

코스모화학 (005420)

N.R

하반기 실적 턴어라운드 주목

탐방일: 2013. 7. 12

정유/화학
Analyst 한승재
02.3779-8993
sjhan@etrade.co.kr

이산화티타늄/황산코발트 등 주요 사업부의 하반기 실적 턴어라운드에 주목

13년 하반기, 주력 사업인 이산화티타늄 부문의 이익률 개선, 신성장동력인 황산코발트 사업의 BEP도달로 실적 턴어라운드가 기대된다. 연간 연결기준 150억 수준의 높은 이자비용은 부담되지만, 전체적인 영업환경 개선에 주목할 시점으로 판단된다.

탐방내용 요약

주요 제품 생산능력

- * 이산화티타늄 6만톤/년, 구리 3,200톤/년
- * 2011.10 신규사업 황산코발트(양극활물질 원재료) 준공, 1,000톤/년

영업 현황

- * 1Q13 별도 영업이익 -47억 → 2Q13 BEP → 2H13 흑자 전환 예상
- 1Q 실적 저하는 1달간 이산화티타늄 정기보수, 2월 전구체 공장 건설에 따른 황산코발트 가동 중단 때문
- 4월 이산화티타늄 top-tier의 가격 인상 +10%에 따른 이익률 회복 예상
- 4월 이후 황산코발트 가동 재개(가동률 4~50%)로 적자 폭 감소 예상
- * 이산화티타늄: top-tier(Dupont 등)의 가격 인상 (4월/7월 각각 +10%)에 따라 이익률 회복 예상
- 11~12년 시황 둔화로 고가원재료 재고 증가 → 13년 상반기까지 소진
- 이산화티타늄 재고자산 현재 6개월 수준 → 하반기 정상화(2달) 예상
- 가격 인상/원재료 부담 완화/재고자산 평가 이익 등으로 하반기 이익 개선 → 14년 정상화 전망
- * 황산코발트: 12년 평균 가동률 30% → 1Q13 가동중단 → 2Q13 4~50% → 2H13 60% 예상
- LME Cobalt 12년 \$22,400/t까지 하락 → 13.7월 \$30,000/t까지 상승
- 코발트 가격 상승, 가동률 회복에 따라 2H13 BEP or 흑자전환 예상됨
- 국내 ESS 중심 수요 개선 추세, 14년 이후 출하량 증가할 것으로 전망
- * 13년 이후 연결 실적 발표, 자회사 코스모신소재 역시 영업실적 턴어라운드 예상

향후 전망

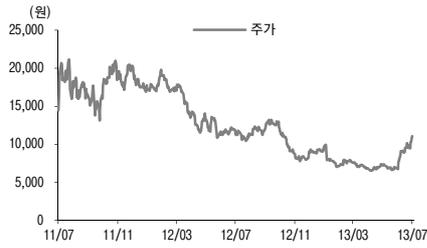
- * **13년 별도 영업이익은 110억 /14년 200억원 내외로 컨센서스 부합할 것으로 예상**
- 다만 연간 순이자비용 153억(연결), 100억(별도)으로 연간 순이익 컨센서스는 미달될 것으로 전망
- **추후 2차전지 시장 확대에 따른 황산코발트 증설, 이산화티타늄 루타일형 진출 등 성장성에 주목**

Valuation

	매출액(십억)	영업이익(십억)	순이익(십억)	EPS(원)	증감(%)	PER(배)	PBR(배)	EV/EBITDA(배)	ROE(%)	부채비율(%)
2010	124.7	5.9	30.9	2,810	1,295.1	2.2	0.3	10.2	15.3	97.8
2011	172.4	21.2	14.0	1,164	-58.6	15.1	0.9	10.9	5.9	107.1
2012	180.2	5.6	-17.6	-1,347	-215.8	N/A	0.5	12.4	-7.2	120.4
2013F	212.8	8.2	13.5	1,030	-176.5	10.8				
2014F	228.4	18.3	14.6	1,114	8.1	10.0				

주: FnGuide Consensus 기준 (IFRS 별도 기준)

코스모화학 주가 및 목표주가 추이



투자이견 변동내역

일시	2013.07.16
투자이견	N.R.
목표가액	-

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 한승재)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)

업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)

2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류