

## Company Update

Analyst 이현옥

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

## Trading Buy (하향)

목표주가 (상향) 50,000원

현재가 (11/18) 49,650원

KOSPI (11/18)	3,953.62pt
시가총액	1,614십억원
발행주식수	32,511천주
액면가	1,000원
52주 최고가	68,700원
최저가	29,700원
60일 일평균거래대금	44십억원
외국인 지분율	4.9%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
코스모화학 외 7 인	29.31%
국민연금공단	5.01%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	-2%	-55%
절대기준	-3%	48%	-28%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	매수	▼
목표주가	50,000	43,000	▲
EPS(25)	79	226	▼
EPS(26)	220	994	▼

### 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)

## 2026년까지 버텨보자

### 25년 3분기, EV향 양극재 출하 부진

코스모신소재의 3Q25 매출액 1,053억원(QoQ -12.4%), 영업이익 1.3억원(QoQ 74.5%), OPM 0.1%(QoQ -0.3%p)로 컨센서스(매출액 1,140억원, 영업이익 6억원)를 하회했다. 3Q24부터 중단된 삼성SDI향 양극재 출하는 1Q25부터 재개되어 출하량이 매 분기 점진적으로 증가 중이나, LG화학향 단결정 양극재는 전방 수요 악화에 따라 출하량이 점진적으로 감소하여 3Q25 양극재 매출액은 750억원(QoQ-16.1%)을 기록했다. 고객사별 매출 비중은 3Q24 LG향 100%였으나 3Q25 기준 LGES 20%, SDI 80%를 차지하고 있다. 수익성은 양극재 사업 부문의 낮아진 가동률로 인해 양극재 부문 적자가 지속되어 BEP 수준을 기록했다.

### 25년 4분기, 계속 밀리는 타임라인

코스모신소재의 4Q25 매출액은 1,079억원(QoQ +2.5%), 영업이익 5억원(QoQ +300.3), OPM 0.5%(QoQ +0.4%p)로 예상된다. 양극활물질 부문의 출하량은 3분기 대비 -5% 감소할 것으로 전망한다. 전동공구 및 IT향 수요는 견조하나 EV향 수요가 좋지 않은 상황으로 4분기 실적은 보수적인 접근이 필요하다. 삼성SDI향 ESS 출하는 스펙 교체 지연으로 26년 이후 가능할 것으로 예상된다. 양극재 CAPA는 24년 3만톤에서, 25년 10만톤(ESS 2만톤, EV 8만톤)으로 증가할 예정이었으나, 3공장(6.5만톤)의 라인 테스트가 마무리 되었음에도 EV 시장 수요 둔화 우려로 가동시기는 26년 하반기로 지연될 예정이다.

### 투자의견 Trading Buy 하향, 목표주가 50,000원 제시

전방 산업 수요 악화에 따른 실적 추정치 하향 조정으로 코스모신소재에 대한 투자의견은 Trading Buy 하향, 목표주가는 50,000원 제시한다. 2차전지 업황은 23년을 고점으로 지속적으로 악화되었고, 26년 역시 좋지 않은 업황이 지속될 것으로 전망하나, 본격적인 실적 회복 시점은 27년 상반기로 예상된다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	630	570	447	698	1,207
영업이익	32	25	5	10	42
세전이익	29	20	3	8	38
당기순이익	27	18	3	7	31
EPS(원)	863	543	79	220	961
증가율(%)	-3.7	-37.1	-85.5	179.5	337.8
영업이익률(%)	5.1	4.4	1.1	1.4	3.5
순이익률(%)	4.3	3.2	0.7	1.0	2.6
ROE(%)	7.4	3.6	0.5	1.4	6.0
PER	170.8	94.9	664.6	237.8	54.3
PBR	10.0	3.4	3.4	3.4	3.2
EV/EBITDA	99.1	47.3	101.4	70.8	31.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 코스모신소재 실적 비교

(단위: 십억원, %)	3Q25	3Q24	2Q25	3Q25 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	105	119	120	114	-11.8%	-12.4%	-7.3%
영업이익	0	7	1	1	-97.9%	-74.5%	-77.5%
OPM(%)	0.1%	5.5%	0.4%	0.5%	-5.3%p	-0.3%p	-0.4%p

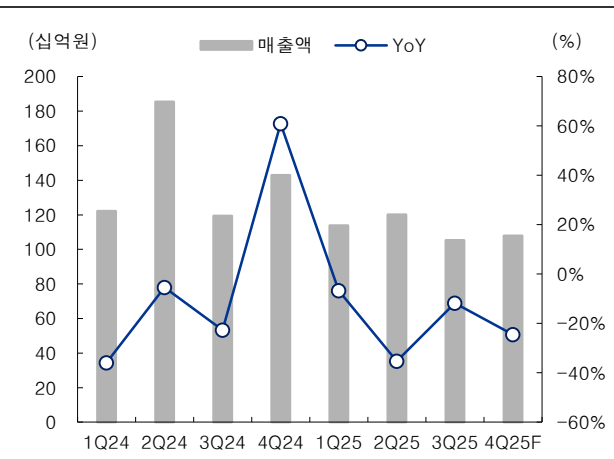
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

표 2. 코스모신소재 실적추이 및 전망

(단위, 십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	122.1	185.4	119.3	142.9	113.9	120.1	105.3	107.9	569.7	447.1	698.5
QoQ	37.6%	51.8%	-35.6%	19.7%	-20.3%	5.5%	-12.4%	2.5%			
YoY	-35.9%	-5.4%	-22.6%	61.0%	-6.7%	-35.2%	-11.8%	-24.5%	-9.5%	-21.5%	56.2%
기능성필름	28	27	33	26	27	27	28	33	114	115	134
양극활물질	89	154	83	113	83	89	75	71	439	317	550
토너	4	4	4	4	4	4	3	4	17	15	15
매출비중											
기능성필름	23.2%	14.8%	27.3%	18.2%	23.8%	22.9%	26.4%	30.4%	20.1%	25.7%	19.2%
양극활물질	73.2%	83.1%	69.1%	78.9%	72.5%	74.0%	70.9%	66.0%	77.0%	71.0%	78.7%
토너	3.6%	2.1%	3.6%	3.0%	3.7%	3.1%	2.7%	3.6%	2.9%	3.3%	2.1%
영업이익	5.3	6.9	6.5	6.3	1.0	0.5	0.1	0.5	25.0	2.2	10.5
OPM(%)	4.3%	3.7%	5.5%	4.4%	0.9%	0.4%	0.1%	0.5%	4.4%	0.5%	1.5%
QoQ	-33.3%	31.0%	-5.7%	-4.3%	-83.3%	-49.3%	-74.5%	300.3%			
YoY	-18.4%	-29.5%	-19.3%	-21.1%	-80.3%	-92.4%	-97.9%	-91.4%	-22.6%	-91.0%	366.2%

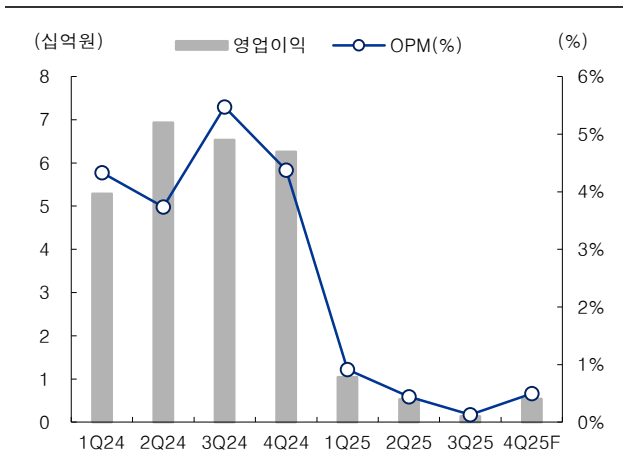
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 1. 코스모신소재 매출액 및 YoY 추이



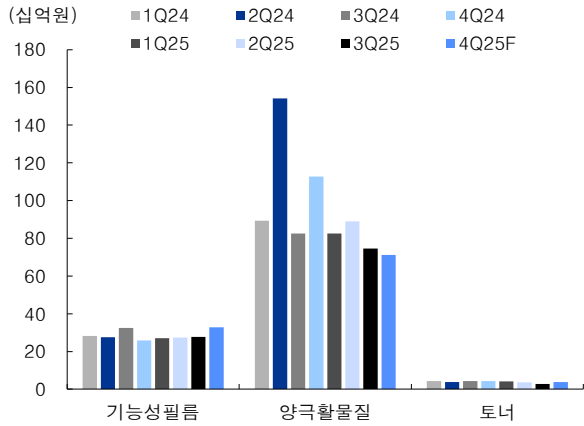
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 2. 코스모신소재 영업이익 및 영업이익률 추이



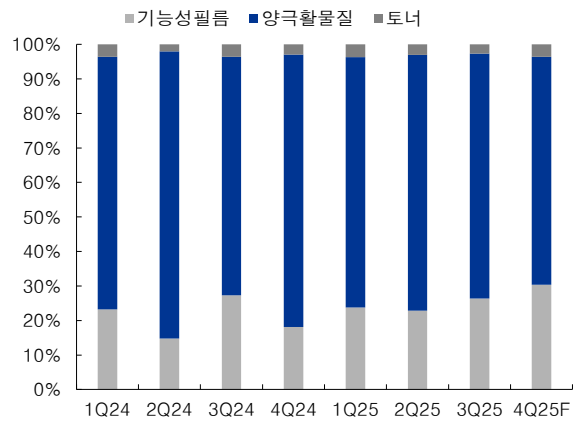
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 3. 코스모신소재 부문별 매출액 추이



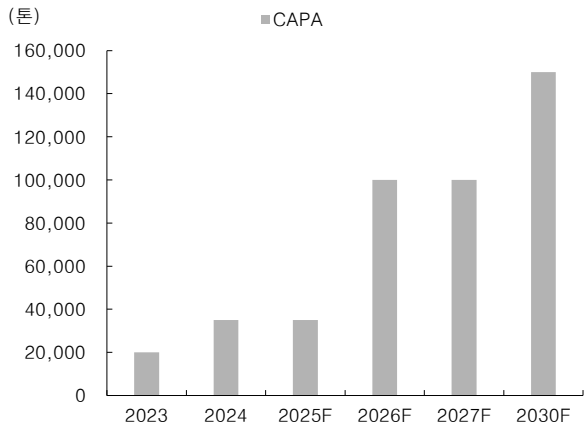
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 4. 코스모신소재 부문별 매출 비중 추이



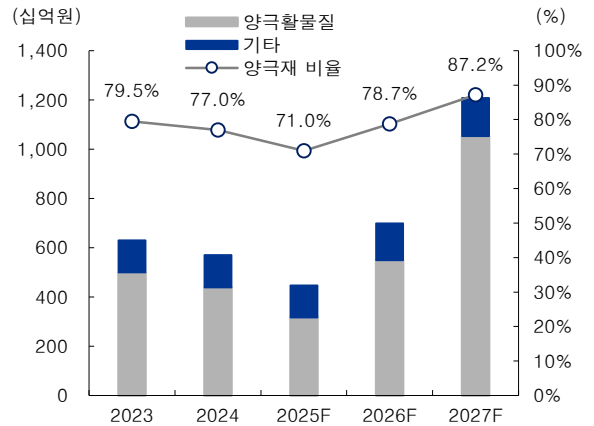
자료: 코스모신소재, IBK투자증권

그림 5. 코스모신소재 양극재 CAPA 추이



자료: 코스모신소재, IBK투자증권 / 생산가능 CAPA 기준

그림 6. 코스모신소재 양극재 비중 전망



자료: 코스모신소재, IBK투자증권

표 3. 코스모신소재 목표주가 산출

항목	적정가치	비고
EPS(원)	961	2027F 당사 추정치
Target Multiple(배)	52.0	2027F 글로벌 소재 Peer 멀티플
적정주가	49,972	
<b>목표주가</b>	<b>50,000</b>	
현재주가	49,650	2025-11-18 기준
Upside	0.7%	

자료: IBK투자증권

코스모신소재 (005070)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	630	570	447	698	1,207
증가율(%)	29.6	-9.5	-21.5	56.2	72.8
매출원가	571	519	415	629	1,077
매출총이익	58	51	32	69	130
매출총이익률 (%)	9.2	8.9	7.2	9.9	10.8
판매비	26	26	27	59	88
판매비율(%)	4.1	4.6	6.0	8.5	7.3
영업이익	32	25	5	10	42
증가율(%)	-0.5	-22.7	-78.2	92.5	303.3
영업이익률(%)	5.1	4.4	1.1	1.4	3.5
순금융손익	-4	-4	-2	-2	-4
이자손익	-2	-1	-3	-3	-7
기타	-2	-3	1	1	3
기타영업외손익	2	0	0	0	0
중속/관계기업손익	-1	-1	0	0	0
세전이익	29	20	3	8	38
법인세	2	2	1	1	7
법인세율	6.9	10.0	33.3	12.5	18.4
계속사업이익	27	18	3	7	31
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	27	18	3	7	31
증가율(%)	-2.4	-34.7	-85.5	179.5	337.8
당기순이익률 (%)	4.3	3.2	0.7	1.0	2.6
지배주주당기순이익	27	18	3	7	31
기타포괄이익	-4	-1	0	0	0
총포괄이익	23	17	3	7	31
EBITDA	48	39	18	29	69
증가율(%)	-0.3	-19.1	-53.7	57.9	140.7
EBITDA마진율(%)	7.6	6.8	4.0	4.2	5.7

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	863	543	79	220	961
BPS	14,727	15,242	15,321	15,540	16,501
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	170.8	94.9	664.6	237.8	54.3
PBR	10.0	3.4	3.4	3.4	3.2
EV/EBITDA	99.1	47.3	101.4	70.8	31.7
성장성지표(%)					
매출증가율	29.6	-9.5	-21.5	56.2	72.8
EPS증가율	-3.7	-37.1	-85.5	179.5	337.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	7.4	3.6	0.5	1.4	6.0
ROA	4.8	2.4	0.3	0.8	2.5
ROIC	6.7	3.1	0.4	1.0	3.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	40.5	58.3	59.1	115.6	156.8
순차입금 비율(%)	-1.0	35.3	27.3	64.4	89.6
이자보상배율(배)	9.2	23.0	1.4	1.6	3.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.4	6.8	4.2	5.2	5.4
재고자산회전율	5.9	3.5	3.3	4.1	4.4
총자산회전율	1.1	0.8	0.6	0.7	1.0

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	296	288	290	502	714
현금및현금성자산	60	2	74	88	89
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	46	121	91	177	272
재고자산	166	156	117	222	330
비유동자산	377	496	503	587	664
유형자산	368	486	493	576	649
무형자산	2	2	2	2	1
투자자산	6	7	7	8	10
자산총계	673	785	793	1,089	1,378
유동부채	162	270	259	349	455
매입채무및기타채무	85	72	55	110	176
단기차입금	25	158	171	185	200
유동성장기부채	12	12	12	12	12
비유동부채	32	19	36	235	386
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	18	6	26	216	356
부채총계	194	289	294	584	841
지배주주지분	479	496	498	505	536
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금	338	338	338	338	338
자본조정등	3	3	3	3	3
기타포괄이익누계액	24	24	24	24	24
이익잉여금	82	99	101	108	140
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	479	496	498	505	536
비이자부채	138	112	84	170	272
총차입금	56	177	210	414	569
순차입금	-5	175	136	325	480

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-29	9	62	-104	-74
당기순이익	27	18	3	7	31
비현금성 비용 및 수익	21	29	15	20	31
유형자산감가상각비	16	14	12	18	26
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-70	-35	48	-128	-129
매출채권등의 감소	57	-73	30	-85	-95
재고자산의 감소	-112	6	38	-105	-108
매입채무등의 증가	8	12	-18	55	66
기타 영업현금흐름	-7	-3	-4	-3	-7
투자활동 현금흐름	-95	-184	-17	-110	-112
유형자산의 증가(CAPEX)	-102	-188	-20	-100	-100
유형자산의 감소	0	7	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-2	1	-2	-2
기타	8	-1	2	-8	-10
재무활동 현금흐름	151	116	26	229	186
차입금의 증가(감소)	-3	0	20	190	140
자본의 증가	204	0	0	0	0
기타	-50	116	6	39	46
기타 및 조정	-1	1	1	0	0
현금의 증가	26	-58	72	15	0
기초현금	34	60	2	74	88
기말현금	60	2	74	88	89

**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)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

