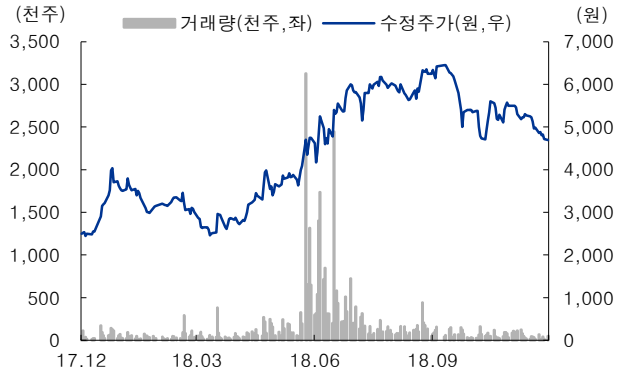




## 코스세스 (089890)

보통주주가(12/20)  
시가총액  
상장주식수  
액면가  
주요주주  
주요주주 지분율  
외국인 비중  
52주 최고가  
52주 최저가  
60일 평균 거래대금  
베타(시장대비, 1Yr)

4,925원  
830억원  
16,852천주  
500원  
박명순외 2인  
50.5%  
0.9%  
6,520원  
2,380원  
4억원  
1.1



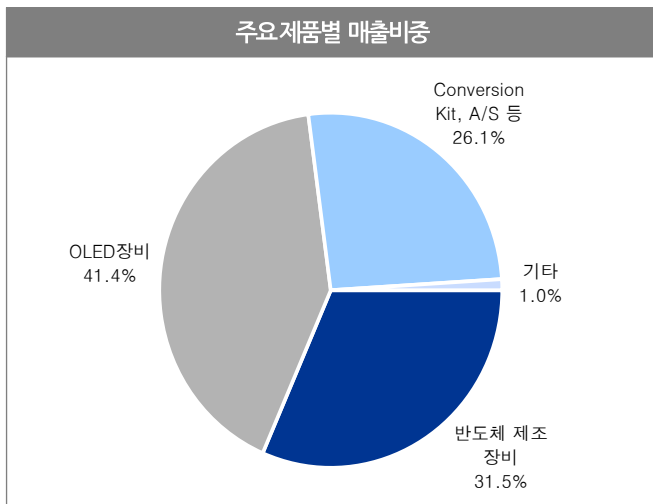
### Financials

|          | 매출액<br>(억원) | 매출 YoY<br>(%) | 영업이익<br>(억원) | OP YoY<br>(%) | OPM<br>(%) | 순이익<br>(억원) | EPS<br>(원) | PER<br>(X) | PBR<br>(X) | ROE<br>(%) | DPS<br>(원) |
|----------|-------------|---------------|--------------|---------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 2014A    | 369         | 8.8           | -32          | 적지▲           | -8.6       | -87         | -538       | -2.9       | 5.1        | -92.9      | 0          |
| 2015A    | 431         | 16.7          | -1           | 적지▲           | -0.3       | -9          | -55        | -31.8      | 6.6        | -19.1      | 0          |
| 2016A    | 279         | -35.3         | -33          | 적지▼           | -11.9      | -12         | -76        | -26.5      | 8.0        | -28.8      | 0          |
| 2017A    | 409         | 46.8          | 50           | 흑전            | 12.3       | 106         | 626        | 4.1        | 3.0        | 112.7      | 0          |
| 2017. 12 | 121         | 122.1         | 3            | 흑전            | 2.2        | 67          |            |            |            |            |            |
| 2018. 03 | 104         | 20.6          | 8            | -39.2         | 8.0        | 7           |            |            |            |            |            |
| 2018. 06 | 109         | 17.6          | 20           | 80.4          | 18.5       | 23          |            |            |            |            |            |
| 2018. 09 | 323         | 197.3         | 64           | 178.9         | 19.7       | 58          |            |            |            |            |            |

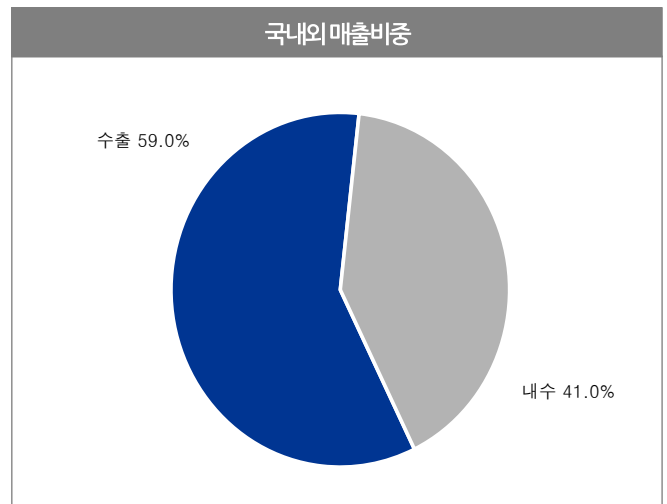
자료: Company data, IBK투자증권 추정치

- ✓ 코스세스는 반도체 및 디스플레이 장비 제조업체로 2006년 고려반도체로 코스닥 시장에 상장했으며 2018년 코스스로 사명을 변경. 제품별 매출 비중(3Q18누)은 반도체 제조장비 31.5%, OLED장비 41.4%, Conversion Kit 및 A/S 등 26.1%, 기타 1%로 구성. 수출비중은 58.9%로 최근 중화권 디스플레이 패널업체향 장비 공급이 증가하면서 수출비중이 빠르게 증가(2016년 20.8%, 2017년 48.8%). 반도체 주요장비는 솔더볼어태치(Solder Ball Attach), Laser응용장비, 패키징스테킹 장비가 있으며 디스플레이는 OLED레이저 커팅장비가 주력.
- ✓ 2018E 예상실적은 매출액 692억원(+69.1% yoy), 영업이익 113억원(+126.0% yoy)으로 큰 폭의 실적 성장이 예상됨. 실적 성장의 원인은 1) 삼성시스템LSI와 SK하이닉스향 반도체 후공정장비 교체수요가 지속되고, 2) 중화권 디스플레이 패널업체향 Laser응용장비(OLED용) 매출이 증가하고 있음. 참고로 3Q18누 매출액 536억원(+86.7% yoy), 영업이익 92억원(+95.7% yoy)으로 올해 예상매출 대비 3Q18누 달성률은 77.4%.
- ✓ 중국향 메모리 반도체용 공정장비 테스트가 진행되고 있는 것으로 파악되는데 2Q19에 양산 장비 수주로 이어질 수 있어 중요하게 체크할 필요가 있을 것으로 판단됨. OLED 디스플레이용 레이저 공정장비의 중국 거래처가 확대되고 있음. 아직까지는 삼성디스플레이가 OLED 시장을 독과점 하고 있는데 세트업체의 패널 공급처 다변화 요구가 높아지는 상황. 중화권 업체로 OLED패널 공급업체 다변화가 진행되면 중화권 패널업체향 동사의 OLED후공정 장비 납품 가능성이 높아 질 것으로 예상. A사항 무선이어폰 센서 제조용 공정장비 공급 여부도 중요한 체크포인트.

### 주요제품별 매출비중

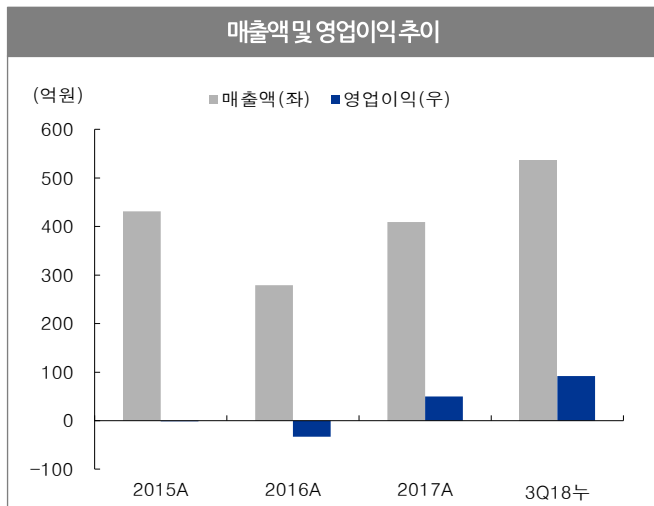


### 국내외 매출비중

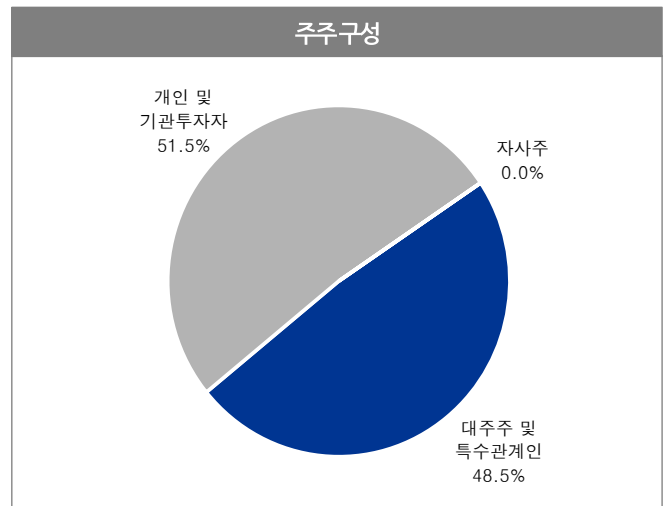


자료: Company Data, IBK투자증권

자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

| 포괄손익계산서          |        |       |        |       |
|------------------|--------|-------|--------|-------|
|                  | 2014A  | 2015A | 2016A  | 2017A |
| 매출액              | 369    | 431   | 279    | 409   |
| 매출원가             | 324    | 346   | 230    | 297   |
| 매출총이익            | 45     | 85    | 49     | 113   |
| GPM              | 12.1%  | 19.6% | 17.6%  | 27.5% |
| 판매비 및 일반관리비      | 76     | 86    | 82     | 62    |
| 인건비및복리후생비        | 34     | 30    | 27     | 23    |
| 일반관리비            | 39     | 45    | 28     | 34    |
| 판매비              | 3      | 10    | 27     | 5     |
| 영업이익             | -32    | -1    | -33    | 50    |
| OPM              | -8.6%  | -0.3% | -11.9% | 12.3% |
| EBITDA           | -20    | 14    | -21    | 64    |
| *(구)영업외손익        | -34    | 0     | 21     | 27    |
| 순금융손익            | -8     | -6    | -8     | -13   |
| 순이자손익            | -6     | -6    | -7     | -5    |
| 기타영업외손익          | 0      | 0     | 0      | 0     |
| 중속, 공동지배, 관계기업손익 |        |       |        |       |
| 세전계속사업이익         | -66    | -1    | -12    | 77    |
| 법인세비용            | 21     | 8     |        | -28   |
| 순이익              | -87    | -9    | -12    | 106   |
| 순이익(지배)          | -87    | -9    | -12    | 106   |
| NPM(지배)          | -23.5% | -2.1% | -4.4%  | 25.8% |
| 총포괄이익(지배)        | -87    | -7    | -10    | 102   |
| EPS(원, 지배, 수정)   | -538   | -55   | -76    | 626   |

| 현금흐름표         |       |       |       |       |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
|               | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A |
| OCF           | 41    | 4     | -17   | 71    |
| 당기순이익         | -87   | -9    | -12   | 106   |
| 비현금수익비용가감     | 76    | 41    | 19    | -53   |
| 유형자산감가상각비     | 8     | 8     | 8     | 6     |
| 무형자산감각비       | 4     | 7     | 4     | 7     |
| 충당부채전입액       |       |       |       |       |
| 외화환산손익        | 0     | 0     | -1    | 4     |
| 지분법평가손익       |       |       |       |       |
| 기타            | 65    | 26    | 19    | -70   |
| 영업으로인한자산부채변동  | 56    | -22   | -16   | 24    |
| 영업에서충출된현금흐름 외 | -4    | -6    | -7    | -130  |
| ICF           | -17   | -11   | -14   | -9    |
| 유형자산 투자(순)    | 8     | 2     | -1    | 0     |
| 무형자산 투자(순)    | -48   | -9    | -20   | -8    |
| 투자자산 투자(순)    | 3     | -3    | 8     | -2    |
| 기타            | 20    | 0     | -14   | 1     |
| FCF           | -25   | -7    | 28    | -65   |
| 유동부채의 증감      |       |       | 8     | -3    |
| 비유동부채의증감      | -25   | -17   | -36   | -111  |
| 기타부채의증감       |       |       |       |       |
| 자본의증감         |       |       | 10    |       |
| 배당금수입(지급)     |       |       |       |       |
| 현금성자산의 증가     | 0     | -14   | -3    | -4    |
| 기초현금          | 26    | 26    | 13    | 10    |
| 기말현금          | 26    | 13    | 10    | 6     |

\* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

| 재무상태표       |       |       |       |       |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A |
| 유동자산        | 201   | 177   | 89    | 143   |
| 재고자산        | 115   | 55    | 51    | 60    |
| 단기금융자산      | 3     | 10    | 2     | 2     |
| 매출채권        | 48    | 93    | 18    | 66    |
| 현금및현금성      | 26    | 13    | 10    | 6     |
| 비유동자산       | 218   | 190   | 185   | 187   |
| 유형자산        | 153   | 144   | 137   | 131   |
| 무형자산        | 44    | 36    | 36    | 16    |
| 투자자산        | 8     | 4     | 4     | 5     |
| 자산총계        | 419   | 367   | 273   | 330   |
| 유동부채        | 277   | 307   | 212   | 166   |
| 단기차입금       | 69    | 62    | 46    |       |
| 유동성장기부채     | 20    | 86    | 61    |       |
| 매입채무        | 140   | 131   | 70    | 92    |
| 비유동부채       | 92    | 18    | 19    | 20    |
| 사채          |       |       |       |       |
| 장기차입금       | 75    |       | 4     |       |
| 부채총계        | 370   | 324   | 231   | 186   |
| 자본금(지배, 보통) | 40    | 40    | 42    | 42    |
| 자본잉여금(지배)   | 47    | 47    | 55    | 55    |
| 이익잉여금(지배)   | -37   | -44   | -54   | 47    |
| 자기주식(지배)    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계        | 50    | 43    | 43    | 144   |

| 투자지표             |            |            |           |            |
|------------------|------------|------------|-----------|------------|
|                  | 2014A      | 2015A      | 2016A     | 2017A      |
| Growth(%)        |            |            |           |            |
| 매출성장률            | 8.8        | 16.7       | -35.3     | 46.8       |
| 영업이익성장률          | 적지▲(59.00) | 적지▲(96.57) | 적지▼(-295) | 흑전(251.57) |
| 총자산성장률           | -5.7       | -12.4      | -25.6     | 20.9       |
| 자기자본성장률          | -63.5      | -13.7      | -0.4      | 237.0      |
| Profitability(%) |            |            |           |            |
| 매출총이익률           | 12.1       | 19.6       | 17.6      | 27.5       |
| EBITDA마진률        | -5.3       | 3.3        | -7.7      | 15.5       |
| 영업이익률            | -8.6       | -0.3       | -11.9     | 12.3       |
| 세전계속사업이익률        | -17.9      | -0.3       | -4.4      | 18.9       |
| 순이익률             | -23.5      | -2.1       | -4.4      | 25.8       |
| Leverage(%)      |            |            |           |            |
| 부채비율             | 741.3      | 754.1      | 537.9     | 128.8      |
| 순부채비율            | 328.9      | 342.2      | 259.7     |            |
| 유동비율             | 72.5       | 57.8       | 41.9      | 86.4       |
| 당좌비율             | 31.0       | 39.8       | 17.6      | 50.3       |
| 이자보상배율           | -4.6       | -0.2       | -4.3      | 8.1        |
| Performance(%)   |            |            |           |            |
| ROE              | -92.9      | -19.1      | -28.8     | 112.7      |
| ROA              | -20.0      | -2.3       | -3.9      | 35.0       |
| ROIC             | -12.7      | -0.2       | -21.6     | 32.9       |
| Per Share(원)     |            |            |           |            |
| EPS(지배, 수정)      | -538       | -55        | -76       | 626        |
| BPS(지배)          | 619        | 534        | 509       | 1,714      |
| EBITDAPS         | -295       | 123        | 43        | 570        |
| DPS(연간, 현금+주식)   |            |            |           |            |