

코원테크

(282880.KQ)

4Q20 잠정실적 Review:

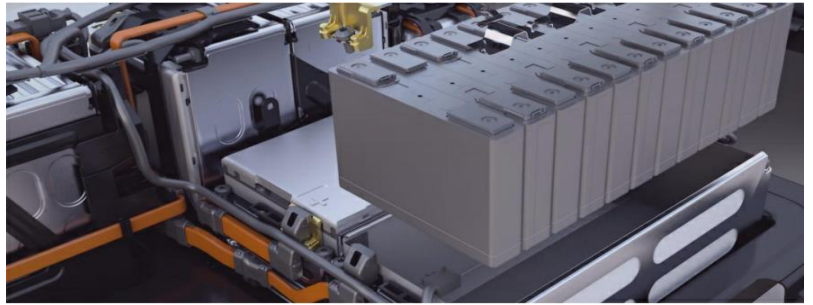
실적 회복세 전환, 2021 년을 기대한다

코스닥벤처

2021. 02. 22



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



시장 Consensus 대비(영업이익 기준)

Above	In-line	Below
-	-	-

BUY(유지)

목표주가(12M, 상향) 34,000원
현재주가(2/19) 25,800원

Key Data (기준일: 2021.02.19)

KOSPI(pt)	3,108
KOSDAQ(pt)	965
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	239
52 주 최고/최저(원)	32,500 / 12,900
52 주 일간 Beta	1.44
발행주식수(천주)	9,475
평균거래량(3M, 천주)	151
평균거래대금(3M, 백만원)	3,779
배당수익률(21F, %)	1.6
외국인 지분율(%)	1.7
주요주주 지분율(%)	
이재환 (외 4 인)	24.5
정갑용 (외 4 인)	12.0
정준호 (외 1 인)	6.2

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.1	27.3	15.8	-12.0
KOSPI 대비 상대수익률	-4.9	15.1	-2.0	-52.9

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, %, %p)	4Q20P					1Q21E			2019	2020P		2021E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	19.3	41.0	-53.1	-	-	21.7	12.6	65.6	91.1	45.5	-50.0	108.2	137.6
영업이익	0.6	7.6	-92.1	-	-	2.0	235.2	222.8	20.8	0.8	-96.3	16.2	1,992.7
세전이익	0.3	7.0	-95.9	-	-	1.8	547.4	-11.8	19.2	2.2	-88.8	14.9	590.4
순이익	0.6	6.4	-90.5	-	-	2.0	228.4	-0.9	17.1	2.7	-84.2	16.9	522.8
영업이익률	3.1	18.5	-15.4	-	-	9.3	6.1	4.5	22.9	1.7	-21.2	15.0	13.3
순이익률	3.2	15.6	-12.4	-	-	9.2	6.1	-6.2	18.8	6.0	-12.8	15.6	9.7
EPS(원)	258	2,765	-90.7	-	-	847	228.4	-0.9	1,820	287	-84.3	1,785	522.8
BPS(원)	10,586	12,150	-12.9	-	-	10,328	-2.4	-3.0	10,918	10,586	-3.0	11,901	12.4
ROE(%)	2.4	22.8	-20.3	-	-	8.2	5.8	0.2	27.5	2.7	-24.9	15.9	13.2
PER(X)	100.1	9.3	-	-	-	30.5	-	-	13.5	90.0	-	14.5	-
PBR(X)	2.4	2.1	-	-	-	2.5	-	-	2.3	2.4	-	2.2	-

자료: 코원테크, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

4Q20 Review: COVID-19 상황 지속으로 실적 부진, 그러나 매출 회복세 전환

최근(2/17) 발표한 4 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 193 억원, 영업이익 6 억원을 달성하면서 전년동기 대비 매출액은 36.3%, 영업이익은 79.7% 감소하면서 지난해 1~3 분기 실적 부진에 이어 4 분기에도 부진한 실적을 보였음.

실적이 전년동기대비 1~4 분기 모두 부진했던 이유는 ① COVID-19 상황 지속으로 인한 주요고객의 국내외 투자가 지연되었고, ② 예상되었던 추가 수주마저 부진했으며, ③ 일부 공급이 시작되었지만, 가동지연에 따른 매출 인식이 늦어지고 있기 때문임.

다만, 4 분기 실적에서 긍정적인 것은 지난 1~3 분기 대비 매출액이 회복(매출액 1Q20 131 억원 → Q20 73 억원 → 3Q20 59 억원 → 3Q20 193 억원) 되고 있다는 것임.

1Q21 Preview: 매출액 +65.6%yoy, 영업이익 +222.8%yoy. 회복세 전환 전망

당사추정 2021 년 1 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 217 억원, 영업이익 20 억원으로 전년동기대비 각각 +65.6%, 222.8% 증가할 것으로 전망함. COVID-19 상황은 지속되고 있지만, 글로벌 전기차 공급 확대 지속과 함께 2 차전지 CAPA 증설이 점차적으로 진행 될 것을 예상하고 있으며, 본격적인 투자가 재개될 것으로 예상함

목표주가 34,000 원으로 상향하고, 투자의견은 BUY 를 유지

목표주가는 기존 28,000 원에서 21.4% 상승한 34,000 원으로 상향조정하고, +31.8% 상승여력(과리율 24.1%)을 보유하고 있어 투자의견은 BUY 를 유지함. 목표주가 산정 근거는 당사추정 2021 년 예상 EPS(1,785 원)에 국내 주요고객 및 유사업체 평균 PER 27.0 배를 30% 할인한 18.9 배를 Target Multiple 로 적용한 것임. 30% 할인근거는 COVID-19 상황 지속에 따른 2 차전지 장비 본격 수주 우려감을 반영한 것임.

실적 부진에도 불구하고, 주요고객인 LG 화학 및 삼성 SDI 의 중대형 2 차전지 투자 확대가 예상되고 있어 주가하락세는 제한적이고, 추가 상승이 가능할 것으로 판단함

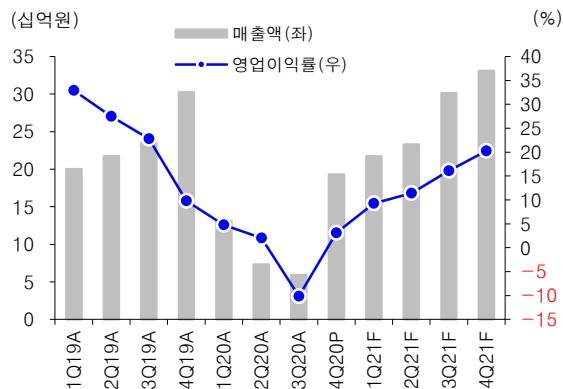
I. 실적 추이 및 전망

도표 1 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F
매출액	20.0	21.7	23.5	30.2	13.1	7.3	5.9	19.3	21.7	23.3	30.1	33.1
YoY(%)	-	-	-	-	-34.5	-66.4	-75.0	-36.3	65.6	219.3	412.0	71.8
QoQ(%)		8.5	8.4	28.7	-56.7	-44.3	-19.4	227.4	12.6	7.4	29.2	9.9
제품별 매출액												
2차전지 자동화설비	18.0	19.0	21.3	21.6	11.8	4.9	3.8	14.0	20.1	20.4	27.6	26.5
화학/석유 등 자동화설비	0.0	1.4	0.2	5.2	0.4	0.4	1.2	4.7	0.5	0.5	1.5	5.9
클린자동화설비	0.6	0.0	0.6	2.4	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0	0.0
유지보수 등	1.3	1.2	1.3	1.1	0.9	1.4	0.8	0.6	1.0	1.6	1.0	0.7
제품별 비중(%)												
2차전지 자동화설비	90.2	87.7	90.8	71.3	89.8	67.5	64.8	72.5	92.7	87.8	91.7	80.1
화학/석유 등 자동화설비	0.2	6.5	1.0	17.3	3.2	5.2	20.7	24.4	2.4	2.1	5.1	17.7
클린자동화설비	2.9	0.1	2.7	7.9	0.2	7.9	0.4	0.2	0.2	3.2	0.1	0.1
유지보수 등	6.7	5.7	5.5	3.6	6.7	19.3	14.2	3.0	4.7	7.0	3.2	2.0
수익												
영업이익	6.6	6.0	5.4	3.0	0.6	0.1	-0.6	0.6	2.0	2.7	4.8	6.7
세전이익	6.6	5.1	4.7	2.8	2.1	0.3	-0.5	0.3	1.8	2.4	4.5	6.2
당기순이익	5.9	4.4	4.3	2.5	2.0	0.6	-0.5	0.6	2.0	2.7	5.1	7.1
자배주주순이익	5.9	4.4	4.3	2.5	2.0	0.6	-0.5	0.6	2.0	2.7	5.1	7.1
이익률(%)												
영업이익률	32.9	27.5	22.8	9.8	4.8	2.0	-10.1	3.1	9.3	11.4	16.1	20.2
세전이익률	33.1	23.6	20.0	9.2	16.0	4.2	-8.9	1.5	8.5	10.5	14.8	18.6
당기순이익률	29.4	20.2	18.4	8.4	15.5	8.2	-8.8	3.2	9.2	11.6	16.8	21.6
자배주주순이익률	29.4	20.2	18.4	8.4	15.5	8.2	-8.8	3.2	9.2	11.6	16.8	21.6

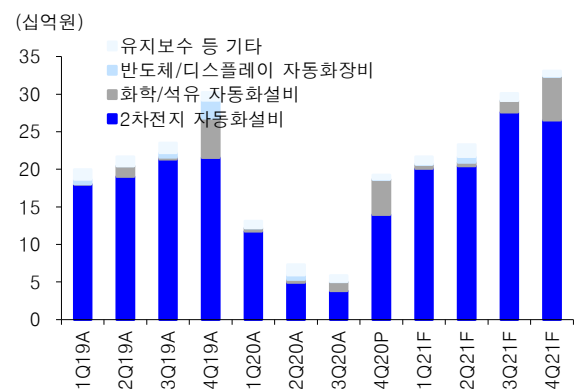
자료: 유진투자증권

도표 2 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3 제품별 매출액 추이 및 전망 (분기)



자료: 유진투자증권

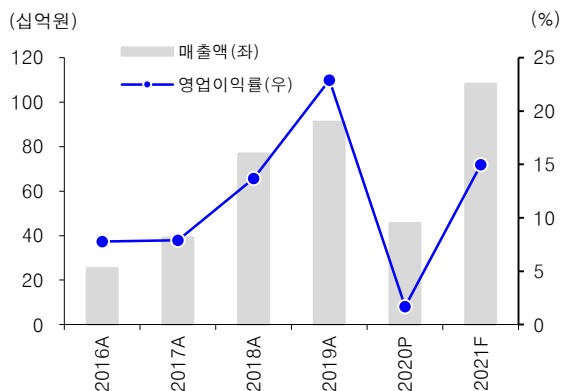
도표 4 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원, %)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020P	2021F
매출액	25.2	39.1	76.8	91.1	45.5	108.2
YoY(%)	71.6	54.8	96.7	18.6	-50.0	137.6
부문별 매출액						
2차전지 자동화설비	9.6	21.9	64.0	81.6	34.4	94.7
화학/석유 등 자동화설비	10.7	11.5	6.4	4.4	6.7	8.4
클린자동화설비	2.3	3.7	3.5	1.9	0.7	0.9
유지보수 등	2.6	1.9	3.0	3.2	3.7	4.3
부문별 비중(%)						
2차전지 자동화설비	38.1	56.0	83.2	89.5	75.7	87.5
화학/석유 등 자동화설비	42.4	29.5	8.3	4.8	14.8	7.8
클린자동화설비	9.1	9.6	4.5	2.1	1.5	0.8
유지보수 등	10.4	4.9	3.9	3.5	8.1	3.9
수익						
영업이익	2.0	3.1	10.5	20.8	0.8	16.2
세전이익	1.9	2.6	10.5	19.2	2.2	14.9
당기순이익	1.8	2.2	10.3	17.1	2.7	16.9
지배주주 순이익	-	-	-	17.1	2.7	16.9
이익률(%)						
영업이익률	7.8	7.9	13.7	22.9	1.7	15.0
세전이익률	7.4	6.7	13.7	21.1	4.7	13.8
당기순이익률	7.2	5.7	13.5	18.8	6.0	15.6
지배주주순이익률	-	-	-	18.8	6.0	15.6

자료: 유진투자증권

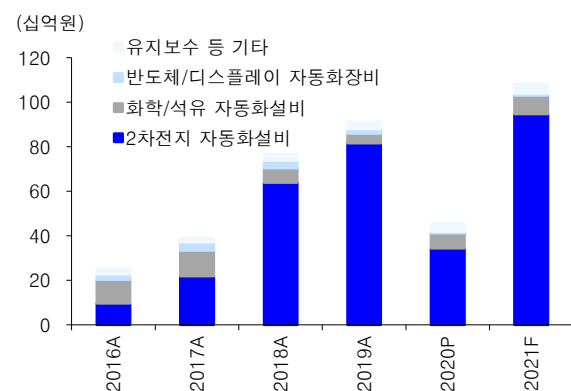
주: 2016~2018년은 별도기준, 2019년 이후 연결기준

도표 5연간 매출액 및 이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 6부문별 매출액 추이(연간)



자료: 유진투자증권

II. Valuation

도표 7 국내 유사기업 Valuation 비교

	코원테크	평균	피엔티	피앤이솔루션	신흥에스이씨	LG 화학	삼성 SDI
주가(원)	25,800		25,100	23,050	47,950	941,000	770,000
시가총액(십억원)	238.7		565.8	341.6	341.7	66,427.4	52,948.7
PER(배)							
FY18A	0.0	25.8	48.6	15.3	24.5	18.5	22.0
FY19A	11.6	37.9	-	9.9	15.7	79.3	46.6
FY20F	90.0	39.3	18.7	17.1	15.7	54.0	91.1
FY21F	14.5	27.0	15.4	14.4	16.8	34.1	54.2
PBR(배)							
FY18A	0.0	1.9	1.2	2.6	2.8	1.6	1.2
FY19A	2.2	1.8	1.7	2.0	2.5	1.4	1.3
FY20F	2.4	2.0	0.0	0.0	2.2	4.0	4.0
FY21F	2.2	1.8	0.0	0.0	1.8	3.7	3.7
매출액(십억원)							
FY18A	76.8		256.7	102.8	215.4	28,183.0	9,158.3
FY19A	91.1		321.4	147.2	239.5	28,625.0	10,097.4
FY20F	45.5		327.4	173.9	261.6	29,764.9	11,611.5
FY21F	108.2		513.2	217.9	345.6	38,860.3	13,813.4
영업이익(십억원)							
FY18A	10.5		3.8	11.8	14.1	2,246.1	715.0
FY19A	20.9		1.5	17.8	20.2	895.7	462.2
FY20F	0.8		37.7	22.6	23.1	2,425.6	754.5
FY21F	16.2		46.4	26.7	29.0	3,610.3	1,126.9
영업이익률(%)							
FY18A	13.7	7.0	1.5	11.4	6.6	8.0	7.8
FY19A	22.9	5.7	0.5	12.1	8.4	3.1	4.6
FY20F	1.7	9.6	11.5	13.0	8.8	8.2	6.5
FY21F	15.0	9.4	9.0	12.3	8.4	9.3	8.2
순이익(십억원)							
FY18A	10.3		0.7	11.1	9.6	1,519.3	745.1
FY19A	17.1		-3.0	15.9	16.0	376.1	402.4
FY20F	2.7		0.0	0.0	20.9	1,519.0	648.3
FY21F	16.9		0.0	0.0	20.3	2,374.2	1,066.3
EV/EBITDA(배)							
FY18A	0.0	11.4	14.2	11.2	13.2	8.2	10.2
FY19A	9.3	24.1	78.1	8.2	9.9	11.7	12.6
FY20F	157.7	9.8	0.0	0.0	0.0	16.8	32.2
FY21F	18.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE(%)							
FY18A	64.8	9.5	1.2	18.3	12.5	9.0	6.3
FY19A	27.5	8.0	-4.3	21.8	17.3	2.2	3.2
FY20F	2.7	6.0	0.0	0.0	16.4	8.4	5.0
FY21F	15.9	6.4	0.0	0.0	11.8	12.2	7.8

참고: 2021.02.19 종가 기준 코원테크는 당사 추정치
자료: QuantWise, 유진투자증권

코원테크(282880.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
자산총계	40.4	115.2	132.1	152.5	175.2
유동자산	26.7	89.2	96.5	113.8	132.7
현금성자산	2.0	49.6	50.3	56.8	66.2
매출채권	22.6	38.8	38.1	43.6	51.0
재고자산	1.9	0.2	7.4	12.8	14.9
비유동자산	13.7	26.0	35.6	38.7	42.4
투자자산	1.0	1.1	6.4	6.7	6.9
유형자산	12.1	24.3	28.2	31.1	34.7
기타	0.5	0.6	1.0	0.9	0.8
부채총계	19.3	11.8	31.9	39.8	43.0
유동부채	12.8	11.8	31.8	39.7	42.9
매입채무	5.8	5.8	10.9	18.8	22.0
유동상이자부채	4.8	0.1	14.8	14.8	14.8
기타	2.2	6.0	6.0	6.1	6.1
비유동부채	6.5	0.0	0.1	0.1	0.1
비유동이자부채	6.5	0.0	0.1	0.1	0.1
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	21.1	103.4	100.3	112.7	132.2
지배지분	21.1	103.4	100.3	112.7	132.2
자본금	3.5	4.6	4.6	4.6	4.6
자본잉여금	0.9	70.3	70.3	70.3	70.3
이익잉여금	16.7	33.5	32.0	44.4	63.9
기타	(0.0)	(5.0)	(6.7)	(6.7)	(6.7)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	21.1	103.4	100.3	112.7	132.2
총차입금	11.3	0.1	14.9	14.9	14.9
순차입금	9.3	(49.5)	(35.4)	(41.8)	(51.3)

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
영업현금	(3.0)	8.4	2.8	15.0	16.2
당기순이익	10.3	17.1	2.7	16.9	21.3
자산상각비	0.3	0.5	0.8	1.0	1.1
기타비(현금성손익)	0.2	0.3	0.2	0.0	0.0
운전자본증감	(16.8)	(13.3)	(1.0)	(3.0)	(6.3)
매출채권감소(증가)	(17.7)	(15.4)	1.7	(5.5)	(7.3)
재고자산감소(증가)	(1.4)	1.7	(8.8)	(5.3)	(2.1)
매입채무증가(감소)	2.2	(0.2)	6.2	7.9	3.2
기타	0.2	0.7	(0.1)	0.1	0.1
투자현금	(5.1)	(45.7)	(11.5)	(5.5)	(6.3)
단기투자자산감소	0.0	(15.0)	(11.4)	(1.4)	(1.5)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(5.0)	(12.6)	(4.3)	(3.7)	(4.5)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.2)	(1.0)	(0.1)	(0.1)
재무현금	3.2	52.0	8.0	(4.5)	(1.9)
차입금증가	3.4	(9.3)	14.0	0.0	0.0
자본증가	(0.2)	68.7	(4.3)	(4.5)	(1.9)
배당금지급	0.2	0.4	4.3	4.5	1.9
현금 증감	(4.8)	14.6	(0.7)	5.0	8.0
기초현금	6.8	1.9	16.5	15.9	20.9
기말현금	1.9	16.5	15.9	20.9	28.9
Gross Cash flow	13.8	21.7	3.7	17.9	22.4
Gross Investment	21.9	44.0	1.1	7.1	11.1
Free Cash Flow	(8.0)	(22.3)	2.6	10.9	11.3

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
매출액	76.8	91.1	45.5	108.2	129.2
증가율(%)	96.7	18.6	(50.0)	137.6	19.5
매출원가	60.0	63.9	35.9	79.4	94.1
매출총이익	16.8	27.2	9.6	28.8	35.1
판매 및 일반관리비	6.3	6.4	8.8	12.6	14.6
기타영업손익	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
영업이익	10.5	20.8	0.8	16.2	20.5
증가율(%)	241.2	98.4	(96.3)	1,992.7	26.5
EBITDA	10.8	21.4	1.6	17.2	21.6
증가율(%)	207.0	97.5	(92.5)	976.4	25.2
영업외손익	0.0	(1.6)	1.4	(1.3)	(1.6)
이자수익	0.1	0.2	0.5	0.1	0.2
이자비용	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	(1.7)	1.0	(1.3)	(1.6)
세전순이익	10.5	19.2	2.2	14.9	18.8
증가율(%)	301.2	82.9	(88.8)	590.4	26.5
법인세비용	0.2	2.1	(0.6)	(2.0)	(2.5)
당기순이익	10.3	17.1	2.7	16.9	21.3
증가율(%)	360.6	65.7	(84.2)	522.8	26.3
지배주주지분	0.0	17.1	2.7	16.9	21.3
증가율(%)	적지	적지	(84.2)	522.8	26.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-	1,863	287	1,785	2,254
증가율(%)	적지	적지	(84.3)	522.8	26.3
수정EPS(원)	-	1,863	287	1,785	2,254
증가율(%)	적지	적지	(84.3)	522.8	26.3

주요투자지표

	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-	1,863	287	1,785	2,254
BPS	30,177	11,177	10,586	11,901	13,955
DPS	-	470	200	400	400
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	13.5	90.0	14.5	11.4
PBR	n/a	2.3	2.4	2.2	1.8
EV/ EBITDA	0.9	8.6	130.6	11.8	9.0
배당수익률	0.0	1.9	0.8	1.6	1.6
PCR	n/a	10.7	65.8	13.6	10.9
수익성(%)					
영업이익률	13.7	22.9	1.7	15.0	15.8
EBITDA이익률	14.1	23.5	3.5	15.9	16.7
순이익률	13.5	18.8	6.0	15.6	16.5
ROE	n/a	27.5	2.7	15.9	17.4
ROIC	49.3	44.4	0.9	17.3	19.6
안정성 (배,%)					
순차입금/자주지분	44.1	(47.9)	(35.3)	(37.1)	(38.8)
유동비율	209.6	756.0	303.7	286.7	309.3
이자보상배율	41.0	130.8	6.7	99.9	126.3
활동성 (회)					
총자산회전율	2.4	1.2	0.4	0.8	0.8
매출채권회전율	5.0	3.0	1.2	2.6	2.7
재고자산회전율	79.4	87.8	11.9	10.7	9.3
매입채무회전율	20.6	15.7	5.4	7.3	6.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객
 의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자 의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.12.31 기준)

