



BUY (유지)

목표주가(12M) 180,000원
현재주가(4.24) 130,600원

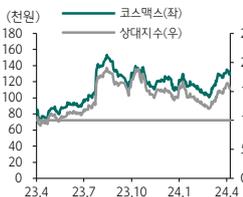
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,675.75
52주 최고/최저(원)	153,500/71,400
시가총액(십억원)	1,482.2
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	11,349.5
60일 평균 거래량(천주)	107.3
60일 평균 거래대금(십억원)	12.7
외국인지분율(%)	27.53
주요주주 지분율(%)	
코스맥스비티아이 외 16 인	26.26
국민연금공단	11.63

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	2,122.8	2,362.6
영업이익(십억원)	174.9	206.6
순이익(십억원)	99.4	124.5
EPS(원)	9,706	11,713
BPS(원)	52,868	63,705

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,600.1	1,777.5	2,112.7	2,309.8
영업이익	53.1	115.7	200.5	234.3
세전이익	6.2	84.2	173.1	204.4
순이익	20.8	57.1	133.5	145.8
EPS	1,837	5,034	11,759	12,843
증감율	(73.30)	174.03	133.59	9.22
PER	40.34	25.11	11.11	10.17
PBR	1.45	3.95	2.95	2.22
EV/EBITDA	10.07	10.54	6.80	5.77
ROE	3.65	12.11	30.89	24.95
BPS	51,229	31,968	44,217	58,770
DPS	0	500	500	500



Analyst 박은정 eunjungpark3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 04월 25일 | 기업분석_Earnings Preview

코스맥스 (192820)

중국 광저우 탐방기

중국 광저우 간담회 진행

코스맥스는 지난 22~24일 기간 중국 광저우에서 애널리스트 간담회를 진행했다. 행사의 목적은 ① 코스맥스 중국 중장기 사업 방향 공유, ② 아시아 최대 생산시설인 코스맥스이센JV 사이트 투어, ③ 이센(YSG US)과의 미팅, ④ 1분기 영업 환경 공유 등이다. 코스맥스 중국/동남아/건기식 총괄 이병만 코스맥스비티아이 대표이사, 이상인 광저우 법인장, 이센 창업자 Jinfeng Huang, 합작 공장 연구소의 서은지 원장, 커뮤니케이션실 임대규 상무 등이 참여했다.

중국 다시 성장 가속, 2026년 1조원 돌파 목표

중국 화장품 시장은 코로나19 시기 수요 충격으로 브랜드/유통/제조 모두 상당한 구조조정을 겪었다. 시장이 한자릿수 성장세로 둔화 되었으나, 동시에 이커머스 침투율은 50%를 돌파했다. 현재 한국과 마찬가지로 다양한 인디 브랜드가 탄생하고, 소비자의 합리적 구매 기반 제품 퀄리티의 기준은 상향되고 있으며, 이커머스 플랫폼은 중국 장악을 넘어, 세계로 확장 중이다. 중국 플랫폼의 해외 확산과 상향된 퀄리티, 그럼에도 매력적인 가성비는 중국 브랜드의 해외 확장의 기회가 되고 있다. 코스맥스는 이러한 시장 환경이 동사의 성장에 새로운 전환점으로 판단함에 따라 현재를 '제 3의 창업기'로 지칭하고 있다. 코스맥스는 글로벌 최대 생산시설/우수한 연구 인력/업력 등 최고의 인프라를 기반으로 '대형 고객사와 JV(이센/페이라이), 플랫폼 PB 확보(쉬인 등), 인디 브랜드 공격적 유치'를 통해 다시 두 자릿수 성장 목표를 공유했다. 2024년 중국 매출 6.8천억원 전망(상해 4.8천억원 + 광저우 1.5천억원 + 이센JV 500억원)하며, 2026년 1조원 돌파 목표를 제시하며 자신감이 상당하다.

코스맥스이센JV, 아시아 최대 합작 공장

지난해 8월 준공식을 시작으로 코스맥스이센JV 공장(코스맥스광저우 보유 지분을 51%, 이센 49%)은 가동이 시작됐다. CAPA는 디자인 4억개로 단일 공장으로 아시아 최대이며, 현재는 설비를 2억 개까지 구축했다. 연구와 생산동을 모두 갖추고 있으며, 연구동은 연구/SCM/특허/상표등록 등이 이뤄지며, 생산동은 1층 스킨케어/2층 색조 품목 생산으로 구성, 현재 3~4층은 예비 공간이다. 제품 개발/생산과 관련한 것은 광저우와 이센, '라이선스/기술'과 관련한 것은 본사와 체결함에 따라 처방에 대한 보호 장치는 마련해 놓았다. 지난해는 생산 초기로 코스맥스의 실적에 JV 지분법 손실 구조였다. 가동 초기 월 수량 750만 개 생산을 손익분기점으로 봤으나, 현재는 450~500만 개 물량으로도 손익분기점 가능하며 '3월에는 흑자를 기록한 것'으로 파악된다. 빠르면 상반기에 JV가 연결로 반영될 것으로 보인다. 현재 판매 물량의 40%가 이관되었으며, 총 80%까지 해당 공장에서 소화할 것으로 예상된다. 이센의 매출이 전년도와 동일하다 가정 시 현재 최대 650만 개/월 정도 물량은 수월하게 확보될 것으로 예상된다.

이센, 브랜드 포트폴리오 + 제품력 확충 + 해외 확장

우리는 이센의 본사 방문, 창업자 Jinfeng Huang 와 미팅 진행했다. 전반적으로 최근 중국 화장품 시장을 경쟁심화 환경으로 보고있으며, 궁극적으로 '성장 채널 집중/브랜드 확충 (소비자층 확대)/기능성 향상/매력적인 가격'으로 기회를 포착하고자 했다. 다만 더 나빠질 부분은 제한적으로 보며, 분기 매출 추세도 9개 분기 만에 감소가 일단락 되었다. 코스맥스 주요 고객사 이센은 2016년에 설립됐다. 지난해 기준 실적은 매출 34억 위안(YoY-8%), 영업손실 5.6억 위안(적자 축소) 기록했으며, 시가총액은 30억 위안(4억 달러)이다. 퍼펙트다이어리가 핵심 브랜드이며, 이후 브랜드 포트폴리오를 '자체 개발'과 '인수'를 통해 지속적으로 확보했다. 2019년 리틀온딘(영국), 2021년 DR.Wu(중국), Galénic(프랑스), Eve rom(영국), EANTIM 등을 인수했다. 메이크업에서 스킨케어, 중저가를 포함한 프리미엄/더마까지 인수를 통해 포트폴리오를 확대했다. 추가적으로 일본을 시작으로 해외 확장이 진행 중이며, 향후 해외 확장을 통한 외형 회복이 기대된다.

1Q24 Preview: 분기 매출 5천억원 돌파

코스맥스의 1분기 실적은 연결 매출 5.1천억원(YoY+27%), 영업이익 419억원(YoY+203%, 영업이익률 8%)을 전망하며, 분기 처음 매출 5천억원을 넘어설 것으로 보인다. 또한 외형 확대에 힘입어 상향 추세의 컨센서스를 넘어선 이익 기대된다. 일부 법인은 기저가 존재하긴 하나, 핵심 법인(국내/중국/미국/동남아) 모두 매출이 두 자릿수 성장 예상한다.

1분기 법인별 전년동기비 매출성장률은 국내/중국/미국(누월드 기준)/동남아 각각 +25%/+20%/+50%/+32% 전망한다. ▶**국내(별도)**는 매출 3천억원(YoY+25%), 영업이익 259억원(YoY+98%, 영업이익률 9%)으로 호실적 기대된다. 우호적 영업환경(히트 제품 출시)/고객군 저변 확대로 가동률 상승/믹스 개선 나타나며 수익성 개선 예상한다. ▶**중국(이스트)**은 매출 1.5천억원(YoY+20%), 순이익 99억원(YoY+175%) 전망한다. 상해의 경우 색조 수주가 상당히 좋다. 쉬인PB는 3월부터 생산되기 시작하며, 품목은 총 6~8개 수준인 것으로 파악된다. 광저우의 경우 이센JV로 지속적으로 물량이 이관됨에도 낮은 기저, 우호적 환경 등으로 30% 성장할 것으로 보인다. ▶**미국(웨스트)**는 매출 407억원(YoY+50%) 순손실 -50억원(+82억원) 전망한다. 영업력 확대, 공장 효율화 효과 나타나고 있는 것으로 파악된다. ODM 비중 증가 중이며, 추가적으로 기능성 제품군 영업력 확보에 주력하고 있다. ▶**동남아**는 매출 322억원(YoY+32%), 순이익 22억원(YoY-19%) 예상한다. 인도네시아와 태국 각각 +25%, +60% 성장 예상하며, 인도네시아는 히트 품목 중심으로 성장, 태국은 수요 환경 견조하다.

2024년 전망: 모든 법인 강세 = 최고 실적 기대

핵심 법인이 모두 호조 흐름 이어갈 2024년을 주목할 필요가 있다. 코스맥스는 시장 환경을 우호적으로 판단하며, 축적된 R&D/오랜 업력을 바탕으로 강한 영업력 발휘를 목표로 한다. 법인별로 ①국내 수출 증가/글로벌 프로젝트 확대/인디 고객군 확충으로 20%+ 성장 목표, ②중국 수주 회복/대형 물량 확보/ 이센JV 연결 반영(상반기 완료 예정)으로 두 자릿수 성장 기대한다. ③미국 인디 물량 확대(가동률 상승)/손실 축소(1Q24 BEP 목표) 예상한다. 이에 따라 2024년 코스맥스는 '국내 강세/중국 회복/미국 흑전(OP)'으로 처음 연결 매출 2조원, 영업이익 2천억원 돌파로 최대 실적 기록할 전망이다. 투자이견 BUY, 목표주가 18만원 유지하며 ODM사 중 최선호 제시한다.

도표 1. 코스맥스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결 매출액	403.3	479.3	458.3	436.7	510.6	548.9	550.9	502.3	1,382.9	1,591.5	1,600.1	1,777.5	2,112.7	2,309.8
코스맥스코리아	243.4	278.3	288.0	247.9	304.2	320.0	331.2	277.6	765.4	853.2	854.0	1,057.5	1,233.1	1,331.7
코스맥스이스트(중국)	122.4	153.8	123.7	147.5	146.6	165.0	153.0	159.7	456.0	631.0	556.8	547.4	624.2	677.5
코스맥스상해	91.5	111.9	85.5	110.8	108.0	120.0	110.0	119.7	337.1	490.8	432.1	399.7	457.6	494.2
코스맥스광저우	29.7	40.0	36.9	34.0	38.6	45.0	43.0	40.0	128.4	140.6	118.3	140.6	166.6	183.3
코스맥스웨스트(미국)	27.1	38.1	36.9	37.8	40.7	45.7	44.3	45.4	166.4	132.0	163.9	139.9	176.0	211.2
코스맥스인도네시아	19.2	20.7	23.4	22.5	24.0	24.8	28.1	27.0	31.0	39.2	66.8	85.8	103.9	114.3
코스맥스태국	5.1	6.8	6.6	7.1	8.2	8.1	7.9	8.5	20.1	19.9	19.4	25.5	32.7	36.0
%YoY 연결 매출액	1%	18%	15%	9%	27%	15%	20%	15%	4%	15%	1%	11%	19%	9%
코스맥스코리아	19%	23%	39%	14%	25%	15%	15%	12%	4%	11%	0%	24%	17%	8%
코스맥스이스트	-18%	12%	-8%	8%	20%	7%	24%	8%	-3%	38%	-12%	-2%	14%	9%
코스맥스상해	-25%	4%	-17%	11%	18%	7%	29%	8%	-9%	46%	-12%	-7%	14%	8%
코스맥스광저우	27%	11%	18%	23%	30%	13%	17%	18%	17%	9%	-16%	19%	18%	10%
코스맥스웨스트	-39%	0%	-18%	3%	50%	20%	20%	20%	4%	-21%	24%	-15%	26%	20%
코스맥스인도네시아	34%	44%	28%	14%	25%	20%	20%	20%	-21%	27%	70%	28%	21%	10%
코스맥스태국	84%	99%	-3%	9%	60%	20%	20%	20%	13%	-1%	-2%	31%	28%	10%
연결 영업이익	13.8	46.1	33.3	22.5	41.9	61.0	53.0	44.6	66.6	122.6	53.1	115.7	200.5	234.3
코스맥스코리아	13.0	30.4	25.8	17.5	25.9	38.1	33.0	21.0	65.9	77.6	42.9	86.8	118.0	134.1
해외 및 조정	0.8	15.7	7.5	5.0	16.1	22.9	20.0	23.6	0.8	45.0	10.3	28.9	82.5	100.2
%YoY 영업이익	1%	167%	69%	842%	203%	33%	59%	98%	23%	84%	-57%	118%	73%	17%
코스맥스코리아	35%	63%	121%	500%	98%	26%	28%	20%	64%	18%	-45%	102%	36%	14%
해외 및 조정	-81%	흑전	-8%	흑전	1958%	46%	168%	371%	-94%	5596%	-77%	182%	185%	21%
연결 순이익	0.7	27.4	10.9	-1.2	27.3	41.6	36.5	26.2	-29.1	34.3	-16.5	37.8	131.5	155.3
코스맥스코리아	22.7	8.6	6.7	-19.9	19.7	29.5	25.4	15.8	-34.6	20.5	-100.6	18.2	90.4	103.3
코스맥스이스트	3.6	10.9	4.6	3.4	9.9	11.1	11.5	12.0	23.7	75.2	33.3	22.5	45.7	56.7
코스맥스상해	3.4	7.7	2.2	5.4	8.6	9.6	8.8	9.6	11.1	61.3	36.1	18.7	36.6	43.5
코스맥스광저우	3.8	6.7	4.1	0.6	1.5	1.8	3.0	2.8	12.6	13.9	13.6	15.1	9.1	13.2
코스맥스웨스트	-13.2	-10.4	-12.5	-13.9	-5.0	-3.0	-3.0	-2.0	-58.5	-73.3	-82.7	-50.0	-13.0	7.0
코스맥스인도네시아	3.4	1.4	0.9	0.0	1.9	1.5	1.8	1.7	1.4	1.1	1.5	5.6	7.0	8.4
코스맥스태국	-0.7	-0.5	-0.4	-0.7	0.3	0.3	0.3	0.3	-3.1	-4.8	-3.9	-2.4	1.0	1.4
%YoY 순이익	-93%	415%	61%	적지	3746%	52%	236%	흑전	적전	흑전	적전	흑전	248%	18%
코스맥스코리아	119%	-63%	-69%	적지	-13%	244%	278%	흑전	적전	흑전	적전	흑전	397%	14%
코스맥스이스트	-66%	1%	-38%	-23%	127%	-14%	112%	204%	130%	218%	-56%	-32%	103%	24%
코스맥스웨스트	적지	적지	적지	적지	적지	흑전								
지배주주순이익	6.7	30.5	15.2	4.7	28.8	42.0	36.8	25.9	21.4	74.4	20.9	57.1	133.5	145.8
% 마진 영업이익률	3%	10%	7%	5%	8%	11%	10%	9%	5%	8%	3%	7%	9%	10%
코스맥스코리아	5%	11%	9%	7%	9%	12%	10%	8%	9%	9%	5%	8%	10%	10%
해외 및 조정	0%	8%	4%	3%	8%	10%	9%	11%	0%	6%	1%	4%	9%	10%
순이익률	0%	6%	2%	0%	5%	8%	7%	5%	-2%	2%	-1%	2%	6%	7%
코스맥스코리아	9%	3%	2%	-8%	6%	9%	8%	6%	-5%	2%	-12%	2%	7%	8%
코스맥스이스트	3%	7%	4%	2%	7%	7%	7%	8%	5%	12%	6%	4%	7%	8%
코스맥스웨스트	-49%	-27%	-34%	-37%	-12%	-7%	-7%	-4%	-35%	-56%	-50%	-36%	-7%	3%

주: 4Q22 국내 순손실 1.6천억원: 종속회사 대여금 관련 총당금 990억원, 외환평가관련손실 679억원 반영/중국 연간 순손실 4억원(국제무역 관련 법인 116억원 손실 반영)

주: 4Q22 코스맥스미국 구조조정 단행. 퇴직급여 총당금 15억원, 공장 폐쇄 재고자산 평가총당금 21억원(영업)/ 매각예정자산 평가총당금 271억원(영업 외) 반영

주: 1Q23 연결 순이익 7억원: 국내법인의 법인세 증가로 전년동기비 순이익 축소/코스맥스코리아 순이익 227억원: 외환평가관련 이익 142억원 인식

주: 2Q23 별도 순이익 86억원: 미국법인 대여금 대손상각/손상차손 등으로 195억원 인식, 외환관련 이익 30억원(환산이익 19억원, 외환차익 11억원), 법인세 비용 77억원

주: 4Q23 별도 순이익 199억원: 외환순손실 233억원, 종속회사 대여금 대손상각 90억원 반영/미국법인: 오하이오 공장 처분익 12억원 인식/이자비용 54억원, 자료: 하나증권

도표 2. 코스맥스 광주우 영업사무소



자료: 하나증권

도표 3. 코스맥스이센JV 공장 전경 ①



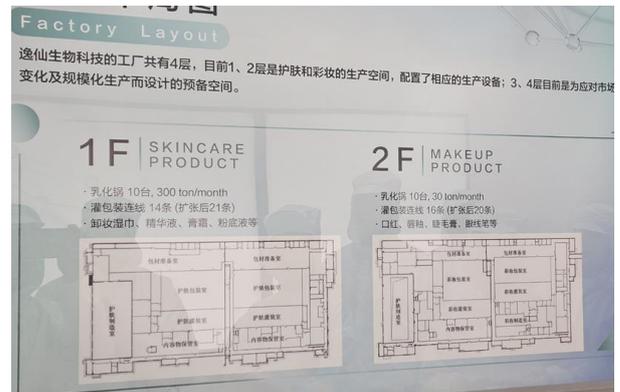
자료: 하나증권

도표 4. 코스맥스이센JV 공장 전경 ②



자료: 하나증권

도표 5. 코스맥스이센JV 공장동 구획도



자료: 하나증권

도표 6. 코스맥스이센JV 스킨케어 설비



자료: 하나증권

도표 7. 코스맥스이센JV 물류 시스템



자료: 하나증권

도표 8. 코스맥스 중국의 법인 CAPA 현황

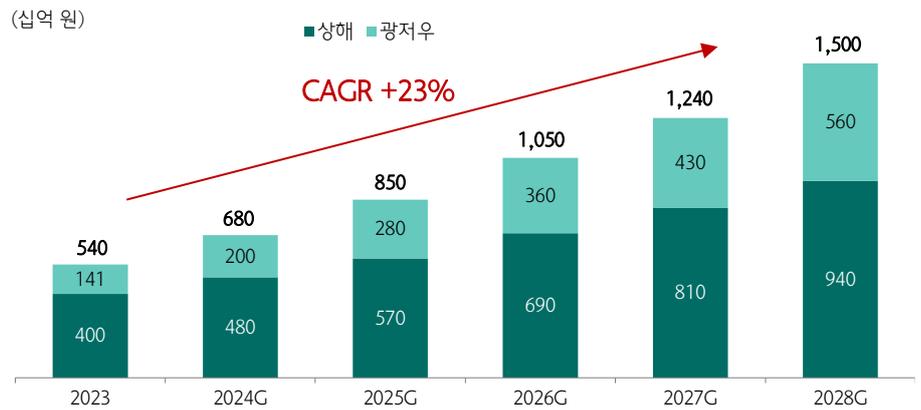
코스맥스 차이나 (상해법인)			
	A공장	B공장	C, D 공장
설립	2008년 1월	2022년 5월	2017년 1월
생산품목	스킨케어	스킨케어, 메이크업, 마스크시트	메이크업, 마스크시트
CAPACITY	연간 3.6억 개	연간 1.4억 개	연간 3.3억 개

코스맥스 광저우 (광저우 법인)	
	A, B, JV 공장
설립	2010년 (2013년 가동, 2018년 증축)
생산품목	스킨케어, 메이크업
CAPACITY	연간 7억 개

이센생물과기(광주)유한회사 (이센 JV)	
	이센 JV 공장
설립	2023년
생산품목	스킨케어, 메이크업
CAPACITY	연간 4억 개 (현재 연간 2억 개)
지분 구조	코스맥스 51%, 이센 49%

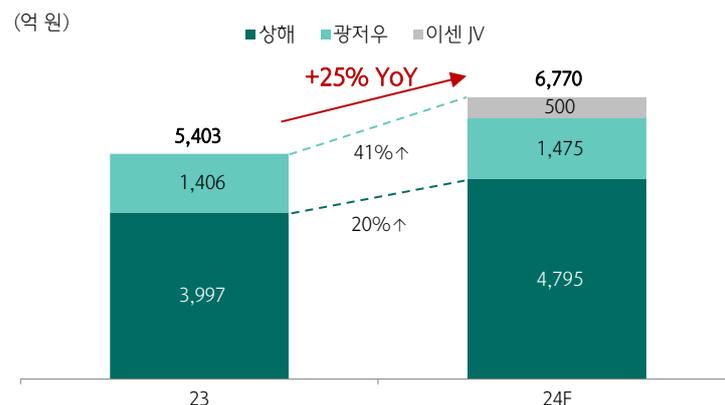
자료: 하나증권

도표 9. 코스맥스 중국의 증장기 매출 목표



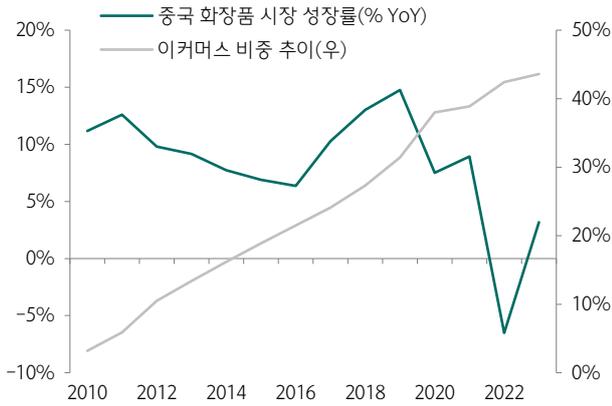
자료: 하나증권
[참고] 이센 JV 연결 포함

도표 10. 코스맥스 중국의 2024년 매출 목표



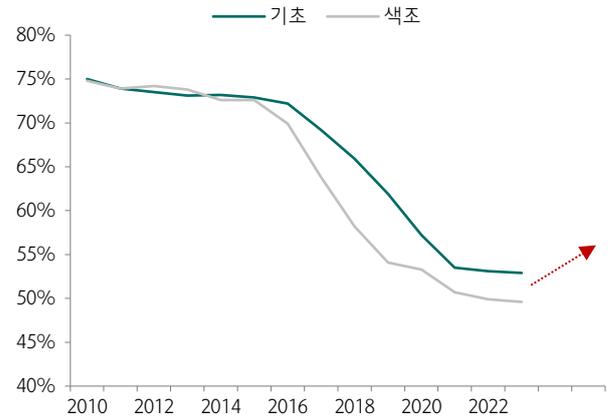
자료: 하나증권

도표 11. 중국 화장품 시장 성장률 및 이커머스 비중



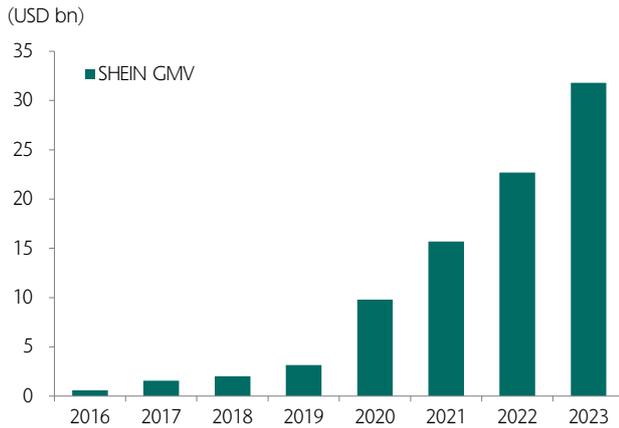
자료: 하나증권
[참고] C2C 포함시 이커머스 침투율 50% 상회

도표 12. 중국 화장품 시장의 기초/색조 매스 비중 추이



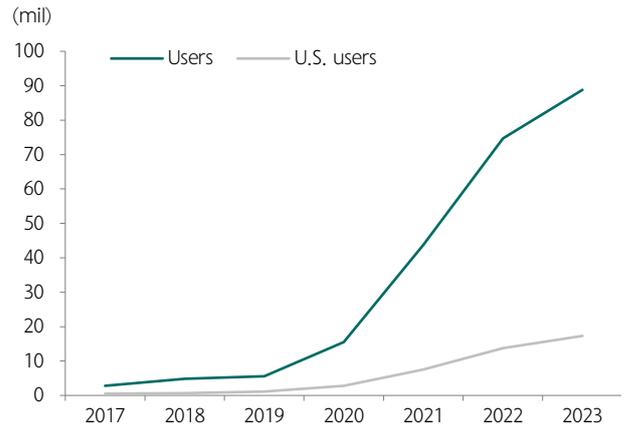
자료: 하나증권

도표 13. 플랫폼 쉬인(SHEIN)의 총매출액 추이



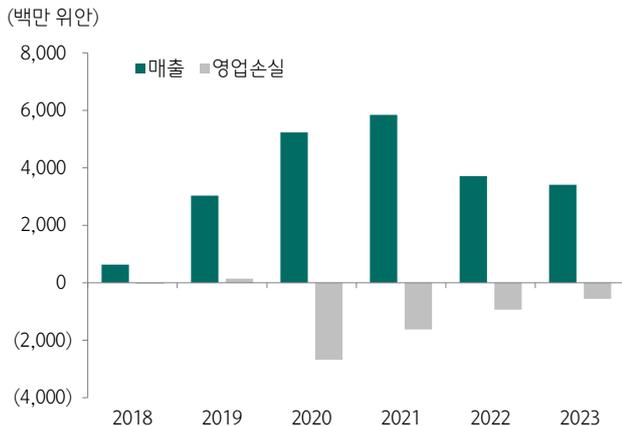
자료: 하나증권

도표 14. 플랫폼 쉬인(SHEIN)의 전체/미국 사용자 추이



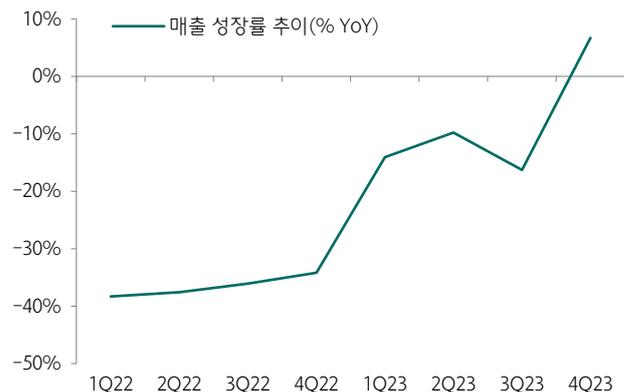
자료: 하나증권

도표 15. 이센(YSG US)의 연간 실적 추이



자료: 하나증권

도표 16. 이센(YSG US)의 분기 매출 성장률 추이



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,600.1	1,777.5	2,112.7	2,309.8	2,526.3
매출원가	1,394.9	1,483.8	1,725.5	1,874.9	2,037.9
매출총이익	205.2	293.7	387.2	434.9	488.4
판매비	152.2	178.0	186.7	200.6	209.8
영업이익	53.1	115.7	200.5	234.3	278.5
금융손익	(17.9)	(23.4)	(24.7)	(27.2)	(29.9)
종속/관계기업손익	0.0	(1.9)	0.1	0.0	0.0
기타영업외손익	(29.0)	(6.2)	(2.8)	(2.8)	(2.8)
세전이익	6.2	84.2	173.1	204.4	245.8
법인세	22.6	46.4	41.5	49.0	59.0
계속사업이익	(16.4)	37.8	131.5	155.3	186.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(16.4)	37.8	131.5	155.3	186.8
비배주주지분 손익	(37.3)	(19.3)	(13.2)	(15.5)	(18.7)
지배주주순이익	20.8	57.1	133.5	145.8	198.6
지배주주지분포괄이익	31.8	51.4	231.9	273.8	329.4
NOPAT	(141.6)	51.9	152.4	178.1	211.6
EBITDA	111.9	175.1	252.0	278.7	316.7
성장성(%)					
매출액증가율	0.54	11.09	18.86	9.33	9.37
NOPAT증가율	적전	흑전	193.64	16.86	18.81
EBITDA증가율	(35.84)	56.48	43.92	10.60	13.63
영업이익증가율	(56.69)	117.89	73.29	16.86	18.86
(지배주주)순이익증가율	(72.04)	174.52	133.80	9.21	36.21
EPS증가율	(73.30)	174.03	133.59	9.22	36.27
수익성(%)					
매출총이익률	12.82	16.52	18.33	18.83	19.33
EBITDA이익률	6.99	9.85	11.93	12.07	12.54
영업이익률	3.32	6.51	9.49	10.14	11.02
계속사업이익률	(1.02)	2.13	6.22	6.72	7.39

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,837	5,034	11,759	12,843	17,501
BPS	51,229	31,968	44,217	58,770	76,377
CFPS	11,791	17,550	21,952	23,826	26,804
EBITDAPS	9,860	15,430	22,205	24,559	27,906
SPS	140,986	156,614	186,153	203,518	222,587
DPS	0	500	500	500	500
주가지표(배)					
PER	40.34	25.11	11.11	10.17	7.46
PBR	1.45	3.95	2.95	2.22	1.71
PCFR	6.28	7.20	5.95	5.48	4.87
EV/EBITDA	10.07	10.54	6.80	5.77	4.85
PSR	0.53	0.81	0.70	0.64	0.59
재무비율(%)					
ROE	3.65	12.11	30.89	24.95	25.91
ROA	1.48	3.87	7.92	7.46	8.76
ROIC	(21.31)	7.49	21.84	26.24	31.11
부채비율	214.34	334.26	273.97	230.72	199.32
순부채비율	95.14	115.79	51.23	25.15	12.89
이자보상배율(배)	2.53	3.60	5.69	6.45	7.45

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	737.2	821.6	1,124.1	1,456.0	1,838.5
금융자산	185.2	297.4	487.5	598.1	674.4
현금성자산	169.1	256.9	444.4	553.4	628.0
매출채권	302.8	271.5	320.4	464.6	673.6
재고자산	202.3	218.4	273.0	341.3	426.6
기타유동자산	46.9	34.3	43.2	52.0	63.9
비유동자산	659.3	735.4	687.5	641.0	601.6
투자자산	69.7	81.7	95.2	103.2	111.9
금융자산	31.4	45.5	52.2	56.1	60.5
유형자산	490.6	546.8	488.4	436.6	390.6
무형자산	49.6	54.3	51.2	48.5	46.4
기타비유동자산	49.4	52.6	52.7	52.7	52.7
자산총계	1,396.5	1,557.1	1,811.6	2,097.0	2,440.1
유동부채	812.0	873.8	990.1	1,118.5	1,272.4
금융부채	517.0	453.7	476.8	498.7	520.7
매입채무	175.8	240.8	301.0	376.3	470.4
기타유동부채	119.2	179.3	212.3	243.5	281.3
비유동부채	140.2	324.7	337.1	344.4	352.4
금융부채	90.9	258.8	258.8	258.8	258.8
기타비유동부채	49.3	65.9	78.3	85.6	93.6
부채총계	952.2	1,198.5	1,327.2	1,462.9	1,624.9
지배주주지분	581.1	362.6	501.5	666.7	866.5
자본금	5.7	5.7	5.7	5.7	5.7
자본잉여금	286.8	28.5	28.5	28.5	28.5
자본조정	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
기타포괄이익누계액	21.4	15.6	15.6	15.6	15.6
이익잉여금	267.5	313.1	452.1	617.3	817.1
비지배주주지분	(136.9)	(4.0)	(17.1)	(32.6)	(51.3)
자본총계	444.2	358.6	484.4	634.1	815.2
순금융부채	422.6	415.2	248.2	159.4	105.1

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	102.5	231.0	164.9	161.3	173.7
당기순이익	(16.4)	37.8	131.5	155.3	186.8
조정	90.7	114.4	51.5	44.5	38.2
감가상각비	58.8	59.4	51.5	44.4	38.2
외환거래손익	5.2	1.8	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.0)	1.9	0.0	0.0	0.0
기타	26.7	51.3	0.0	0.1	0.0
영업활동 자산부채 변동	28.2	78.8	(18.1)	(38.5)	(51.3)
투자활동 현금흐름	(31.3)	(104.5)	(6.2)	0.5	(0.4)
투자자산감소(증가)	(16.4)	8.2	(13.5)	(8.0)	(8.7)
자본증가(감소)	(82.6)	(86.3)	10.0	10.0	10.0
기타	67.7	(26.4)	(2.7)	(1.5)	(1.7)
재무활동 현금흐름	3.5	(153.5)	17.4	16.1	16.3
금융부채증가(감소)	44.3	104.7	23.1	21.8	22.0
자본증가(감소)	(5.7)	(258.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(28.9)	0.0	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(6.2)	0.0	(5.7)	(5.7)	(5.7)
현금의 증감	74.8	(27.0)	303.6	109.0	74.6
Unlevered CFO	133.8	199.2	249.1	270.4	304.2
Free Cash Flow	18.4	144.7	164.9	161.3	173.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코스맥스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.8.11	BUY	180,000		
23.7.18	BUY	130,000	-21.21%	-4.77%
23.5.14	BUY	120,000	-25.90%	-20.00%
23.1.17	BUY	100,000	-20.95%	-14.20%
22.12.1	BUY	73,000	-4.22%	3.84%
22.10.31	담당자 변경		-	-
22.8.18	BUY	87,000	-36.96%	-25.29%
22.7.7	BUY	100,000	-32.44%	-28.00%
22.1.5	BUY	120,000	-36.64%	-25.00%

Compliance Notice

- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 박은정은 코스맥스의 설명회에 코스맥스의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 4월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 4월 25일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 코스맥스 은/는 B업무관련 비밀유지약정 체결법인으로 해당 정보가 미공개 된 경우임

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 25일