코프라(126600.KQ)

탐방노트: 해외 생산능력 및 전기차향 제품 확대

Not Rated

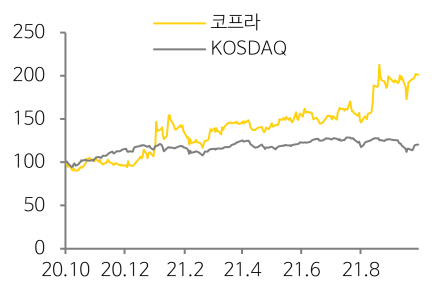
Upside	
목표주가(12M)	-
현재주가(10/19)	8,450원
목표수익률	-%

Key Data	2021년 10월 19일
산업분류	화학
KOSDAQ	1005.35

Trading Data	
시가총액 (십억원)	178.4
발행주식수 (백만주)	21.1
외국인 지분율 (%)	4.9
52주 고가 (원)	9,650
52주 저가 (원)	3,765
60일 거래대금(억원)	130.5

주요주주 지분율(%)	
한상용(외 4인)	34.2
자사주(외 1인)	4.0

Performance (pt)



주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	0.2	37.4	110.7
상대주가	4.1	39.7	88.5

Automotive
Analyst 구성중
composing.gu@kakaopaysec.com
02) 6099-8665

개요: PA 73%, PP 23% 비중의 엔지니어링 플라스틱 업체

코프라는 고기능성 폴리머 업체로 엔지니어링 플라스틱(EP)인 PA와 범용 플라스틱인 PP가 주요 제품이다. 플라스틱 컴파운드 제품은 레진원료에 첨가제를 혼합해 고객사가 요구하는 스펙에 맞춰서 납품하는 형태로 자동차/가구 등에 적용된다. 2021년 상반기 제품별 매출비중은 PA 73%, PP 23%, 기타 4%이다. 코프라는 전체 매출에서 자동차 산업이 차지하는 비중이 75~80%다. 최종 소비자 기준으로 국내 완성차그룹이 약 50%, GM이 30%를 차지하며, 1차 공급업체를 통해 납품하고 있다. 컴파운드 사업은 자동차향 매출비중이 높기에 기존 레퍼런스를 바탕으로 한 안정적인 공급과 높은 수율로 만들 수 있는 배합/공정기술이 중요하다. 지역별 비중은 내수/해외 6대 4 비중인데, 미국/중국은 현지 제조/생산법인, 인도는 판매법인이 위치하고 있다.

실적: 2Q21 OPM 12.3%(+8.3%p), 실적 개선은 지속 예상

코프라의 2분기 매출액/영업이익은 각각 509억원(+86%)/62억원(+468% (YoY)), 영업이익률 12.3%(+8.3%p)를 기록했다. 전년 낮은 기저와 전방수요 증가에 따른 판가 인상으로 수익성이 개선되었다. 원재료 가격이 상승세이나 양호한 전방수요로 스프레드가 확대되는 것으로 추정된다. 자동차 수요가 여전히 좋은 상황에서 반도체 공급난 해소에 따른 완성차들의 생산증가로 하반기에도 2분기 이상의 실적을 보일 것으로 예상된다.

전망: 해외 CAPA 확장 및 전기차향 포트폴리오 확대 노력

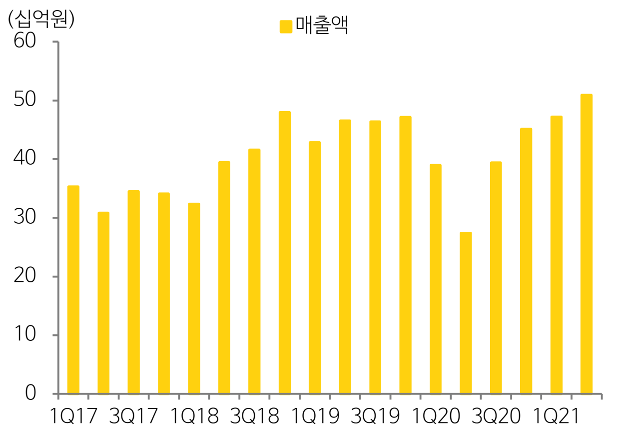
코프라는 자동차 경량화 트렌드에 부합한다. 플라스틱은 금속 대비 대량생산에 용이하고, 비용이 절감되기에 중장기적으로도 자동차 내 탑재율이 상승할 전망이다. 코프라는 증가하는 자동차 수요에 대응하여 미국/중국에서 생산능력을 확대하여 중장기적으로 국내에 준하는 수준으로 늘리는 것을 목표로 하고 있다. 특히, 자동차 시장에서 전기차 침투율이 빠르게 상승하고 있는데, 전기차의 배터리 문제로 인한 무게증가가 이슈가 되고 있어 관련 수혜가 기대된다. 코프라는 전기차 배터리 케이스 등 친환경차 관련 제품들을 다양화하고자 노력하는 바 해당 신사업의 성과에도 주목할 필요가 있다.

Financial and Valuation Summary

(단위: 십억원, %, 배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	130.1	134.8	161.4	182.9	150.9
증감률 YoY	12.4	3.6	19.7	13.3	(17.5)
영업이익	14.1	8.4	6.3	9.1	11.5
영업이익률	10.9	6.2	3.9	5.0	7.6
지배주주순이익	12.3	5.6	4.8	9.0	12.7
EPS(원)	632	275	229	424	603
EPS 증감률 YoY	10.9	(56.5)	(16.6)	85.1	42.2
P/E	11.1	17.2	12.5	8.8	6.9
EV/EBITDA	7.5	7.6	6.6	5.0	3.4
ROE	15.0	6.0	4.8	8.5	11.2
P/B	1.6	1.0	0.6	0.7	0.7

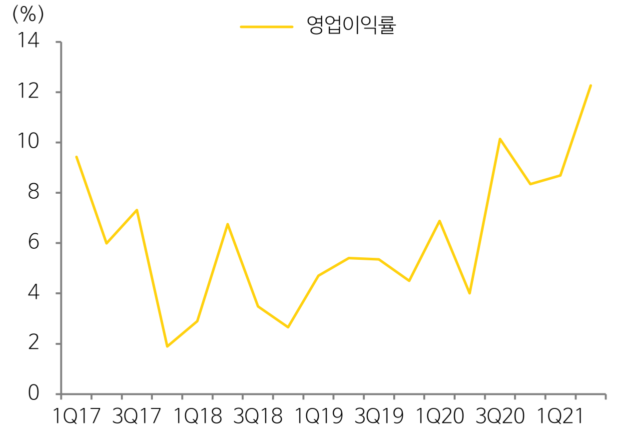
출처: Dataguide, Kakaopay Securities Research

Exhibit 1.코프라의 매출액 추이



출처 : 코프라, Kakaopay Securities Research

Exhibit 2.코프라의 영업이익률 추이

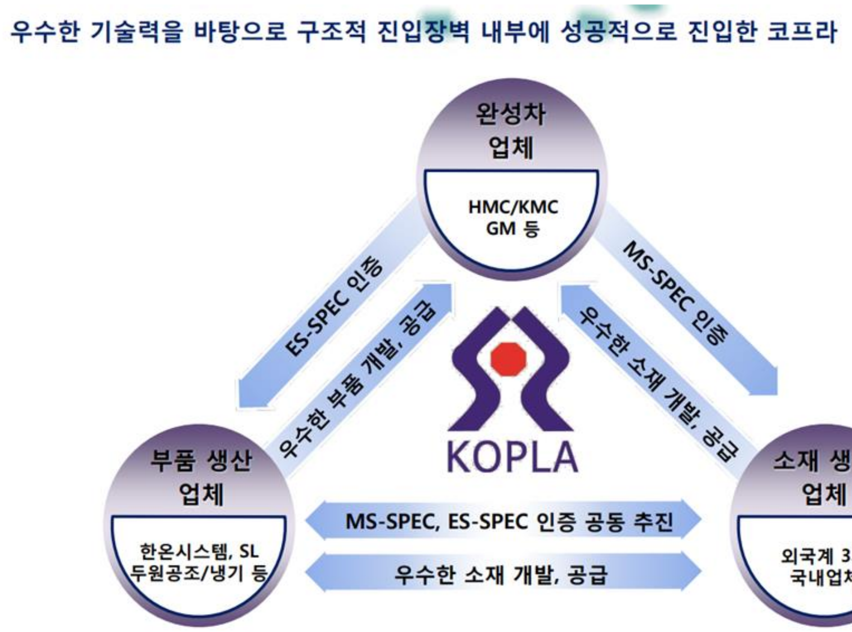


출처 : 코프라, Kakaopay Securities Research

Exhibit 3.고기능성 폴리머 소재 시장의 특성

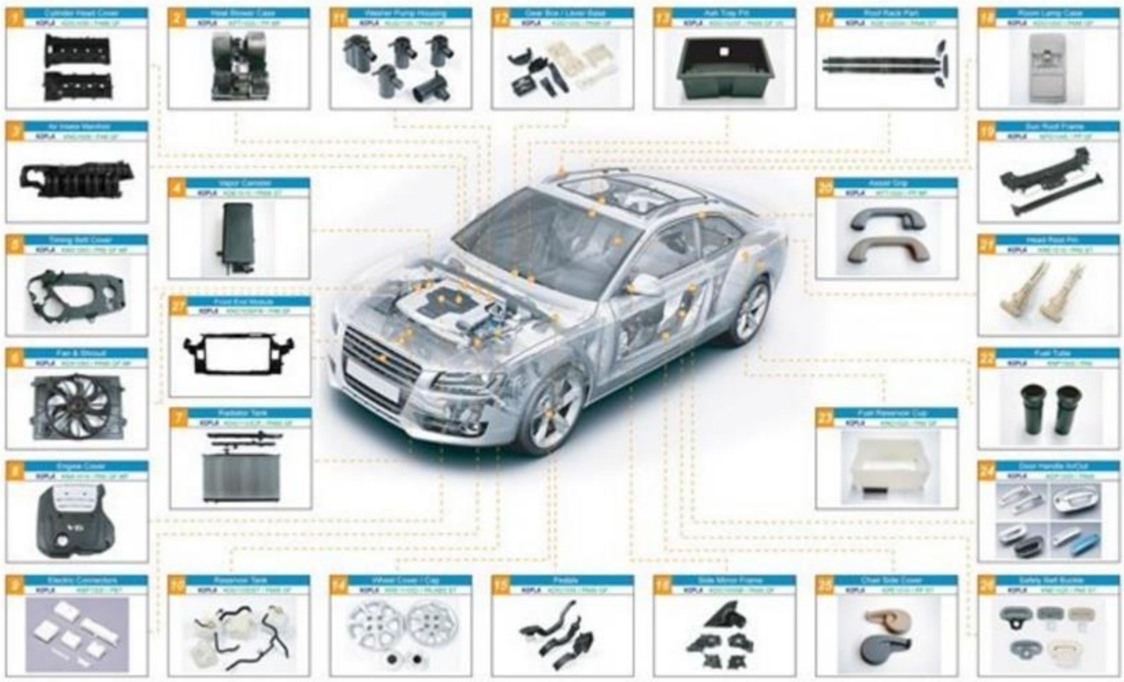
출처 : 코프라, Kakaopay Securities Research

Exhibit 4.고기능성 폴리머 소재 사업의 진입장벽



출처 : 코프라, Kakaopay Securities Research

Exhibit 5.자동차 내 PA/PP가 적용되는 주요 제품군



출처 : 코프라, Kakaopay Securities Research

코프라 (126600) 재무제표

대차대조표

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	88.6	106.9	127.5	118.6	114.7
현금성자산	34.2	37.9	16.8	32.4	44.3
매출채권	34.9	41.6	63.7	50.3	40.9
재고자산	17.2	24.4	43.5	33.7	27.4
비유동자산	36.1	35.4	39.9	37.8	35.7
투자자산	2.4	1.8	1.4	1.5	0.9
유형자산	32.9	32.6	38.0	36.1	34.7
무형자산	0.8	1.0	0.6	0.2	0.1
자산총계	124.7	142.3	167.4	156.4	150.4
유동부채	36.3	43.4	64.8	45.9	30.9
매입채무	12.2	20.1	46.6	26.2	18.0
유동성이자부채	21.1	20.0	14.8	14.2	6.4
비유동부채	0.6	0.8	0.9	1.4	0.8
비유동이자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	36.9	44.2	65.7	47.3	31.7
자본금	4.9	10.6	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	22.4	23.5	23.5	23.5	23.5
이익잉여금	59.6	63.7	67.0	74.3	86.1
자본조정	0.9	0.4	0.6	0.8	(1.5)
자기주식	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(2.0)
자본총계	87.8	98.1	101.7	109.1	118.7
투하자본	73.6	79.7	99.6	90.8	80.6
순차입금	(13.0)	(17.8)	(2.0)	(18.1)	(37.9)
ROA	10.6	4.2	3.1	5.5	8.3
ROE	15.0	6.0	4.8	8.5	11.2
ROIC	17.1	9.5	5.9	7.7	10.4

손익계산서

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	130.1	134.8	161.4	182.9	150.9
증가율 (Y-Y,%)	12.4	3.6	19.7	13.3	(17.5)
영업이익	14.1	8.4	6.3	9.1	11.5
증가율 (Y-Y,%)	12.8	(41.0)	(24.2)	44.4	26.3
EBITDA	16.5	10.8	8.9	12.1	14.5
영업외손익	0.8	(1.9)	(0.6)	2.0	4.9
순이자수익	0.4	0.5	0.2	(0.0)	0.7
외화관련손익	0.5	(3.5)	(1.5)	0.5	(0.8)
지분법손익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	14.9	6.4	5.8	11.1	16.4
당기순이익	12.3	5.6	4.8	9.0	12.7
지배기업당기순이익	12.3	5.6	4.8	9.0	12.7
증가율 (Y-Y,%)	17.3	(54.6)	(13.3)	85.1	42.2
NOPLAT	11.7	7.3	5.3	7.4	8.9
(+) Dep	2.4	2.5	2.5	3.0	3.0
(-) 운전자본투자	9.9	6.5	15.1	(6.1)	(8.7)
(-) Capex	2.5	4.0	7.3	0.5	1.9
OpFCF	1.7	(0.7)	(14.5)	16.0	18.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	12.5	8.6	11.7	12.0	3.8
영업이익증가율(3Yr)	15.0	(7.1)	(20.4)	(13.6)	11.4
EBITDA증가율(3Yr)	16.5	(3.2)	(15.5)	(9.8)	10.3
순이익증가율(3Yr)	20.0	(13.4)	(22.7)	(10.0)	31.6
영업이익률(%)	10.9	6.2	3.9	5.0	7.6
EBITDA마진(%)	12.7	8.0	5.5	6.6	9.6
순이익률 (%)	9.5	4.1	3.0	4.9	8.4

현금흐름표

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금	6.6	4.2	(9.2)	17.9	20.1
당기순이익	12.3	5.6	4.8	9.0	12.8
자산상각비	2.4	2.5	2.5	3.0	3.0
운전자본증감	(7.8)	(5.5)	(15.5)	4.2	4.5
매출채권감소(증가)	(6.3)	(2.4)	(23.3)	11.8	6.2
재고자산감소(증가)	(3.0)	(7.2)	(18.7)	9.8	6.0
매입채무증가(감소)	1.2	5.0	28.2	(19.3)	(8.3)
투자현금	(6.2)	(0.5)	16.9	(7.7)	(11.8)
단기투자자산감소	(2.3)	(24.1)	23.9	(7.7)	(9.9)
장기투자증권감소	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(2.5)	(4.0)	(7.3)	(0.5)	(1.9)
유무형자산감소	(0.1)	(0.3)	0.3	0.3	0.0
재무현금	0.9	5.3	(7.2)	(2.3)	(10.9)
차입금증가	2.3	0.0	(5.7)	(0.8)	(7.5)
자본증가	(1.5)	5.3	(1.5)	(1.5)	(1.5)
배당금지급	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
현금 증감	1.2	8.8	1.3	7.3	(2.2)
총현금흐름(Gross CF)	17.2	12.4	6.5	14.7	17.7
(-) 운전자본증가(감소)	9.9	6.5	15.1	(6.1)	(8.7)
(-) 설비투자	2.5	4.0	7.3	0.5	1.9
(+) 자산매각	(0.1)	(0.3)	0.3	0.3	0.0
Free Cash Flow	4.7	1.7	(15.6)	20.6	24.5
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	4.6	1.7	(15.6)	20.6	24.5

주요투자지표

결산기	2016	2017	2018	2019	2020
Per share Data					
EPS	632	275	229	424	603
BPS	4,506	4,648	4,817	5,167	5,620
DPS	150	70	70	70	100
Multiples(x,%)					
PER	11.1	17.2	12.5	8.8	6.9
PBR	1.6	1.0	0.6	0.7	0.7
EV/ EBITDA	7.5	7.6	6.6	5.0	3.4
배당수익율	2.1	1.5	2.4	1.9	2.4
PCR	8.0	7.8	9.4	5.4	5.0
PSR	1.0	0.7	0.4	0.4	0.6
재무건전성 (%)					
부채비율	42.0	45.0	64.6	43.3	26.8
Net debt/Equity	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Net debt/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
유동비율	243.8	246.4	196.9	258.7	371.2
이자보상배율	N/A	N/A	N/A	272.8	N/A
이자비용/매출액	0.4	0.5	0.5	0.3	0.2
자산구조					
투하자본(%)	66.8	66.8	84.5	72.9	64.1
현금+투자자산(%)	33.2	33.2	15.5	27.1	35.9
자본구조					
차입금(%)	19.4	17.0	12.7	11.5	5.1
자기자본(%)	80.6	83.0	87.3	88.5	94.9

출처: Company Data, Kakaopay Securities Research
Note: EPS는 완전희석 EPS

투자의견 및 목표주가 변경 추이

코프라 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 추이

일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율(%)	
				평균대비	최고(최저) 대비

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 가지고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자의견 분류 및 적용기준

기업 (향후 12개월 기준)	매수(Buy) : 기대수익률 15% 이상 중립(Hold) : 기대수익률 ± 15% 내외 매도(Sell) : 기대수익률 -15% 이하
산업 (향후 12개월 기준)	비중확대(Overweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 중립(Neutral) : 업종지수상승률이 시장수익률 수준 비중축소(Underweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락

매수(Buy)	중립(Hold)	매도(Sell)
100.0%	0.0%	0.0%

투자등급 비율 (기준일: 2021.09.30)