



기업분석 | Mid Small-Cap

Analyst
정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

NR

목표주가	NR
현재주가	9,170 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (12/21)	953.58pt
시가총액	830 억원
발행주식수	9,048 천주
52 주 최고가/최저가	9,900 / 6,240 원
90 일 일평균거래대금	3.18 억원
외국인 지분율	15.4%
배당수익률(20.12E)	2.2%
BPS(20.12E)	16,657 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -4.8%
	6개월 -13.7%
	12개월 -35.1%
주주구성	강동현 (외 5인) 38.7%
	소정 (외 4인) 8.6%
	자사주신탁 (외 1인) 6.8%

Stock Price



코메론 (049430)

Valuation 절대 저평가, 줄자 성장하고 있다

줄자 성장하고 있다.

동사의 줄자사업(매출비중 80.3%)은 3Q20누적 396억원(+4.1% yoy)이며, 이에 따른 3Q20누적 별도기준 영업이익 112억원(+23.1% yoy)은 고성장을 보이고 있다. 다만, 올해의 경우 자동차부품 사업에서 둔화를 보이고 있어 시장에서 관심이 없지만, 핵심 사업인 줄자에서는 글로벌 온라인 가구 판매 증가 & 인테리어 관심 확대 따른 수혜로 성장성이 높아지고 있다는 점이 더 중요하다.

안정적인 현금흐름

동사는 순현금 771억원을 보유(시가총액의 93%)하고 있으며, 순현금 흐름은 2014년 213억원 → 2015년 344억원 → 2016년 501억원 → 2017년 551억원 → 2018년 683억원 → 2019년 745억원 → 3Q20 771억원으로 증가하고 있다. 이는 ROIC 16.3%(직전 4분기 기준) 수준의 수익성을 기반으로 매년 순현금이 증가하고 있는 것이다. 참고로 순현금 + 자사주가치 70억원 + 장기금융자산 127억원 + 투자부동산 134억원을 합산할 경우 시가총액을 33% 상회한다.

Valuation 저평가

동사는 12M Trailing P/E 6.8배, P/B 0.6배(ROE 7.9%) EV/EBITDA -0.2배 수준으로 저평가 상태다.

Financial Data

(십억원)	2016	2017	2018	2019	직전4분기
매출액	68.9	68.5	68.7	66.6	660
영업이익	14.7	14.7	12.4	13.9	13.7
세전계속사업손익	16.9	12.5	15.8	18.6	14.7
순이익	12.7	9.5	12.2	14.3	11.5
EPS (원)	1,433	1,068	1,410	1,680	1,352
증감률 (%)	4.4	-25.5	32.0	19.2	-19.5
PER (x)	8.0	9.1	6.3	5.3	6.8
PBR (x)	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	3.1	1.9	0.8	0.4	-0.2
영업이익률 (%)	21.3	21.5	18.1	20.9	22.2
EBITDA 마진 (%)	24.9	25.2	22.2	25.0	26.9
ROE (%)	12.0	8.2	9.9	10.6	9.0
부채비율 (%)	21.5	16.6	11.0	9.5	8.4

주: IFRS 연결 기준

자료: 코메론, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 연간실적 추이

(단위: 억원)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	직전 4분기
매출액	573	620	679	689	685	687	666	660
YoY	-11.5%	8.3%	9.5%	1.5%	-0.7%	0.4%	-3.1%	-1.0%
줄자	406	447	498	522	529	494	505	520
압연	31	42	42	45	54	83	55	48
자동차부품	109	96	103	80	64	68	63	44
기타	26	35	37	42	37	42	42	48
YoY								
줄자	-	10.2%	11.2%	4.9%	1.5%	-6.7%	2.2%	3.1%
압연	-	33.7%	-1.0%	8.3%	19.8%	54.0%	-33.4%	-14.0%
자동차부품	-	-12.4%	7.9%	-22.7%	-20.4%	7.5%	-7.0%	-31.2%
기타	-	35.3%	4.1%	15.8%	-11.4%	11.4%	1.7%	12.7%
% of Sales								
줄자	70.9%	72.1%	73.3%	75.7%	77.3%	71.9%	75.8%	78.9%
압연	5.5%	6.8%	6.1%	6.6%	7.9%	12.1%	8.3%	7.2%
자동차부품	19.1%	15.4%	15.2%	11.6%	9.3%	9.9%	9.5%	6.6%
기타	4.5%	5.7%	5.4%	6.1%	5.5%	6.1%	6.4%	7.3%
영업이익	75	100	134	147	147	124	139	137
% of sales	13.1%	16.1%	19.7%	21.3%	21.5%	18.1%	20.9%	20.7%
% YoY	1.4%	33.3%	34.0%	9.8%	0.5%	-15.7%	12.0%	-1.6%

자료: 코메론, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

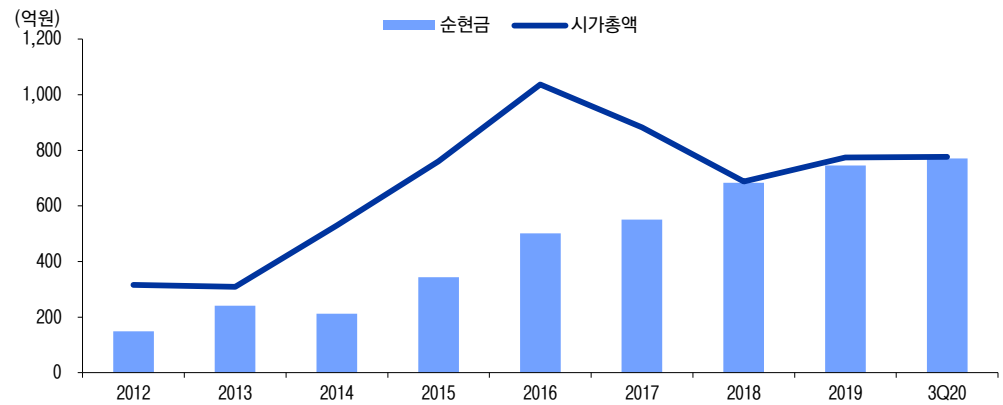
표2 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
매출액	160	169	176	161	159	153	188
YoY	-3.5%	1.4%	-2.0%	-8.1%	-1.0%	-9.6%	6.4%
줄자	112	129	140	124	120	125	151
압연	22	13	9	12	14	9	13
자동차부품	14	19	18	12	12	7	12
기타	13	9	9	12	12	12	11
YoY							
줄자	-8.2%	9.8%	6.1%	0.9%	7.8%	-2.6%	7.2%
압연	20.9%	-42.3%	-52.3%	-50.7%	-35.8%	-31.7%	43.6%
자동차부품	-6.7%	16.3%	-8.4%	-28.3%	-11.4%	-65.4%	-31.1%
기타	13.0%	-22.5%	1.0%	16.5%	-7.0%	41.6%	30.1%
% of Sales							
줄자	69.7%	75.9%	79.6%	77.4%	75.9%	81.9%	80.3%
압연	13.6%	7.5%	5.3%	7.3%	8.8%	5.7%	7.1%
자동차부품	8.7%	11.4%	10.1%	7.7%	7.8%	4.4%	6.6%
기타	8.0%	5.2%	5.0%	7.6%	7.5%	8.1%	6.1%
영업이익	27	35	45	32	33	33	38
% of sales	16.9%	20.4%	25.7%	20.0%	20.8%	21.8%	20.5%
% YoY	-22.6%	-4.6%	57.8%	32.2%	22.0%	-3.6%	-15.3%

자료: 코메론, 이베스트투자증권 리서치센터

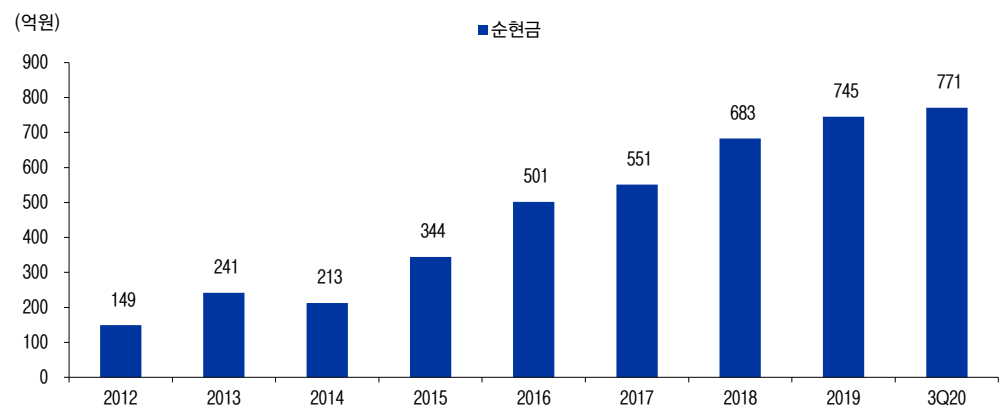
주: IFRS 연결기준

그림1 코메론 순현금 & 시가총액 추이



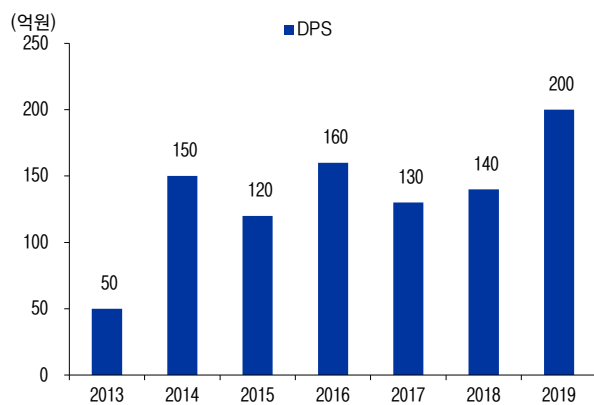
자료: 코메론, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림2 코메론 순현금 추이



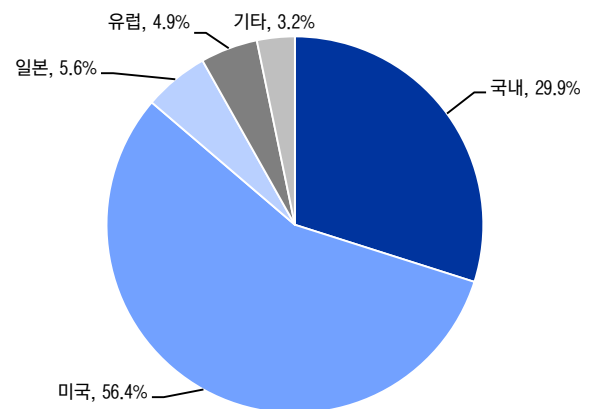
자료: 코메론, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림3 코메론 DPS 추이



자료: 코메론, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림4 코메론 지역별 매출 비중(3Q20 누적)



자료: 코메론, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

코메론 (049430)

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
유동자산	85.8	88.1	96.9	102.8	113.3
현금 및 현금성자산	18.4	19.5	19.0	25.6	34.9
매출채권 및 기타채권	9.7	8.4	9.3	11.1	10.1
재고자산	13.8	14.4	15.9	14.3	14.9
기타유동자산	43.9	45.8	52.7	51.9	53.4
비유동자산	51.0	51.0	45.7	51.0	50.3
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	18.7	18.5	21.5	21.3	20.9
무형자산	3.4	3.3	3.1	3.1	3.1
자산총계	136.7	139.1	142.5	153.8	163.6
유동부채	19.7	16.7	9.0	8.3	8.0
매입채무 및 기타채무	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2
단기금융부채	10.8	8.8	0.6	0.3	0.3
기타유동부채	4.6	3.6	4.2	3.7	3.5
비유동부채	4.5	3.1	5.1	5.0	4.8
장기금융부채	1.0	0.8	2.5	2.3	2.1
기타비유동부채	3.5	2.3	2.6	2.7	2.8
부채총계	24.2	19.8	14.1	13.3	12.9
지배주주지분	112.5	119.3	128.4	140.5	150.7
자본금	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
자본잉여금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
이익잉여금	96.2	103.8	114.6	127.9	137.7
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	112.5	119.3	128.4	140.5	150.7

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
영업활동 현금흐름	17.3	11.7	12.7	15.6	15.2
당기순이익(손실)	12.7	9.5	12.2	14.3	11.5
비현금수익비용가감	5.9	7.6	5.6	4.6	3.3
유형자산감가상각비	2.4	2.4	2.7	2.6	2.9
무형자산상각비	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
기타현금수익비용	-0.5	1.8	-0.9	-0.4	0.3
영업활동 자산부채변동	1.1	-1.3	-3.9	-2.2	0.3
매출채권 감소(증가)	1.4	1.1	-1.4	0.6	1.0
재고자산 감소(증가)	0.5	-0.5	-1.5	1.6	-0.6
매입채무 증가(감소)	-0.3	0.3	-0.2	0.0	0.0
기타자산, 부채변동	-0.4	-2.2	-0.8	-4.5	0.0
투자활동 현금	-13.2	-6.3	-3.9	-5.9	-4.2
유형자산처분(취득)	-1.8	-2.2	-5.6	-2.1	-2.5
무형자산 감소(증가)	0.0	-0.1	0.1	-0.1	-0.2
투자자산 감소(증가)	-1.0	-8.0	-0.9	-7.2	-1.5
기타투자활동	-10.4	3.9	2.6	3.6	0.0
재무활동 현금	6.8	-3.3	-9.3	-3.1	-1.7
차입금의 증가(감소)	7.4	-1.9	-6.6	-0.5	0.0
자본의 증가(감소)	-0.6	-1.4	-1.2	-1.2	-1.7
배당금의 지급	0.6	1.4	1.2	1.2	1.7
기타재무활동	0.0	0.0	-1.6	-1.4	0.0
현금의 증가	10.4	1.1	-0.5	6.6	9.3
기초현금	8.0	18.4	19.5	19.0	25.6
기말현금	18.4	19.5	19.0	25.6	34.9

자료: 코메론, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

주: 2020E 손익계산서는 직전 4분기 합산실적 기준

손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
매출액	68.9	68.5	68.7	66.6	66.0
매출원가	40.5	39.8	43.1	39.6	40.0
매출총이익	28.4	28.6	25.6	27.0	26.0
판매비 및 관리비	13.7	13.9	13.2	13.1	12.3
영업이익	14.7	14.7	12.4	13.9	13.7
(EBITDA)	17.2	17.3	15.3	16.7	16.8
금융손익	2.0	-0.9	2.1	4.5	3.5
이자비용	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	-1.2	1.3	0.1	-2.5
세전계속사업이익	16.9	12.5	15.8	18.6	14.7
계속사업법인세비용	4.1	3.0	3.6	4.3	3.2
계속사업이익	12.7	9.5	12.2	14.3	11.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	12.7	9.5	12.2	14.3	11.5
지배주주	12.7	9.5	12.2	14.3	11.5
총포괄이익	12.1	8.7	12.1	14.4	11.5
매출총이익률 (%)	41.2	41.8	37.3	40.5	39.4
영업이익률 (%)	21.3	21.5	18.1	20.9	20.7
EBITDA 마진률 (%)	24.9	25.2	22.2	25.0	25.4
당기순이익률 (%)	18.5	13.9	17.8	21.5	17.4
ROA (%)	10.1	6.9	8.7	9.7	7.3
ROE (%)	12.0	8.2	9.9	10.6	7.9
ROIC (%)	17.2	17.6	15.5	17.0	16.3

주요 투자지표

	2016	2017	2018	2019	2020E
투자지표 (x)					
P/E	8.0	9.1	6.1	5.1	6.8
P/B	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.1	1.9	0.6	0.2	-0.2
P/CF	5.6	5.2	4.4	4.1	5.2
배당수익률 (%)	1.4	1.3	1.6	2.3	2.2
성장성 (%)					
매출액	1.5	-0.7	0.4	-3.1	-1.0
영업이익	9.8	0.5	-15.7	12.0	-1.6
세전이익	6.5	-25.6	26.2	17.5	-20.9
당기순이익	4.4	-25.5	28.8	16.8	-19.5
EPS	4.4	-25.5	32.0	19.2	-19.5
안정성 (%)					
부채비율	21.5	16.6	11.0	9.5	8.5
유동비율	435.4	528.0	1,073.7	1,246.2	1,411.5
순차입금/자기자본(x)	-44.5	-46.2	-53.2	-53.0	-56.8
영업이익/금융비용(x)	95.0	73.3	75.3	104.7	151.7
총차입금 (십억원)	11.8	9.6	3.1	2.6	2.4
순차입금 (십억원)	-50.1	-55.1	-68.3	-74.5	-85.5
주당지표(원)					
EPS	1,433	1,068	1,410	1,680	1,352
BPS	12,438	13,189	14,193	15,526	16,657
CFPS	2,057	1,890	1,967	2,092	1,641
DPS	160	130	140	200	200

코메론 목표주가 추이		투자 의견 변동내역											
(원)	주가 목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
12,000		2020.12.22	변경	정홍식									
10,000		2020.12.22	NR	NR									
8,000													
6,000													
4,000													
2,000													
0													
18/12													
19/06													
19/12													
20/06													

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	86.9% 13.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2019. 10. 1 ~ 2020. 9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)