

코텍 (052330)

전자칠판과 의료용 모니터가 13년 성장의 열쇠!

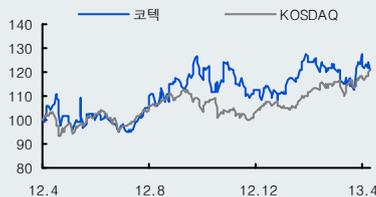
디스플레이

Company Report
2013. 5. 9

(Maintain)	매수
목표주가 (원, 12M)	15,000
현재주가(13/05/08, 원)	12,650
상승여력	19%

영업이익(13F, 십억원)	22
Consensus 영업이익(13F, 십억원)	24
EPS 성장률(13F, %)	9.4
MKT EPS 성장률(13F, %)	20.2
P/E(13F, x)	8.6
MKT P/E(13F, x)	9.4
KOSDAQ	576.70
시가총액(십억원)	163
발행주식수(백만주)	13
유동주식비율(%)	70.0
외국인 보유비중(%)	18.7
베타(12M, 일간수익률)	0.36
52주 최저가(원)	9,880
52주 최고가(원)	13,450

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.0	7.2	16.1
상대주가	3.0	5.0	16.6



Small Cap

이규선
02-768-3071
gyusun.lee@dwsec.com

1분기 Review: 다소 부진한 1분기 실적

코텍의 2013년 1분기 실적은 매출액 376.8억원(YoY -8.0%, QoQ -3.3%), 영업이익 42.8억원(YoY -23.9%, QoQ -1.3%)을 기록했다. 1분기 매출 감소는 주력 매출 품목인 카지노용 모니터의 주요 고객사 제품 교체 시점에서 일시적 재고량 소진 영향으로 매출 둔화 현상이 나타났고 이익률 둔화가 큰 것은 지난 해 이루어진 M&A 이후 사업 재정비 과정에서 나타난 부가적 비용이 증가했기 때문이다.

Issue Update: 2분기 이후 카지노용 모니터 회복 기대

다소 부진한 1분기 실적에도 불구하고 코텍의 성장은 지속될 전망이다. 주력인 카지노용 모니터 매출은 북미 지역 경기회복과 맞물려 3월 이후 서서히 회복되며 2분기와 3분기 빠른 안정을 기록할 것으로 예상된다.

과거에도 5~6년 주기의 카지노용 모니터 모델 교체 시점에서 일시적 재고 조정과 이후 빠른 매출 성장을 기록했던 것을 감안한다면 13년과 14년의 카지노용 모니터 시장은 2분기 이후 성장 추세로 복귀할 것으로 전망된다.

Catalyst: 전자칠판과 의료용 모니터의 빠른 성장이 13년 성장의 열쇠!

카지노 사업부의 1분기 부진했지만 신규 사업부인 전자칠판과 의료용 모니터 매출 성장이 본격화 되면서 13년에도 안정적인 매출 성장을 이어갈 전망이다.

전자칠판 사업은 지난 해 186억원의 매출에서 13년 298억원을 기록할 것으로 전망되며 의료용 모니터는 12년 96억원에서 13년 151억원으로 각각 60%와 57%의 높은 매출 성장을 기록할 것으로 예상되며 코텍의 성장을 견인할 것으로 예상된다.

Valuation: 투자의견 매수, 목표주가 15,000원 유지

코텍의 2013년 실적은 매출액 1,726억원(YoY +5.9%), 영업이익 221억원(YoY +4.5%)의 안정적 성장을 이어갈 전망이다. 1분기 다소 부진한 실적을 기록했지만 2분기 이후 카지노 사업부 매출 회복과 신규 사업부인 전자칠판과 의료용 모니터의 성장이 기대되기 때문이다.

코텍의 현재 Valuation은 13년 예상 P/E 8.6배, P/B 1.0배 수준으로 향후 카지노용 매출이 본격화될 경우 주가도 상승할 것으로 기대된다. 1분기 실적 감소에도 불구하고 2분기 이후 안정 성장이 기대됨에 따라 코텍에 대한 투자의견 매수와 목표주가 15,000원을 유지한다.

결산기 (12월)	12/10	12/11	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액 (십억원)	151	160	163	173	183	199
영업이익 (십억원)	15	21	21	22	25	26
영업이익률 (%)	9.6	12.9	13.1	12.8	13.4	13.3
순이익 (십억원)	16	21	17	19	22	23
EPS (원)	1,268	1,674	1,350	1,477	1,676	1,818
ROE (%)	14.0	16.4	11.9	11.8	12.1	11.8
P/E (배)	6.2	6.2	8.7	8.6	7.6	7.0
P/B (배)	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8

주: K-IFRS 개별 기준
자료: 코텍, KDB대우증권

코텍

전자칩판과 의료용 모니터가 13년 성장의 열쇠!

표 1. 코텍 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

품목별	11	12	13F	14F	15F
매출액	160.4	162.9	172.6	183.0	198.7
게임	99.1	103.3	108.0	110.2	113.4
의료	8.0	9.6	15.1	19.3	23.1
전자칩판	12.3	18.6	29.8	33.6	40.2
일반,기타	41.0	31.5	19.7	19.9	22.0
영업이익	20.7	21.2	22.1	24.5	26.3
순이익	21.1	17.3	19.1	21.6	23.4
영업이익률	12.9	13.0	12.8	13.4	13.2
순이익률	13.2	10.6	11.1	11.8	11.8
증감률(YoY)					
매출액	6.2	1.6	5.9	6.0	8.6
영업이익	4.4	4.2	4.5	2.0	2.9
순이익	6.2	1.6	5.9	6.0	8.6
매출 비중					
게임	61.8	63.4	62.6	60.2	57.1
의료	5.0	5.9	8.7	10.5	11.6
전자칩판	7.7	11.4	17.3	18.4	20.2
일반,기타	25.6	19.3	11.4	10.9	11.1

자료: 코텍, KDB대우증권 리서치센터

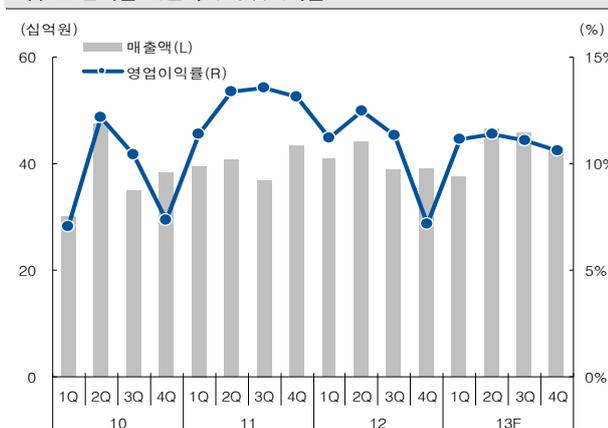
표 2. 코텍 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	12					13F				
	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2QF	3QF	4QF	연간
매출액	41.0	44.1	38.9	39.0	162.9	37.7	46.6	45.9	42.5	172.6
게임	24.4	29.6	24.8	24.5	103.3	22.7	31.3	27.6	26.4	108.0
의료	2.2	2.0	2.6	2.8	9.6	3.5	3.8	4.3	3.5	15.1
전자칩판	4.2	5.1	4.5	4.8	18.6	7.2	7.0	8.5	7.1	29.8
일반,기타	10.2	7.4	7.0	6.9	31.5	4.3	4.5	5.5	5.5	19.7
영업이익	5.9	6.6	5.4	3.3	21.2	4.3	6.2	5.9	5.7	22.1
순이익	4.6	5.5	4.4	2.8	17.3	4.7	5.0	4.9	4.5	19.1
영업이익률	14.4	15.0	13.9	8.5	13.0	11.4	13.3	12.9	13.5	12.8
순이익률	11.2	12.5	11.3	7.2	10.6	12.4	10.7	10.7	10.6	11.1
원/달러 환율	1,133	1,145	1,111	1,071	1,071	1,111	1,080	1,060	1,070	1,070
매출 비중										
게임	59.5	67.1	63.8	62.8	63.4	60.2	67.2	60.3	62.1	62.6
의료	5.4	4.5	6.7	7.2	5.9	9.4	8.2	9.3	8.2	8.7
전자칩판	10.2	11.6	11.6	12.3	11.4	19.3	15.0	18.4	16.7	17.3
일반,기타	24.9	16.8	18.0	17.7	19.3	11.2	9.7	11.9	12.9	11.4

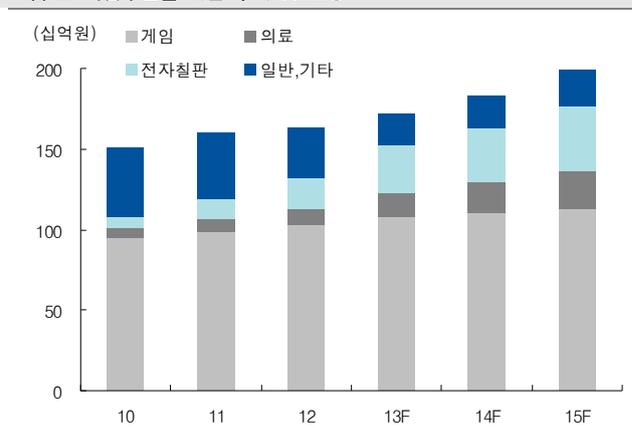
자료: 코텍, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 분기별 매출액과 영업이익률



자료: 코텍, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 사업부문별 매출 추이 및 전망



자료: 코텍, KDB대우증권 리서치센터

코텍

전자출판과 의료용 모니터가 13년 성장의 열쇠!

코텍 (052330)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액	163	173	183	199
매출원가	120	127	134	145
매출총이익	43	46	49	54
판매비와관리비	22	24	25	28
조정영업이익	21	22	25	26
영업이익	21	22	25	26
비영업손익	0	1	3	4
순금융비용	-2	-2	-2	-3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	21	23	28	30
계속사업법인세비용	4	4	6	7
계속사업이익	17	19	22	23
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	17	19	22	23
지배주주	17	19	22	23
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	18	19	22	24
지배주주	18	19	22	24
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	24	23	27	29
FCF	18	13	16	21
EBITDA마진율 (%)	14.6	13.4	14.9	14.4
영업이익률 (%)	13.1	12.8	13.4	13.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.6	11.0	11.8	11.8

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
영업활동으로 인한 현금흐름	16	10	19	22
당기순이익	17	19	22	23
비현금수익비용가감	7	4	6	5
유형자산감가상각비	2	1	3	2
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	0	0	1	1
영업활동으로인한자산및부채의변동	-7	-9	-2	-1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	9	-4	-8	-4
재고자산 감소(증가)	-9	-3	1	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	1	3	2
법인세납부	-1	-4	-6	-7
투자활동으로 인한 현금흐름	-3	2	-2	2
유형자산처분(취득)	-2	-1	-4	-1
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-2	0	0	0
기타투자활동	2	2	2	3
재무활동으로 인한 현금흐름	-8	-5	-4	-4
장단기금융부채의 증가(감소)	-6	-2	0	0
자본의 증가(감소)	1	0	0	0
배당금의 지급	-3	-3	-4	-4
기타재무활동	0	0	0	0
현금의증가	6	7	14	20
기초현금	2	8	16	29
기말현금	8	16	29	49

자료: 코텍, KDB대우증권

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
유동자산	116	131	151	174
현금 및 현금성자산	8	16	29	49
매출채권 및 기타채권	42	46	53	57
재고자산	33	36	35	35
기타유동자산	2	2	2	2
비유동자산	59	58	60	60
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	44	44	45	44
무형자산	4	4	4	4
자산총계	175	189	211	234
유동부채	18	18	22	25
매입채무 및 기타채무	10	11	15	17
단기금융부채	2	1	1	1
기타유동부채	5	6	7	8
비유동부채	4	1	1	1
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	4	4	4	4
부채총계	21	19	23	26
지배주주지분	154	170	188	208
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	34	34	34	34
이익잉여금	99	115	132	152
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	154	170	188	208

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
P/E (x)	8.7	8.6	7.6	7.0
P/CF (x)	7.7	8.1	6.7	6.3
P/B (x)	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	4.8	4.9	3.7	2.8
EPS (원)	1,350	1,477	1,676	1,818
CFPS (원)	1,532	1,555	1,890	2,002
BPS (원)	11,656	12,912	14,317	15,855
DPS (원)	250	300	300	300
배당성향 (%)	18.6	20.3	17.9	16.5
배당수익률 (%)	2.1	2.4	2.4	2.4
매출액증가율 (%)	1.6	6.0	6.0	8.5
EBITDA증가율 (%)	3.2	-2.5	17.7	5.3
영업이익증가율 (%)	3.7	3.4	10.7	7.5
EPS증가율 (%)	-19.4	9.4	13.5	8.5
매출채권 회전율 (회)	3.6	4.2	3.9	3.8
재고자산 회전율 (회)	5.7	5.0	5.1	5.7
매입채무 회전율 (회)	16.4	19.8	17.0	14.9
ROA (%)	10.1	10.4	10.8	10.5
ROE (%)	11.9	11.8	12.1	11.8
ROIC (%)	16.0	16.3	16.5	17.5
부채비율 (%)	13.9	11.3	12.4	12.6
유동비율 (%)	653.3	737.2	673.4	686.2
순차입금/자기자본 (%)	-24.6	-27.5	-32.1	-38.4
영업이익/금융비용 (x)	553.8	1,540.7	862.7	927.2

코텍

전자칠판과 의료용 모니터가 13년 성장의 열쇠!

Compliance Notice

- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 투자위험 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(=), Not covered(☒))
 - ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상 예상되거나 주가에 영향을 주는 변수의 불확실성이 높은 경우), ●중립(±10 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락)
- 본 조사분석자료는 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.

