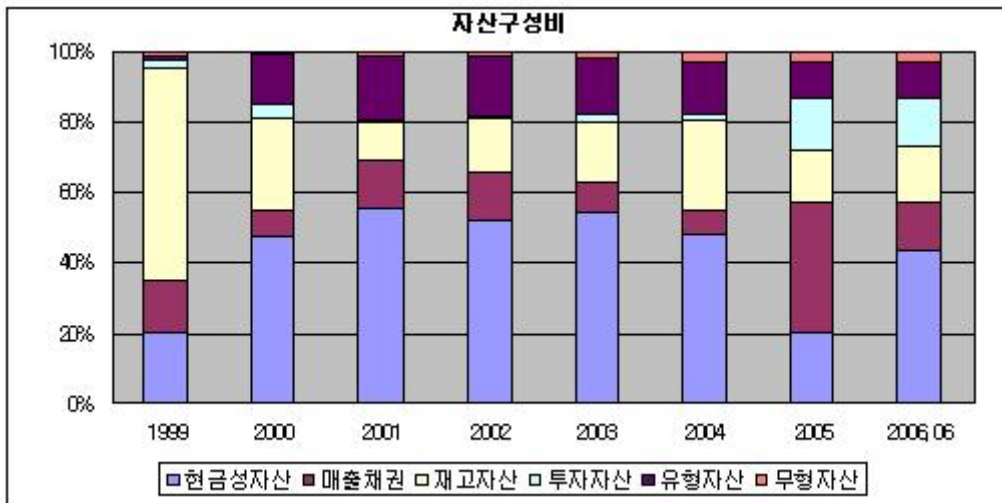


코텍(052330)

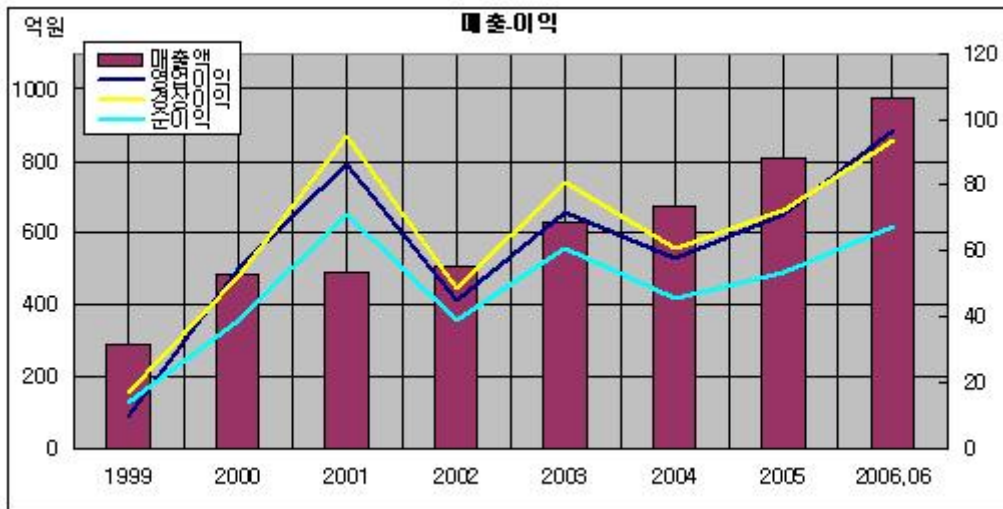
2006-10-01



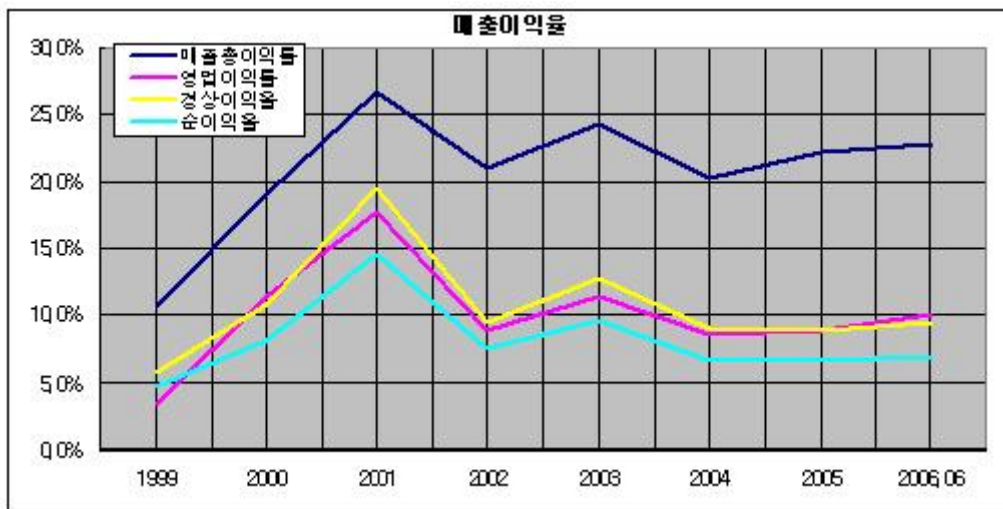
2002 년 이후 매출액이 꾸준히 늘고 있다. 그에 따라 꾸준히 자기자본이 늘고 있다. 최근에는 매출이 많이 늘었음에도 자기자본 증가가 둔화된 느낌이다. 빚을 갚은 것은 아닌데, 이익율이 안좋았나? 투자를 했나? 배당을 많이 줬나?



전체적으로 현금성자산의 비중이 높은 편이다. 최근에 투자자산의 증가가 흥미롭다. 대부분이 채권형 펀드와 삼성카드 회사채다. 돈이 남아도는 모양이다. 그러고도 손에 쥐고 있는 현금이 시가총액의 절반 조금 못된다.



매출액의 증가와 더불어 이익이 증가 추세이다. 2002년에는 무슨 일인지 주춤했다. 월드컵 때문에 공장을 쉬었나? -_-ㅋ



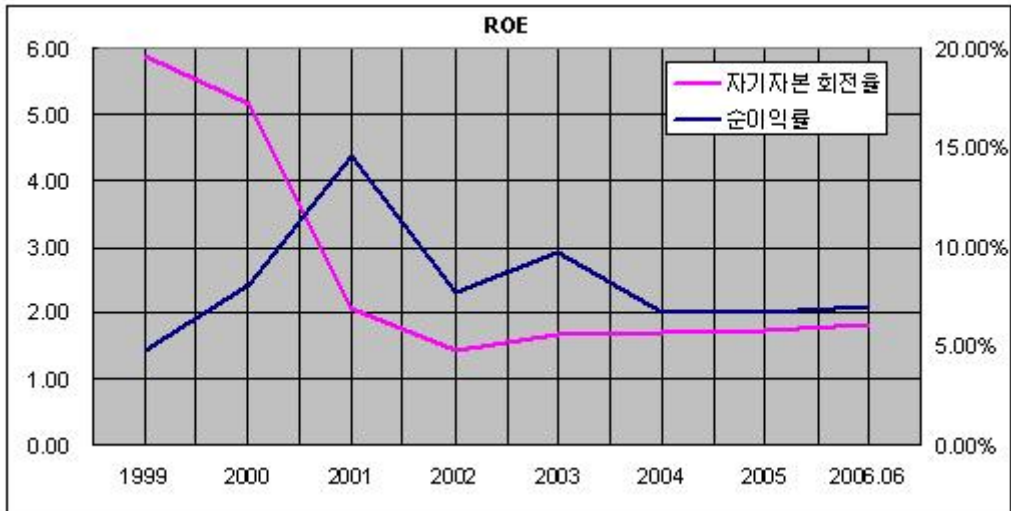
20%대의 매출이익율을 꾸준히 보이고 있으며, 그 절반이 판관비라는게 눈에 띈다. 이익율이 증가하지 못하면, 판관비라도 줄여야 하겠다. 2002년에는 매출액뿐 아니라 매출이익율도 떨어졌다. 4강 기념으로 싸게 팔았나보다. -0-;;



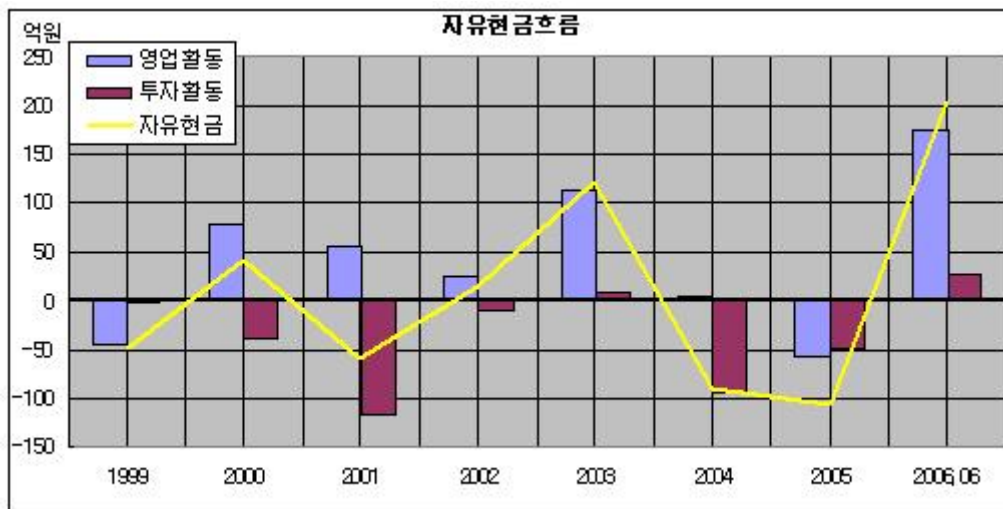
판관비를 보니 경상개발비가 큰 비중을 차지하고 있다. 2001년부터 꾸준히 연구개발비가 매년 증가하고 있으며, 현재는 매출액 대비 2.5% 수준이다. 판관비 줄이기는 글렀다. 기술력이 차후 경쟁력 강화와 매출 증대가 되기를 기대해야 한다.



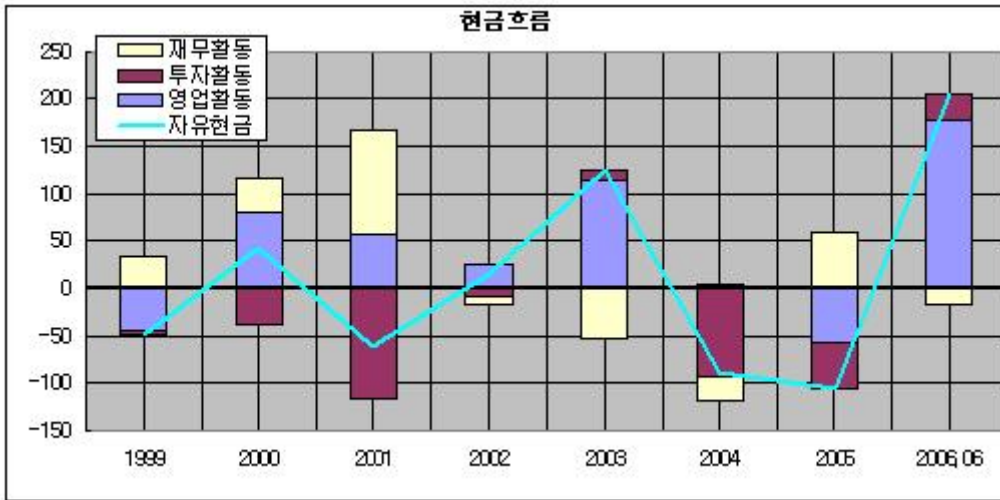
상장 이후 꾸준히 10~15%대의 ROE, ROA를 보여주고 있다. 너무 높지 않고 이 정도 적당한 수익율을 계속 유지하는 놈이 믿음직하다.



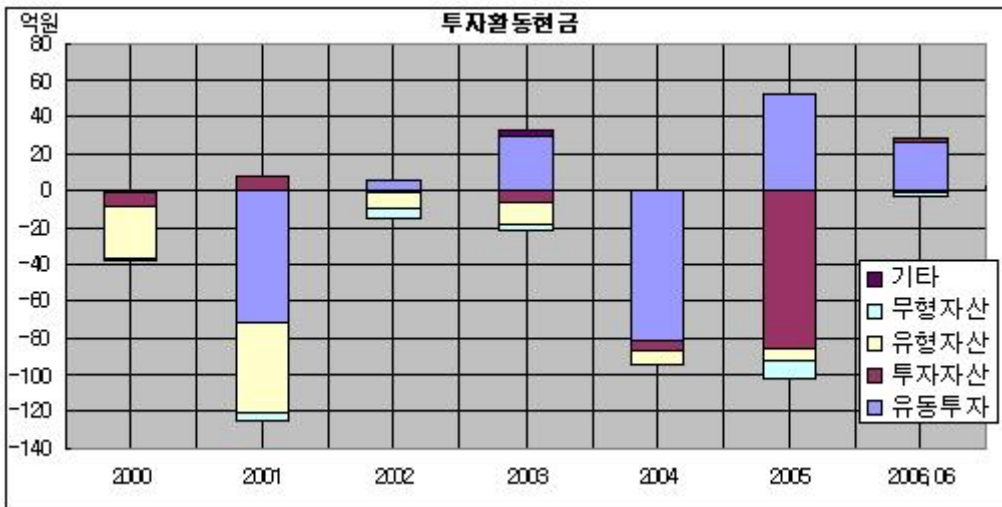
ROE 를 분해해보면, 역시 자기자본 회전율과 순이익율이 일정하게 유지되고 있다. 안정적이라는 것을 다시 한번 볼 수 있다.



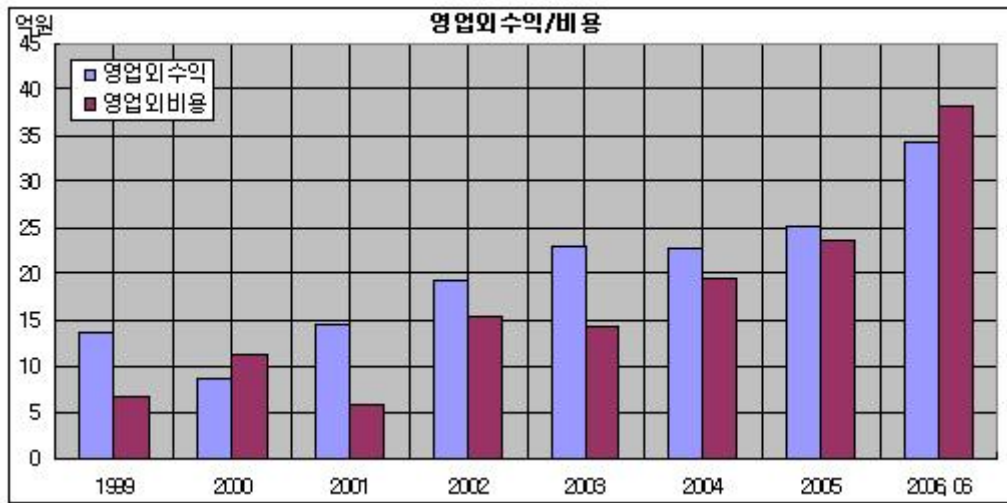
투자가 2001년 이후 없다가 2004/2005년에 투자를 하였다. 지속적으로 투자할 필요가 없는 것으로 보인다. 2~3년 전 영업활동 현금흐름에서 저조하다가 최근 아주 크게 늘어, 자유현금이 (+)로 전환되었다. 순이익에 비해서 너무 큰 증가라, 살펴보니, 145억의 매출채권 감소에 따른 효과였다. 반대로, 2004년의 영업현금 (-) 전환은 218억의 매출채권의 증가가 이유였다. 왜? 어떤 나쁜 녀미 물건 사놓고 개기다가 이제서야 준건가? _-aa



부채를 끌어다 쓰지 않는다. 투자가 지속적으로 이루어지지 않을 뿐더러, 그것마저 벌어들인 돈으로 투자를 한다. 2004/2005년 투자는 위에서 봤듯이 투자자산임을 유추할 수 있다.



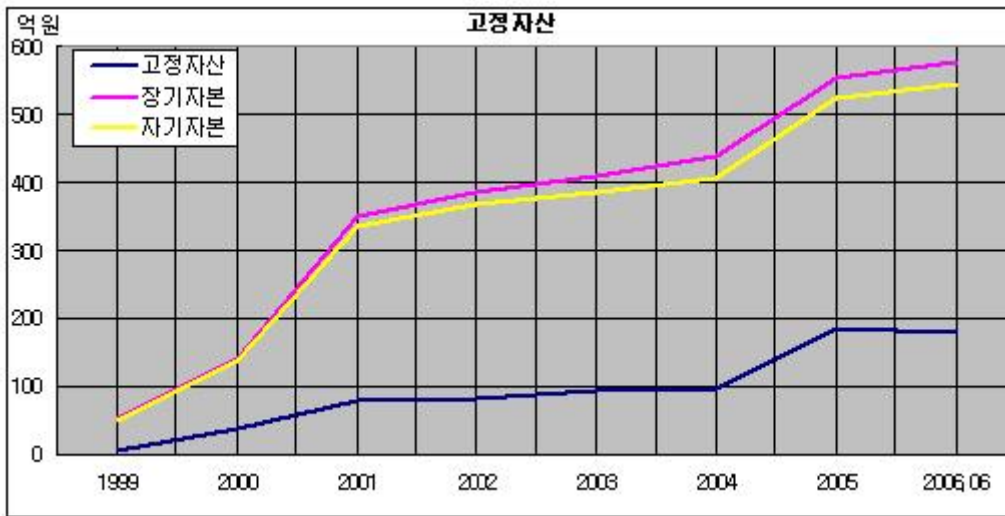
그래서 자세히 보면, 유형자산같은 설비투자는 2001년 이후 거의 일어나지 않으며, 단기금융상품과 수익증권으로 돈놀이를 한다. 장사해서 돈벌고, 남아도는 현금으로 재테크를 하는 것 같다. 그렇다고 위험한 돈놀이가 아니라 대부분 단기금융상품이나 만기보유증권 같이 안정적인 투자들이다.



그러나 착실히 영업외 수익을 얻고 있었으나, 최근 들어 영업외 비용이 늘어나고 있다.



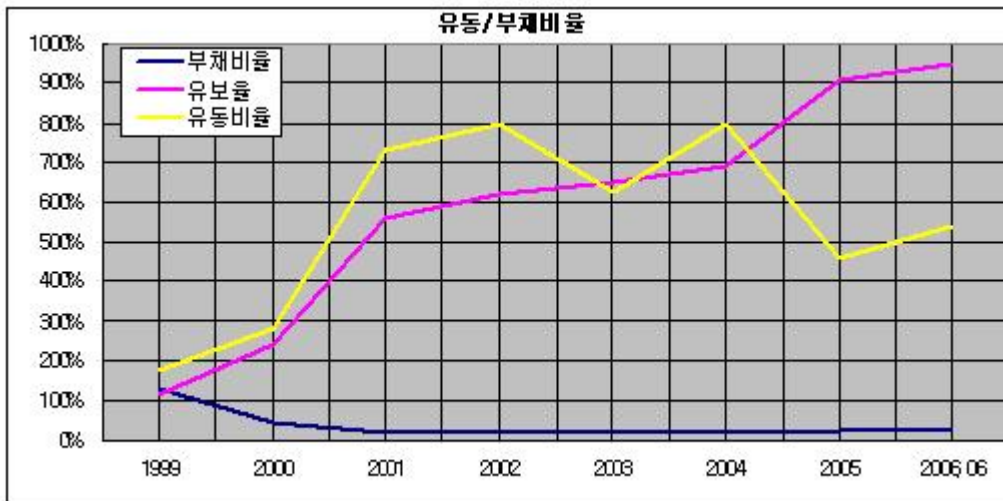
외상매출/매입 전환율은 그대로이나, 재고자산 회전율이 좋아져 현금이 운전자본에 잠겨있는 시간이 줄었다. 재고가 빨리 소진되고 있다는 얘기다. 좋은 일이란 말이지.



자기자본과 장기자본이 거의 비슷하다. 즉, 고정부채마저 별로 없다. 고정자산에 비해 자기자본이 훨씬 큰 환상적인 상태다. 설비투자가 필요없어 계속 자기자본만 늘어나는, 화수분이라고 했던가? 한국형 가치투자전략 책에 나올만 하다. 그래서 VIP 가 매입했나?



자산 상태는 이제 안봐도 되겠다.



이것도 보는 것조차 시간낭비다.

(종합)

전체적으로 설비투자없이 꾸준히 안정적인 수익으로 성장하는 회사인 것 같다.

독과점일 것 같은 암시를 충분히 준다.(사실 이미 알고 있었다. -_-)

이익은 계속 쌓이고, 남아도는 돈으로 안정적인 재테크를 하는(크지는 않지만) 괜찮은 회사 같기는 한데, 너무 좋게만 보여 불안하다. 특히, 본인의 어설픈 해석이 맞다고 장담을 못하니까.. 째... 참, 영업외 비용이 늘어난 부분도 살펴볼 필요가 있다.

따라서, 좀더 자세히 질적으로 공부해 볼 필요가 있을 것 같다. 향후에도 지금과 같은 수익성을 보여줄 수 있는지, 위에서 알 수 없는 다른 변수가 있는지등 자세히 알아볼 필요가 있다. (근데, 그럴 것 같다. -_-;;)

모르면 그 분들에게 물어보면 되지 않는가...푸하하..