

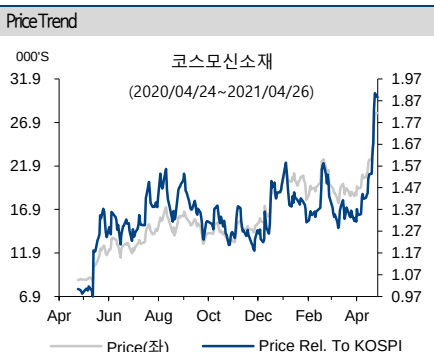
코스모신소재 (005070)

NR

액면가	1,000 원
종가(2021/04/27)	28,000 원

Stock Indicator	
자본금	93십억원
발행주식수	2,925만주
시가총액	817십억원
외국인지분율	5.8%
52 주 주가	8,570~27,950 원
60 일평균거래량	1,089,864 주
60 일평균거래대금	23.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	48.7	38.4	115.0	220.5
상대수익률	42.9	35.9	77.7	150.2



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	315	534	244	204
영업이익(십억원)	8	15	-4	12
순이익(십억원)	8	10	-2	12
EPS(원)	420	501	-81	401
BPS(원)	3,996	4,471	5,165	6,045
PER(배)	26.7	31.3		49.0
PBR(배)	3.0	3.9	1.7	3.3
ROE(%)	13.1	12.9	-1.5	7.2
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	19.7	17.9	38.7	26.9

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

매출 상승과 CAPA 증설이 조화롭게 이어진다

전지용 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 50.9%, 기능성 필름 49.1% 등이다.

NCM 양극활물질 매출확대 및 CAPA 증설효과로 성장성 가시화 될 듯

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. 즉, 동사의 양극재 CAPA 는 지난해 1 만톤(NCM 7,000 톤, LCO 3,000 톤)에서 올해 상반기에 2 만톤 규모(NCM 17,000 톤, LCO 3,000 톤)로 확대됨에 따라 하반기부터 본격 가동될 것으로 예상된다. 이에 발맞춰 지난해 4 분기부터 삼성 SDI ESS 향 NCM 양극활물질이 월 850~900톤으로 공급이 확대됨에 따라 올해 매출 상승에 원동력이 될 것이다. 또한 LG 에너지솔루션향 NCM 양극활물질도 월 150 톤 정도 공급되고 있는 중인데, 하반기에는 신규라인 등을 통하여 월 400~500 톤까지 공급규모가 확대될 것으로 예상된다. 이와 같이 올해 NCM 양극활물질 확대와 더불어 CAPA 증설로 인한 공급규모 증가로 매출이 상승하면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 수 있을 것이다. 무엇보다 고객사의 수요 증가로 빠르게 가동률이 상승할 것으로 예상됨에 따라 NCM 양극활물질 에 대한 단계적인 CAPA 증설로 인하여 향후 성장성 등이 가시화 될 것이다.

올해 MLCC 용 이형필름 매출확대 및 내년 CAPA 증설효과 본격화

MLCC 용 이형필름의 경우 5G 중심 수요가 늘어나고 재고도 적정 수준으로 유지되면서 지난해 9 월부터 생산가동률이 회복되고 있다. 이에 따라 올해의 경우 생산가동률 상승으로 인한 MLCC 용 이형필름 매출 상승이 예상된다. 이와 같이 생산가동률 회복으로 인하여 월 45,000 m²에서 월 55,000 m²으로 CAPA 를 증설 중에 있다. 오는 11 월부터 본격 가동될 것으로 예상됨에 따라 내년에는 CAPA 증설효과가 본격화 될 것이다.

양극재 시장 성장 환경하에서 NCM 매출확대가 동사 밸류를 상승시킬 듯

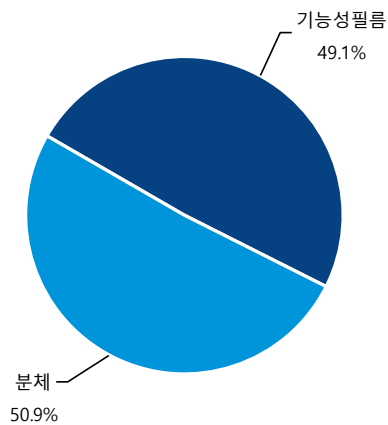
현재 동사의 주가는 올해 및 내년 예상 실적기준으로 각각 PER 52.4 배, 27.2 배에 거래되고 있다. 올해 NCM 양극활물질 공급이 본격화 되면서 매출 상승의 원동력이 되는 환경하에서 CAPA 증설효과로 성장성 등이 가시화 되면서 동사 밸류를 상승시킬 수 있을 것이다. 또한 MLCC 용 이형필름의 생산가동률 회복으로 인한 매출상승과 더불어 내년 CAPA 증설효과 본격화 등도 실적개선에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

표 1. 코스모신소재 실적 추이 및 전망

FY	매출액(십억원)	영업이익(십억원)	세전이익(십억원)	순이익(십억원)	지배주주순이익(십억원)	EPS(원)	PER(배)
2017	3,146	85	46	82	82	420	26.7
2018	5,340	151	105	104	104	501	31.3
2019	2,439	-36	-59	-18	-18	-81	
2020	2,043	124	81	117	117	401	49.0
2021E	3,530	236	206	156	156	533	52.4
2022E	5,658	425	395	300	300	1,026	27.2

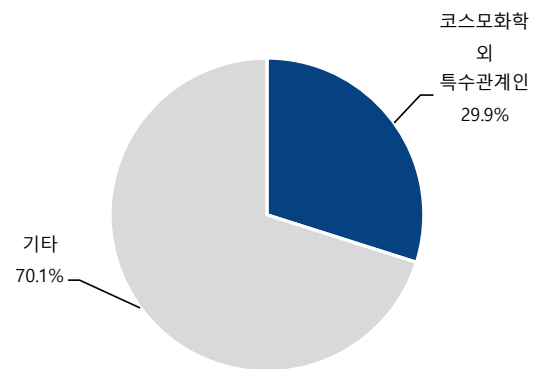
자료: 코스모신소재, 하이투자증권

그림 1. 코스모신소재 매출 구성(2020년 기준)



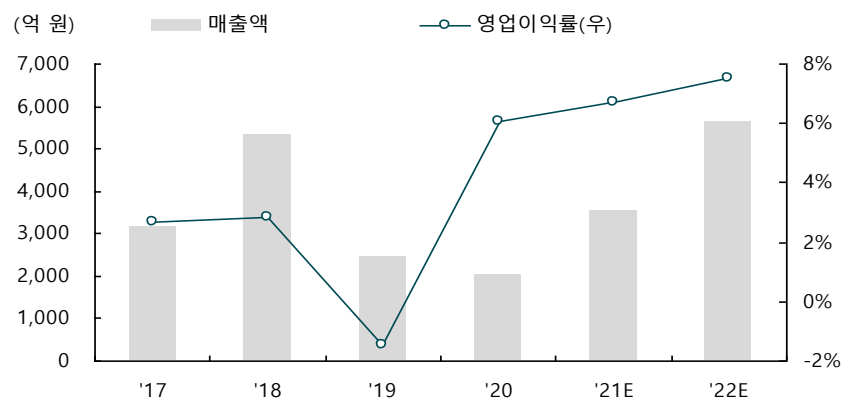
자료: 코스모신소재, 하이투자증권

그림 2. 코스모신소재 주주 분포(2021년 4월 12일 기준)



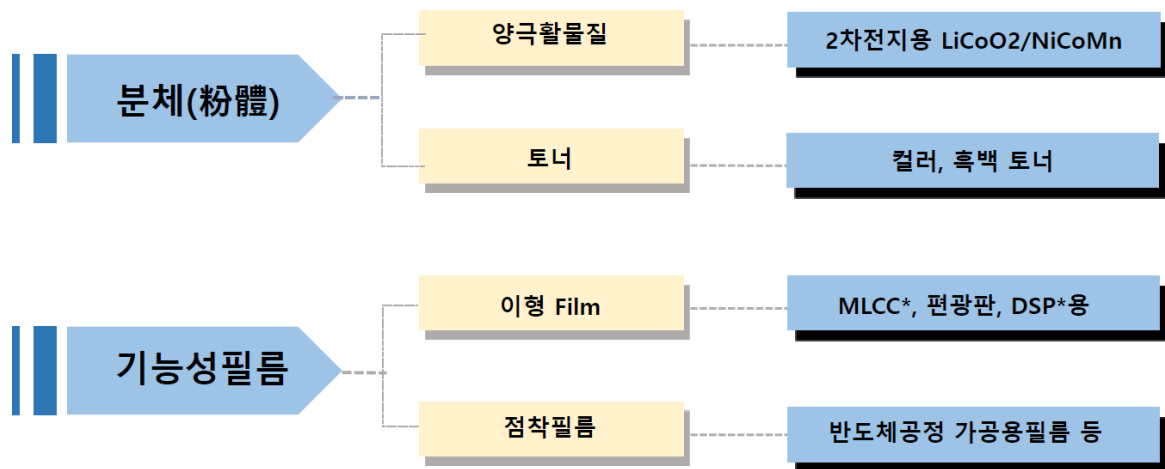
자료: 코스모신소재, 하이투자증권

그림 3. 코스모신소재 실적 추이 및 전망



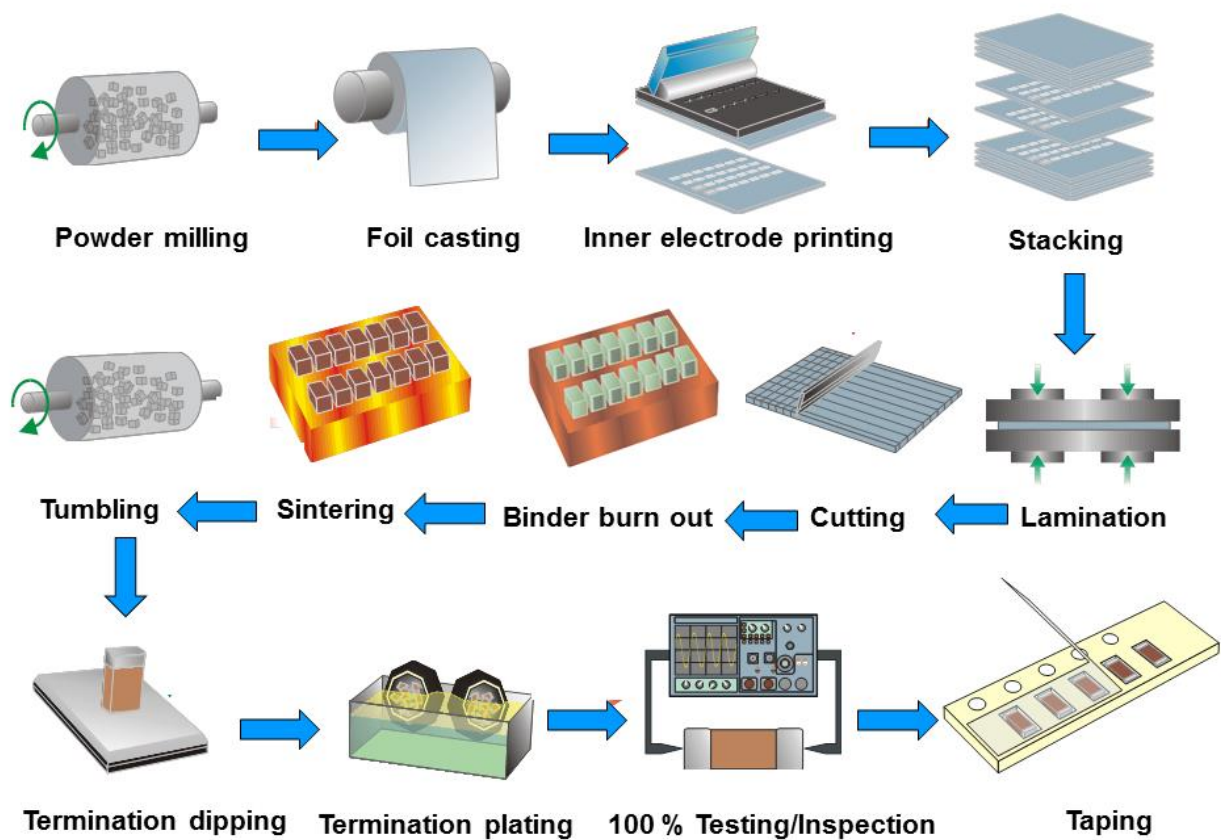
자료: 코스모신소재, 하이투자증권

그림 4. 코스모신소재 사업부문별 제품



자료: 코스모신소재, 하이투자증권

그림 5. MLCC 제조과정



자료: Wikimedia, 하이투자증권

K-IFRS 별도 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	54	75	101	154
현금 및 현금성자산	3	8	31	22
단기금융자산	-	-	20	5
매출채권	19	32	23	45
재고자산	31	34	24	31
비유동자산	144	162	164	208
유형자산	141	157	156	197
무형자산	1	1	1	1
자산총계	198	237	265	362
유동부채	103	110	77	149
매입채무	25	38	19	39
단기차입금	61	64	51	44
유동성장기부채	8	2	2	12
비유동부채	21	39	37	37
사채	-	8	9	-
장기차입금	3	12	11	18
부채총계	124	149	114	186
지배주주지분	74	88	151	177
자본금	93	20	29	29
자본잉여금	8	85	111	107
이익잉여금	-35	-27	-1	14
기타자본항목	8	11	11	27
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	74	88	151	177

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2017	2018	2019	2020
매출액	315	534	244	204
증가율(%)	65.3	69.7	-54.3	-16.3
매출원가	291	501	232	176
매출총이익	24	33	12	28
판매비와관리비	16	17	16	16
연구개발비	3	3	3	3
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	8	15	-4	12
증가율(%)	68.3	78.7	-123.9	-443.5
영업이익률(%)	2.7	2.8	-1.5	6.1
이자수익	0	0	0	1
이자비용	6	3	4	2
지분법이익(손실)	-	0	-	-
기타영업외손익	1	-1	0	-1
세전계속사업이익	5	10	-6	8
법인세비용	-4	0	-4	-4
세전계속이익률(%)	1.5	2.0	-2.4	3.9
당기순이익	8	10	-2	12
순이익률(%)	2.6	2.0	-0.7	5.7
지배주주귀속 순이익	8	10	-2	12
기타포괄이익	-2	-3	1	14
총포괄이익	6	7	-1	26
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

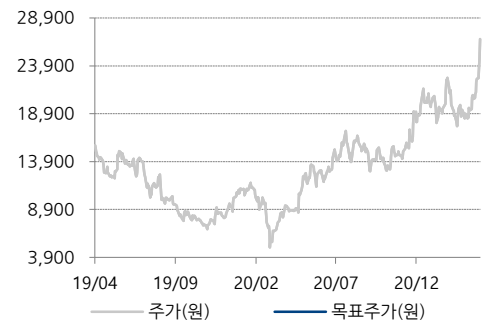
(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-1	10	0	-2
당기순이익	8	10	-2	12
유형자산감가상각비	8	8	11	11
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	0	-	-
투자활동 현금흐름	36	-26	-29	-15
유형자산의 처분(취득)	-8	-23	-9	-28
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	-2	-2	0	-2
재무활동 현금흐름	-38	22	51	9
단기금융부채의증감	-39	1	-15	-10
장기금융부채의증감	-	20	-	18
자본의증감	-	-	62	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-4	5	22	-8
기초현금및현금성자산	7	3	8	31
기말현금및현금성자산	3	8	31	22

주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	420	501	-81	401
BPS	3,996	4,471	5,165	6,045
CFPS	905	869	391	778
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	26.7	31.3		49.0
PBR	3.0	3.9	1.7	3.3
PCR	13.0	14.3	13.2	21.0
EV/EBITDA	19.7	17.9	38.7	26.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	13.1	12.9	-1.5	7.2
EBITDA 이익률	5.2	4.4	3.0	11.5
부채비율	166.7	168.8	75.3	104.9
순부채비율	93.3	87.7	15.0	26.4
매출채권회전율(x)	19.2	20.8	8.8	6.0
재고자산회전율(x)	11.5	16.3	8.3	7.4

자료 : 코스모신소재, 하이투자증권 리서치본부

코스모신소재
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2020-02-17 NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자자의견 비율(%)	92.4%	7.6%	-