



코스맥스 (192820)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 이광현

02 3770 5733
kwanghyun.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	108,000원 (M)
현재주가 (11/13)	79,900원
상승여력	35%

시가총액	8,030억원
총발행주식수	10,049,509주
60일 평균 거래대금	91억원
60일 평균 거래량	120,530주
52주 고	155,500원
52주 저	68,600원
외인지분율	23.77%
주요주주	코스맥스비티아이 외 6 인 26.57%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	14.6	11.9	(31.7)
상대	10.4	1.5	(33.4)
절대(달러환산)	16.7	17.1	(33.7)

저점을 지나는 중

투자의견 BUY, 목표주가 108,000원 유지

코스맥스에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 108,000원 유지한다. 코스맥스는 직전분기 국내, 중국(상해), 미국 등 핵심 법인의 외형성장이 부진했으며, 기업가치 하락이 이어졌다. 금번 실적을 통해 국내법인의 이익체계 회복, 미국법인의 매출 회복 및 손실 축소 등의 긍정적인 부분을 확인했다. 아쉽게도 전분기비 개선을 기대했던 상해법인은 부진했던 상반기 상황과 유사했다. 시기는 다소 지연됐으나, 코스맥스는 능동적으로 온라인 고객사 확보에 주력하며 소비의 성과를 기록 중으로 파악된다. 우려사항은 주가에 반영되었다고 판단하며, 현재는 2020년 대응을 위한 매수 시점으로 판단한다.

3Q19 Review: 국내/미국 개선, 중국 부진 여전

코스맥스의 3분기 실적은 연결 매출 3,175억원(YoY+1%), 영업이익 104억원(YoY-23%)을 기록하며 최근 낮아진 컨센서스에 매출과 영업이익 대체로 부합했다.

▶ 국내법인 매출은 전년동기비 3% 성장한 1,714억원, 영업이익은 115% 증가한 86억원을 달성했다. 어려운 내수 환경에 따라 외형 성장은 약세를 이어갔으나, 2분기(2Q19 1%)대비 개선되었다. 긍정적인 점은 상반기 실적 호조세를 보였던 핵심 고객사의 수주 현황이 견고했으며, 광군제 대비 물량 및 수주 품목 확대가 이어졌다. 매출채권에 대한 보수적인 회계반영 및 비수기임에도 생산성 향상 및 고마진 품목군 확대로 영업이익률은 5%를 달성했다.

▶ 중국 합산 매출은 전년동기비 10% 감소한 1,088억원, 합산 순손실은 8억원(적자전환)을 기록했다. ▶ 상해법인 매출은 전년동기비 21% 감소한 833억원으로 아쉬운 성과를 보였다. 시장 환경은 견고함에 따라 당시는 전분기비 개선을 기대했으나, 럭셔리 중심의 수요 및 주요 고객사의 재고조정이 영향이 지속됨에 따라 상반기(전년동기비 9% 감소, 분기 평균 매출액 853억원)대비 부진을 이어갔다. 매출 규모 축소, 영업/제조인력 확충 등의 비용 상승요인으로 46억원의 순손실을 기록했다.

▶ 광저우법인 매출은 전년동기비 68% 성장한 255억원, 순이익은 전년동기비 156% 증가한 38억원을 달성했다. 중국 온라인 대표 로컬 브랜드의 폭발적인 수요 증가 및 수주 품목 확대 등이 이어짐에 따라 매출과 이익 모두 호조세를 보였다.

▶ 미국 합산 매출은 전년동기와 유사한 463억원, 합산 순손실은 29억원(10억원 손실확대)을 기록했다. 매출(QoQ+23%)과 손익(34억원 손실축소) 모두 부진했던 전분기비 회복세를 보였다. 신규 고객사 확보 및 생산 효율화, 엄격한 비용 관리 등이 이어진 결과다. 누월드법인 매출은 전년동기비 15% 감소한 238억원, 오하이오법인은 글로벌 히트 브랜드, 셀러브리티 브랜드 등의 수주 확대로 전년동기비 24% 성장한 226억원을 달성했다. 미국법인의 3분기 누적 영업손실은 70억원 내외로 손실 규모가 축소 중인데, 신규 고객사의 수주확대가 본격화되는 2020년은 손익분기점에 도달할 것으로 기대한다.

Quarterly earning Forecasts

	3Q19P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	(억원, %)
매출액	3,175	0.9	-4.5	3,213	-1.2	
영업이익	104	-22.6	-21.0	105	-1.1	
세전계속사업이익	105	57.6	5.7	63	67.5	
지배순이익	38	-28.0	-59.4	63	-40.1	
영업이익률 (%)	3.3	-0.9 %pt	-0.7 %pt	3.3	0	
지배순이익률 (%)	1.2	-0.5 %pt	-1.6 %pt	2.0	-0.8 %pt	

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	8,840	12,597	13,043	14,384
영업이익	351	523	478	633
지배순이익	189	326	303	558
PER	66.7	43.8	27.2	14.8
PBR	5.8	5.4	2.7	2.4
EV/EBITDA	29.4	24.2	18.0	15.4
ROE	8.8	13.5	10.7	17.2

자료: 유안타증권

[표 1] 코스맥스 연결 실적추이 및 전망

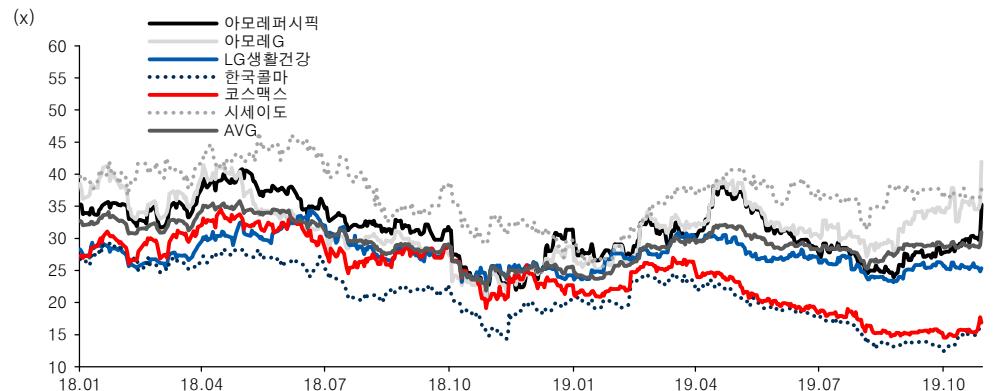
(단위: 십억원 %)

	2018	2019F	2020F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19F	
연결 매출액	1,259.7	1,304.3	1,438.4	288.7	327.5	314.6	328.8	327.8	332.3	317.5	326.7	
코스맥스코리아	679.4	733.7	763.1	152.4	190.2	167.3	169.5	190.2	192.8	171.4	179.3	
코스맥스상해	410.9	341.1	392.2	80.4	106.5	105.0	119.1	81.8	88.8	83.3	87.2	
코스맥스광저우	66.7	105.0	131.3	18.8	15.1	15.2	17.6	22.0	29.3	25.5	28.2	
코스맥스 USA	66.2	86.3	107.8	15.5	14.5	18.2	18.1	23.0	20.4	22.6	20.3	
누월드	99.1	81.5	92.7	27.3	24.2	28.0	19.6	20.0	17.1	23.8	20.5	
코스맥스태국	11.2	17.3	19.0	0.7	0.6	4.9	5.0	4.1	3.7	4.6	5.0	
코스맥스인도네시아	10.6	35.0	45.5	1.7	2.4	2.5	4.0	8.0	8.3	11.5	7.1	
% YoY	연결 매출액	43%	4%	10%	32%	41%	51%	47%	14%	1%	1%	-1%
	코스맥스코리아	29%	8%	4%	7%	38%	40%	31%	25%	1%	3%	6%
	코스맥스상해	26%	-17%	15%	19%	15%	36%	33%	2%	-17%	-21%	-27%
	코스맥스광저우	50%	58%	25%	102%	13%	45%	55%	17%	94%	68%	60%
	코스맥스 USA	74%	30%	25%	115%	128%	52%	44%	48%	41%	24%	12%
	누월드	-	-18%	14%	-	-	-	-	-26%	-29%	-15%	5%
	코스맥스인도네시아	18%	229%	30%	-40%	31%	8%	105%	364%	239%	362%	80%
연결 영업이익		52.3	47.8	63.3	10.4	18.6	13.4	10.1	13.6	13.2	10.4	10.7
	코스맥스코리아	22.1	34.6	41.1	5.0	7.7	4.0	5.4	7.7	10.6	8.6	7.6
% YoY	영업이익	49%	-9%	32%	11%	30%	164%	58%	30%	-29%	-23%	6%
	코스맥스코리아	18%	56%	19%	-37%	11%	70%	264%	54%	38%	115%	41%
연결 순이익		21.1	19.8	33.7	7.6	9.7	4.2	-0.5	6.7	5.9	1.5	5.8
	코스맥스코리아	21.4	96.4	36.8	3.8	9.8	1.8	5.9	8.1	9.0	72.8	6.5
	코스맥스상해	19.6	-0.8	8.0	2.5	6.0	3.5	7.5	3.0	-0.4	-4.6	1.2
	코스맥스광저우	8.6	15.9	17.4	4.5	2.3	1.5	2.9	2.7	5.3	3.8	4.1
	코스맥스 USA	-15.6	-9.7	4.6	-3.6	-3.8	-3.6	-4.5	-2.1	-3.0	-3.5	-1.2
	누월드	-5.5	-5.5	2.2	-0.2	0.7	1.8	-7.8	-2.4	-3.3	0.6	-0.4
	코스맥스태국	-3.0	-3.0	0.5	-0.1	-1.1	-0.0	-1.7	-1.6	-0.5	-1.1	0.2
	코스맥스인도네시아	-2.3	4.5	6.1	-0.8	-1.1	-0.7	0.3	0.9	1.1	1.8	0.8
% YoY	순이익	36%	-6%	71%	203%	2%	47%	적전	-12%	-40%	-65%	흑전
	코스맥스코리아	109%	351%	-62%	-4%	63%	-26%	흑전	115%	-8%	3898%	9%
	코스맥스상해	30%	적전	흑전	-13%	-5%	9%	193%	19%	적전	적지	-85%
	코스맥스광저우	42%	86%	9%	187%	9%	15%	169%	-41%	132%	155%	41%
지배주주순이익		32.6	29.1	55.8	9.3	11.9	5.3	6.2	9.0	9.3	3.8	7.0
% Margin	영업이익률	4%	4%	4%	4%	6%	4%	3%	4%	4%	3%	3%
	코스맥스코리아	3%	5%	5%	3%	4%	2%	3%	4%	6%	5%	4%
	순이익률	2%	2%	2%	3%	3%	1%	0%	2%	2%	0%	2%
	코스맥스코리아	3%	13%	5%	2%	5%	1%	4%	4%	5%	42%	4%
	코스맥스상해	5%	0%	2%	3%	6%	3%	6%	4%	0%	-6%	1%
	코스맥스광저우	13%	15%	13%	24%	15%	10%	17%	12%	18%	15%	15%
	코스맥스 USA	-23%	-11%	4%	-23%	-27%	-20%	-25%	-9%	-15%	-15%	-6%
	누월드	-6%	-7%	2%	-1%	3%	6%	-40%	-12%	-19%	3%	-2%
	코스맥스태국	-27%	-17%	3%	-19%	-184%	-1%	-35%	-40%	-14%	-24%	4%
	코스맥스인도네시아	-22%	13%	14%	-45%	-46%	-28%	8%	11%	13%	15%	11%

자료: 유안타증권 리서치센터

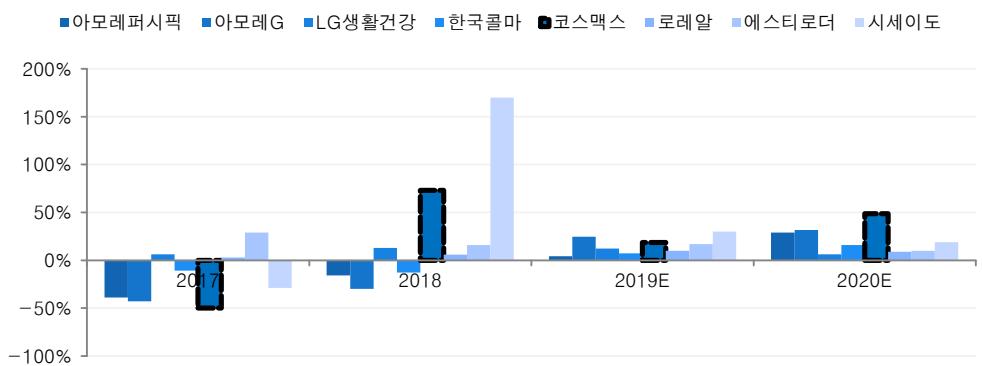
[참고] 코스맥스의 자회사 지분율은 다음과 같음: 코스맥스이스트(90%), 코스맥스이스트법인은 코스맥스차이나법인(97.45%, 코스맥스광저우 100%)을 보유하고 있으며, 코스맥스는 코스맥스이스트법인의 지분 10%를 지난 7월 25일에 SV인베스트먼트에 매각. 그외 코스맥스태국(86.40%), 코스맥스인도네시아(99.25%), 코스맥스 WEST(50%, 누월드 100%, 코스맥스USA 80% 보유)

[그림 1] 주요 화장품 기업의 12M fwd P/E Chart



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

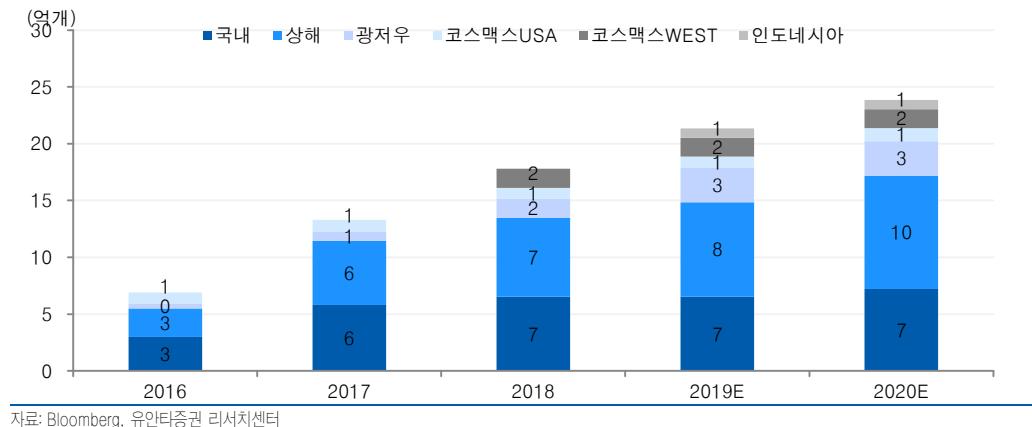
[그림 2] 주요 화장품 기업별 EPS growth 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

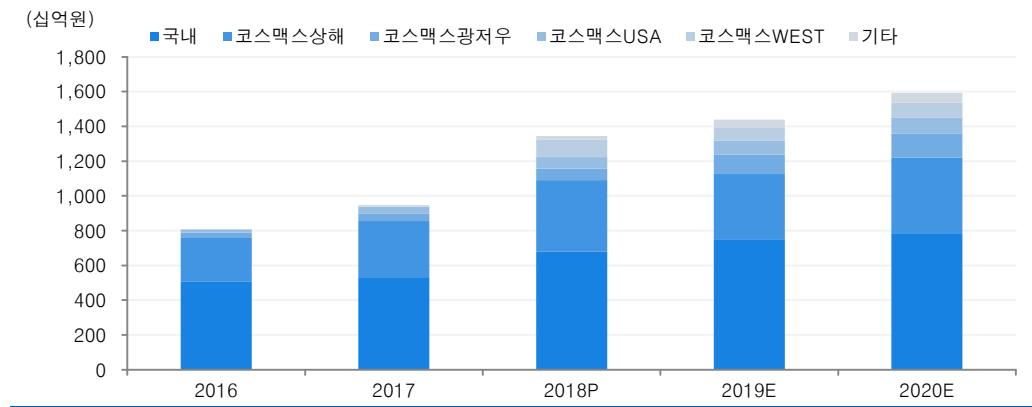
[참고] 아모레퍼시픽, 아모레 G, LG 생활건강, 한국콜마, 코스맥스는 유안타증권 추정치 반영

[그림 3] 지역별 CAPA 추이



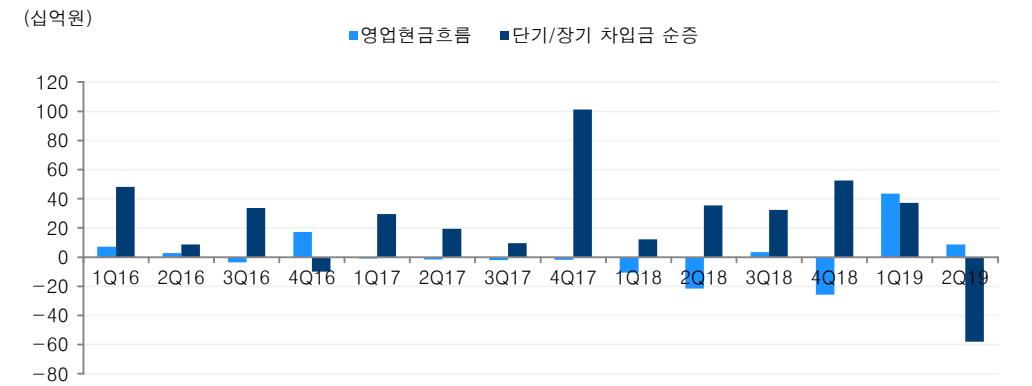
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 법인별 매출 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 영업현금흐름 및 단기/장기 차입금 순증 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 국내 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)									(단위: 십억원, %, X)	
품목별	2019-11-13	LG생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	네오팜	한국콜마	코스맥스	코스메카코리아
회계표준		IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS
다음 결산 월/년		12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y
Market (Exchange)		Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE
Share Price (local)		1,210,000	182,000	78,200	210,500	29,750	48,850	46,150	79,900	12,850
Market Cap. (bn)		18,898.0	10,639.4	6,448.2	1,503.0	785.7	400.9	1,056.0	803.0	137.2
Related Index		KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI
Currency		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
Sales (Bn)	2018	6,747.5	5,277.8	6,078.2	1,262.7	699.6	66.3	1,357.9	1,259.7	303.3
	2019	7,599.6	5,580.4	6,278.1	1,405.9	689.5	83.0	1,585.7	1,356.1	384.3
	2020	8,431.7	5,994.5	6,705.3	1,509.4	720.6	97.3	1,718.3	1,508.3	433.7
OP (Bn)	2018	1,039.2	482.0	549.5	55.5	79.2	19.2	90.0	52.3	9.8
	2019	1,173.8	449.4	499.5	84.4	58.5	23.9	136.3	52.8	13.8
	2020	1,298.9	557.5	623.3	102.3	66.1	28.9	157.4	73.1	18.9
OP margin(%)	2018	15.4	9.1	9.0	4.4	11.3	28.9	6.6	4.2	3.2
	2019	15.4	8.1	8.0	6.0	8.5	28.8	8.6	3.9	3.6
	2020	15.4	9.3	9.3	6.8	9.2	29.7	9.2	4.8	4.3
NP (Bn)	2018	682.7	332.2	142.3	57.4	56.4	15.4	42.3	32.6	9.0
	2019	797.9	324.1	170.9	72.4	44.7	19.0	57.2	32.8	8.2
	2020	892.5	386.1	208.1	88.2	51.4	23.1	72.6	46.8	11.5
EPS (Local)	2018	43,712	5,683	1,722	8,035	2,147	2,060	1,893	3,246	840
	2019	48,669	5,140	2,033	10,134	1,692	2,408	2,486	3,371	898
	2020	54,625	6,156	2,455	12,368	1,946	2,840	3,109	4,753	1,169
EPS growth	2018	12.6	-15.7	-29.8	138.9	35.1	33.0	-12.8	73.0	-9.7
	2019	11.3	-9.6	18.1	26.1	-21.2	16.9	31.3	3.8	6.9
	2020	12.2	19.8	20.8	22.0	15.0	17.9	25.0	41.0	30.3
PER(x)	2018	27.0	43.5	42.6	24.2	19.7	20.7	36.1	40.0	38.7
	2019	24.9	35.4	38.5	20.8	17.6	20.3	18.6	23.7	14.3
	2020	22.2	29.6	31.9	17.0	15.3	17.2	14.8	16.8	11.0
PBR(x)	2018	4.6	2.8	1.8	2.6	4.0	5.4	3.6	4.9	2.8
	2019	5.0	2.6	2.1	2.5	2.3	5.3	2.1	2.8	1.0
	2020	4.2	2.4	1.9	2.2	2.1	4.2	1.9	2.4	1.0
EV/EBITDA(x)	2018	14.8	12.8	8.6	16.0	12.8	14.7	15.8	19.5	15.2
	2019	13.9	15.1	11.3	15.0	9.6	12.9	12.3	15.5	8.6
	2020	12.7	12.8	9.4	13.3	8.7	10.7	11.1	12.4	7.9
ROE(%)	2018	18.4	6.6	4.3	11.1	28.5	28.8	11.4	13.5	7.5
	2019	20.7	7.1	5.4	12.7	13.8	27.8	12.5	11.4	8.9
	2020	19.7	8.1	6.4	13.6	14.3	26.8	13.8	14.3	10.3

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표3] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)						(단위: 십억유로, 십억달러, 십억엔, 십억위안, %, X)		
품목별	2019-11-13	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
회계표준		IAS/IFRS	US GAPP	US GAPP	JP GAPP	JP GAPP	CN GAPP	CN GAPP
다음 결산 월/년		12/19Y	06/20Y	06/20Y	12/19Y	03/20Y	12/19Y	12/19Y
Market (Exchange)		EN Paris	New York	New York	Tokyo	Tokyo	Shanghai	Shanghai
Share Price (local)		262	188	119	8,002	17,510	31	89
Market Cap. (bn)		146.4	67.6	297.4	3,200.8	1,061.0	20.9	18.0
Related Index		CAC	SPX	SPX	TPX	TPX	SHASHR	SHASHR
Currency		EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
Sales (Bn)	2018	26.9	13.7	66.8	1,094.8	303.4	7.1	2.4
	2019	29.6	14.9	67.7	1,157.7	333.0	7.7	3.1
	2020	31.4	16.0	70.5	1,245.2	350.3	8.6	4.1
OP (Bn)	2018	4.8	2.1	13.4	108.4	48.4	0.6	0.4
	2019	5.5	2.3	5.5	119.7	52.4	0.8	0.5
	2020	5.9	2.9	15.6	147.1	53.6	0.8	0.6
OP margin(%)	2018	17.9	15.0	20.0	9.9	16.0	8.1	15.9
	2019	18.6	15.6	8.1	10.3	15.7	9.7	15.6
	2020	18.9	18.2	22.2	11.8	15.3	9.7	15.9
NP (Bn)	2018	4.0	1.7	11.2	61.4	30.6	0.5	0.3
	2019	4.4	2.0	11.9	80.3	37.0	0.6	0.4
	2020	4.7	2.2	12.9	95.9	36.4	0.7	0.5
EPS (Local)	2018	7	5	4	154	537	1	1
	2019	8	5	5	200	649	1	2
	2020	8	6	5	239	640	1	3
EPS growth	2018	6.5	30.0	7.7	170.0	41.3	39.7	10.8
	2019	10.1	18.4	7.1	30.3	20.9	16.3	33.3
	2020	8.6	11.8	9.2	19.0	-1.4	10.1	32.7
PER(x)	2018	28.9	31.6	18.7	44.8	41.5	33.7	30.6
	2019	33.7	34.3	25.1	39.9	31.3	33.0	46.5
	2020	31.0	31.5	24.2	33.5	27.4	30.0	35.0
PBR(x)	2018	4.2	15.1	6.0	6.1	5.6	3.2	5.2
	2019	5.2	15.1	6.0	6.3	5.6	3.3	8.9
	2020	4.8	11.0	4.7	5.6	3.8	3.1	7.4
EV/EBITDA(x)	2018	21.7	20.6	13.4	21.5	21.3	-	19.7
	2019	21.7	23.2	35.7	18.7	17.7	23.4	31.8
	2020	20.1	20.4	17.3	15.5	15.4	20.2	24.4
ROE(%)	2018	15.1	24.4	18.3	14.1	17.6	9.7	18.2
	2019	15.6	39.3	7.6	16.9	18.8	10.0	19.4
	2020	15.9	47.3	27.6	18.0	16.7	10.2	21.2

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

코스맥스 (192820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	8,840	12,597	13,043	14,384	15,471
매출원가	7,721	11,050	11,386	12,519	13,382
매출총이익	1,119	1,547	1,657	1,864	2,089
판관비	768	1,024	1,178	1,231	1,360
영업이익	351	523	478	633	729
EBITDA	554	776	689	809	958
영업외손익	-99	-161	-82	-84	-130
외환관련손익	-32	0	42	66	26
이자손익	-91	-182	-209	-176	-181
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	24	21	85	25	25
법인세비용차감전순손익	253	362	397	549	599
법인세비용	97	152	191	211	277
계속사업순손익	155	211	205	337	322
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	155	211	205	337	322
지배지분순이익	189	326	303	558	708
포괄순이익	162	218	213	345	329
지배지분포괄이익	188	331	324	524	500

주: 영업이익의 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

재무상태표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	5,003	5,958	7,464	9,104	10,888
현금및현금성자산	390	352	1,675	2,766	4,103
매출채권 및 기타채권	2,517	3,225	3,332	3,659	3,924
재고자산	1,847	2,094	2,168	2,391	2,572
비유동자산	4,337	4,658	4,820	4,919	4,860
유형자산	3,072	3,326	3,498	3,606	3,554
관계기업등 지분관련자산	10	10	11	11	12
기타투자자산	191	174	174	174	174
자산총계	9,340	10,615	12,284	14,023	15,748
유동부채	5,221	6,504	7,337	8,171	8,853
매입채무 및 기타채무	2,688	2,502	2,557	2,743	2,884
단기차입금	2,204	3,141	3,919	4,567	5,107
유동성장기부채	218	571	571	571	571
비유동부채	1,836	1,692	2,192	2,692	3,192
장기차입금	1,626	1,281	1,781	2,281	2,781
사채	0	168	168	168	168
부채총계	7,056	8,197	9,530	10,864	12,045
지배지분	2,181	2,654	3,023	3,468	4,063
자본금	50	50	50	50	50
자본잉여금	1,511	1,289	1,407	1,407	1,407
이익잉여금	652	1,348	1,590	2,028	2,615
비지배지분	103	-236	-268	-308	-361
자본총계	2,284	2,418	2,754	3,160	3,702
순차입금	3,616	4,698	4,652	4,709	4,412
총차입금	4,051	5,164	6,441	7,589	8,629

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	-66	-546	477	314	451
당기순이익	155	211	205	337	322
감가상각비	195	240	200	167	222
외환손익	3	2	-42	-66	-26
증속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-408	-1,144	27	-209	-149
기타현금흐름	-11	145	86	85	84
투자활동 현금흐름	-1,727	-567	-237	-115	-162
투자자산	-44	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-812	-490	-245	-123	-170
유형자산 감소	6	11	0	0	0
기타현금흐름	-876	-88	8	8	8
재무활동 현금흐름	1,501	1,075	1,335	1,088	980
단기차입금	529	933	778	648	540
사채 및 장기차입금	1,069	172	500	500	500
자본금	0	0	118	0	0
현금배당	-100	-30	-60	-60	-60
기타현금흐름	3	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-1	-1	-252	-196	69
현금의 증감	-293	-39	1,323	1,091	1,338
기초 현금	683	390	352	1,675	2,766
기말 현금	390	352	1,675	2,766	4,103
NOPLAT	351	523	478	633	729
FCF	-802	-1,077	241	234	301

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

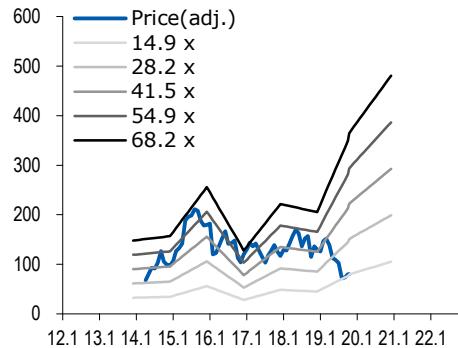
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE,ROA의 경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표					
	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	1,876	3,246	3,014	5,552	7,047
BPS	21,712	26,420	30,087	34,518	40,445
EBITDAPS	5,510	7,724	6,856	8,052	9,535
SPS	87,960	125,351	129,784	143,127	153,943
DPS	300	600	600	600	600
PER	66.7	43.8	27.2	14.8	11.6
PBR	5.8	5.4	2.7	2.4	2.0
EV/EBITDA	29.4	24.2	18.0	15.4	12.6
PSR	1.4	1.1	0.6	0.6	0.5
재무비율					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	16.8	42.5	3.5	10.3	7.6
영업이익 증가율 (%)	-33.2	48.9	-8.6	32.3	15.1
지배순이익 증가율 (%)	-45.8	73.0	-7.2	84.2	26.9
매출총이익률 (%)	12.7	12.3	12.7	13.0	13.5
영업이익률 (%)	4.0	4.2	3.7	4.4	4.7
지배순이익률 (%)	2.1	2.6	2.3	3.9	4.6
EBITDA 마진 (%)	6.3	6.2	5.3	5.6	6.2
ROIC	4.6	4.8	3.5	5.2	5.0
ROA	2.4	3.3	2.6	4.2	4.8
ROE	8.8	13.5	10.7	17.2	18.8
부채비율 (%)	309.0	338.9	346.0	343.8	325.3
순차입금/자기자본 (%)	165.8	177.0	153.9	135.8	108.6
영업이익/금융비용 (배)	3.8	2.8	2.3	3.5	3.8

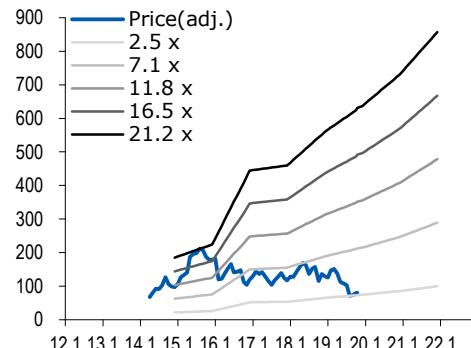
P/E band chart

(천원)



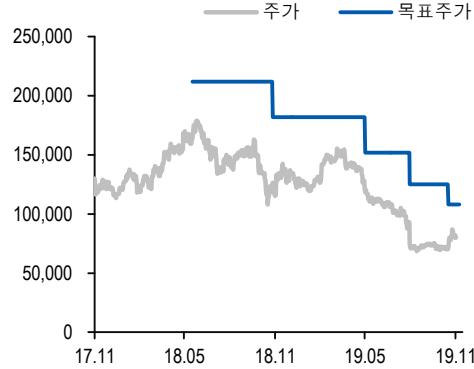
P/B band chart

(천원)



코스맥스(192820) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-11-14	BUY	108,000	1년		
2019-10-29	BUY	108,000	1년		
2019-08-12	BUY	125,000	1년	-42.26	-39.76
2019-05-14	BUY	152,000	1년	-30.20	-20.72
2018-11-08	BUY	182,000	1년	-25.43	-14.56
2018-05-30	BUY	212,000	1년	-30.39	-15.57

자료: 유안타증권

주: 괴리를 $= (\text{실제주가}^* - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	85.4
Hold(중립)	14.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-11-12

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 입력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박은정)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기준 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.