

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가

현재가 (8/11)

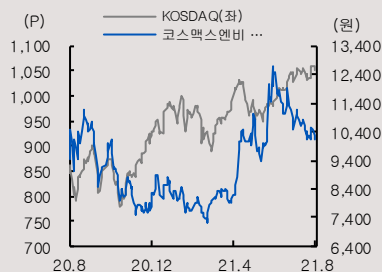
10,150원

KOSDAQ (8/11)	1,051.92pt
시가총액	2,094억원
발행주식수	20,628천주
액면가	500원
52주 최고가	12,700원
최저가	7,220원
60일 일평균거래대금	32억원
외국인 지분율	1.3%
배당수익률 (2020.12월)	0.0%

주주구성	
코스맥스엔비티아이 외 9	39.02%
브이아이자산운용	6.46%
추가상승	1M 6M 12M
상대기준	-5% 20% -12%
절대기준	-3% 30% 8%

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

코스맥스엔비티 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 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)

다소 아쉽지만 하반기 실적 기대감 여전해

기저효과로 영업이익 개선폭 컸지만 시장 기대치에는 못 미쳐

2분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 808억원(+10.6% yoy), 32억원(+1,827.2% yoy)을 기록. 국내와 미국법인 매출이 개선된 가운데, 매출 성장에 따른 고정비 절감 등 레버리지 효과로 영업이익이 큰 폭으로 개선. 다만 컨센서스(매출액: 826억원, 영업이익: 42억원)와 IBK투자증권 추정치(매출액: 825억원, 영업이익: 36억원) 대비 매출액은 대체로 부합한 반면 영업이익은 하회함. 또 후순위채권에 대한 손상인식분이 반영돼 당기순이익이 13억원 적자(2Q20: 5억원 적자)를 기록

국내와 미국, 호주 법인 모두 영업이익 개선돼

국내 법인 매출액은 564억원(+7.2% yoy), 영업이익은 77억원(+10.4% yoy)을 시현. 수출 감소에도 불구하고 리스펙타(여성 질 건강 유산균) 등 개별인정형 제품 매출 성장 및 제품믹스 개선 효과에 기인, 외형과 수익성 모두 증가

미국 법인 매출액과 영업이익은 각각 109억원(+40.4% yoy), 63억원 적자(적자지속 yoy, 2Q20: 70억원 적자)를 기록. 온라인·리테일 신규 고객사 유입 효과가 이어지며 매출이 분기 최초 100억원을 상회함. 또 매출 증가에 따른 레버리지 효과로 영업적자폭이 축소됐지만 일부 제품 반품 및 폐기처리 등 일회성 이슈 영향으로 IBK투자증권 추정치(42억원 적자)를 하회함. 호주 법인 매출액은 106억원(-3.5% yoy), 영업이익은 1억원 적자(적자지속 yoy, 2Q20: 5억원 적자)를 기록. 압웨이향 매출이 감소했지만 매출 원가가 개선되며 영업이익은 손익분기점 수준까지 회복됨

하반기도 실적 성장 기대감 유효

2H21 연결 매출액과 영업이익은 각각 1,555억원(+15.3% yoy), 54억원(흑자전환 yoy, 2H20: 14억원 적자)으로 추정됨. 해외 법인 공장 가동률 상승 및 아가트리(피부건강소제) 등 신제품 판매 효과에 기인, 하반기도 실적 개선세가 이어질 것이라는 기존 의견을 유지함

(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	적전	적지
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	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	609.4	730.6	765.9	561.9	695.7	808.3	883.1	672.1	1,942.7	2,667.9	3,059.2
YoY	15.1%	46.8%	65.8%	23.8%	14.2%	10.6%	15.3%	19.6%	-3.7%	37.3%	14.7%
매출원가	550.8	665.1	683.1	525.9	597.2	692.2	750.7	577.3	1,770.7	2,425.0	2,617.4
YoY	21.7%	55.9%	57.4%	14.9%	8.4%	4.1%	9.9%	9.8%	12.8%	37.0%	7.9%
% COGS	90.4	91.0	89.2	93.6	85.8	85.6	85.0	85.9	91.1	90.9	85.6
매출총이익	58.6	65.4	82.9	36.0	98.5	116.1	132.5	94.8	172.0	242.9	441.8
YoY	-23.7%	-8.0%	195.6%	흑전	68.0%	77.4%	59.9%	163.2%	-61.5%	41.2%	81.9%
% GPM	9.6	9.0	10.8	6.4	14.2	14.4	15.0	14.1	8.9	9.1	14.4
판매관리비	69.6	63.8	73.4	59.4	77.0	84.1	86.5	86.7	271.1	266.2	334.4
YoY	21.7%	3.7%	7.9%	-29.6%	10.7%	31.8%	18.0%	45.9%	1.4%	-1.8%	25.6%
% SG&A	11.4	8.7	9.6	10.6	11.1	10.4	9.8	12.9	14.0	10.0	10.9
영업이익	-10.9	1.7	9.5	-23.4	21.5	32.0	45.9	8.1	-99.1	-23.2	107.5
YoY	적전	-82.7%	흑전	적지	흑전	1,827.2%	384.0%	흑전	적전	적지	흑전
% OPM	-1.8	0.2	1.2	-4.2	3.1	4.0	5.2	1.2	-5.1	-0.9	3.5

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
판매비	174	255	267	271	266
판매비율(%)	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	적전	적지
순금융손익	10	-22	-54	-47	-41
이자손익	-6	-16	-34	-58	-53
기타	16	-6	-20	11	12
기타영업외손익	11	8	-3	-3	9
중속/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	적전	적지
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

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	적전	적지
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

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

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 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 (2020.07.01~2021.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	94.9
중립	7	5.1
매도	0	0