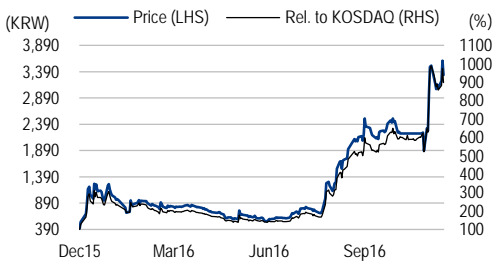


Company update

Korea / Semiconductor				
22 December 2016	NOT RATED			
목표주가	N/A 원			
현재주가 (21 Dec 2016)	3,580 원			
Upside/downside (%)	-			
KOSDAQ	612.47			
시가총액 (십억원)	224			
52주 최저/최고	407 - 3,600			
일평균거래대금 (십억원)	6.23			
외국인 지분율 (%)	1.0			
Forecast earnings & valuation				
Fiscal year ending	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
매출액 (십억원)	23	25	38	47
영업이익 (십억원)	(2.7)	(0.5)	1.9	2.0
당기순이익 (십억원)	(3.1)	(1.0)	1.9	1.5
수정순이익 (십억원)	(3.1)	(1.0)	1.9	1.5
EPS (원)	0	0	0	387
EPS 성장률 (%)	적지	적지	적지	적지
P/E (x)	N/A	N/A	N/A	20.5
EV/EBITDA (x)	(4.0)	345.6	3.4	11.8
배당수익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B (x)	N/A	N/A	N/A	2.4
ROE (%)	(59.9)	(30.8)	51.6	17.3
순차입금/자기자본 (%)	148.2	307.0	178.9	7.4
Performance				



Performance	1M	3M	12M
절대수익률 (%)	50.1	73.4	N/A
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	46.9	71.5	N/A

도현우, Analyst
3774 3803 hwdoh@miraеasset.com

홍 솔
3774 1851 sol.hong@miraеasset.com

코디엠 (224060 KS)

반도체 / 디스플레이 장비 업체

당사는 매출의 90% 이상이 삼성전자와 그 자회사인 SEMES 에서 발생하는 반도체 / 디스플레이 장비 회사임. 15년 기준 P/B 2.4 배에서 거래 중.

삼성향 반도체 / 디스플레이 장비 제조 업체

당사는 반도체, 디스플레이 장비를 삼성전자의 자회사 세메스와 삼성디스플레이에 판매하고 있음. 2016년 3분기 현재 매출 비중이 세메스 98.15%, 삼성디스플레이가 1.04% 수준임.

반도체용 세정, 도포, 현상 장비 제조

당사는 반도체용 세정, 도포, 현상 장비를 전문적으로 제조하는 회사임. 2016년 3분기 기준 반도체, 디스플레이 향 매출 비중은 각각 32.1%, 67.8%를 기록하였음. 세정장비는 Silicon Wafer의 에칭, 클리닝, 건조를 목적으로 하는 장비. 옵션별 다양한 노즐 구성 가능으로 여러 공정에 활용가능한 장비임. 도포 및 현상 장비는 반도체 Photo Lithography(노광) 제조 공정 중, Coating process(감광액 도포)와 Develop process(현상), Baking 공정을 복합적으로 운영할 수 있는 장비임.

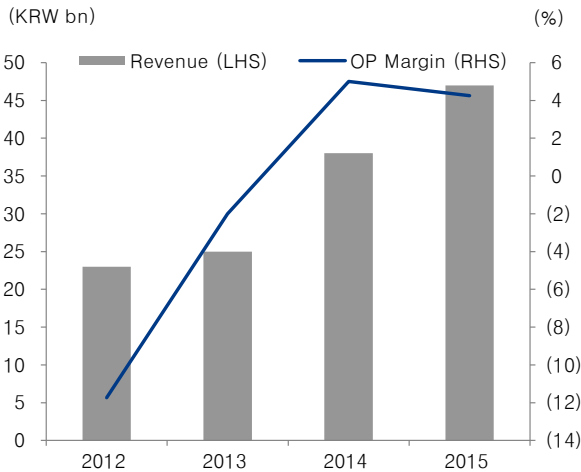
디스플레이용 HP/CP 장비 제조

디스플레이용 HP/CP 장비를 전문적으로 생산 중, 당사의 HP/CP 장비 매출 비중은 전체의 17.7%를 기록 중. HP/CP 장비는 디스플레이 FPD 제조 공정 중 단계별로 Glass 에 인쇄된 감광액을 안정된 분위기와 정밀한 온도 제어 상태에서 정해진 온도 Profile에 따라 건조시키는 장비임.

실적 및 밸류에이션

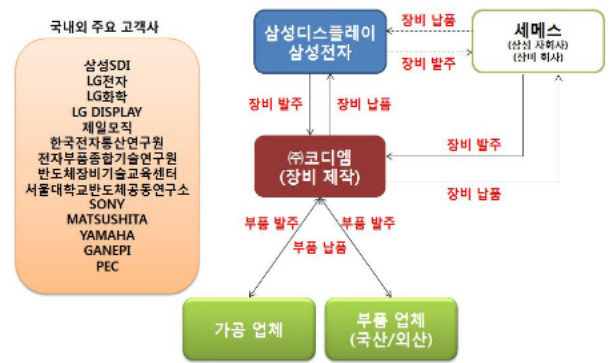
2015년 기준 영업이익률 4%를 기록 중. P/B는 2.4 배에서 거래 중

Figure 1 매출액 및 마진 트렌드



자료: 코디엠, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 2 코디엠 사업 모델



자료: 코디엠, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 코디엠 장비 설명

장비 용도	설명
세정장비	- Silicon Wafer의 Etching, Cleaning, Rinse, Dry를 목적으로 하는 세정 장비 - Option별 다양한 Nozzle 구성 가능으로 여러 공정에 활용 가능
도포 · 현상장비	- 반도체 Photo Lithography(노광) 제조 공정 중 , Coating process(감광액 도포)와 Develop process(현상), Baking 공정을 복합적으로 운영할 수 있는 장비
HP/CP	- 디스플레이 FPD 제조 공정 중 단계별로 Glass에 인쇄된 감광액을 안정된 분위기와 정밀한 온도 제어 상태에서 정해진 온도 Profile에 따라 건조시키는 장비
접착장비	- 웨이퍼 다이를 stem이나 lead frame에 본딩하는 다이 본딩 장비

자료: 코디엠, 미래에셋증권 리서치센터

Summary financial statements

손익계산서

12 월 결산 (십억원)	2012	2013	2014	2015
매출액	23	25	38	47
매출원가	23	24	34	42
매출총이익	0	1	4	4
판매비와관리비	3	2	2	2
영업이익 (조정)	(3)	(1)	2	2
영업이익	(3)	(1)	2	2
순이자손익	(0)	(0)	(0)	(0)
지분법손익	0	0	0	0
기타	(0)	(0)	1	0
세전계속사업손익	(3)	(1)	2	2
법인세비용	(0)	(0)	0	0
당기순이익	(3)	(1)	2	1
당기순이익 (지배주주지분)	(3)	(1)	2	1
EPS (지배주주지분, 원)	0	0	0	387

증가율&마진 (%)	2012	2013	2014	2015
매출액증가율	(22.8)	8.7	49.6	22.4
매출총이익증가율	(94.2)	725.7	250.4	11.0
영업이익증가율	적전	적지	흑전	5.6
당기순이익증가율	적전	적지	흑전	(23.2)
EPS 증가율	적지	적지	적지	적지
매출총이익율	0.6	4.4	10.2	9.3
영업이익률	(11.4)	(2.1)	5.0	4.3
당기순이익률	(13.3)	(3.9)	5.0	3.1

자료: 코디엠, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

현금흐름표

12 월 결산 (십억원)	2012	2013	2014	2015
영업현금	0	(2)	0	2
당기순이익	(3)	(1)	2	1
유무형자산상각비	1	1	1	1
기타	1	1	0	1
운전자본증감	1	(2)	(2)	(1)
투자현금	(4)	3	(0)	(1)
자본적지출	(1)	(0)	(0)	(1)
기타	(3)	3	(0)	(0)
재무현금	4	(1)	(0)	3
배당금	0	0	0	0
자본의증가 (감소)	(0)	0	0	6
부채의증가 (감소)	4	(1)	(0)	(4)
기초현금	0	0	0	0
기말현금	0	0	0	4

자료: 코디엠, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

대차대조표

12 월 결산 (십억원)	2012	2013	2014	2015
유동자산	9	14	21	14
현금및현금성자산	0	0	0	4
단기금융자산	4	0	0	0
매출채권	2	9	13	7
채고자산	3	5	7	3
기타유동자산	0	0	0	0
비유동자산	6	6	6	6
유형자산	4	4	4	4
투자자산	0	0	0	0
기타비유동자산	2	2	2	2
자산총계	15	20	26	20
유동부채	5	16	21	7
매입채무	1	6	11	2
단기금융부채	3	8	8	5
기타유동부채	0	2	1	1
비유동부채	7	2	1	1
장기금융부채	6	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	1
부채총계	12	17	22	8
지배주주지분	4	3	5	12
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	4	3	5	12
BVPS (원)	0	0	0	3,238

자료: 코디엠, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

주요투자지표

12 월 결산	2012	2013	2014	2015
자기자본이익률 (%)	(59.9)	(30.8)	51.6	17.3
총자산이익률 (%)	(16.8)	(5.6)	8.2	6.3
채고자산보유기간 (일)	55.8	59.3	56.3	40.4
매출채권회수기간 (일)	97.9	79.6	107.6	80.4
매입채무결제기간 (일)	62.2	49.5	82.0	49.8
순차입금/자기자본 (%)	148.2	307.0	178.9	7.4
이자보상배율 (x)	(9.1)	(1.4)	5.4	6.7

자료: 코디엠, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

Recommendations		Distribution of Ratings
종목별 투자 의견 (12개월 기준) BUY : 현주가 대비 목표주가 +10% 초과 HOLD : 현주가 대비 목표주가 ±10% 이내 REDUCE : 현주가 대비 목표주가 -10% 초과 단, 업종 투자 의견에 의한 ±10% 내의 조정치 감안 가능	업종별 투자 의견 OVERWEIGHT : 현 업종지수대비 +10% 초과 NEUTRAL : 현 업종지수대비 ±10% 이내 UNDERWEIGHT : 현 업종지수 대비 -10% 초과	조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 20161130) BUY (매수) : 79.9% HOLD (중립/보유) : 19.4% REDUCE (매도) : 0.7% 합계 : 100%

Compliance Notice

· 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
 · 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 주식을 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 유동성공급자가 아닙니다.
 · 미래에셋증권은 코디엠의 주권을 최초로 상장하기 위한 대표주관업무를 수행한 바 있습니다.

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
 [작성자 : 도현우, 홍솔]

Target Price and Recommendation Chart

