코스모화학 (005420)

폐배터리 사업 등으로 성장성 가속화

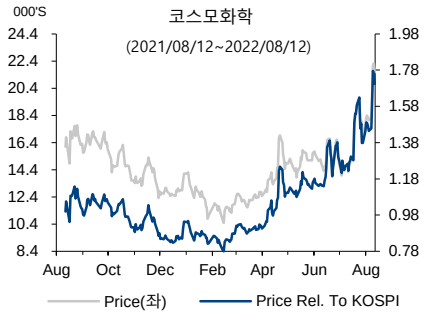
NR

액면가	1,000 원
종가(2022/08/12)	21,550 원

Stock Indicator	
자본금	35 십억원
발행주식수	3,501 만주
시가총액	754 십억원
외국인지분율	4.8%
52 주 주가	10,451~22,200 원
60 일평균거래량	1,216,099 주
60 일평균거래대금	22.4 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	51.8	56.3	91.8	34.3
상대수익률	42.7	57.1	99.7	55.5

Price Trend



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	678	407	356	513
영업이익(십억원)	6	-5	5	30
순이익(십억원)	-16	-13	-24	11
EPS(원)	-718	-582	-794	339
BPS(원)	4,472	4,086	4,102	4,771
PER(배)				41.5
PBR(배)	2.2	1.3	2.6	3.0
ROE(%)	-15.5	-12.1	-19.4	7.9
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	19.1	26.5	24.0	14.8

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

이산화티타늄 및 황산코발트 전문 제조업체

동사는 지난 1968 년 설립된 국내 유일의 이산화티타늄 생산 업체이며, 지난해 7 월 코스모에코켐을 흡수합병함에 따라 황산코발트 사업도 영위 중이다. 이러한 황산코발트 제조 사업 경험을 바탕으로 폐배터리 재활용 사업 진출도 계획하고 있다. 또한 연결자회사로 코스모신소재, 코스모촉매 등이 있다.

올해 1 분기 기준으로 매출비중을 살펴보면 이산화티타늄 22.9%, 황산코발트 14.8%, 코스모신소재 60.5%, 코스모촉매 1.9% 등이다.

내년부터 특수용 이산화티타늄 등 제품믹스 개선 통해 매출 상승 이끌 듯

이산화티타늄은 페인트·제지·플라스틱 등 흰색을 내기 위해 모든 산업에서 사용되는 백색안료다. 이산화티타늄은 제조방법에 따라 아나타제형과 루타일형으로 구분할 수 있으며, 동사는 현재 아나타제형 이산화티타늄을 생산/판매하는 동시에 독일 크로노스사의 루타일형 이산화티타늄을 수입하여 상품으로 판매하고 있다. 내년부터 동사는 기존 안료용 이산화티타늄보다 고단가인 특수용 이산화티타늄의 매출 비중을 증가시키는 등 제품믹스 개선을 통해 매출 상승을 이끌 것으로 예상된다.

한편, 동사는 2011 년 국내 최초로 황산코발트 추출 시설을 갖추기 시작하여 현재 연간 1,200 톤 규모의 생산능력을 보유하고 있다. 이와 같은 황산코발트 추출 과정은 광석 또는 수산화코발트 등 원재료가 분쇄 및 침출 과정을 거쳐 최종 제품이 생산된다. 올해 1 분기에는 코발트 가격 상승에 힘입어 동사 수익성 개선을 이끌었다.

폐배터리 재활용 사업을 통하여 매출증가 뿐만 아니라 성장성도 가속화

동사는 300 억원을 투자해 폐배터리에서 원료를 추출한 후 재활용하는 사업을 신규로 추진하고 있다. 1 차 폐배터리 시설투자의 경우 내년 1 분기 내 양산이 본격화 될 수 있을 것이다. 1 차 폐배터리 시설투자가 완료되면 코발트 생산능력은 연간 1,200 톤에서 2,000 톤으로 증가할 것이며, 니켈 생산능력은 2,000 톤이 된다.

그 다음 2 차 폐배터리 시설투자의 경우 내년 10 월 가동을 목표로 하고 있다. 2 차 폐배터리 시설투자가 완료되면 니켈 생산능력이 2,000 톤 추가되면서 총 4,000 톤이 된다. 무엇보다 현재 전체 폐배터리의 약 50% 정도가 중소형배터리에서 나오기 때문에 동사는 에너지저장장치(ESS)·스마트폰·노트북·소형 전동공구 등 흔히 도시광산이라고 불리는 중소형배터리 시장에서 폐배터리를 확보한다는 전략이다.

한편, 양극활 물질을 생산하고 있는 코스모신소재의 경우 전량 수입에 의존했던 전구체에 대하여 내재화를 위해 전구체 생산시설을 단계적으로 확충할 예정이다. 이에 따라 동사의 폐배터리 재활용 사업 등을 통하여 이차전지 양극소재부문 수직계열화가 가능할 것이다.

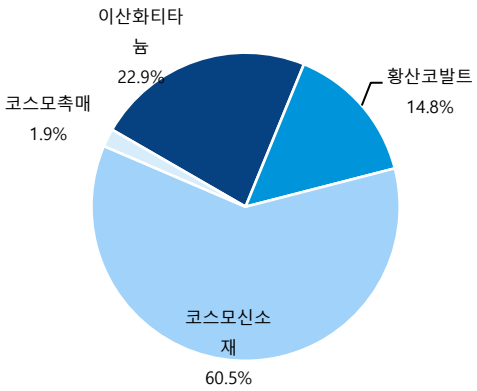
이와 같이 동사는 폐배터리 재활용 사업 등을 통하여 내년부터 매출증가가 예상될 뿐만 아니라 성장성도 가속화 될 수 있을 것이다.

표23. 코스모화학. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	6,781	62	-87	-88	-159	-718	
2019	4,068	-52	-187	-145	-133	-582	
2020	3,555	50	-188	-156	-239	-794	
2021	5,126	305	285	235	109	339	41.5
2022E	6,753	532	512	422	203	580	37.2

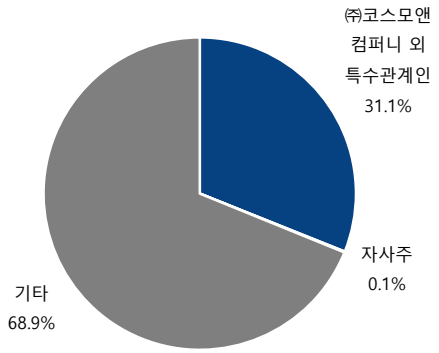
자료: 코스모화학, 하이투자증권

그림88. 코스모화학 매출 구성(2022 년 1 분기 기준)



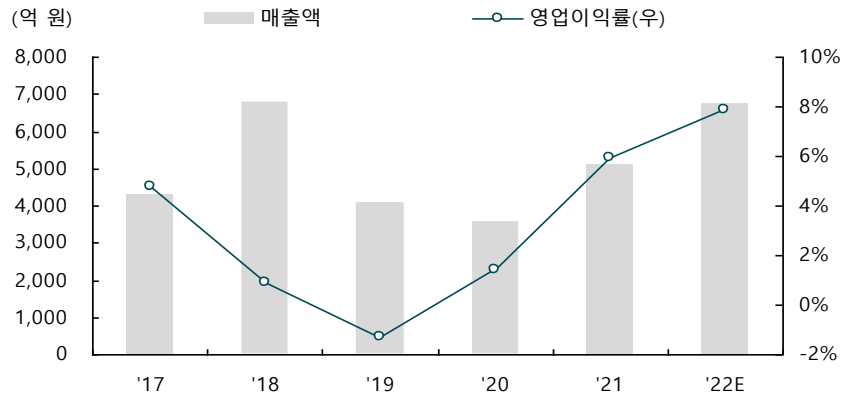
자료: 코스모화학, 하이투자증권

그림89. 코스모화학 주주 분포(2022 년 3 월 31 일 기준)



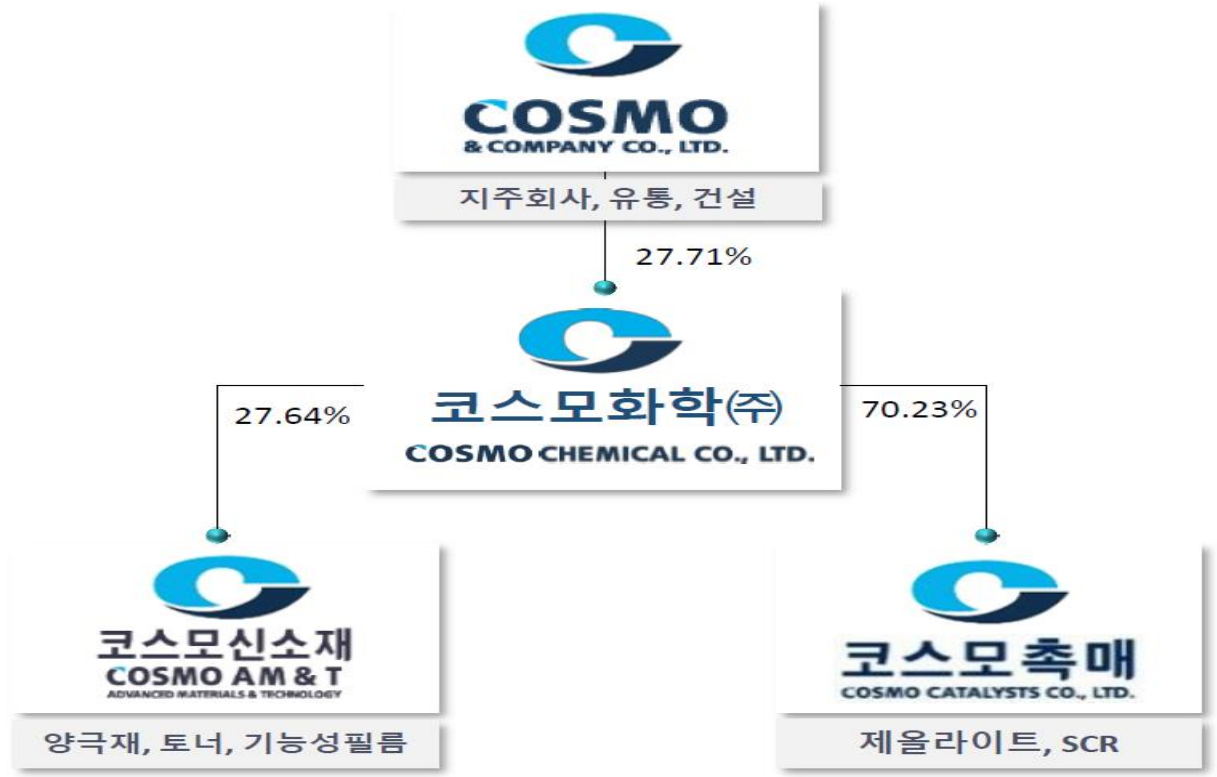
자료: 코스모화학, 하이투자증권

그림90. 코스모화학 실적 추이



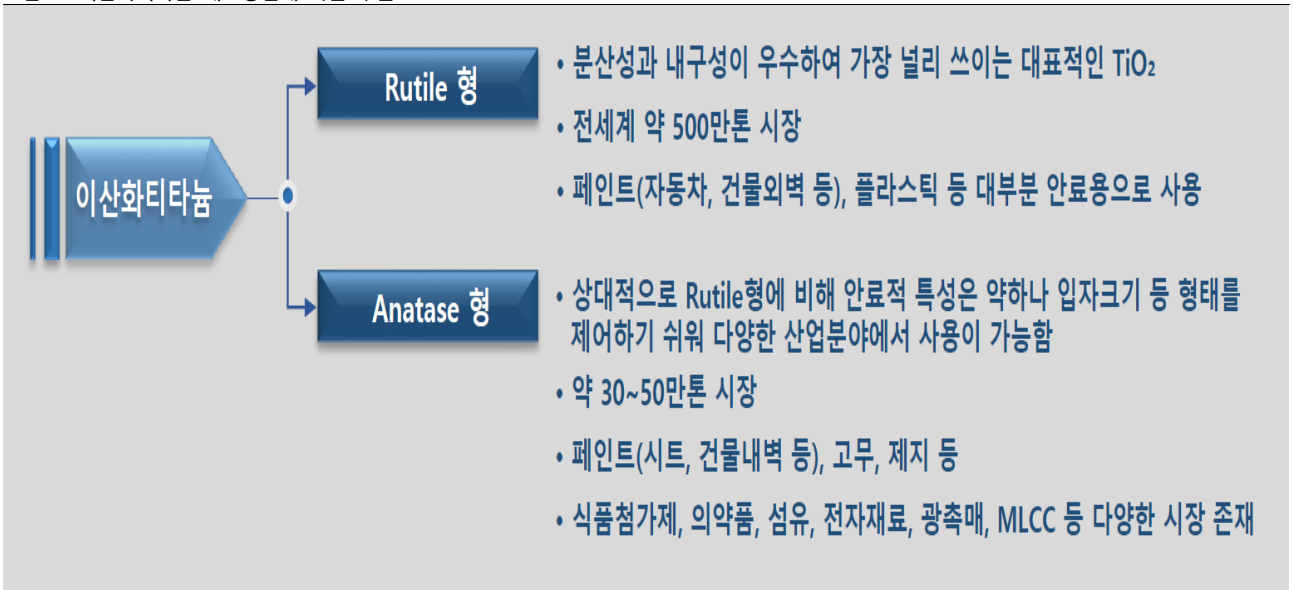
자료: 코스모화학, 하이투자증권

그림91. 코스모화학 지배구조



자료: 코스모화학, 하이투자증권

그림92. 이산화티타늄 제조방법에 따른 구분

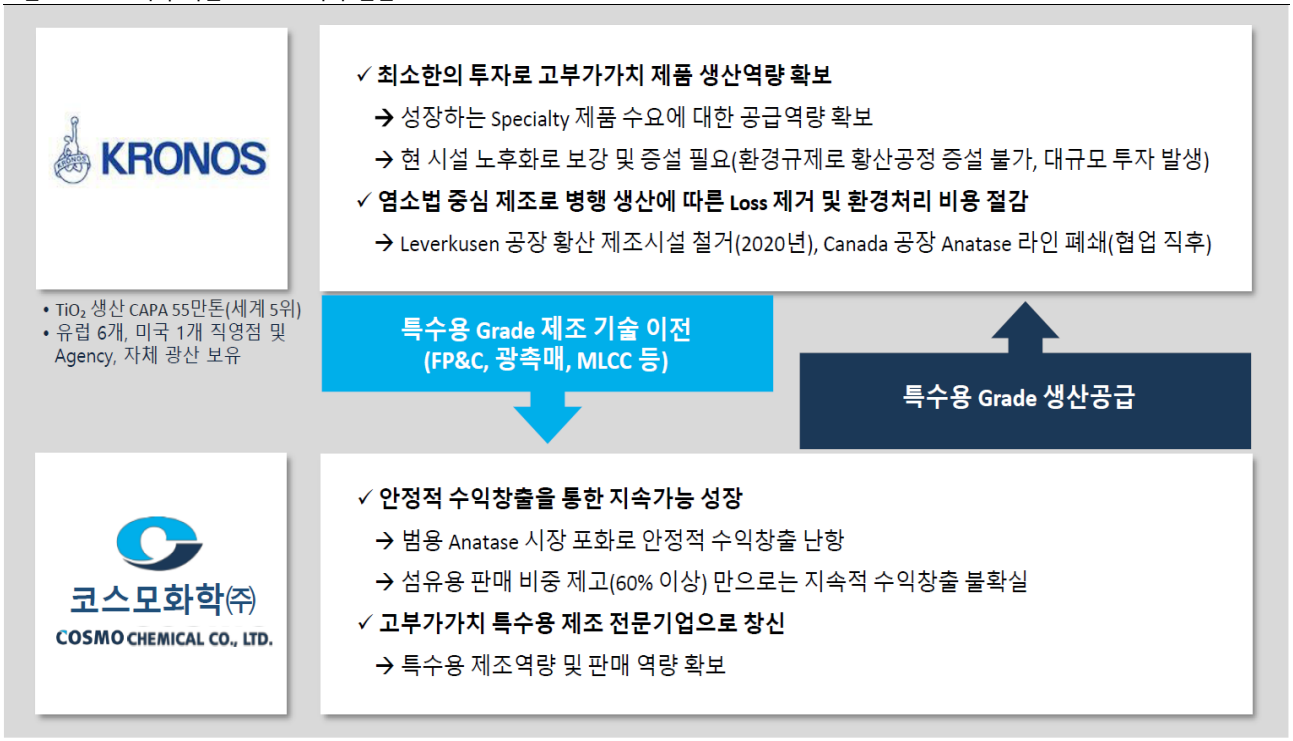


자료: 코스모화학, 하이투자증권

그림93. 이산화티타늄 사업 제품

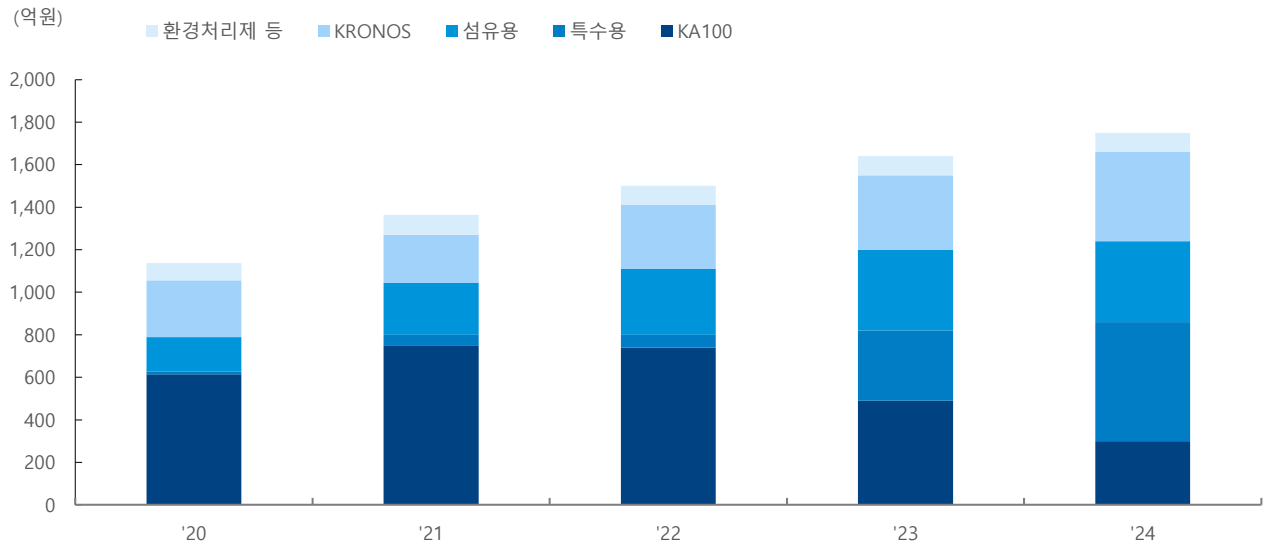
자료: 코스모화학, 하이투자증권

그림94. 코스모화학 독일 크로노스사와 협업



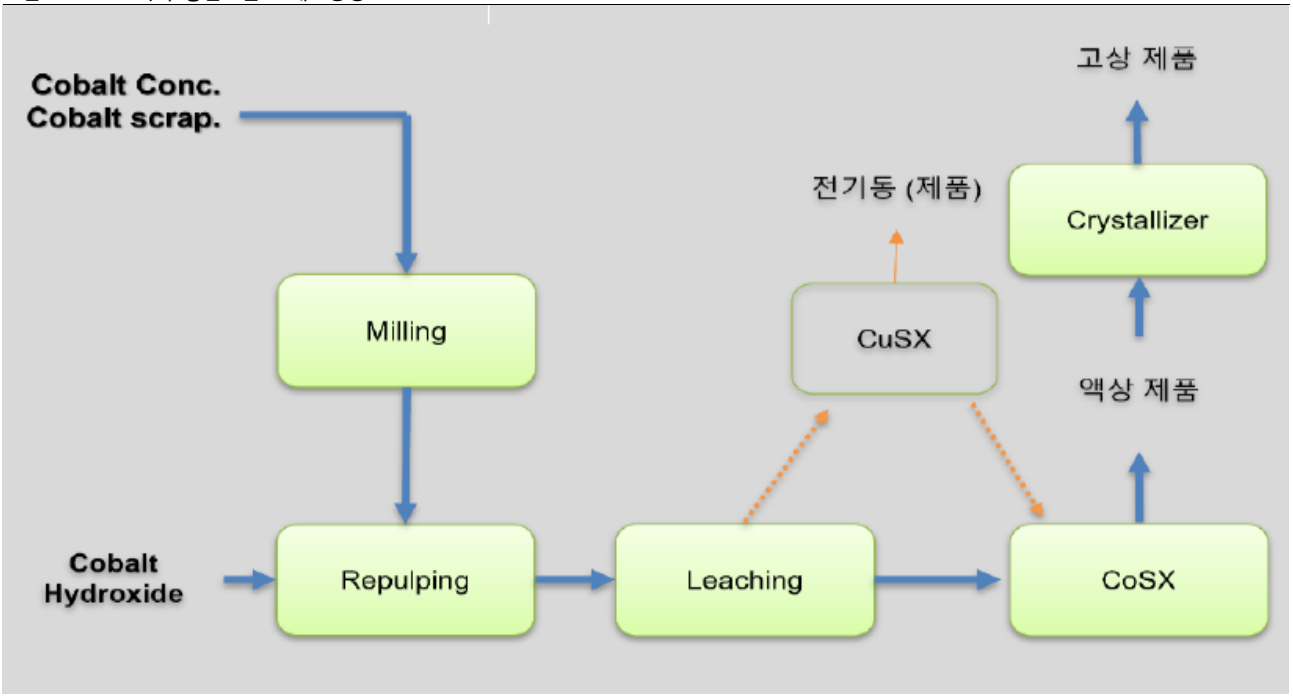
자료: 코스모화학, 하이투자증권

그림95. 코스모화학 이산화티타늄 제품믹스 개선을 통한 매출 증가



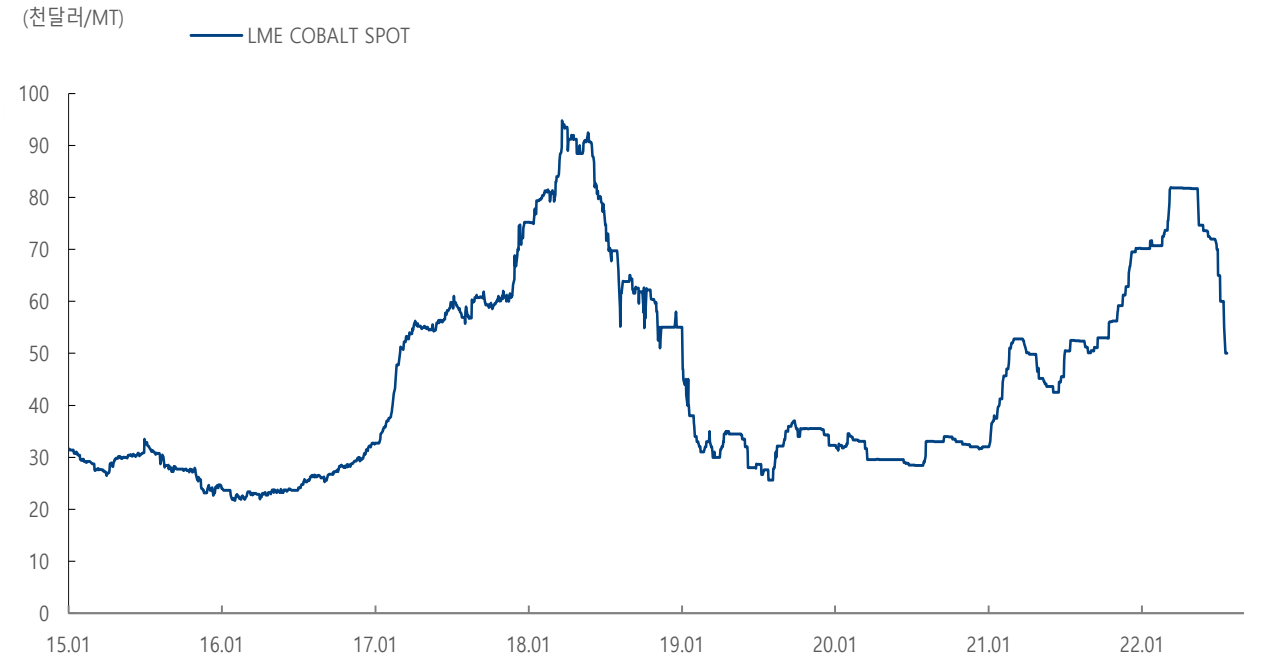
자료: 코스모화학, 하이투자증권

그림96. 코스모화학 황산코발트 제조공정



자료: 코스모화학, 하이투자증권

그림97. 코발트 가격 추이



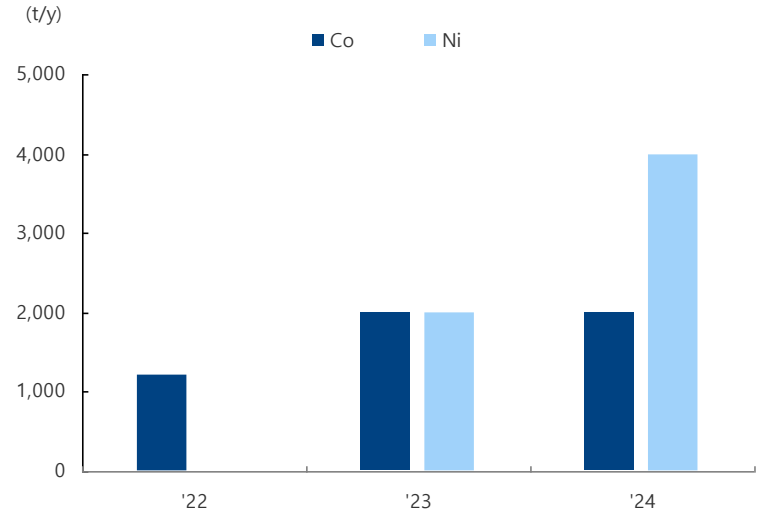
자료: Bloomberg, 하이투자증권

표24. 폐배터리 재활용 사업 투자 개요

구분	1차	2차	비고
투자내역	NCM 신설	NCM 증설	
투자비	300억원		
Capa	Ni: 2,000t/y Co: 800t/y	Ni: 2,000t/y	증설 완료후 Ni 4,000t/y Co 2,000t/y (기존 1,200t/y 포함)
건설시기	'21.08.~'22.12.	'23.01.~'23.09	
가동시기	'23년 1월	'23년 10월	

자료: 코스모화학, 하이투자증권

그림98. 코스모화학 폐배터리 재활용 사업 CAPA 추이



자료: 코스모화학, 하이투자증권

표25. 2 차전지 양극소재 수직계열화 완성

구분	2022년	2023년	2024년
코스모화학㈜	Ni 2,000t, Co 800t	Ni 2,000t	-
코스모신소재㈜	전구체 2,400t/y	전구체 2,400t/y	전구체 2,400t/y

자료: 코스모화학, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	125	152	204	199
현금 및 현금성자산	10	34	25	22
단기금융자산	-	20	4	15
매출채권	45	41	58	49
재고자산	62	45	55	100
비유동자산	368	365	465	482
유형자산	355	350	448	430
무형자산	5	5	5	3
자산총계	493	517	669	681
유동부채	201	180	264	255
매입채무	43	22	43	41
단기차입금	135	137	120	142
유동성장기부채	3	2	43	43
비유동부채	130	106	154	123
사채	21	33	11	12
장기차입금	12	11	49	32
부채총계	331	286	419	379
지배주주지분	99	123	123	153
자본금	79	26	26	28
자본잉여금	20	48	16	29
이익잉여금	-101	-50	-29	-21
기타자본항목	86	86	110	117
비지배주주지분	64	109	127	150
자본총계	162	231	250	303

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2018	2019	2020	2021
매출액	678	407	356	513
증가율(%)	57.1	-40.0	-12.6	44.2
매출원가	642	383	321	448
매출총이익	36	24	35	64
판매비와관리비	30	29	30	34
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	6	-5	5	30
증가율(%)	-69.8	적전	흑전	509.6
영업이익률(%)	0.9	-1.3	1.4	5.9
이자수익	0	0	1	1
이자비용	8	8	8	7
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	1	0	0	1
세전계속사업이익	-9	-19	-19	28
법인세비용	0	-4	-3	5
세전계속이익률(%)	-1.3	-4.6	-5.3	5.6
당기순이익	-16	-13	-24	11
순이익률(%)	-2.3	-3.3	-6.7	2.1
지배주주귀속 순이익	-16	-13	-24	11
기타포괄이익	-1	1	32	1
총포괄이익	-10	-14	16	25
지배주주귀속총포괄이익	-15	-13	-2	11

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	1	8	4	30
당기순이익	-16	-13	-24	11
유형자산감가상각비	21	24	24	24
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-35	-36	-64	-54
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	1	0	0	0
금융상품의 증감	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	40	52	51	20
단기금융부채의증감	-3	3	34	36
장기금융부채의증감	54	-13	69	0
자본의증감	0	65	-	1
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	6	25	-9	-4
기초현금및현금성자산	4	10	34	25
기말현금및현금성자산	10	34	25	22

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	-718	-582	-794	339
BPS	4,472	4,086	4,102	4,771
CFPS	277	550	9	1,275
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER				41.5
PBR	2.2	1.3	2.6	3.0
PCR	35.9	9.7		11.0
EV/EBITDA	19.1	26.5	24.0	14.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-15.5	-12.1	-19.4	7.9
EBITDA 이익률	4.0	4.7	8.2	10.6
부채비율	203.4	123.6	167.4	125.0
순부채비율	99.1	55.5	77.0	63.5
매출채권회전율(x)	18.0	9.5	7.2	9.5
재고자산회전율(x)	11.2	7.6	7.1	6.6

자료 : 코스모화학, 하이투자증권 리서치본부

코스모화학

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2022-07-25	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 기관투자가 및 제 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6 개월간 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 : 이상헌)

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 3 등급) 종목투자의견은 향후 12 개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 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 투자비율 등급 공시 2022-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.9%	2.1%	-