2차전지/철강
정진수
02)6742-3577
jsjeong@heungkuksec.co.kr

(005070)

코스모신소재

BUY(유지)

양극활물질 수주 공백기

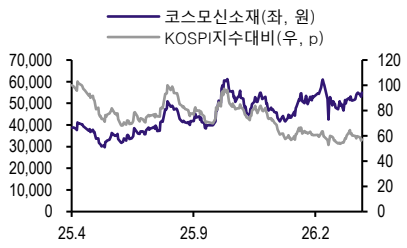
목표주가	68,000원(유지)
현재주가(04/15)	55,000원
상승여력	23.6%
시가총액	1,827십억원
발행주식수	33,215천주
52주 최고가 / 최저가	61,200 / 29,700원
3개월 일평균거래대금	17십억원
외국인 지분율	5.5%
주요주주	
코스모화학 (외 8인)	30.8%
코스모신소재우리사주 (외 1인)	0.3%
자사주 (외 1인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	14.6	24.2	17.6	38.9
상대수익률(KOSPI)	3.6	-2.8	-48.9	-107.0

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	570	456	531	735
영업이익	25	2	14	34
EBITDA	39	17	29	59
지배주주순이익	18	-1	14	34
EPS	543	-16	440	1,049
순차입금	173	87	81	52
PER	94.9	n/a	125.0	52.4
PBR	3.4	2.8	3.5	3.3
EV/EBITDA	47.3	88.5	65.8	32.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	3.6	-0.1	2.9	6.5
컨센서스 영업이익	-	-	-	-
컨센서스 EPS	-	-	0	0

주가추이



코스모신소재에 대한 투자의견 Buy를 유지하고 목표 주가는 68,000원으로 유지합니다. 저율 가동 체제가 지속됨에 고정비 부담이 누적되는 상황이며, EV용 양극활물질 신규 수주가 중요한 시점입니다.

1Q26 Preview: 실적 바닥 확인 구간

1Q26 예상 실적은 매출액은 1,076억 원(QoQ -8.0%, YoY -5.5%), 영업이익 11억 원(QoQ +60.5%, YoY +3.1%)으로 전망한다. 양극활물질 판매량은 QoQ -15.1% 감소할 것으로 추정한다. 북미 OEM 생산중단 이슈로 기존 핵심 고객사향 수요 공백이 우려되는 상황이다. 다만, 전동공구용 양극활물질 수요가 양호한 상황이며, 전동공구향으로 신규 스펙이 공급되기 시작했다는 점을 감안하면 안정적인 수요 개선 흐름이 기대된다. 기능성필름은 반도체 업황 호조에 힘입어 Q와 P가 동반 증가하는 견조한 성장을 이어갈 전망이다.

EV용 양극활물질 신규 수주가 관건

'25년 동사의 양극활물질 생산 가동률은 10% 대로 급락했고. 북미 OEM 생산 중단 이슈가 상반기까지 지속돼 1H26에도 가동률이 10% 수준에 그칠 것으로 추정된다. 전동공구 수요 회복은 긍정적이나, 공급 규모가 비교적 큰 EV용 양극활물질 수주가 추진되기 전까지 판매량 회복은 제한될 전망이다. EV용 추가 수주는 고객사와 지속 논의 중인 것으로 보이며, 하반기 중으로 가시화될 것으로 판단한다. 기존 OEM 고객사향 공급 정상화와 신규 공급 등을 감안할 시 '27년 보수적인 가동률 추정치는 40% 이상으로 전망한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 68,000원 유지

동사에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 68,000원을 유지한다. 목표주가 산정에는 '27년 EBITDA 587억 원에 Target multiple은 최근 1년래 고점인 40배를 적용하였다. 기존 EV용 수주 공백에 따른 실적 우려가 지속되는 상황 속 기능성필름 부문이 캐시카우 역할을 하고 있다. EV용 양극활물질 신규 수주 및 유럽 생산 거점 투자에 대한 기대감이 주가 상승 모멘텀의 핵심 요소로 작용할 전망이다.

표 1 코스모신소재 분기별 실적 추이 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
매출액	**113.9**	**120.1**	**105.3**	**117.0**	**107.6**	**115.5**	**152.4**	**155.6**	**456.3**	**531.2**
YoY	*-7%*	*-35%*	*-11.8%*	*-18%*	*-5%*	*-4%*	*45%*	*33%*	*-20%*	*16%*
QoQ	*-20%*	*5%*	*-12.4%*	*11%*	*-8%*	*7%*	*32%*	*2%*	-	-
기능성필름	27.1	27.5	27.8	32.8	34.4	34.8	35.0	32.7	115.1	136.9
양극활물질	82.6	88.9	74.6	81.5	73.3	80.8	117.4	122.8	327.6	394.3
토너	4.2	3.8	2.9	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	13.5	10.7
영업이익	**1.0**	**0.5**	**0.1**	**0.7**	**1.1**	**2.3**	**5.5**	**5.5**	**2.4**	**14.3**
YoY	*-80%*	*-92%*	*-97.9%*	*-89%*	*3%*	*326%*	*3976%*	*719%*	*-90%*	*502%*
QoQ	*-83%*	*-49%*	*-74.5%*	*398%*	*61%*	*109%*	*144%*	*0%*	-	-
영업이익률(%)	**0.9**	**0.4**	**0.1**	**0.6**	**1.0**	**1.9**	**3.6**	**3.5**	**0.5**	**2.7**

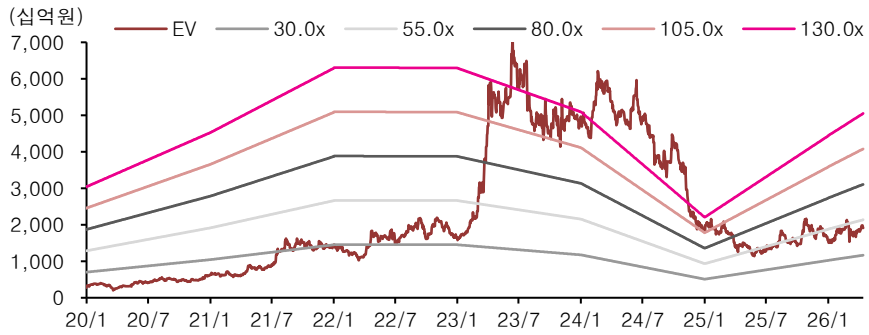
자료: 코스모신소재, 흥국증권 리서치센터

표 2 코스모신소재 목표주가 산정 EV/EBITDA Multiple Valuation

구분	2027E	비고
1. 기업가치	2,346	
'27E EBITDA (십억원)	58.7	2025년 이후 고점 수준
Target multiple (X)	40	
2. 순차입금 (십억원)	152	
3. 주주가치(=1-2)	2,194	
발행주식수 (천주)	32,499	보통주기말발행주식수
적정주가(원)	68,000	
현재주가 (4/15)	55,000	
상승여력(%)	23.6%	

자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 코스모신소재 12개월 선행 EV/EBITDA Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**570**	**456**	**531**	**735**	**820**
증가율 (Y-Y,%)	(9.5)	(19.9)	16.4	38.3	11.6
영업이익	**25**	**2**	**14**	**34**	**44**
증가율 (Y-Y,%)	(22.7)	(90.5)	501.9	135.1	30.2
EBITDA	39	17	29	59	71
영업외손익	(5)	(4)	1	2	4
순이자수익	(1)	(6)	(2)	(2)	(2)
외화관련손익	(3)	1	2	4	6
지분법손익	(1)	0	0	0	0
세전계속사업손익	20	(2)	15	36	48
당기순이익	**18**	**(1)**	**14**	**34**	**46**
지배기업당기순이익	**18**	**(1)**	**14**	**34**	**46**
증가율 (Y-Y,%)	(34.7)	적전	흑전	138.5	33.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	23.0	(2.1)	(5.5)	8.8	21.6
영업이익증가율(3Yr)	4.7	(58.2)	(23.8)	10.4	164.1
EBITDA증가율(3Yr)	3.9	(29.6)	(15.6)	14.5	61.5
순이익증가율(3Yr)	(0.7)	n/a	(19.1)	24.6	n/a
영업이익률(%)	4.4	0.5	2.7	4.6	5.3
EBITDA마진(%)	6.9	3.7	5.5	8.0	8.7
순이익률 (%)	3.1	(0.1)	2.7	4.6	5.6
NOPLAT	**22**	**2**	**14**	**32**	**41**
(+) Dep	14	15	15	25	27
(-) 운전자본투자	76	(122)	9	14	10
(-) Capex	188	46	11	15	16
OpFCF	(228)	92	9	29	43

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	288	187	224	278	345
현금성자산	4	46	52	73	116
매출채권	127	55	57	68	76
재고자산	156	83	112	134	149
비유동자산	496	534	533	527	520
투자자산	8	9	9	9	9
유형자산	486	523	519	509	500
무형자산	2	2	5	9	12
자산총계	**785**	**721**	**757**	**805**	**865**
유동부채	270	211	233	244	258
매입채무	98	78	100	119	133
유동성이자부채	170	133	133	125	124
비유동부채	19	13	19	21	22
비유동이자부채	7	0	0	0	0
부채총계	**289**	**224**	**252**	**265**	**280**
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금	338	338	338	338	338
이익잉여금	99	95	109	143	189
자본조정	27	32	27	27	27
자기주식	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
자본총계	**496**	**497**	**506**	**540**	**585**
투하자본	664	577	579	584	586
순차입금	173	87	81	52	8
ROA	2.4	(0.1)	1.9	4.4	5.4
ROE	3.6	(0.1)	2.9	6.5	8.1
ROIC	3.9	0.3	2.3	5.5	7.1

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	543	(16)	440	1,049	1,400
BPS	15,242	15,282	15,561	16,609	18,009
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	94.9	n/a	125.0	52.4	39.3
PBR	3.4	2.8	3.5	3.3	3.1
EV/ EBITDA	47.3	88.5	65.8	32.0	25.8
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	35.9	43.5	60.7	29.1	24.2
PSR	2.9	3.1	3.4	2.4	2.2
재무건전성 (%)					
부채비율	58.3	45.1	49.7	49.1	47.7
Net debt/Equity	35.0	17.6	15.9	9.6	1.4
Net debt/EBITDA	443.7	517.5	277.9	88.1	11.7
유동비율	106.7	88.6	96.4	113.9	133.8
이자보상배율	35.6	0.4	6.0	14.0	20.8
이자비용/매출액	0.2	1.5	0.6	0.5	0.4
자산구조					
투하자본(%)	98.2	91.3	90.4	87.6	82.4
현금+투자자산(%)	1.8	8.7	9.6	12.4	17.6
자본구조					
차입금(%)	26.3	21.1	20.8	18.8	17.5
자기자본(%)	73.7	78.9	79.2	81.2	82.5

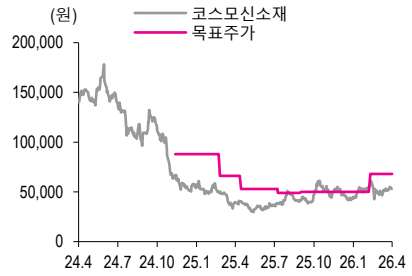
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**9**	**138**	**21**	**48**	**64**
당기순이익	18	1	14	34	46
자산상각비	14	15	15	25	27
운전자본증감	(35)	115	(9)	(14)	(10)
매출채권감소(증가)	(56)	67	(2)	(11)	(8)
재고자산감소(증가)	6	71	(29)	(22)	(16)
매입채무증가(감소)	26	(16)	22	19	14
투자현금	**(184)**	**(59)**	**(14)**	**(19)**	**(21)**
단기투자자산감소	0	(10)	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(2)	(2)	0	0	0
설비투자	(188)	(46)	(11)	(15)	(16)
유무형자산감소	6	0	(3)	(4)	(4)
재무현금	**116**	**(46)**	**(0)**	**(8)**	**(1)**
차입금증가	116	(46)	(0)	(8)	(1)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	(58)	33	6	21	42
총현금흐름(Gross CF)	**47**	**32**	**29**	**61**	**74**
(-) 운전자본증가(감소)	76	(122)	9	14	10
(-) 설비투자	188	46	11	15	16
(+) 자산매각	6	0	(3)	(4)	(4)
Free Cash Flow	(211)	109	7	29	43
(-) 기타투자	2	2	0	0	0
잉여현금	(212)	107	7	29	43

코스모신소재 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2024-11-26	담당자변경			
2024-11-26	Buy	88,000	(37.5)	(23.9)
2025-03-10	Buy	66,000	(36.2)	(23.5)
2025-04-28	Buy	53,000	(33.8)	(23.9)
2025-07-23	Buy	49,000	(12.2)	4.1
2025-09-15	Buy	50,000	(2.0)	22.4
2026-02-23	Buy	68,000	(23.7)	(10.3)
2026-04-16	Buy	68,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로2길 32, 14층 (여의도파이낸스타워 14층)
□ 전화번호 영업부 대표 02) 6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02) 739-6286