IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 신 우 철
02) 6915-5677
woochur.shin@ibks.com

코스모신소재 (005070)

피할 수 없었던 코발트 가격 하락

매수 (유지)

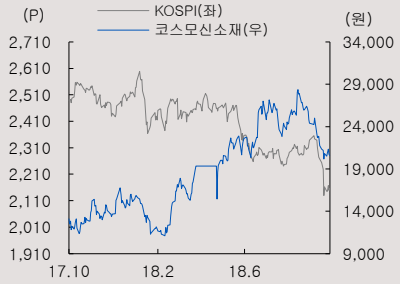
목표주가	34,000원
현재가 (10/19)	20,600원

KOSPI (10/19)	2,156.26pt
시가총액	407십억원
발행주식수	19,748천주
액면가	1,000원
52주 최고가	28,350원
최저가	11,100원
60일 일평균거래대금	12십억원
외국인 지분율	6.7%
배당수익률 (2018F)	0.0%
주주구성	
코스모화학 외 2 인	28.45%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-15%	23%	80%
절대기준	-20%	6%	57%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	34,000	34,000	-
EPS(18)	536	724	▼
EPS(19)	1,127	1,315	▼

코스모신소재 주가추이



긍정적인 견조한 매출

3분기 실적은 매출액 1,353억원(+61% YY), 영업이익 31억원(+3.6% YY)을 기록하였다. 3분기만에 작년 연간 매출액을 뛰어넘었지만 코발트가격 하락으로 영업이익은 예상대비 하락하였다. 주요 매출처인 LCO 실적은 코발트 가격 영향을 많이 받는다. 3분기 코발트 가격이 10% 이상 하락하면서 상반기에 구입했던 높은 원가가 반영되 손익에 악영향 미쳤다. 다만, 이형필름의 경우 신규 생산라인이 본격적으로 가동되면서 매출이 증가하였다.

변함없이 좋은 큰 그림

원재료인 코발트와 리튬 가격이 안정화되고 있어 4분기는 전분기 보다 매출과 이익이 증가할 전망이다. 당사가 준비하고 있는 NCM의 경우 초도 물량납품이 12월에 예정되어 있어 본격적인 매출성장이 기대된다. 또한 2차전지 산업의 호황으로 추가적인 NCM 증설도 기대된다. 이형필름의 경우 수요가 예상대비 빠르게 증가하면서 증설라인도 풀가동 체제로 운용되고 있다. 내년 하반기까지 40%의 추가증설이 기대되며 꾸준한 매출 성장을 기록할 전망이다.

투자의견 '매수' 목표주가 34,000원으로 유지

코스모신소재에 대한 투자의견 '매수' 목표주가 34,000원을 유지한다. 2019년 예상 EPS에 글로벌 2차전지 업체 평균 P/E 30배를 적용하였다. 코발트 가격 하락 영향으로 양극재 업체에 대한 투자가 부담된다. 하지만 코스모신소재의 경우 LCO보다 코발트 가격 영향이 적은 NCM의 생산성을 높여 체질개선 중이다. 또한 안정적인 이형필름 매출 기반으로 실적이 성장하고 있다. 테스트 결과에 따른 추가적인 증설과 이형필름에 대한 증설 효과로 2019년은 사상 최대의 실적 성장이 가능할 것으로 전망된다.

(단위:십억원,배)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	190	315	540	671	727
영업이익	5	8	16	33	36
세전이익	1	5	12	29	33
당기순이익	1	8	10	22	26
EPS(원)	92	526	536	1,127	1,328
증가율(%)	흑전	470.1	1.8	110.4	17.8
영업이익률(%)	2.6	2.7	3.1	4.9	5.0
순이익률(%)	0.7	2.6	1.9	3.3	3.6
ROE(%)	2.8	13.1	10.2	8.7	8.4
PER	55.9	29.4	38.4	18.3	15.5
PBR	1.5	3.9	4.6	3.7	3.0
EV/EBITDA	15.2	19.7	17.1	9.6	8.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

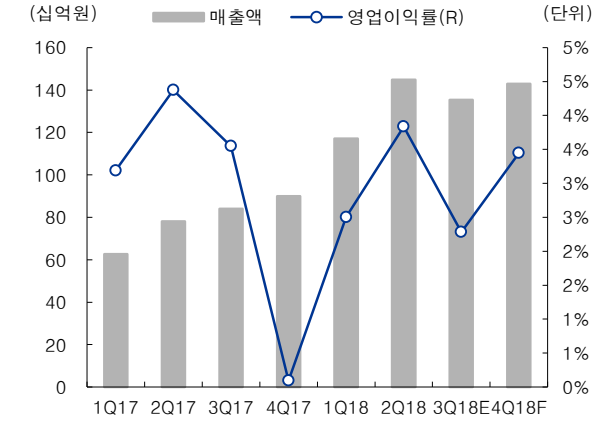
본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. 코스모신소재 실적전망 추이

십억원, %	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
매출액	**117.0**	**144.8**	**135.3**	**142.9**	**158.3**	**164.7**	**170.4**	**177.4**	**314.6**	**540.0**	**670.8**
분체	98.8	124.1	109.8	116.7	132.7	136.9	140.9	146.3	246.6	449.4	556.8
기능성필름	18.3	20.7	25.5	26.2	25.6	27.9	29.5	31.1	68.0	90.6	114.1
매출비중	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
분체	84%	86%	81%	82%	84%	83%	83%	82%	78%	83%	83%
기능성필름	16%	14%	19%	18%	16%	17%	17%	18%	22%	17%	17%
영업이익	**2.9**	**5.6**	**3.1**	**4.9**	**6.6**	**7.9**	**8.8**	**9.7**	**8.5**	**16.5**	**33.0**
세전이익	1.9	3.8	2.3	4.1	12.5	5.8	6.2	8.0	4.6	12.5	28.9
당기순이익	1.9	3.8	2.3	1.9	10.3	5.8	6.3	8.0	8.2	10.3	22.3
영업이익률	2.5%	3.8%	2.3%	3.4%	4.2%	4.8%	5.2%	5.5%	2.7%	3.1%	4.9%
세전이익률	1.7%	2.6%	1.7%	2.9%	7.9%	3.5%	3.7%	4.5%	1.5%	2.3%	4.3%
순이익률	1.7%	2.6%	1.7%	1.4%	6.5%	3.5%	3.7%	4.5%	2.6%	1.9%	3.3%
QoQ/YoY											
매출액	30.1	23.8	-6.6	5.6	10.8	4.0	3.4	4.1	120.2	71.7	24.2
분체	36.6	25.7	-11.5	6.3	13.7	3.2	3.0	3.8	111.4	82.2	23.9
기능성매출	3.5	13.4	23.2	2.7	-2.1	8.7	5.7	5.6	159.7	33.3	25.8
영업이익	3,389.6	89.7	-44.4	59.4	34.2	20.0	10.8	10.7	72.2	94.6	100.3
세전이익	268.7	96.2	-39.6	78.6	203.4	-53.6	8.0	27.6	11.5	172.2	131.9
당기순이익	-53.4	96.8	-39.8	-16.0	433.7	-43.8	8.3	27.1	325.7	25.4	115.9

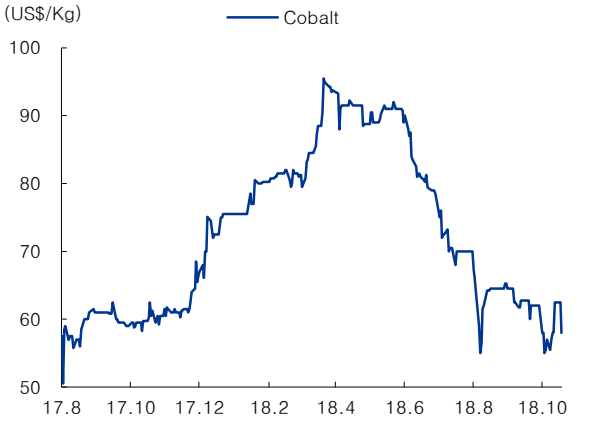
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 1. 매출액 및 영업이익 추이



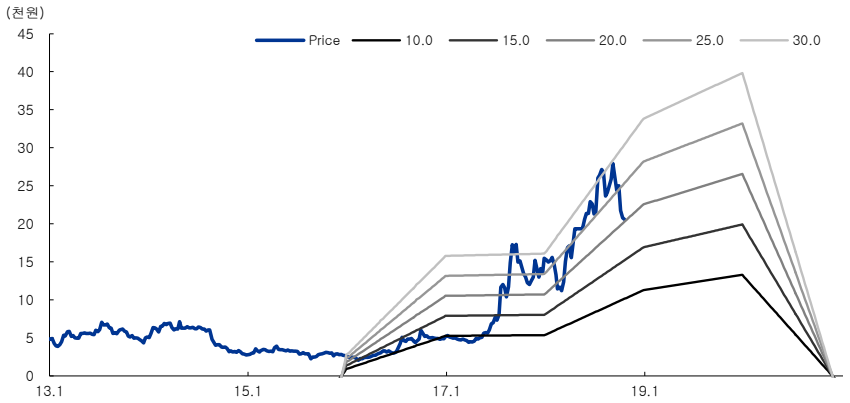
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 2. 코발트 가격 추이



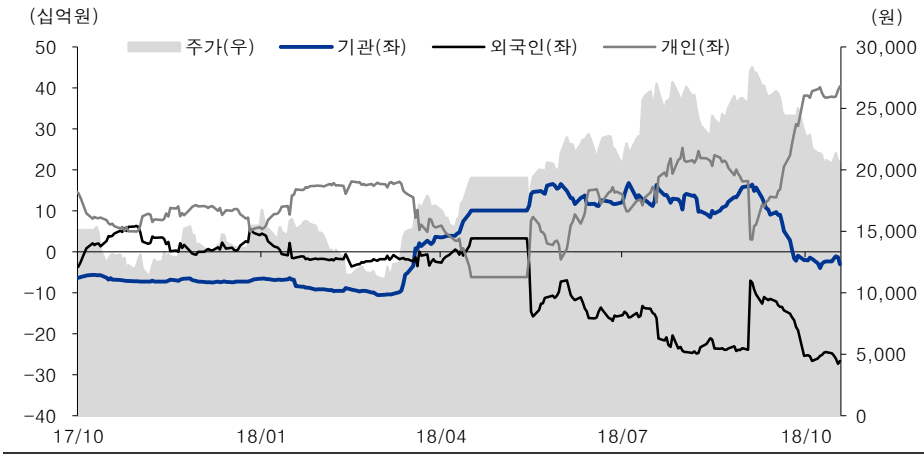
자료: KOMIS, IBK투자증권

그림 3. 코스모신소재 12개월 Forward PER 밴드



자료: IBK투자증권

그림 4. 코스모신소재 기관 및 외국인 매매 동향



자료: IBK투자증권

포괄손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	190	315	540	671	727
증가율(%)	42.6	65.3	71.7	24.2	8.3
매출원가	176	291	502	602	648
매출총이익	15	24	38	69	78
매출총이익률 (%)	7.7	7.6	7.1	10.2	10.8
판관비	10	16	22	36	42
판관비율(%)	5.0	4.9	4.0	5.3	5.8
영업이익	5	8	16	33	36
증가율(%)	흑전	68.3	94.6	100.3	10.3
영업이익률(%)	2.6	2.7	3.1	4.9	5.0
순금융손익	-7	-5	-4	-4	-3
이자손익	-7	-6	-3	-4	-3
기타	-1	1	-1	0	0
기타영업외손익	4	1	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	1	5	12	29	33
법인세	0	-4	2	7	7
법인세율	0.0	-79.5	17.3	23.0	21.2
계속사업이익	1	8	10	22	26
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	8	10	22	26
증가율(%)	흑전	493.7	25.4	115.9	17.8
당기순이익률 (%)	0.7	2.6	1.9	3.3	3.6
지배주주당기순이익	1	8	8	9	10
기타포괄이익	-1	-2	0	0	0
총포괄이익	0	6	10	22	26
EBITDA	13	16	27	47	50
증가율(%)	598.1	24.8	69.1	71.1	6.2
EBITDA마진율(%)	6.8	5.2	5.1	7.0	6.9

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	91	54	87	127	168
현금및현금성자산	7	3	23	46	83
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	11	16	26	34	35
재고자산	24	31	33	41	43
비유동자산	139	144	155	154	146
유형자산	138	141	151	150	142
무형자산	0	1	1	1	1
투자자산	0	2	3	3	3
자산총계	230	198	242	281	314
유동부채	140	103	130	142	148
매입채무및기타채무	18	25	44	51	53
단기차입금	97	61	75	79	82
유동성장기부채	16	8	5	5	5
비유동부채	38	21	24	28	29
사채	10	0	0	0	0
장기차입금	4	3	6	6	6
부채총계	178	124	154	170	177
지배주주지분	51	74	88	110	137
자본금	75	93	20	20	20
자본잉여금	8	8	85	85	85
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	10	8	8	8	8
이익잉여금	-42	-35	-25	-2	24
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	51	74	88	110	137
비이자부채	52	51	68	81	85
총차입금	127	72	86	90	93
순차입금	120	69	63	44	10

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	92	526	536	1,127	1,328
BPS	3,407	3,996	4,463	5,591	6,919
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	55.9	29.4	38.4	18.3	15.5
PBR	1.5	3.9	4.6	3.7	3.0
EV/EBITDA	15.2	19.7	17.1	9.6	8.4
성장성지표(%)					
매출증가율	42.6	65.3	71.7	24.2	8.3
EPS증가율	흑전	470.1	1.8	110.4	17.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	2.8	13.1	10.2	8.7	8.4
ROA	0.6	3.8	4.7	8.5	8.8
ROIC	0.9	5.3	6.3	13.2	15.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	347.0	166.7	174.6	154.2	129.8
순차입금 비율(%)	232.7	93.3	71.3	39.6	7.4
이자보상배율(배)	0.7	1.4	5.0	7.6	10.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	15.5	23.1	25.7	22.4	21.0
재고자산회전율	10.2	11.5	17.0	18.3	17.5
총자산회전율	0.8	1.5	2.5	2.6	2.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	11	-1	24	31	39
당기순이익	1	8	10	22	26
비현금성 비용 및 수익	16	11	14	18	17
유형자산감가상각비	8	8	11	14	13
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-1	-16	2	-5	0
매출채권등의 감소	2	-5	-4	-8	-2
재고자산의 감소	-11	-8	-6	-8	-2
매입채무등의 증가	7	6	19	7	2
기타 영업현금흐름	-6	-4	-3	-4	-3
투자활동 현금흐름	0	36	-20	-14	-6
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-12	-18	-13	-6
유형자산의 감소	1	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-2	-2	0	0
기타	0	46	0	-1	0
재무활동 현금흐름	-9	-38	16	6	4
차입금의 증가(감소)	0	0	4	0	0
자본의 증가	0	0	1	0	0
기타	-9	-38	12	6	4
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	2	-4	20	23	37
기초현금	5	7	3	23	46
기말현금	7	3	23	46	83

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

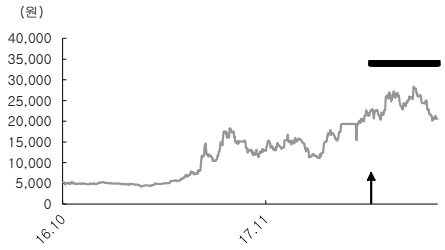
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2017.10.01~2018.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	84.1
중립	24	15.9
매도	0	0.0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이 (◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

코스모신소재 주가 및 목표주가 추이



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2018.06.14	매수	34,000	-28.96	-16.62					
2018.10.21	매수	34,000							