

코원테크 (282880)

스몰캡

안주원



02 3770 5587
joowon.ahn@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
목표주가	-
현재주가 (1/24)	32,150원
상승여력	-

시가총액	3,046억원
총발행주식수	9,750,373주
60일 평균 거래대금	126억원
60일 평균 거래량	383,669주
52주 고	36,644원
52주 저	21,530원
외인지분율	1.98%
주요주주	이재환 외 10 인 24.19%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	14.5	21.4	16.3
상대	26.0	31.9	24.5
절대(달러환산)	13.7	19.7	7.4

2차전지 소재에서부터 장비까지 갖춘 업체

2022년 매출액과 영업이익 대폭 증가할 것

코원테크는 2차전지 주력의 자동화설비 전문 기업이며 전체 매출액에서 2차전지향 매출비중이 89%에 달한다. 2021년 3월에는 2차전지 소재 및 관련 사업을 영위하는 탐머티리얼을 인수하면서 2차전지 토탈 솔루션 제공을 통한 외형 및 이익 확대가 기대되고 있다. 국내외 주요 거래처 투자 증가에 따른 수주가 늘어나면서 2022년 실적 성장이 예상되고 있으며 매출액 1,835억원(+90.6%, YoY)과 영업이익 189억원(+263.5%, YoY)으로 추정한다. 부문별 매출액은 물류 자동화 1,520억원(+82.8%, YoY), 탐머티리얼 315억원(+17.2%, YoY)으로 전망한다.

분기별 수주잔고 증가, 해외 거래처 확대 중

코원테크 분기별 수주 잔고가 증가하고 있다. 2020년말 기준 305억원이었던 수주 잔고는 2021년 3분기말 기준 808억원이며 자동화설비가 549억원, 탐머티리얼이 260억원이다. 수주잔고 증가 요인은 1) 국내 주요 거래처들의 공격적인 투자와 2) 2021년부터 본격화되기 시작한 해외 거래처 향 수주도 확대되고 있기 때문이다. 현재 해외거래처향 비중은 20% 내외인 것으로 추정하며 올해에도 늘어날 것으로 예상되는 등 거래처 다변화가 이루어지고 있다. 특히 탐머티리얼은 해외 거래처 비중이 높은 만큼 탐머티리얼의 해외 네트워크를 활용해 향후 코원테크의 해외 2차전지 시장점유율 확장이 빨라질 것으로 예상된다.

탐머티리얼 통한 소재 매출 확대도 기대

탐머티리얼은 양극재, 음극재 등의 원료 가공을 통한 전극을 생산하고 있으며 차세대 양극 소재인 LNMO를 개발 및 LFP 설계 능력도 보유하고 있다. 현재 소재 매출 규모가 작지만 향후 관련 기술을 기반으로 양산에 따른 매출 확대도 기대해볼 수 있다. 코원테크 현재 주가는 2022년 예상 실적 기준 17배 수준이며 소재에서부터 장비까지 2차전지 라인업을 모두 갖추고 향후 탐머티리얼 확장성도 기대되는 등 차별화된 투자포인트를 확보하고 있는 업체이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

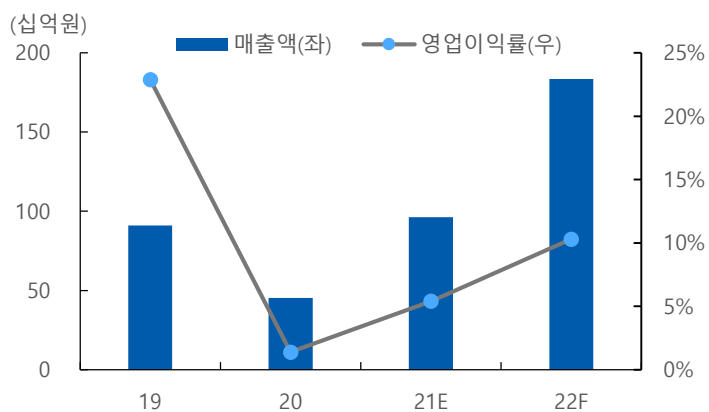
(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	911	454	963	1,835
영업이익	208	6	52	189
지배순이익	171	25	81	177
PER	11.7	86.2	37.6	17.7
PBR	2.2	2.1	2.8	2.5
EV/EBITDA	8.4	128.8	42.4	13.0
ROE	33.1	2.5	7.9	15.7

자료: 유안타증권

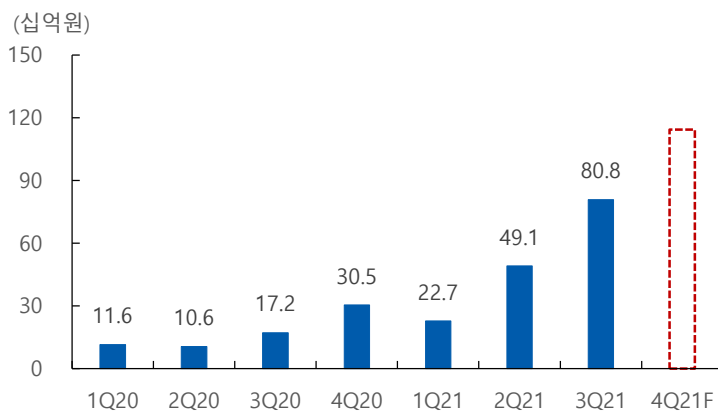
Key Chart

매출액과 영업이익률



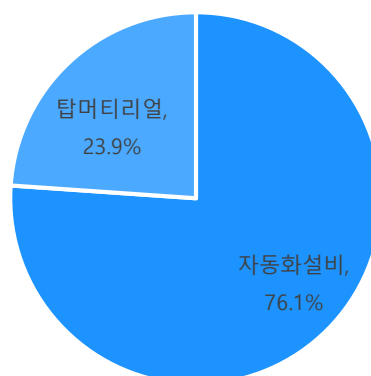
자료: 코원테크, 유안타증권 리서치센터

수주잔고 추이



자료: 코원테크, 유안타증권 리서치센터

사업 부문별 비중



자료: 코원테크, 유안타증권 리서치센터

코원테크 (282880) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	-	911	454	963	1,835
매출원가	-	639	355	765	1,446
매출총이익	-	272	98	198	389
판매비	-	64	92	146	200
영업이익	-	208	6	52	189
EBITDA	-	214	14	61	199
영업외손익	-	-16	14	45	15
외환관련손익	-	-1	6	13	13
이자손익	-	1	5	6	7
관계기업관련손익	-	0	0	0	0
기타	-	-16	2	27	-5
법인세비용차감전순이익	-	192	20	97	204
법인세비용	-	21	-5	14	23
계속사업순이익	-	171	25	83	181
중단사업순이익	-	0	0	0	0
당기순이익	-	171	25	83	181
지배지분순이익	-	171	25	81	177
포괄순이익	-	171	25	83	180
지배지분포괄이익	-	171	25	83	180

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-	84	48	32	134
당기순이익	-	171	25	83	181
감가상각비	-	5	7	8	9
외환손익	-	3	1	-13	-13
종속, 관계기업관련손익	-	0	0	0	0
자산부채의 증감	-	-128	23	-67	-63
기타현금흐름	-	33	-9	21	21
투자활동 현금흐름	-	-457	-122	-52	-52
투자자산	-	-200	101	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-126	-54	0	0
유형자산 감소	-	0	0	0	0
기타현금흐름	-	-132	-170	-52	-52
재무활동 현금흐름	-	520	96	-20	-19
단기차입금	-	-47	73	0	0
사채 및 장기차입금	-	-45	91	0	0
자본	-	690	0	1	1
현금배당	-	-4	-42	-18	-17
기타현금흐름	-	-75	-26	-3	-3
연결범위변동 등 기타	-	-1	-2	50	32
현금의 증감	-	146	20	10	95
기초 현금	-	19	165	185	195
기말 현금	-	165	185	195	290
NOPLAT	-	208	8	52	189
FCF	-	-42	-6	32	134

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

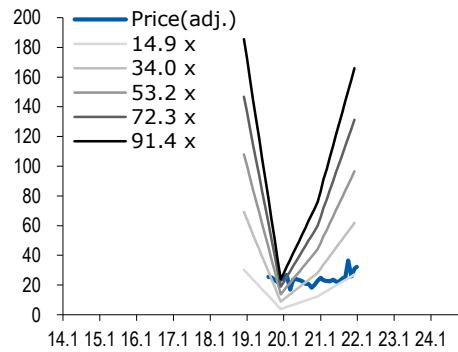
재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	-	892	896	966	1,114
현금및현금성자산	-	165	185	195	290
매출채권 및 기타채권	-	389	277	317	357
재고자산	-	2	79	97	110
비유동자산	-	260	377	396	414
유형자산	-	243	295	312	328
관계기업 등 지분관련자산	-	0	0	0	0
기타투자자산	-	8	58	58	58
자산총계	-	1,152	1,273	1,362	1,528
유동부채	-	118	277	304	328
매입채무 및 기타채무	-	93	97	124	148
단기차입금	-	0	72	72	72
유동성장기부채	-	0	94	94	94
비유동부채	-	0	2	2	2
장기차입금	-	0	0	0	0
사채	-	0	0	0	0
부채총계	-	118	279	306	330
지배지분	-	1,034	994	1,056	1,198
자본금	-	46	46	47	49
자본잉여금	-	703	703	703	703
이익잉여금	-	335	318	380	521
비지배지분	-	0	0	0	0
자본총계	-	1,034	994	1,056	1,198
순차입금	-	-496	-358	-368	-463
총차입금	-	0	168	168	168

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	-	2,030	261	829	1,816
BPS	-	10,837	10,549	11,175	12,675
EBITDAPS	-	2,710	153	643	2,045
SPS	-	10,794	4,652	9,877	18,820
DPS	-	440	190	190	190
PER	-	11.7	86.2	37.6	17.7
PBR	-	2.2	2.1	2.8	2.5
EV/EBITDA	-	8.4	128.8	42.4	13.0
PSR	-	2.2	4.8	3.2	1.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	-	0.0	-50.2	112.3	90.6
영업이익 증가율 (%)	-	na	-97.0	727.3	263.5
지배순이익 증가율 (%)	-	na	-85.1	217.6	119.0
매출총이익률 (%)	-	22.9	21.7	20.6	21.2
영업이익률 (%)	-	22.9	1.4	5.4	10.3
지배순이익률 (%)	-	18.8	5.6	8.4	9.6
EBITDA 마진 (%)	-	23.5	3.1	6.3	10.9
ROIC	-	70.8	1.5	7.5	26.1
ROA	-	29.7	2.1	6.1	12.3
ROE	-	33.1	2.5	7.9	15.7
부채비율 (%)	-	11.4	28.0	29.0	27.5
순차입금/자기자본 (%)	-	-47.9	-36.0	-34.9	-38.7
영업이익/금융비용 (배)	-	130.8	5.5	45.2	164.4

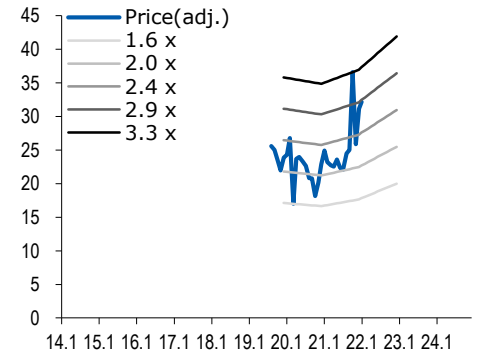
P/E band chart

(천원)



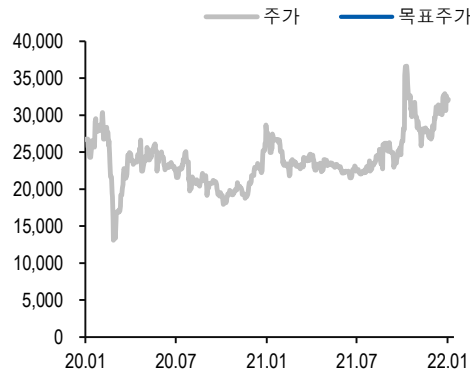
P/B band chart

(천원)



코원테크 (282880) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-01-25	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	92.7
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-01-22

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 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 기존 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 투자사결정은 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.