

## Company Basic

Analyst 이현옥

02) 02-6915-5659

hwle1125@ibks.com

## Not Rated

목표주가

현재가 (9/13)

69,100원

KOSPI (9/13)	2,449.54pt
시가총액	2,118십억원
발행주식수	30,651천주
액면가	1,000원
52주 최고가	69,100원
최저가	31,950원
60일 일평균거래대금	50십억원
외국인 지분율	9.8%
배당수익률 (2021.12월)	0.0%

주주구성	
코스모화학 외 6 인	29.23%
국민연금공단	7.15%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	19%	118%	70%
절대기준	16%	100%	33%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(20)	401	-	-
EPS(21)	604	-	-

### 코스모신소재 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 코스모신소재 (005070)

## 양극재 수직 계열화 시너지 기대

### 분체 & 기능성필름 사업 영위

코스모신소재는 2차전지용 양극활물질과 MLCC 제조에 필요한 이형필름을 판매하는 사업 영위 중. 사업부문은 크게 분체(양극활물질, 토너)와 기능성필름(이형필름)으로 나뉘는데 1H22 기준 각 부문별 매출 비중은 양극활물질 62%, 이형필름 33%, 토너 5%로 구성. 2차전지 양극활물질 부문은 과거 LCO(노트북, 스마트폰 등 IT기기용)가 주력이었으나 2018년부터 NCM(EV, ESS용)으로 전환 중. 주요 고객사는 삼성SDI와 LGES이 있으며 SKon은 샘플 테스트 중. 동사는 증가하는 전기차 수요에 맞춰 NCM 양극활물질 부문 중심 매출 확대로 향후 폭발적인 성장이 기대됨.

### 국내 10만톤 + 해외 10만톤 CAPA 확보 전망

동사의 양극재 연간 CAPA는 현재 총 2만톤으로 LCO 0.1만톤, NCM 1.9만톤으로 구성 중이며 향후 NCM 중심으로 CAPA 확장 예정. 5만톤 CAPA가 2H23 완공, 2H24 가동 예정으로 2024년 연간 CAPA 7만톤 확보 전망. 향후 고객사와 협의를 통해 장기적으로 총 20만톤(국내 CAPA 10만톤, 해외 CAPA 10만톤)의 양극재 CAPA를 확보할 것으로 기대. 각 고객사 주요 품목은 삼성SDI에게 ESS용 NCM, LGES는 EV용 NCM 납품 중. 향후 EV용 하이니켈 양극재 중심으로 공급 확대가 예상됨.

### 전구체 내재화 + 코스모화학 시너지 기대

동사는 중국으로부터 수입 중인 전구체 물량을 내재화하기 위해 전구체 생산 설비를 설치 중. 전구체 CAPA는 연간 2,400톤 수준으로 1H23 테스트, 2H23 생산 예정. 장기적으로 전구체 CAPA를 연간 12,000톤까지 증설을 진행하여 중국 의존도를 낮출 계획. 모회사인 코스모화학은 폐배터리 리사이클링, 코발트 제련 사업에 대한 투자를 진행 중이며 향후 안정적인 원재료 확보가 예상됨. 동사의 전구체 생산 설비가 완료되면 코스모그룹은 '리사이클링 -> 전구체 생산 -> 양극재 생산'이라는 선순환 고리가 완성되어 시너지가 기대됨.

(단위:십억원,배)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	315	534	244	204	306
영업이익	8	15	-4	12	22
세전이익	5	10	-6	8	22
당기순이익	8	10	-2	12	18
EPS(원)	466	480	-77	401	604
증가율(%)	470.1	3.2	-116.0	-620.7	50.6
영업이익률(%)	2.5	2.8	-1.6	5.9	7.2
순이익률(%)	2.5	1.9	-0.8	5.9	5.9
ROE(%)	13.1	12.9	-1.5	7.2	9.4
PER	30.0	32.7	-115.5	49.0	76.4
PBR	4.0	4.0	1.7	3.3	6.8
EV/EBITDA	19.7	17.8	38.7	26.7	41.8

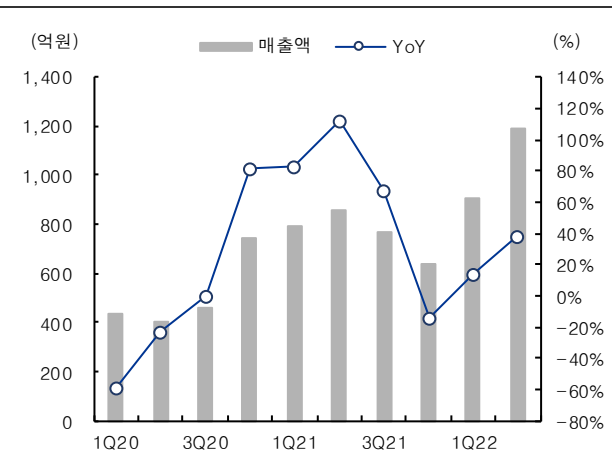
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 코스모신소재 실적추이

(단위: 억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	2020	2021
매출액	432	407	460	743	792	861	769	636	907	1,193	2,043	3,059
QoQ	5.7%	-5.9%	13.0%	61.6%	6.6%	8.6%	-10.6%	-17.3%	42.5%	31.5%		
YoY	-58.4%	-22.8%	-0.5%	81.7%	83.3%	111.6%	67.3%	-14.4%	14.4%	38.6%		
필름	226	222	259	295	285	315	313	326	371	326	1,003	1,239
분체	206	185	201	448	507	546	456	311	535	867	1,040	1,820
매출비중												
필름	52%	55%	56%	40%	36%	37%	41%	51%	41%	27%	49%	41%
분체	48%	45%	44%	60%	64%	63%	59%	49%	59%	73%	51%	59%
부문별 YoY												
필름	-12%	27%	58%	39%	26%	41%	21%	10%	30%	3%	24%	24%
분체	-74%	-48%	-33%	129%	146%	196%	127%	-31%	6%	59%	-36%	75%
영업이익	16	21	33	54	58	58	62	40	83	108	124	218
OPM(%)	3.7%	5.2%	7.2%	7.3%	7.4%	6.7%	8.1%	6.2%	9.2%	9.1%	6.1%	7.1%
QoQ	흑전	33.7%	56.0%	65.1%	7.3%	-1.4%	7.9%	-36.2%	110.4%	29.6%		
YoY	-19.4%	흑전	흑전	흑전	269.6%	172.6%	88.6%	-27.1%	42.8%	87.7%	-443.4%	75.2%

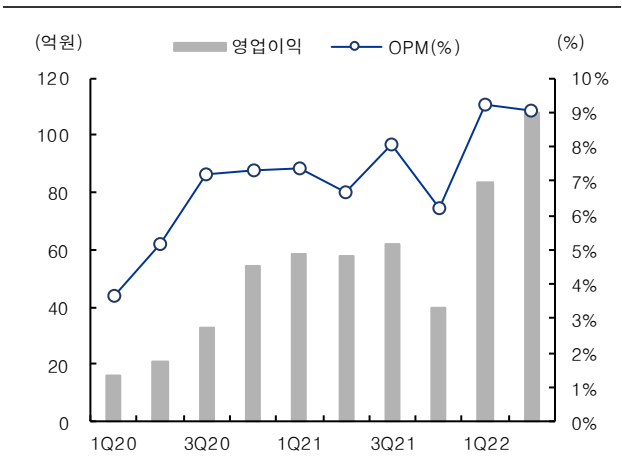
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 1. 코스모신소재 매출액 및 YoY 추이



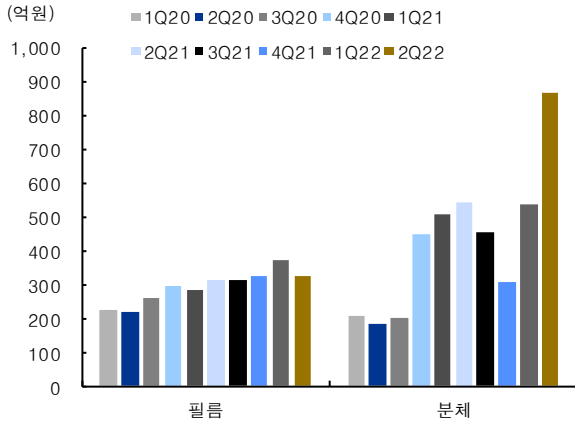
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 2. 코스모신소재 영업이익 및 영업이익률 추이



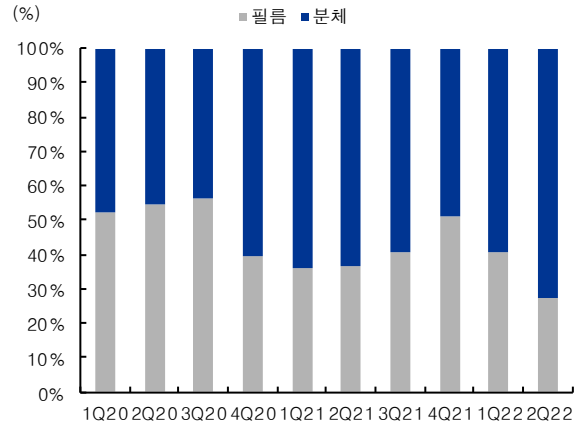
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 3. 코스모신소재 부문별 매출액 추이



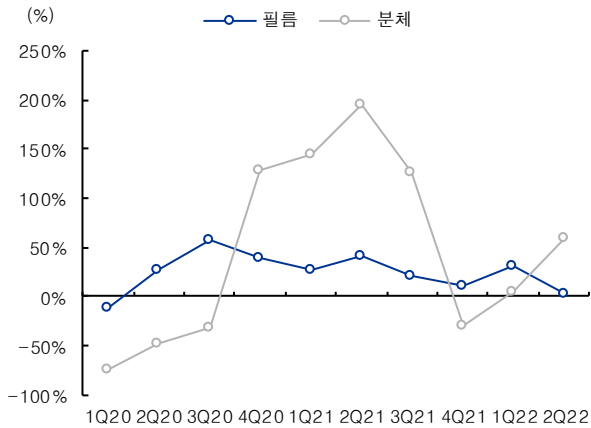
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 4. 코스모신소재 부문별 매출 비중 추이



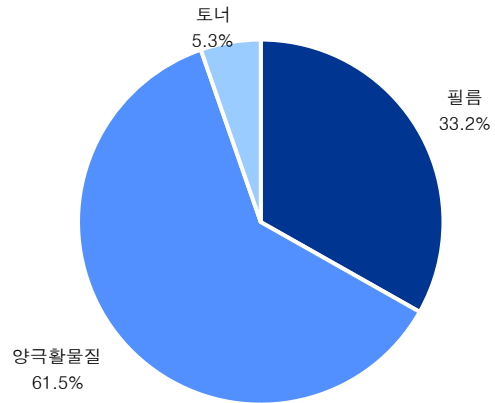
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 5. 코스모신소재 부문별 YoY 추이



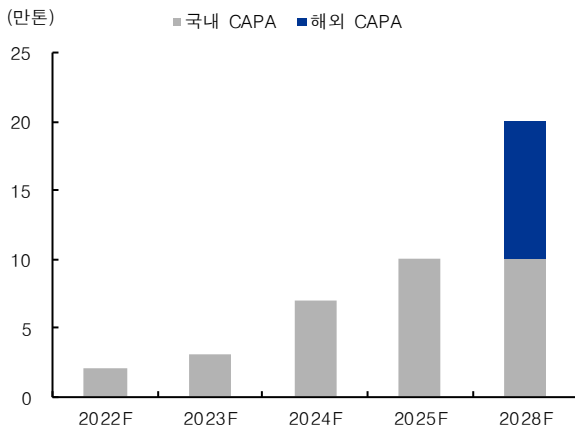
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 6. 코스모신소재 부문별 매출 비중 (1H22기준)



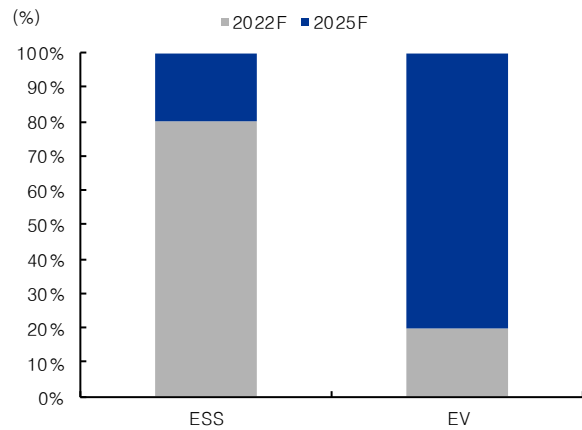
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 7. 코스모신소재 양극재 CAPA 추이



자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 8. 코스모신소재 양극재 비중 전망



자료: 코스모신소재, IBK투자증권

코스모신소재 (005070)

포괄손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	315	534	244	204	306
증가율(%)	65.3	69.7	-54.3	-16.3	49.8
매출원가	291	501	232	176	266
매출총이익	24	33	12	28	40
매출총이익률 (%)	7.6	6.2	4.9	13.7	13.1
판매비	16	17	16	16	18
판매비율(%)	5.1	3.2	6.6	7.8	5.9
영업이익	8	15	-4	12	22
증가율(%)	68.3	78.7	-123.9	-443.5	75.2
영업이익률(%)	2.5	2.8	-1.6	5.9	7.2
순금융손익	-5	-4	-2	-3	-1
이자손익	-6	-3	-3	-2	-1
기타	1	-1	1	-1	0
기타영업외손익	1	-1	0	-1	1
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	5	10	-6	8	22
법인세	-4	0	-4	-4	4
법인세율	-80.0	0.0	66.7	-50.0	18.2
계속사업이익	8	10	-2	12	18
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	8	10	-2	12	18
증가율(%)	493.7	27.0	-117.2	-752.0	53.4
당기순이익률 (%)	2.5	1.9	-0.8	5.9	5.9
지배주주당기순이익	8	10	-2	12	18
기타포괄이익	-2	-3	1	14	0
총포괄이익	6	7	-1	26	18
EBITDA	16	24	7	23	35
증가율(%)	24.8	45.2	-69.0	220.5	48.5
EBITDA마진율(%)	5.1	4.5	2.9	11.3	11.4

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	466	480	-77	401	604
BPS	3,536	3,956	5,165	6,045	6,829
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	30.0	32.7	-115.5	49.0	76.4
PBR	4.0	4.0	1.7	3.3	6.8
EV/EBITDA	19.7	17.8	38.7	26.7	41.8
성장성지표(%)					
매출증가율	65.3	69.7	-54.3	-16.3	49.8
EPS증가율	470.1	3.2	-116.0	-620.7	50.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	13.1	12.9	-1.5	7.2	9.4
ROA	3.8	4.8	-0.7	3.7	5.1
ROIC	5.3	6.1	-1.0	5.6	7.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	166.7	168.8	75.3	104.9	69.6
순차입금 비율(%)	93.2	87.5	15.2	29.4	33.2
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	23.1	24.4	9.9	6.7	9.1
재고자산회전율	11.5	16.3	8.3	7.4	7.7
총자산회전율	1.5	2.5	1.0	0.7	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	54	75	101	154	119
현금및현금성자산	3	8	31	22	20
유가증권	0	0	20	0	0
매출채권	16	28	21	40	28
재고자산	31	34	24	31	49
비유동자산	144	162	164	208	229
유형자산	141	157	156	197	223
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	2	4	4	6	4
자산총계	198	237	265	362	348
유동부채	103	110	77	149	82
매입채무및기타채무	25	38	19	39	26
단기차입금	61	64	51	44	43
유동성장기부채	8	2	2	12	2
비유동부채	21	39	37	37	61
사채	0	8	9	0	13
장기차입금	3	12	11	18	30
부채총계	124	149	114	186	143
지배주주지분	74	88	151	177	205
자본금	93	20	29	29	30
자본잉여금	8	85	111	107	121
자본조정등	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
비이자부채	52	63	40	112	55
총차입금	72	86	74	74	88
순차입금	69	77	23	52	68

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	-1	10	0	-2	26
당기순이익	8	10	0	0	0
비현금성 비용 및 수익	11	13	18	16	19
유형자산감가상각비	8	8	11	11	13
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-16	-12	-8	-24	-14
매출채권등의 감소	-5	-7	6	-19	13
재고자산의 감소	-8	-8	9	-6	-18
매입채무등의 증가	6	13	-19	19	-12
기타 영업현금흐름	-4	-1	-10	6	21
투자활동 현금흐름	36	-26	-29	-15	-44
유형자산의 증가(CAPEX)	12	24	9	28	41
유형자산의 감소	3	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	-1	0	-6	-4
기타	23	-50	-38	-37	-81
재무활동 현금흐름	-38	22	51	9	16
차입금의 증가(감소)	0	10	0	18	15
자본의 증가	0	0	62	0	0
기타	-38	12	-11	-9	1
기타 및 조정	-1	-1	0	0	0
현금의 증가	-4	5	22	-8	-2
기초현금	7	3	8	31	22
기말현금	3	8	31	22	20

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.07.01~2022.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	93.7
중립	9	6.3
매도	0	0