



BUY (유지)

목표주가(12M) 200,000원  
현재주가(8.12) 137,800원

#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,618.30
52주 최고/최저(원)	197,800/100,800
시가총액(십억원)	1,564.0
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	11,349.5
60일 평균 거래량(천주)	160.0
60일 평균 거래대금(십억원)	26.1
외국인지분율(%)	33.14
주요주주 지분율(%)	
코스맥스비티아이 외 12 인	26.14
국민연금공단	12.29

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	2,200.3	2,501.3
영업이익(십억원)	197.4	233.7
순이익(십억원)	108.7	140.6
EPS(원)	10,156	13,035
BPS(원)	41,439	53,595

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,600.1	1,777.5	2,202.5	2,530.4
영업이익	53.1	115.7	177.4	229.5
세전이익	6.2	84.2	127.4	190.6
순이익	20.8	57.1	102.2	151.1
EPS	1,837	5,034	9,001	13,309
증감율	(73.30)	174.03	78.80	47.86
PER	40.34	25.11	15.31	10.35
PBR	1.45	3.95	3.34	2.52
EV/EBITDA	10.07	10.54	7.62	6.02
ROE	3.65	12.11	24.62	27.76
BPS	51,229	31,968	41,197	54,734
DPS	0	500	500	500



Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com  
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 08월 13일 | 기업분석\_Earnings Review

## 코스맥스 (192820)

### 2Q24 Review: 수주 강세 vs 총당금성 부담 가중

#### 2Q24 Review: 수주 강세 vs 총당금성 부담 가중

코스맥스의 2분기 실적은 연결 매출 5.5천억원(YoY+15%), 영업이익 467억원(YoY+1%, 영업이익률 8%)을 기록하며, 분기 최대 매출 기록했다. 중국/미국법인이 다소 부진함에도 K뷰티의 글로벌 점유율 확대에 국내법인 매출이 역대 최대 시현 + 동남아 시장 수요 호조, 로컬 고객사로의 수주 확대에 인니/태국법인의 매출이 고성장에 따라 역대급 매출 시현했다. 다만 영업이익이 시장 기대치를 하회했는데, 총당금성 부담이 가중됨에 따라 외형 확대에 따른 매출총이익 증가분 대부분을 반납했기 때문이다. 국내 97억원/중국 43억원으로 총 150억원의 대손상각비 발생했다.

2분기 법인별 전년동기비 매출성장률은 국내/중국/미국(누월도 기준)/동남아 각각 +25%/-4%/-6%/+30% 기록했다. ▶**국내(별도)**는 매출 3.5천억원(YoY+25%), 영업이익 345억원(YoY+14%, 영업이익률 10%) 달성했다. 중견/인디/글로벌 고객사로의 수주 확대, 가동률 상승 나타나며 분기 최대 매출 기록했다. 외형 확대 효과로 전년동기비 원가율이 4%p 개선되었으나, 총당금 추가 설정을 위한 대손상각비(97억원) 반영되며, 오히려 수익성은 전년동기비 하락했다. 이는 ①대손충당금 설정요율 증가(2Q23 LT%→2Q24 HT%, +45억원), ②일부 고객사 채권 회수 지연(20억원), ③미국법인향(30억원) 등이다. ▶**중국(이스트)**은 매출 1.5천억원(YoY-4%), 영업이익 85억원(YoY-59%, 영업이익률 4%) 추산한다. 전반적 경기 침체/소비 위축 우려 등이 나타나고 있다. 상해법인은 13% 감소, 그 외 상위 고객사 중심 10% 전후 감소한 것으로 파악된다. 잇센 JV 매출이 50% 이상 성장하며, 광저우 부담을 덜었다. 연결(잇센포함) 매출은 24% 증가했다. 중국 또한 국내와 마찬가지로 대손충당금 설정 요율 증가, 43억원의 대손상각비 추가되었다. ▶**미국(웨스트)**는 매출 360억원(YoY-6%) 기록, 영업손실 10억원(YoY+120억원) 예상한다. 영업력 확대 중이며, 현재는 효율화에 따른 이익 체력 개선이 우선이다. ▶**동남아**는 매출 357억원(YoY+30%) 시현, 영업이익 33억원(YoY+249%) 추정한다. 인도네시아와 태국 각각 +23%/+51% 성장했다. 현지 수요가 좋으며, 고객군 확대도 더해지는 중이다.

#### 아쉬우나 그만큼 반영한 주가

K뷰티의 글로벌 점유율 확대 + 동남아의 우호적 시장 환경 + 미국 정상화/영업력 확대 등은 상당히 긍정적이다. 다만, 중국의 비우호적 시장 환경으로 하반기 동사의 중국법인 영업 환경이 녹록치 않은 점 + 대손충당 관련 비용 증가 등이 주가 하락의 발미가 되었다. 반면에 코스맥스의 3분기는 전분기와 유사한 영업환경 예상하며, 이에 따라 낮아진 컨센서스에 부합하는 실적 흐름 기대한다. 중국 부진, 대손충당 부담 지속되나, 그만큼 주가는 반영하고 있어 추가적인 기업가치 하락은 제한적일 것으로 본다. 코스맥스의 2024년 실적은 연결 매출 2.2조원(YoY+24%), 영업이익 1.7천억원(YoY+53%) 전망하며, 투자의견 BUY, 목표주가 20만원으로 유지한다.

도표 1. 코스맥스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>연결 매출액</b>	<b>403.3</b>	<b>479.3</b>	<b>458.3</b>	<b>436.7</b>	<b>526.8</b>	<b>551.5</b>	<b>565.0</b>	<b>559.2</b>	<b>1,382.9</b>	<b>1,591.5</b>	<b>1,600.1</b>	<b>1,777.5</b>	<b>2,202.5</b>	<b>2,530.4</b>
코스맥스코리아	243.4	278.3	288.0	247.9	315.4	348.2	337.0	322.2	765.4	853.2	854.0	1,057.5	1,322.8	1,481.5
코스맥스이스트(중국)	122.4	153.8	123.7	147.5	154.4	147.0	133.0	140.0	456.0	631.0	556.8	547.4	574.4	623.9
코스맥스상해	91.5	111.9	85.5	110.8	107.6	97.5	90.0	100.0	337.1	490.8	432.1	399.7	395.1	426.7
코스맥스광저우	29.7	40.0	36.9	34.0	46.8	49.5	43.0	40.0	128.4	140.6	118.3	140.6	179.3	197.2
코스맥스웨스트(미국)	27.1	38.1	36.9	37.8	38.8	36.0	44.3	45.4	166.4	132.0	163.9	139.9	164.4	197.3
코스맥스인도네시아	19.2	20.7	23.4	22.5	23.9	25.4	28.1	27.0	31.0	39.2	66.8	85.8	104.4	114.8
코스맥스태국	5.1	6.8	6.6	7.1	9.5	10.3	8.0	11.0	20.1	19.9	19.4	25.5	38.8	42.7
%YoY 연결 매출액	1%	18%	15%	9%	31%	15%	23%	28%	4%	15%	1%	11%	24%	15%
코스맥스코리아	19%	23%	39%	14%	30%	25%	17%	30%	4%	11%	0%	24%	25%	12%
코스맥스이스트	-18%	12%	-8%	8%	26%	-4%	8%	-5%	-3%	38%	-12%	-2%	5%	9%
코스맥스상해	-25%	4%	-17%	11%	18%	-13%	5%	-10%	-9%	46%	-12%	-7%	-1%	8%
코스맥스광저우	27%	11%	18%	23%	58%	24%	17%	18%	17%	9%	-16%	19%	28%	10%
코스맥스웨스트	-39%	0%	-18%	3%	43%	-6%	20%	20%	4%	-21%	24%	-15%	18%	20%
코스맥스인도네시아	34%	44%	28%	14%	25%	23%	20%	20%	-21%	27%	70%	28%	22%	10%
코스맥스태국	84%	100%	-2%	9%	86%	51%	22%	55%	13%	-1%	-2%	31%	52%	10%
<b>연결 영업이익</b>	<b>13.8</b>	<b>46.1</b>	<b>33.3</b>	<b>22.5</b>	<b>45.5</b>	<b>46.7</b>	<b>50.8</b>	<b>34.4</b>	<b>66.6</b>	<b>122.6</b>	<b>53.1</b>	<b>115.7</b>	<b>177.4</b>	<b>229.5</b>
코스맥스코리아	13.0	30.4	25.8	17.5	30.1	34.5	38.8	29.0	65.9	77.6	42.9	86.8	132.3	163.0
해외 및 조정	0.8	15.7	7.5	5.0	15.4	12.2	12.1	5.4	0.8	45.0	10.3	28.9	45.1	66.4
%YoY 영업이익	1%	167%	69%	842%	229%	1%	53%	53%	23%	84%	-57%	118%	53%	29%
코스맥스코리아	35%	63%	121%	500%	131%	14%	50%	66%	64%	18%	-45%	102%	53%	23%
해외 및 조정	-81%	흑전	-8%	흑전	1871%	-22%	62%	8%	-94%	5596%	-77%	182%	56%	47%
<b>연결 순이익</b>	<b>0.7</b>	<b>27.4</b>	<b>10.9</b>	<b>-1.2</b>	<b>19.6</b>	<b>35.3</b>	<b>29.6</b>	<b>15.9</b>	<b>-29.1</b>	<b>34.3</b>	<b>-16.5</b>	<b>37.8</b>	<b>100.4</b>	<b>144.8</b>
코스맥스코리아	22.7	8.6	6.7	-19.9	29.0	29.9	30.0	22.2	-34.6	20.5	-100.6	18.2	111.1	126.4
코스맥스이스트	3.6	10.9	4.6	3.4	-3.8	-1.1	-1.8	-0.8	24.5	63.4	33.3	22.5	-7.6	9.3
코스맥스상해	3.4	7.7	2.2	5.4	5.1	3.4	2.2	3.2	11.1	61.3	36.1	18.7	13.9	18.2
코스맥스광저우	3.8	6.6	4.1	0.6	5.9	2.2	1.0	1.0	12.6	13.9	13.6	15.1	10.1	7.1
코스맥스웨스트	-13.2	-10.4	-12.5	-13.9	-3.3	-9.6	-3.0	-2.0	-58.5	-73.3	-82.7	-50.0	-17.9	7.0
코스맥스인도네시아	3.4	1.3	0.9	0.0	2.2	2.5	1.1	1.1	1.4	1.1	1.5	5.6	6.9	6.6
코스맥스태국	-4.0	-0.5	-0.4	-0.7	-0.8	0.1	0.1	0.2	-3.1	-4.8	-3.9	-2.4	-0.4	-0.0
%YoY 순이익	-93%	415%	61%	적지	2663%	29%	173%	흑전	적전	흑전	적전	흑전	166%	44%
코스맥스코리아	119%	-63%	-69%	적지	28%	248%	346%	흑전	적전	흑전	적전	흑전	511%	14%
코스맥스이스트	-66%	1%	-38%	-23%	적전	적전	적전	적전	141%	158%	-47%	-32%	적전	흑전
코스맥스웨스트	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
<b>지배주주순이익</b>	<b>6.7</b>	<b>30.5</b>	<b>15.2</b>	<b>4.7</b>	<b>19.2</b>	<b>33.6</b>	<b>31.7</b>	<b>17.6</b>	<b>21.4</b>	<b>74.4</b>	<b>20.9</b>	<b>57.1</b>	<b>102.2</b>	<b>151.1</b>
% 마진 영업이익률	3%	10%	7%	5%	9%	8%	9%	6%	5%	8%	3%	7%	8%	9%
코스맥스코리아	5%	11%	9%	7%	10%	10%	12%	9%	9%	9%	5%	8%	10%	11%
해외 및 조정	0%	8%	4%	3%	7%	6%	5%	2%	0%	6%	1%	4%	5%	6%
순이익률	0%	6%	2%	0%	4%	6%	5%	3%	-2%	2%	-1%	2%	5%	6%
코스맥스코리아	9%	3%	2%	-8%	9%	9%	9%	7%	-5%	2%	-12%	2%	8%	9%
코스맥스이스트	3%	7%	4%	2%	-2%	-1%	-1%	-1%	5%	10%	6%	4%	-1%	1%
코스맥스웨스트	-49%	-27%	-34%	-37%	-8%	-27%	-7%	-4%	-35%	-56%	-50%	-36%	-11%	4%

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

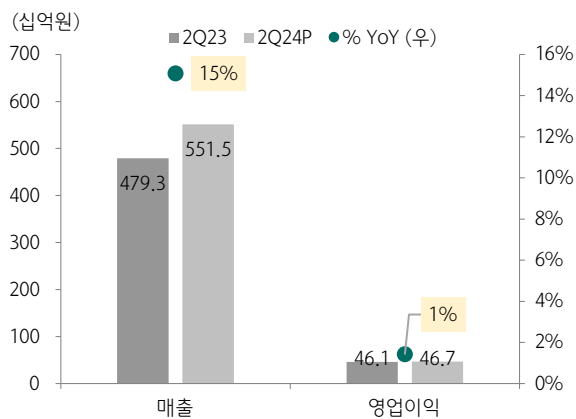
주: 2Q23 별도 순이익 86억원: 미국법인 대여금 대손상각/손상차손 등으로 195억원 인식, 외환관련 이익 30억원(환산이익 19억원, 외환차익 11억원), 법인세 비용 77억원

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

주: 1Q24 대손상각비 연결 69억원(YoY+31억원), 별도 49억원(YoY+15억원) 반영. [참고] 2023년 COSMAX USA는 COSMAX WEST의 자회사이며, NU-WORLD를 흡수합병.

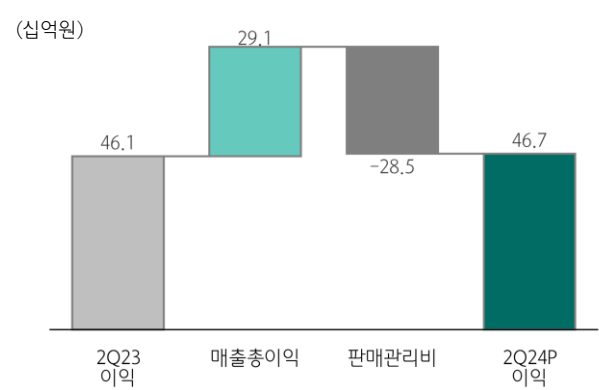
자료: 하나증권

도표 2. 코스맥스의 2Q24P 연결 실적 요약



자료: 하나증권

도표 3. 코스맥스의 2Q24P 손익 변동 (YoY)

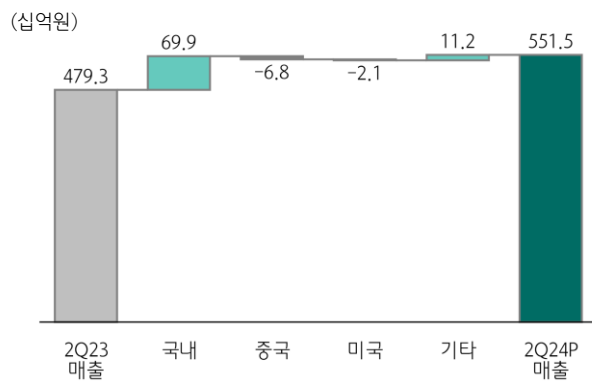


주: 판매관리비 2Q23 369억원 → 2Q24P 654억원 (+285억원)

자료: 하나증권

도표 4. 코스맥스의 2Q24P 연결 매출 변동 (YoY)

: 국내 +699억원, 중국 -68억원, 미국 -21억원, 동남아+연결조정 +112억원 추정

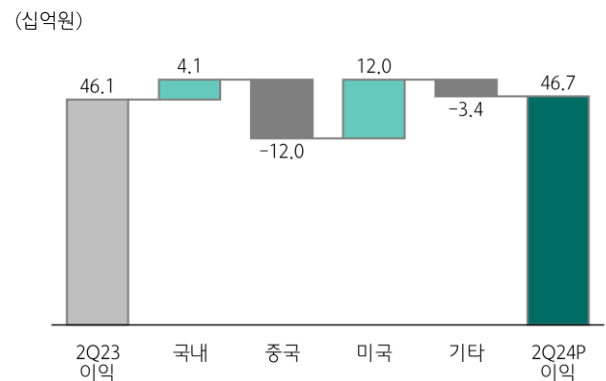


주: 기타(동남아, 연결조정 등)

자료: 하나증권

도표 5. 코스맥스의 2Q24P 연결 영업이익 변동(YoY)

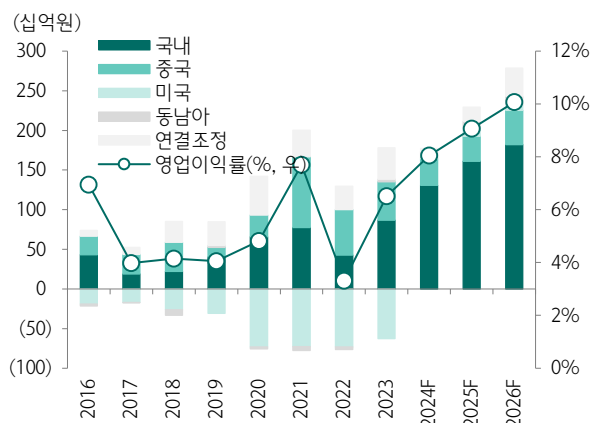
: 국내 +41억원, 중국 -120억원, 미국 +120억원, 동남아+연결조정 -34억원 추정



주: 기타(동남아, 연결조정 등)

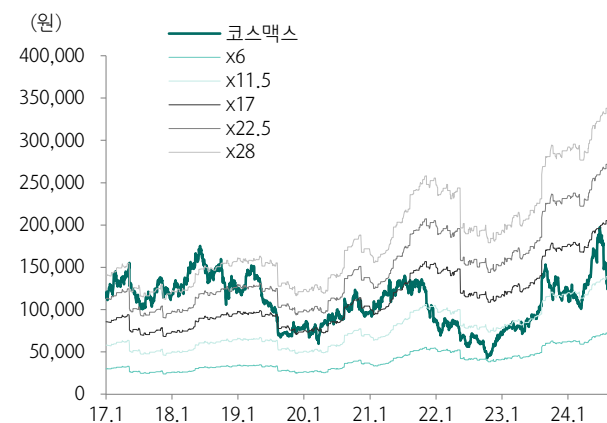
자료: 하나증권

도표 6. 코스맥스의 법인별 영업이익 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 7. 코스맥스의 12MF P/E Band Chart



자료: 하나증권

도표 8. 코스맥스의 생산능력/생산실적/가동률

(단위: 천개, %)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1Q24
<b>생산능력</b>											
코스맥스		250,000	277,867	580,000	654,635	596,090	622,361	621,951	617,339	649,723	195,000
코스맥스차이나		200,000	289,688	564,000	692,000	692,000	692,000	692,000	692,000	692,000	173,000
광저우코스맥스		40,000	40,000	84,360	170,000	306,000	306,000	306,000	306,000	306,000	76,500
코스맥스USA		64,080	82,926	94,770	94,770	94,770	94,770	106,800	106,800	98,800	24,700
뉴월드		-	-	-	168,540	115,560	115,560	115,560	115,560	-	-
Total		554,080	690,481	1,323,130	1,779,945	1,804,420	1,830,691	1,842,311	1,837,699	1,746,523	469,200
<b>생산실적</b>											
코스맥스	기초	74,256	94,880	125,057	177,739	183,812	212,616	208,277	199,477	226,856	56,151
	색조	115,399	136,189	113,227	128,812	122,392	117,127	120,830	136,887	177,435	49,628
코스맥스차이나	기초	169,188	199,681	184,820	265,732	222,961	228,366	267,180	174,635	305,305	61,488
	색조	18,834	29,829	60,649	63,589	71,895	108,122	206,462	145,867	166,183	47,984
광저우코스맥스	기초	41,903	14,042	14,336	23,153	31,037	28,573	47,893	53,037	85,182	21,864
	색조	41	1,428	3,882	23,867	60,830	74,240	46,145	35,934	26,224	3,346
코스맥스USA	기초	186	5,139	8,072	13,299	19,116	31,590	44,339	38,997	20,549	11,134
	색조	803	5,344	15,279	19,303	18,066	6,467	2,635	4,246	39,367	6,781
Total	기초	285,533	313,742	332,285	479,923	456,926	501,145	567,689	466,146	637,892	150,637
	색조	135,077	172,790	193,037	235,571	273,183	305,956	376,072	322,934	409,209	107,739
<b>가동률</b>											
코스맥스		76%	83%	41%	47%	51%	53%	53%	54%	62%	54%
코스맥스차이나		94%	79%	44%	48%	43%	49%	68%	46%	68%	63%
광저우코스맥스		105%	39%	22%	28%	30%	34%	31%	29%	36%	33%
코스맥스USA		2%	13%	25%	34%	39%	40%	44%	40%	61%	73%
Total		76%	70%	40%	40%	40%	44%	51%	43%	60%	55%

[참고] 2023년 COSMAX USA는 COSMAX WEST의 자회사이며, NIJ-WORLD를 흡수합병

[참고] 생산능력은 한제품을 계속적으로 생산할 경우의 생산능력을 측정한 것, 실제 ODM/OEM의 특성상 생산은 기계적인 요인보다는 인적 요인의 배치 및 작업 전환에 많은 영향을 받음으로 실제 생산능력과는 많은 차이를 보일 수 있음

주: 전자공시시스템

자료: 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,591.5	1,600.1	1,777.5	2,202.5	2,530.4
매출원가	1,314.0	1,394.9	1,483.8	1,778.0	2,029.7
매출총이익	277.5	205.2	293.7	424.5	500.7
판매비	154.9	152.2	178.0	247.1	271.2
영업이익	122.6	53.1	115.7	177.4	229.5
금융손익	(8.5)	(17.9)	(23.4)	(41.7)	(36.2)
종속/관계기업손익	(0.0)	0.0	(1.9)	0.0	0.0
기타영업외손익	(35.8)	(29.0)	(6.2)	(8.4)	(2.8)
세전이익	78.3	6.2	84.2	127.4	190.6
법인세	43.9	22.6	46.4	36.7	45.7
계속사업이익	34.3	(16.4)	37.8	90.7	144.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	34.3	(16.4)	37.8	100.4	144.8
비배주주지분 순이익	(40.1)	(37.3)	(19.3)	(10.0)	(14.5)
지배주주순이익	74.4	20.8	57.1	102.2	151.1
지배주주지분포괄이익	107.4	31.8	51.4	177.0	255.3
NOPAT	53.8	(141.6)	51.9	126.3	174.4
EBITDA	174.4	111.9	175.1	228.9	273.9
성장성(%)					
매출액증가율	15.08	0.54	11.09	23.91	14.89
NOPAT증가율	흑전	적전	흑전	143.35	38.08
EBITDA증가율	55.02	(35.84)	56.48	30.73	19.66
영업이익증가율	84.08	(56.69)	117.89	53.33	29.37
(지배주주)순이익증가율	247.66	(72.04)	174.52	78.98	47.85
EPS증가율	230.45	(73.30)	174.03	78.80	47.86
수익성(%)					
매출총이익률	17.44	12.82	16.52	19.27	19.79
EBITDA이익률	10.96	6.99	9.85	10.39	10.82
영업이익률	7.70	3.32	6.51	8.05	9.07
계속사업이익률	2.16	(1.02)	2.13	4.12	5.73

투자지표	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,880	1,837	5,034	9,001	13,309
BPS	49,483	51,229	31,968	41,197	54,734
CFPS	17,492	11,791	17,550	18,816	22,690
EBITDAPS	16,120	9,860	15,430	20,169	24,134
SPS	147,101	140,986	156,614	194,060	222,951
DPS	550	0	500	500	500
주가지표(배)					
PER	12.70	40.34	25.11	15.31	10.35
PBR	1.77	1.45	3.95	3.34	2.52
PCFR	5.00	6.28	7.20	7.32	6.07
EV/EBITDA	7.30	10.07	10.54	7.62	6.02
PSR	0.59	0.53	0.81	0.71	0.62
재무비율(%)					
ROE	16.46	3.65	12.11	24.62	27.76
ROA	5.72	1.48	3.87	6.11	7.82
ROIC	8.53	(21.31)	7.49	18.13	25.86
부채비율	203.39	214.34	334.26	294.59	250.31
순부채비율	81.12	95.14	115.79	61.09	32.94
이자보상배율(배)	7.00	2.53	3.60	5.03	6.31

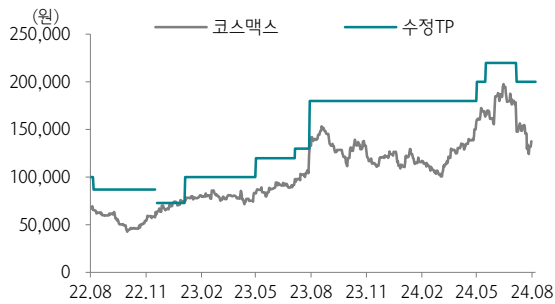
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	792.2	737.2	821.6	1,097.4	1,425.4
금융자산	186.0	185.2	297.4	459.6	564.4
현금성자산	99.8	169.1	256.9	415.7	518.0
매출채권	350.0	302.8	271.5	320.4	464.6
재고자산	223.6	202.3	218.4	273.0	341.3
기타유동자산	32.6	46.9	34.3	44.4	55.1
비유동자산	619.7	659.3	735.4	691.1	649.9
투자자산	53.2	69.7	81.7	98.8	112.1
금융자산	33.0	31.4	45.5	54.0	60.6
유형자산	471.2	490.6	546.8	488.4	436.6
무형자산	50.3	49.6	54.3	51.2	48.5
기타비유동자산	45.0	49.4	52.6	52.7	52.7
자산총계	1,411.9	1,396.5	1,557.1	1,788.6	2,075.3
유동부채	787.7	812.0	873.8	994.9	1,130.3
금융부채	448.5	517.0	453.7	477.7	500.7
매입채무	186.7	175.8	240.8	301.0	376.3
기타유동부채	152.5	119.2	179.3	216.2	253.3
비유동부채	158.9	140.2	324.7	340.4	352.6
금융부채	115.1	90.9	258.8	258.8	258.8
기타비유동부채	43.8	49.3	65.9	81.6	93.8
부채총계	946.5	952.2	1,198.5	1,335.3	1,482.9
지배주주지분	561.3	581.1	362.6	467.3	620.9
자본금	5.7	5.7	5.7	5.7	5.7
자본잉여금	292.5	286.8	28.5	28.5	28.5
자본조정	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
기타포괄이익누계액	15.4	21.4	15.6	15.6	15.6
이익잉여금	248.1	267.5	313.1	417.8	571.5
비지배주주지분	(95.9)	(136.9)	(4.0)	(14.0)	(28.5)
자본총계	465.4	444.2	358.6	453.3	592.4
순금융부채	377.5	422.6	415.2	276.9	195.1

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	100.0	102.5	231.0	139.8	159.6
당기순이익	34.3	(16.4)	37.8	100.4	144.8
조정	106.5	90.7	114.4	51.5	44.4
감가상각비	51.8	58.8	59.4	51.5	44.4
외환거래손익	(1.1)	5.2	1.8	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(0.0)	1.9	0.0	0.0
기타	55.8	26.7	51.3	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(40.8)	28.2	78.8	(12.1)	(29.6)
투자활동 현금흐름	(143.7)	(31.3)	(104.5)	(10.5)	(5.8)
투자자산감소(증가)	(23.1)	(16.4)	8.2	(17.2)	(13.2)
자본증가(감소)	(39.1)	(82.6)	(86.3)	10.0	10.0
기타	(81.5)	67.7	(26.4)	(3.3)	(2.6)
재무활동 현금흐름	32.5	3.5	(153.5)	18.2	17.4
금융부채증가(감소)	(49.3)	44.3	104.7	23.9	23.0
자본증가(감소)	111.0	(5.7)	(258.2)	0.0	0.0
기타재무활동	(29.2)	(28.9)	0.0	0.0	0.1
배당지급	0.0	(6.2)	0.0	(5.7)	(5.7)
현금의 증감	(11.1)	74.8	(27.0)	275.0	102.2
Unlevered CFO	189.2	133.8	199.2	213.6	257.5
Free Cash Flow	59.3	18.4	144.7	139.8	159.6

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 코스맥스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.19	BUY	200,000		
24.5.29	BUY	220,000	-18.89%	-10.09%
24.5.14	BUY	200,000	-16.79%	-13.80%
23.8.11	BUY	180,000	-30.62%	-12.39%
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%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 8월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 8월 13일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 코스맥스 은/는 B업무관련 비밀유지약정 체결법인으로 해당 정보가 미공개 된 경우임

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 08월 10일