

투자여건(유지)	매수
목표주가(12M,하향)	▼ 18,000원
현재주가(19/05/17)	11,250원
상승여력	60%

영업이익(19F,십억원)	22
Consensus 영업이익(19F,십억원)	48
EPS 성장률(19F,%)	-
MKT EPS 성장률(19F,%)	-19.4
P/E(19F,x)	48.7
MKT P/E(19F,x)	11.5
KOSPI	2,055.80

시가총액(십억원)	181
발행주식수(백만주)	16
유동주식비율(%)	66.3
외국인 보유비중(%)	2.1
베타(12M) 일간수익률	2.09
52주 최저가(원)	11,200
52주 최고가(원)	26,700

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-22.4	-26.7	-48.2
상대주가	-15.2	-25.4	-38.3



[첨단소재/금속]

이재광
 02-3774-6022
 jkrhee@miraeasset.com

코스모화학 (005420)

드디어 코발트 가동률 50% 돌파

1Q19 Review: 황산코발트 가동률 상승 영향 영업이익 흑자전환

1분기 연결기준 매출액 1,420억원(-8.4% YoY, -17% QoQ), 영업이익 10억원(-62.9% YoY, 흑전 QoQ) 기록. 전분기 영업이익 -70억원으로 영업적자 기록했으나 1분기에는 약 80억원 증가, 영업이익 10억원 기록. 이는 **황산코발트 가동률이 전분기 27%, 전년 31%에서 1분기 57%로 상승, 황산코발트 부문의 영업적자가 전분기 -90억원에서 1분기 -20억원으로 70억원 축소된 영향**이 컸음.

황산코발트 부문 2분기부터 흑자전환 기대

황산코발트 부문은 2분기부터 흑자전환도 충분히 가능할 것으로 판단. 1) 이차전지 향 매출 증가로 가동률이 상승하고 있고, 2) 코발트 가격도 추가적인 하락은 제한적일 것으로 보이기 때문.

코스모화학은 2011년 약 400억원을 투자하여 국내 최초로 연 1,300톤(코발트 메탈 기준) 규모의 황산코발트 생산설비를 건설, 2012년부터 가동하였으나, 업황 부진으로 2016년 공장 가동을 중단. 이후 전기차 향 코발트 수요 급증하자 황산코발트 사업 부문을 코스모에코캠으로 분사, 2018년 공장을 재가동하였음.

작년 상반기까지는 산업용 황산코발트 매출만 발생한 것으로 보이나, 3분기부터 이차전지 향 매출이 시작된 것으로 보임. 3분기 이차전지 향 황산코발트 매출은 20억원, 4분기 50억원, 올해 1분기는 70억원 기록하며 증가하고 있음.

고점대비 65~70% 정도 하락한 코발트 가격은 재고비축 수요 나타나면서 4월 이후 안정세 나타내며, 가격하락은 일단락된 것으로 판단. 단, 늘어난 생산능력과 현재 수요 증가 속도를 감안했을 때, 수급이 타이트해지는 시점은 2020년 이후일 것으로 판단,

글로벌 전기차 판매는 올해 들어서도 급증하고 있음. 순수 전기차(BEV) 기준 1분기 글로벌 판매대수는 37만대로 전년동기비 93% 증가.

이차전지 향 황산코발트 판매 증가로 점진적 주가 상승 기대

코발트 가격 하락으로 코스모화학 주가도 2018년 이후 하락. 향후 코발트 가격 하락은 제한적일 것으로 전망되고, 코스모에코캠의 이차전지 향 황산코발트 판매 증가 기대되기 때문에 주가 역시 점진적인 상승 기대되어 투자의견 매수 유지. 목표주가는 낮아진 코발트 가격 반영하여 기존 22,000원에서 18,000원으로 하향 조정. 목표주가는 내년 예상 P/E 20배 수준.

결산기 (12월)	12/16	12/17	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
매출액 (십억원)	287	432	678	668	908	995
영업이익 (십억원)	-14	21	6	22	42	50
영업이익률 (%)	-4.9	4.9	0.9	3.3	4.6	5.0
순이익 (십억원)	-73	21	-16	4	14	22
EPS (원)	-5,504	1,534	-1,025	231	881	1,383
ROE (%)	-73.7	23.8	-15.5	3.7	13.0	17.4
P/E (배)	-	17.1	-	48.7	12.8	8.1
P/B (배)	0.7	3.7	1.9	1.8	1.6	1.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

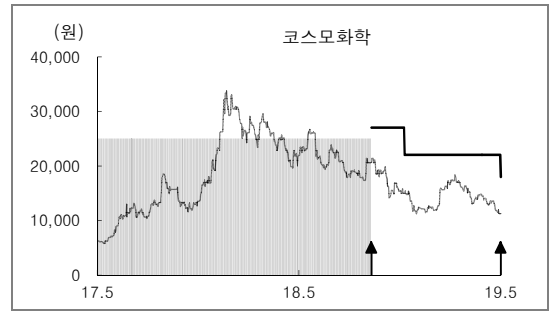
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 코스모화학, 미래에셋대우 리서치센터

코스모화학

드디어 코발트 가동률 50% 돌파

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
코스모화학(005420)				
2019.05.19	매수	18,000	-	-
2018.11.26	매수	22,000	-36.02	-16.36
2018.09.27	매수	27,000	-36.45	-20.74



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(□)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
83.52%	8.24%	8.24%	0.00%

* 2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.