

코스모신소재 (005070)

NCM 매출 비중 확대에 따른 밸류에이션 상승 가시화

1Q22 Review: NCM 매출 비중 확대

코스모신소재의 2022년 1분기 실적은 매출액 907억원(+14.4%, YoY), 영업이익 83억원(+42.8%, YoY)을 기록했다. 1분기 매출 성장은 기존 LCO 라인 축소 및 삼성SDI ESS 향 NCM 물량 증가 본격화에 기인한다. NCM 매출액은 작년 4분기 260억원에서 올해 1분기 490억원 수준으로 확대된 것으로 추정된다. 최근 원재료 상승에 따라 NCM 평가 상승이 가능하여 1분기 영업이익률은 9.2%(+1.8%p, YoY)를 기록했다. MLCC용 이형필름의 경우, 전방 고객사의 서버향 MLCC 수요 증대에 판매가 확대되며 360억원 수준의 매출을 시현하였다.

CAPA 증설과 원재료 수직계열화, 모멘텀 풍부

LCO→NCM 성공적 전환 및 연간 NCM 생산능력 확대를 통한 NCM 매출 비중 상승이 지속되고 있다. 코스모신소재는 작년 7월 1,500억원 규모의 충주 공장 증설을 공시한 바 있으며, 현재 NCM 생산 CAPA는 2만톤으로 2022년 4만톤 → 2023년 7만톤까지 확대가 예상된다. 2024년 증설 규모는 향후 주요 고객사의 EV용 NCM 수요 증대에 따라 확정될 것으로 예상된다. 현재 주요 고객사와의 해외 증설 논의가 지속되는 점도 고무적이다. 또한 코스모신소재는 전구체 내재화에도 적극적인 행보를 보이고 있다. 2020년 에스티엠에서 인수한 전구체 생산라인은 현재 월 200톤 수준이며, 향후 월 1,000톤까지 증설을 계획하고 있어 원가 경쟁력 확보가 기대된다. 모회사인 코스모화학의 황산코발트 생산/니켈 정제/폐배터리 재활용 사업 투자를 통해 안정적 원재료 확보가 전망되어 중장기적 시너지가 예상된다.

2022년 매출액 4,552억원, 영업이익 362억원 전망

2022년 매출액 4,552억원(+48.8%, YoY), 영업이익 362억원(+66.1%, YoY)으로 전망한다. 이는 NCM 양극화물질 및 MLCC용 이형필름 증설 효과에 따른 매출 성장에 기인한다. 니켈 가격 상승에 따른 제품가격 전가가 가능한 상황 속 NCM 공급 확대에 올해 최대 실적이 전망된다. MLCC 이형필름 CAPA는 작년 10월 4,500만㎡/월 → 6,000만㎡/월로 확대되어 올해 매출이 온기 반영됨에 따라 안정적 성장이 가능할 전망이다.

스몰캡_Report

Not Rated

CP(4월26일): 54,100원

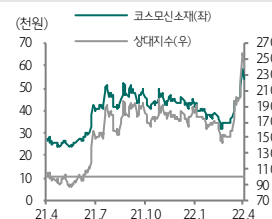
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,668.31
52주 최고/최저(원)	58,600/23,900
시가총액(십억원)	1,627.7
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	30,086.9
60일 평균 거래량(천주)	622.8
60일 평균 거래대금(십억원)	28.6
21년 배당금(원)	0
21년 배당수익률(%)	0.00
외국인지분율(%)	9.20
주요주주 지분율(%)	
코스모화학 외 4인	29.56
국민연금공단	5.03
주가상승률	1M 6M 12M
절대	55.9 18.8 93.6
상대	59.5 35.7 133.4

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	439	665
영업이익(십억원)	37	56
순이익(십억원)	29	44
EPS(원)	961	1,462
BPS(원)	7,880	9,310

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	십억원	315	534	244	204	306
영업이익	십억원	8	15	(4)	12	22
세전이익	십억원	5	10	(6)	8	22
순이익	십억원	8	10	(2)	12	18
EPS	원	466	480	(77)	401	604
증감율	%	468.3	3.0	적전	흑전	50.6
PER	배	30.0	32.7	(115.6)	49.0	76.4
PBR	배	4.0	4.0	1.7	3.2	6.8
EV/EBITDA	배	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE	%	11.1	11.8	(1.2)	6.6	8.8
BPS	원	3,536	3,964	5,171	6,051	6,835
DPS	원	0	0	0	0	0



리서치센터 미래산업팀
Analyst 김두현
02-3771-7775
kimdoohyun11@hanafn.com

리서치센터 미래산업팀
연구원 조정현
02-3771-7650
chungjyuncho@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	315	534	244	204	306
매출원가	291	501	232	176	266
매출총이익	24	33	12	28	40
판매비	16	17	16	16	18
영업이익	8	15	(4)	12	22
금융손익	(5)	(4)	(2)	(3)	(1)
종속/관계기업손익	0	0	(0)	(0)	0
기타영업외손익	1	(1)	0	(1)	1
세전이익	5	10	(6)	8	22
법인세	(4)	0	(4)	(4)	4
계속사업이익	8	10	(2)	12	18
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	8	10	(2)	12	18
비배주주지분 손익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	8	10	(2)	12	18
지배주주지분포괄이익	6	7	(1)	26	18
NOPAT	15	15	(1)	18	18
EBITDA	16	24	7	23	35
성장성(%)					
매출액증가율	65.8	69.5	(54.3)	(16.4)	50.0
NOPAT증가율	200.0	0.0	적전	흑전	0.0
EBITDA증가율	23.1	50.0	(70.8)	228.6	52.2
영업이익증가율	60.0	87.5	적전	흑전	83.3
(지배주주)순이익증가율	700.0	25.0	적전	흑전	50.0
EPS증가율	468.3	3.0	적전	흑전	50.6
수익성(%)					
매출총이익률	7.6	6.2	4.9	13.7	13.1
EBITDA이익률	5.1	4.5	2.9	11.3	11.4
영업이익률	2.5	2.8	(1.6)	5.9	7.2
계속사업이익률	2.5	1.9	(0.8)	5.9	5.9

투자지표	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	466	480	(77)	401	604
BPS	3,536	3,964	5,171	6,051	6,835
CFPS	1,853	1,155	831	1,104	1,297
EBITDAPS	920	1,085	313	802	1,169
SPS	17,812	24,556	10,442	6,983	10,268
DPS	0	0	0	0	0
추가지표(배)					
PER	30.0	32.7	(115.6)	49.0	76.4
PBR	4.0	4.0	1.7	3.2	6.8
PCR	7.5	13.6	10.7	17.8	35.6
EV/EBITDA	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PSR	0.8	0.6	0.9	2.8	4.5
재무비율(%)					
ROE	11.1	11.8	(1.2)	6.6	8.8
ROA	4.2	4.4	(0.7)	3.2	5.2
ROIC	9.5	8.4	(0.6)	7.4	6.3
부채비율	166.7	168.8	75.3	104.9	69.6
순부채비율	93.3	89.5	15.3	31.9	30.2
이자보상배율(배)	1.4	5.3	(1.0)	5.7	10.7

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	54	75	101	154	119
금융자산	3	8	51	27	27
현금성자산	3	8	31	22	20
매출채권	16	28	21	40	28
재고자산	31	34	24	31	49
기타유동자산	4	5	5	56	15
비유동자산	144	162	164	208	229
투자자산	2	4	4	6	4
금융자산	1	2	2	4	2
유형자산	141	157	156	197	223
무형자산	1	1	1	1	1
기타비유동자산	0	0	3	4	1
자산총계	198	237	265	362	348
유동부채	103	110	77	149	82
금융부채	8	2	3	21	3
매입채무	25	38	19	39	26
기타유동부채	70	70	55	89	53
비유동부채	21	39	37	37	61
금융부채	3	22	20	19	44
기타비유동부채	18	17	17	18	17
부채총계	124	149	114	186	143
지배주주지분	74	88	151	177	205
자본금	93	20	29	29	30
자본잉여금	8	85	111	107	121
자본조정	0	3	3	3	3
기타포괄이익누계액	8	8	8	24	24
이익잉여금	(35)	(27)	(1)	14	28
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	74	88	151	177	205
순금융부채	69	79	23	56	62

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	(1)	10	0	(2)	26
당기순이익	8	10	0	0	0
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	8	8	11	11	13
외환거래손익	1	1	1	2	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(9)	(9)	(12)	(13)	(13)
영업활동 자산부채 변동	(16)	(12)	(8)	(24)	(14)
투자활동 현금흐름	36	(26)	(29)	(15)	(44)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	15	24	9	28	41
기타	21	(50)	(38)	(43)	(85)
재무활동 현금흐름	(38)	22	51	9	16
금융부채증가(감소)	(54)	15	(14)	10	5
자본증가(감소)	17	4	36	(5)	15
기타재무활동	(1)	3	29	4	(4)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	(4)	5	22	(8)	(2)
Unlevered CFO	33	25	19	32	39
Free Cash Flow	11	34	9	26	67

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코스모신소재



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.6.3	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.63%	4.37%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 04월 23일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 4월 26일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2022년 4월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어 진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.