한화투자증권

2020년 8월 14일
기업 코멘트

코스맥스엔비티 (222040)

[2Q20 Review] 가시화되는 턴어라운드

Not Rated

Analyst 손효주 hyoju.son@hanwha.com 3772-7610

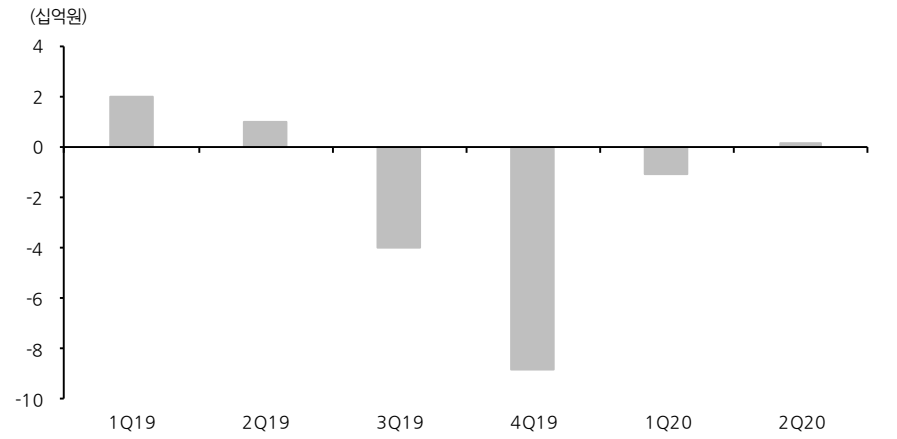
2Q20 Review: 외형 고성장에 흑자전환 성공

- 2Q20 연결 기준 매출액 731억원(yoy +46.8%, qoq +19.9%), 영업이익은 1.3억원(yoy -87.0%, qoq 흑자전환)으로 국내 법인과 호주 법인의 매출 성장으로 외형은 고성장하였고, 전분기대비 흑자전환하며 턴어라운드 기록
- 1) 별도 법인 매출액 526억원(yoy +54.3%, qoq +13.1%), 내수(한국) 매출액 364억원(yoy +120.8%, qoq +21.4%)으로 국내 건강기능식품 시장 확대와 동사의 주력 제품 성장이 맞물려 고성장을 기록
- 2) 중국 법인 매출액 78억원(yoy -31.6%, qoq -30.6%), 영업적자 -1억원(yoy 적자전환, qoq 적자전환)으로 전분기에는 코로나19 확산 전에 물량이 선적되어 양호했으나, 2분기에는 선적 지연이 본격화되면서 부진한 실적을 기록
- 3) 호주 법인 매출액 110억원(yoy +53.5%, qoq +67.2%), 영업적자 -5억원(yoy 적자지속, qoq 적자축소) 기록, 주요 고객사의 물량 증가에 힘입어 가동률이 상승하면서 전분기대비 적자 축소
- 4) 미국 법인 매출액은 78억원(yoy +40.5%, qoq +28.0%), 영업적자 -70억원(yoy 적자확대, qoq 적자확대)으로 신규 고객사 물량 증가 및 SKU 확대로 매출은 성장했으나, 코로나19로 인한 원자재 수급 차질로 비용이 증가하면서 영업적자는 확대

하반기 실적 턴어라운드 기대감 유효

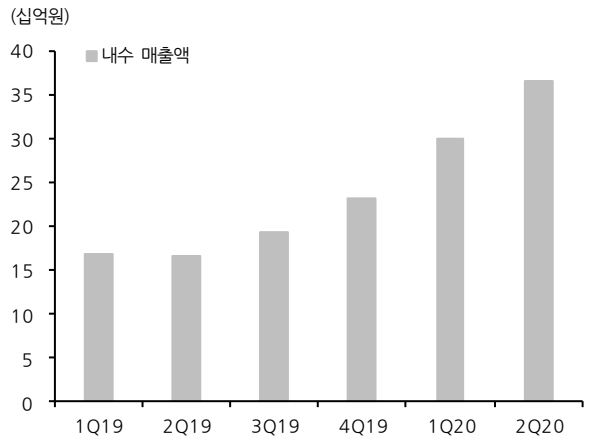
- 2019년 실적은 중국 수출 악화와 호주 및 미국의 고정비 부담으로 최악의 부진을 기록
- 올해는 국내 부문이 고성장하는 가운데 미국과 호주 법인의 가동률 상승으로 고정비 부담이 점진적으로 개선될 것으로 기대, 중국 수출도 하반기부터는 코로나19 영향에서 벗어나 기존 고객사의 물량 증가로 개선될 것으로 기대
- 하반기 실적 턴어라운드 기대감 유효할 것으로 예상, 실적 회복 가시화로 기업가치도 따라 회복될 것으로 기대

[그림1] 코스맥스엔비티 분기별 연결 영업손익 추이



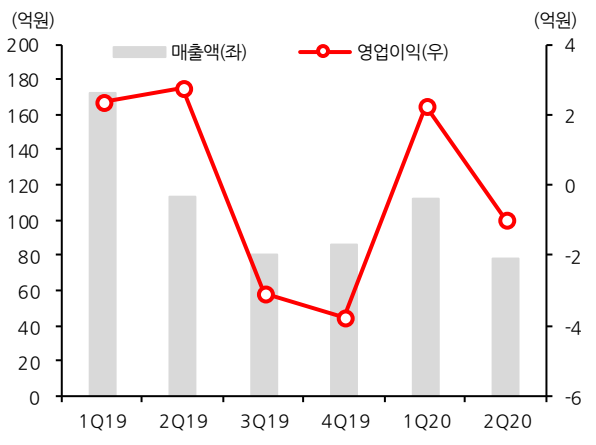
자료: 코스맥스엔비티, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 코스맥스엔비티 한국 내수 매출액 추이(분기별)



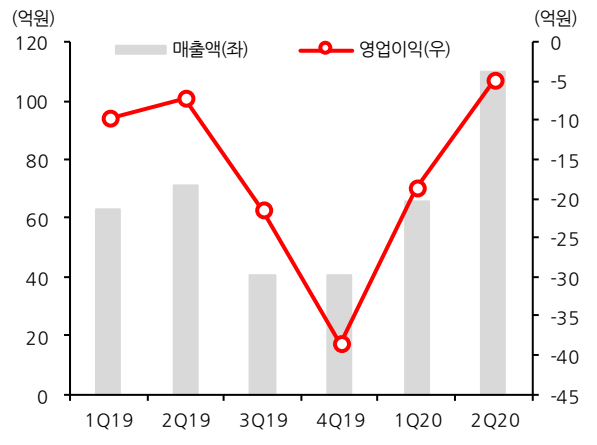
자료: 코스맥스엔비티, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 코스맥스엔비티 중국 법인 실적 추이(분기별)



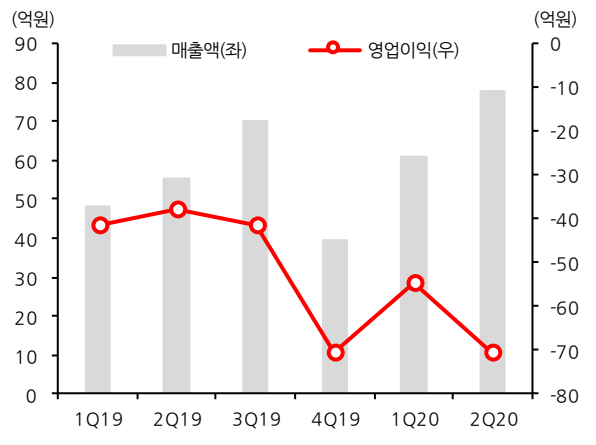
자료: 코스맥스엔비티, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 코스맥스엔비티 호주 법인 실적 추이(분기별)



자료: 코스맥스엔비티, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 코스맥스엔비티 미국 법인 실적 추이(분기별)



자료: 코스맥스엔비티, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 코스맥스엔비티 분기별 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2017	2018	2019
매출액	42.6	45.2	53.1	60.8	52.9	49.8	46.2	45.4	60.9	73.1	136.4	201.7	194.3
growth %	*55.2*	*42.9*	*37.1*	*57.8*	*24.1*	*10.1*	*-13.0*	*-25.4*	*15.1*	*46.8*	*12.9*	*47.9*	*-3.7*
내수	17.8	17.3	19.2	20.9	16.9	16.6	19.3	23.1	30.1	36.5	67.9	75.2	75.9
growth %	*10.3*	*-4.5*	*10.3*	*29.1*	*-5.3*	*-3.9*	*0.3*	*10.5*	*77.9*	*119.7*	*12.9*	*10.8*	*0.8*
sales %	*41.8*	*38.3*	*36.2*	*34.4*	*31.9*	*33.4*	*41.7*	*50.9*	*49.3*	*49.9*	*49.8*	*37.3*	*39.0*
수출	24.8	27.9	33.9	39.9	36.0	33.2	26.9	22.3	30.9	36.6	68.5	126.5	118.4
growth %	*119.6*	*106.5*	*59.1*	*78.5*	*45.3*	*18.8*	*-20.5*	*-44.2*	*-14.3*	*10.3*	*12.9*	*84.8*	*-6.4*
sales %	*58.2*	*61.7*	*63.8*	*65.6*	*68.1*	*66.6*	*58.3*	*49.1*	*50.7*	*50.1*	*50.2*	*62.7*	*61.0*
영업이익	4.8	3.0	4.9	5.4	2.0	1.0	-4.0	-8.8	-1.1	0.1	11.5	18.0	-9.9
growth %	*140.8*	*100.5*	*4.8*	*57.0*	*-58.6*	*-68.0*	*적전*	*적전*	*적전*	*-87.0*	*-38.6*	*56.0*	*적전*
margin %	*11.1*	*6.6*	*9.1*	*8.8*	*3.7*	*1.9*	*-8.6*	*-19.5*	*-1.8*	*0.2*	*8.5*	*8.9*	*-5.1*
지배주주순이익	2.4	0.8	1.0	3.5	0.8	-1.2	-6.3	-11.1	-5.1	-0.9	6.3	7.6	-17.8
growth %	*252.6*	*10.3*	*-73.1*	*169.7*	*-64.5*	*적전*	*적전*	*적전*	*적전*	*적지*	*-63.6*	*21.5*	*적전*
margin %	*5.6*	*1.7*	*1.8*	*5.8*	*1.6*	*-2.4*	*-13.7*	*-24.4*	*-8.3*	*-1.2*	*4.6*	*3.8*	*-9.1*

자료: 코스맥스엔비티, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2020 년 8 월 14 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (손효주)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2020 년 06 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.5%	6.5%	0.0%	100.0%