 순금융손익 | 10 | -22 | -54 | -47 | -41 |
| 이자손익 | -6 | -16 | -34 | -58 | -53 |
| 기타 | 16 | -6 | -20 | 11 | 12 |
| 기타영업외손익 | 11 | 8 | -3 | -3 | 9 |
| 종속/관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 209 | 101 | 123 | -149 | -55 |
| 법인세 | 38 | 38 | 47 | 28 | 62 |
| 법인세율 | 18.2 | 37.6 | 38.2 | -18.8 | -112.7 |
| 계속사업이익 | 171 | 64 | 76 | -177 | -117 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 171 | 64 | 76 | -177 | -117 |
| 증가율(%) | 99.6 | -62.7 | 19.9 | -331.9 | -34.0 |
| 당기순이익률 (%) | 14.2 | 4.7 | 3.8 | -9.1 | -4.4 |
| 지배주주당기순이익 | 172 | 63 | 76 | -178 | -121 |
| 기타포괄이익 | 3 | -29 | -16 | -4 | -3 |
| 총포괄이익 | 174 | 35 | 60 | -182 | -120 |
| EBITDA | 188 | 177 | 270 | 30 | 124 |
| 증가율(%) | 37.4 | -5.6 | 52.5 | -88.8 | 310.2 |
| EBITDA마진율(%) | 15.6 | 13.0 | 13.4 | 1.5 | 4.6 |

### 재무상태표

| (억원) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 812 | 683 | 1,183 | 1,154 | 1,443 |
| 현금및현금성자산 | 280 | 149 | 184 | 294 | 667 |
| 유가증권 | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 |
| 매출채권 | 235 | 207 | 508 | 337 | 372 |
| 재고자산 | 165 | 256 | 351 | 458 | 354 |
| 비유동자산 | 1,018 | 1,311 | 1,572 | 1,708 | 1,607 |
| 유형자산 | 978 | 1,247 | 1,486 | 1,598 | 1,524 |
| 무형자산 | 8 | 20 | 31 | 27 | 20 |
| 투자자산 | 14 | 23 | 31 | 48 | 46 |
| 자산총계 | 1,830 | 1,994 | 2,755 | 2,862 | 3,050 |
| 유동부채 | 586 | 623 | 1,319 | 1,625 | 2,113 |
| 매입채무및기타채무 | 128 | 137 | 248 | 214 | 203 |
| 단기차입금 | 140 | 253 | 603 | 1,055 | 1,226 |
| 유동성장기부채 | 41 | 29 | 169 | 239 | 398 |
| 비유동부채 | 419 | 507 | 514 | 519 | 338 |
| 사채 | 0 | 0 | 112 | 116 | 60 |
| 장기차입금 | 391 | 476 | 368 | 345 | 203 |
| 부채총계 | 1,005 | 1,130 | 1,833 | 2,144 | 2,452 |
| 지배주주지분 | 815 | 849 | 909 | 704 | 578 |
| 자본금 | 52 | 103 | 103 | 103 | 103 |
| 자본잉여금 | 449 | 398 | 398 | 398 | 396 |
| 자본조정등 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익누계액 | 17 | -15 | -32 | -33 | -39 |
| 이익잉여금 | 298 | 363 | 440 | 236 | 118 |
| 비지배주주지분 | 10 | 15 | 14 | 14 | 20 |
| 자본총계 | 825 | 864 | 923 | 718 | 598 |
| 비이자부채 | 433 | 372 | 581 | 382 | 547 |
| 총차입금 | 572 | 758 | 1,252 | 1,762 | 1,905 |
| 순차입금 | 292 | 609 | 1,058 | 1,468 | 1,239 |

### 투자지표

| (12월 결산) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 834 | 304 | 369 | -861 | -587 |
| BPS | 3,952 | 4,116 | 4,406 | 3,413 | 2,802 |
| DPS | 0 | 0 | 111 | 0 | 0 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 36.9 | 72.1 | 44.4 | -7.6 | -14.5 |
| PBR | 7.8 | 5.3 | 3.7 | 1.9 | 3.0 |
| EV/EBITDA | 35.4 | 29.0 | 16.5 | 93.7 | 24.3 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | 55.8 | 12.9 | 47.9 | -3.7 | 37.3 |
| EPS증가율 | 62.8 | -63.6 | 21.5 | -333.0 | -31.8 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 0.0 | 0.0 | 0.7 | 0.0 | 0.0 |
| ROE | 23.7 | 7.5 | 8.7 | -22.0 | -18.9 |
| ROA | 11.5 | 3.3 | 3.2 | -6.3 | -4.0 |
| ROIC | 20.8 | 5.0 | 4.5 | -8.6 | -5.9 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 121.8 | 130.8 | 198.7 | 298.6 | 409.9 |
| 순차입금 비율(%) | 35.4 | 70.5 | 114.6 | 204.5 | 207.2 |
| 이자보상배율(배) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 7.5 | 6.2 | 5.6 | 4.6 | 7.5 |
| 재고자산회전율 | 10.1 | 6.5 | 6.6 | 4.8 | 6.6 |
| 총자산회전율 | 0.8 | 0.7 | 0.8 | 0.7 | 0.9 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

### 현금흐름표

| (억원) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 95 | 48 | -67 | -135 | 255 |
| 당기순이익 | 171 | 64 | 76 | -177 | -117 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 100 | 122 | 212 | 249 | 346 |
| 유형자산감가상각비 | 0 | 59 | 85 | 121 | 139 |
| 무형자산상각비 | 0 | 3 | 6 | 8 | 9 |
| 운전자본변동 | -139 | -49 | -292 | -81 | 103 |
| 매출채권등의 감소 | -139 | 28 | -304 | 165 | -29 |
| 재고자산의 감소 | -90 | -92 | -95 | -107 | 73 |
| 매입채무등의 증가 | 36 | 9 | 111 | -34 | -11 |
| 기타 영업현금흐름 | -37 | -89 | -63 | -126 | -77 |
| 투자활동 현금흐름 | -322 | -384 | -358 | -175 | -62 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | 563 | 375 | 343 | 206 | 62 |
| 유형자산의 감소 | 77 | 1 | 0 | 25 | 3 |
| 무형자산의 감소(증가) | -8 | -2 | -2 | -3 | 0 |
| 투자자산의 감소(증가) | -9 | -14 | -7 | -1 | -4 |
| 기타 | -945 | -744 | -692 | -402 | -123 |
| 재무활동 현금흐름 | 262 | 207 | 467 | 412 | 167 |
| 차입금의 증가(감소) | 262 | 207 | 497 | 443 | 179 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | 0 | -30 | -31 | -12 |
| 기타 및 조정 | -3 | -2 | -7 | 8 | 13 |
| 현금의 증가 | 32 | -131 | 35 | 110 | 373 |
| 기초현금 | 248 | 280 | 149 | 184 | 294 |
| 기말현금 | 280 | 149 | 184 | 294 | 667 |

## Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 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.
동자료에 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 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) | | | |
|---|---|---|---|
| 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 |