

코초테크놀로지 (448710)

[탐방노트] #국산화 #방산수출 #ASP상승

코초테크놀로지는 99년 설립, 23.8월 코스닥 상장되었다. 무기체계에 적용되는 싱글보드컴퓨터(SBC, Single Board Computer), 군용 전시기 등이 주요제품이다. 00년대 초반 SBC 국산화에 성공, 50여종 이상 SBC를 개발했다. 지상/유도무기에는 K2 & 천궁, 항공으로는 FA50 & KF21, 해양에는 장보고 등에 납품하고 있다.

방산: 전방산업 성장 수혜

동사는 방산제품의 디지털화, K-방산의 확산, K-방산의 국산화 등의 요인과 해외 경쟁사 (GE, Abaco Systems, Mercury Systems 등) 대비 경쟁력(가격경쟁력, 납기 기간, 고객 대응력)을 보유하고 있어 26년에도 실적개선이 이어질 것으로 기대한다.

현대화 및 디지털화로 인해 방산제품내 고성능 임베디드 시스템에 대한 필요성이 확대되고 있으며, 실시간 전시 상황 분석을 위한 엣지 컴퓨팅 및 AI 가속기 탑재 모듈 수요 증가하고 있다. SBC의 성능 향상이 예상된다. ASP 상향 요인이다.

K2전차, 천궁 등 국산 무기의 해외 진출 확대에 따른 동반 성장이 기대된다. K2는 중동, 중남미, 동유럽 등에 수출되고 있으며, 이라크, 페루, 루마니아, 사우디 등 다양한 국가들과 협상 중으로 알려져 있다. 천궁II는 UAE(22년)를 시작으로 사우디/이라크로 확산되었고 있다. 기수주 + 신규 수주를 통해 매출성장이 기대된다.

해외진출도 모색하고 있다. 유럽 방산 거점 중심으로 해외 고객사 확보를 추진하고 있다. 해외 단독 직수출 확보시 수익성 개선에 기여할 수 있다.

민수: 해외 확대

민수사업으로는 철도분야 열차제어, 선로변 신호설비의 연동제어, 초고압 직류송전 등이 있다. 12년부터 민수사업 영역확장을 위해 LS일렉트릭과 협력하여 철도신호 체계용 컴퓨터 및 시스템을 개발했다. 태국/필리핀/방글라데시 등 해외 철도 시장에 진출에 성공했으며 18년 효성중공업과 공동개발한 HVDC 제어 시스템을 한전에 납품한바 있다. 국내 철도 및 초고압 관련 기업들이 해외 진출 및 수주 확대에 따른 동반 성장이 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	418	513	650	681
영업이익	28	88	95	83
지배순이익	23	70	82	74
PER	0.0	10.4	12.7	13.5
PBR	0.0	1.9	2.0	1.6
EV/EBITDA	-0.9	6.4	8.6	12.9
ROE	14.2	26.6	19.8	14.8

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준

Research Assistant

seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가

-원 (I)

직전 목표주가

-원

현재주가 (4/14)

21,250원

상승여력

-

시가총액	1,123억원
총발행주식수	5,285,292주
60일 평균 거래대금	42억원
60일 평균 거래량	206,424주
52주 고/저	26,950원 / 15,720원
외인지분율	6.33%
배당수익률	0.90%
주요주주	조지원 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.7	15.8	22.7
상대	7.6	(2.7)	(22.5)
절대 (달러환산)	5.6	15.5	18.0

코츠테크놀로지 (448710) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	319	418	513	650	681
매출원가	257	354	380	513	558
매출총이익	62	64	133	137	123
판매비	35	37	45	42	40
영업이익	27	28	88	95	83
EBITDA	33	34	95	105	99
영업외손익	0	0	-1	3	-1
외환관련손익	0	0	0	-1	0
이자손익	0	0	-1	3	-2
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	1	0	0	2
법인세비용차감전순이익	27	28	87	98	83
법인세비용	4	5	17	16	9
계속사업순이익	23	23	70	82	74
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	23	70	82	74
지배지분순이익	23	23	70	82	74
포괄순이익	23	23	70	82	74
지배지분포괄이익	23	23	70	82	74

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	40	7	69	-72	63
당기순이익	23	23	70	82	74
감가상각비	5	5	5	8	13
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	1	-14	-33	-154	-17
기타현금흐름	12	-7	27	-7	-7
투자활동 현금흐름	-11	16	-111	36	-448
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-3	-6	-9	-8	-442
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-8	22	-101	44	-6
재무활동 현금흐름	-36	7	167	-43	388
단기차입금	0	35	40	-50	-25
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	420
자본	0	0	134	9	0
현금배당	0	0	0	0	-7
기타현금흐름	-36	-28	-7	-3	-1
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	-8	31	125	-80	2
기초 현금	37	29	60	185	105
기말 현금	29	60	185	105	108
NOPLAT	27	28	88	95	83
FCF	31	14	52	-58	-360

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

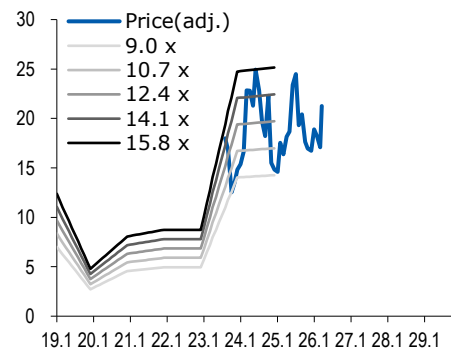
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	258	292	592	591	674
현금및현금성자산	29	60	185	105	108
매출채권 및 기타채권	50	10	32	108	103
재고자산	138	202	241	290	361
비유동자산	49	51	55	76	536
유형자산	33	37	33	39	497
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	6	6	7	8	13
자산총계	307	343	647	667	1,210
유동부채	135	173	272	200	235
매입채무 및 기타채무	47	49	51	81	58
단기차입금	0	35	75	25	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	10	9	9	8	437
장기차입금	0	0	0	0	270
사채	0	0	0	0	141
부채총계	145	182	281	208	672
지배지분	162	161	366	458	538
자본금	4	4	5	5	5
자본잉여금	0	0	131	142	156
이익잉여금	226	249	319	401	468
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	162	161	366	458	538
순차입금	-53	-30	-218	-131	273
총차입금	6	39	78	27	434

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	511	554	1,567	1,593	1,402
BPS	3,645	3,969	8,403	10,289	11,871
EBITDAPS	70	78	212	204	188
SPS	674	971	1,146	1,266	1,295
DPS	0	0	0	150	150
PER	0.0	0.0	10.4	12.7	13.5
PBR	0.0	0.0	1.9	2.0	1.6
EV/EBITDA	-1.6	-0.9	6.4	8.6	12.9
PSR	0.0	0.0	14.2	15.9	14.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	28.9	31.1	22.6	26.7	4.8
영업이익 증가율 (%)	105.7	3.5	216.0	7.7	-12.3
지배순이익 증가율 (%)	62.9	1.1	205.4	16.5	-9.8
매출총이익률 (%)	19.3	15.4	25.9	21.0	18.1
영업이익률 (%)	8.4	6.7	17.2	14.6	12.2
지배순이익률 (%)	7.1	5.5	13.7	12.6	10.8
EBITDA 마진 (%)	10.3	8.0	18.5	16.1	14.5
ROIC	26.4	25.7	71.1	45.2	15.6
ROA	8.2	7.1	14.2	12.4	7.9
ROE	13.6	14.2	26.6	19.8	14.8
부채비율 (%)	89.4	113.3	76.7	45.5	124.8
순차입금/자기자본 (%)	-32.7	-18.8	-59.5	-28.6	50.7
영업이익/금융비용 (배)	48.7	25.1	26.2	51.4	16.7

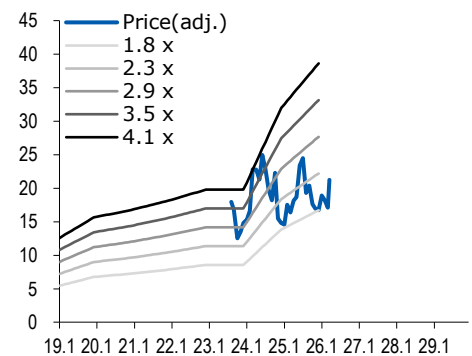
P/E band chart

(천원)

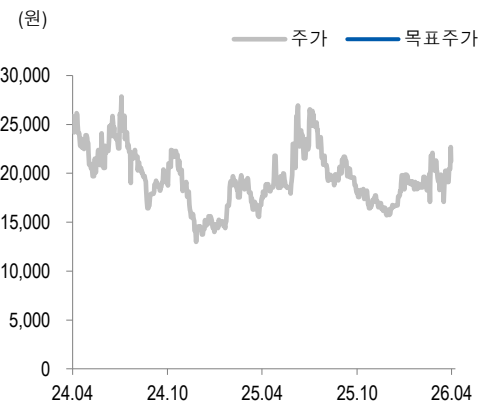


P/B band chart

(천원)



코초테크놀로지 (448710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 최고(최저) 대비 주가 대비	
2026-04-15	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-15

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.