

Company Brief

2020-12-21

NR

액면가	1,000 원
종가(2020/12/18)	18,750 원

Stock Indicator	
자본금	75 십억원
발행주식수	2,925 만주
시가총액	548 십억원
외국인지분율	3.3%
52 주 주가	4,950~19,150 원
60 일 평균 거래량	1,231,039 주
60 일 평균 거래대금	20.3 십억원

주가 수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대 수익률	25.4	23.0	47.6	123.7
상대 수익률	16.5	8.0	17.7	97.4



FY	2016	2017	2018	2019
매출액(십억원)	190	315	534	244
영업이익(십억원)	5	8	15	-4
순이익(십억원)	1	8	10	-6
EPS(원)	92	443	529	-264
BPS(원)	3,407	3,996	4,471	5,026
PER(배)	42.8	26.7	31.3	N/A
PBR(배)	1.2	3.0	3.7	1.8
ROE(%)	2.8	13.1	12.9	-5.0
배당수율(%)				
EV/EBITDA(배)	15.2	19.7	17.8	38.7

주K-IFRS 개별 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상헌
(2122-9198) value3@hi-ib.com

코스모신소재(005070)

NCM 매출확대가 밸류를 상승시킬 듯

이차전지용 양극재 및 MLCC 용 이형필름 등이 주력 제품인 IT 소재 전문업체

동사는 1967 년에 설립되었으며, 이차전지용 양극재 및 MLCC 용 이형필름 등이 주력 제품인 IT 소재 전문업체이다. 사업부문의 경우 이차전지용 양극활물질, 잉크 토너 등을 제조하는 분체 사업부와 MLCC 용 이형필름, 점착필름 등을 제조하는 기능성 필름 사업부로 구분된다.

지난해 기준으로 사업부문별 매출비중을 살펴보면 분체 66.8%, 기능성 필름 33.2% 등이다.

한편, 주주는 코스모화학 외 특수관계인 29.3%를 비롯하여 기타 70.7% 등으로 분포되어 있다.

NCM 양극활물질 매출확대로 성장성 가시화 될 듯

시장조사기관 SNE 리서치에 따르면 오는 2025 년 양극재 수요량은 지난해 46 만 톤 대비 약 6 배 증가한 275 만 톤에 이를 것으로 전망된다. 이는 중/대형 배터리용 전기차와 ESS 의 수요확대와 더불어 소형 IT 기기도 지속적으로 성장할 것으로 예상되기 때문이다. 양극재는 배터리 원가의 3 분의 1 을 차지하는 핵심 소재이며, 양극활 물질로는 니켈, 코발트, 망간, 알루미늄 등을 사용한다.

이러한 환경하에서 동사는 스마트폰, 노트북 등 IT 기기에 사용되는 LCO(리튬·코발트·산화물) 계열의 양극활물질에서 전기차 및 ESS 등에 사용되는 중/대형 배터리 소재인 하이니켈계 NCM(니켈·코발트·망간) 양극활물질로 품목 교체를 완료하고 관련 설비를 증설 중에 있다. 이에 따라 동사의 양극재 생산능력은 올해 1 만톤에서 내년 상반기에는 2 만톤 규모로 확대된다.

이에 발맞춰 올해 4 분기부터 삼성 SDI ESS 향 NCM 양극활물질이 월 850~900 톤으로 공급이 확대됨에 따라 내년 매출 상승에 원동력이 될 것이다. 또한 LG 에너지솔루션향 NCM 양극활물질도 월 150 톤 정도 공급되고 있는 중이다.

무엇보다 NCM811 에 대하여 고객사 테스트를 진행 중에 있으므로 내년 하반기부터 8 시리즈 공급이 본격화 될 것으로 예상된다.

이에 따라 내년부터 NCM 양극활물질 공급이 본격화 되면서 매출 상승 등으로 성장성 등이 가시화 될 것이다.

한편, MLCC 용 이형필름의 경우 5G 중심 수요가 늘어나고 재고도 적정 수준으로 유지되면서 9 월부터 생산가동률이 회복되고 있다. 이에 따라 내년의 경우 생산가동률 상승에 의한 MLCC 용 이형필름의 매출 상승을 도모할 수 있을 것이다.

양극재 시장 성장 환경하에서 NCM 매출확대가 동사 밸류를 상승시킬 듯

현재 동사의 주가는 내년 예상 실적기준으로 PER 33.1 배에 거래되고 있다.

내년의 경우 NCM 양극활물질 공급이 본격화 되면서 매출 상승의 원동력이 될 뿐만 아니라 수익성 개선에 기여를 할 것이다. 또한 MLCC 용 이형필름의 생산가동률 회복으로 인한 매출상승도 실적개선에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

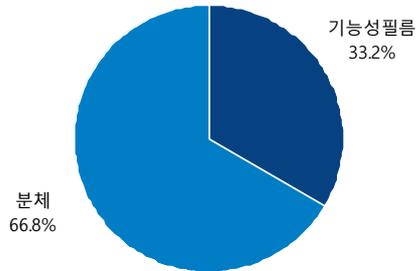
무엇보다 양극재 시장이 성장하는 환경하에서 NCM 매출 확대가 동사 밸류를 상승시킬 수 있을 것이다.

표1. 코스모신소재 실적 추이 및 전망

FY	매출액(십억원)	영업이익(십억원)	세전이익(십억원)	순이익(십억원)	지배주주순이익(십억원)	EPS(원)	PER(배)
2016	190.3	5.0	1.4	1.4	1.4	92	42.8
2017	314.6	8.5	4.6	8.2	8.2	443	26.7
2018	534.0	15.1	10.5	10.4	10.4	529	31.3
2019	243.9	-3.6	-5.9	-5.9	-5.9	-264	
2020E	208.3	13.3	10.5	8.6	8.6	285	65.8
2021E	315.5	22.6	20.6	17.0	17.0	565	33.1

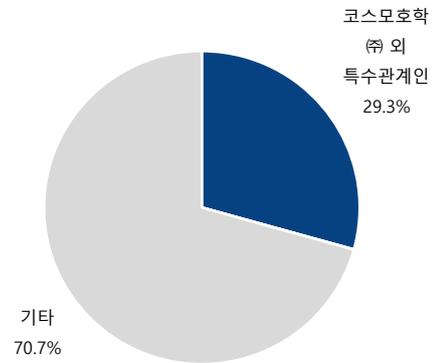
자료: 코스모신소재, 하이투자증권

그림1. 코스모신소재 매출 구성(2019년 기준)



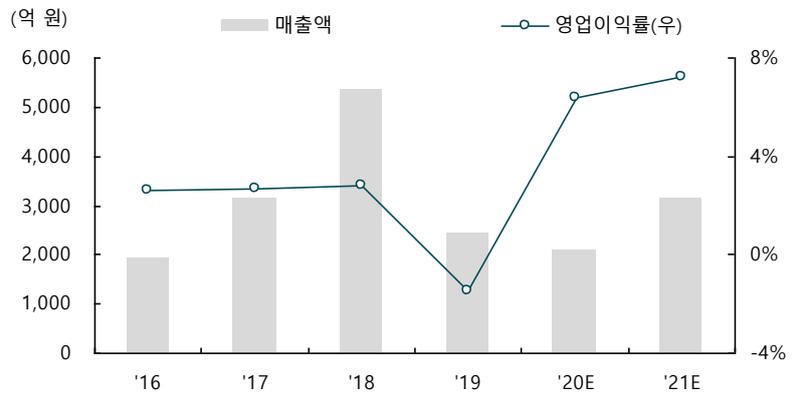
자료: 코스모신소재, 하이투자증권

그림2. 코스모신소재 주주 분포(2020년 9월 30일 기준)



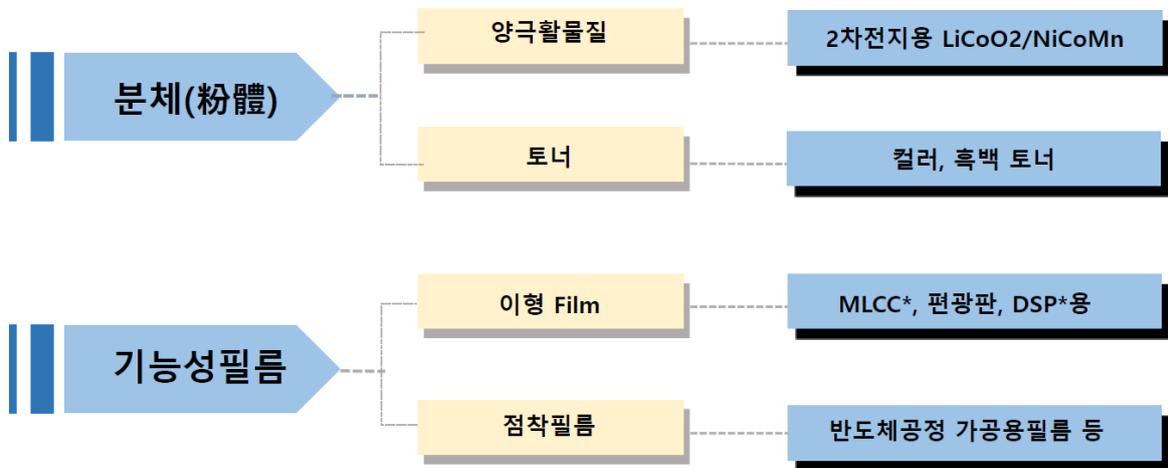
자료: 코스모신소재, 하이투자증권

그림3. 코스모신소재 실적 추이 및 전망



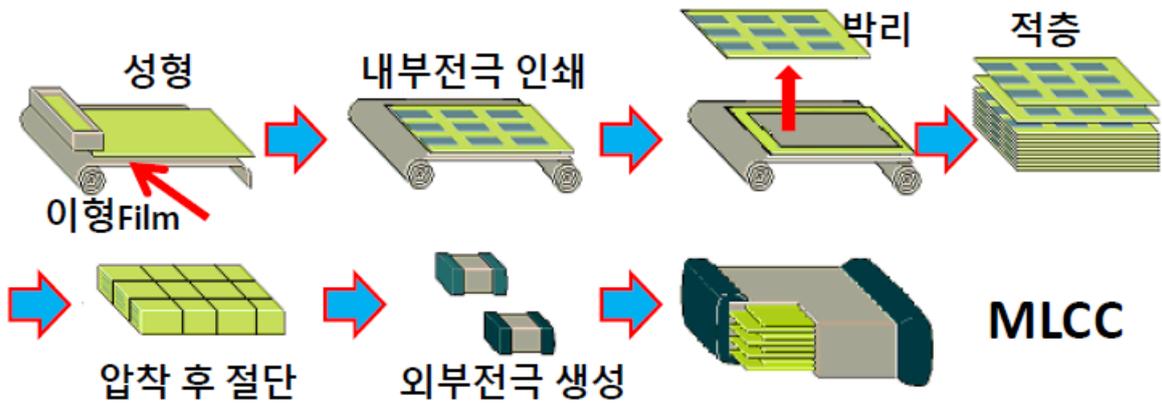
자료: 코스모신소재, 하이투자증권

그림4. 사업부문별 제품



자료: 코스모신소재, 하이투자증권

그림5. MLCC 제조과정



자료: 코스모신소재, 하이투자증권

K-IFRS 개별 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019	(단위:십억원,%)	2016	2017	2018	2019
유동자산	91	54	75	101	매출액	190	315	534	244
현금 및 현금성자산	7	3	8	31	증가율(%)	42.6	65.3	69.7	-54.3
단기금융자산	-	-	-	20	매출원가	176	291	501	232
매출채권	14	19	32	23	매출총이익	15	24	33	12
재고자산	24	31	34	24	판매비와관리비	10	16	17	16
비유동자산	139	144	162	161	연구개발비	0	3	3	3
유형자산	138	141	157	156	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	0	1	1	1	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	230	198	237	262	영업이익	5	8	15	-4
유동부채	140	103	110	77	증가율(%)	-171.6	68.3	78.7	-123.9
매입채무	18	25	38	19	영업이익률(%)	2.6	2.7	2.8	-1.5
단기차입금	97	61	64	51	이자수익	0	0	0	0
유동성장기부채	16	8	2	2	이자비용	7	6	3	4
비유동부채	38	21	39	38	지분법이익(손실)	-	-	0	0
사채	10	-	8	9	기타영업외손익	4	1	-1	0
장기차입금	4	3	13	11	세전계속사업이익	1	5	10	-6
부채총계	178	124	149	115	법인세비용	-	-4	0	0
자배주주지분	51	74	88	147	세전계속이익률(%)	0.7	1.5	2.0	-2.4
자본금	75	93	20	29	당기순이익	1	8	10	-6
자본잉여금	8	8	85	111	순이익률(%)	0.7	2.6	2.0	-2.4
이익잉여금	-42	-35	-27	-5	자배주주구속 순이익	1	8	10	-6
기타자본항목	-	-	3	3	기타포괄이익	-1	-2	-3	1
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	0	6	7	-5
자본총계	51	74	88	147	자배주주구속총포괄이익	0	6	7	-5

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019		2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	11	-1	10	0	주당지표(원)				
당기순이익	1	8	10	-6	EPS	92	443	529	-264
유형자산감가상각비	8	8	8	11	BPS	3,407	3,996	4,471	5,026
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	549	763	847	173
지분법관련손실(이익)	-	-	0	0	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	0	36	-26	-29	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1	-8	-23	-9	PER	42.8	26.7	31.3	N/A
무형자산의 처분(취득)	1	0	0	0	PBR	1.2	3.0	3.7	1.8
금융상품의 증감	4	-5	-42	31	PCR		24.6	22.1	108.4
재무활동 현금흐름	-9	-38	22	51	EV/EBITDA	15.2	19.7	17.8	38.7
단기금융부채의증감	43	4	12	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	11	-19	2	-	ROE	2.8	13.1	12.9	-5.0
자본의증감	3	23	14	59	EBITDA 이익률	6.8	5.2	4.4	3.0
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	347.0	166.7	168.8	78.2
현금및현금성자산의증감	2	-4	5	22	순부채비율	232.7	93.3	89.5	15.6
기초현금및현금성자산	5	7	3	8	매출채권회전율(x)	13.8	19.2	20.8	8.8
기말현금및현금성자산	7	3	8	31	재고자산회전율(x)	10.2	11.5	16.3	8.3

자료 : 코스모신소재, 하이투자증권 리서치본부

코스모신소재
최근 2년간 투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자이견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2020-12-21 NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목의 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	90.2%	9.8%	-