

코미코 (183300)

신석환

seokhwan.shin@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

135,000

상향

현재주가

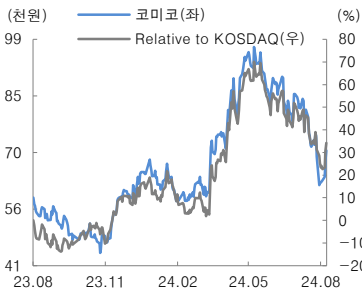
70,500

(24.08.14)

반도체업종

KOSDAQ	776.83
시가총액	737십억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	97,000원 / 44,250원
120일 평균거래대금	121억원
외국인지분율	26.54%
주요주주	미코 41.10% 국민연금공단 6.18%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.3	-27.3	17.9	31.3
상대수익률	-5.1	-19.3	29.5	52.4



2H24 본업 성장성에도 주목

- 2Q24 연결 매출액 1,336억원, 영업이익 369억원(OPM 27.6%) 기록
- 미코세라믹스 2분기 매출액 578억원, 영업이익 230억원(OPM 40%)
- 본업인 세정/코팅: 안성법인과 우시법인의 매출 성장 본격화

투자의견 매수(BUY), 목표주가 135,000원으로 상향(+17%)

목표주가는 12MF EPS에 Target P/E 19x(20년~23년 P/E 상단 평균)를 적용하여 산출. 2Q24 매출액 1,336억원(QoQ +13.2%), 영업이익 369억원(QoQ +89.3%, OPM 27.6%)를 기록하며 추정치와 컨센서스(293억원)을 크게 상회하는 실적 발표. 2Q24 미코세라믹스 매출액 578억원(QoQ flat), 영업이익 230억원(QoQ flat, OPM 40%)을 기록하며 이익률 증가에 기여함. 2Q24 코미코의 세정/코팅 매출액은 687억원으로 전분기 대비 18% 증가, 고객사들의 가동률 증가에 따라 하반기 본업의 회복세가 가파르게 나타날 전망

2Q24 Review: 미코세라믹스 이익률 40%, 세정/코팅 본격 회복

1H24 미코세라믹스 매출액 1,156억원, 영업이익 457억원(OPM 39.5%)으로 고객사들의 ALD 장비용 세라믹 히터, ESC 수요가 확대되며 고성장. 선제적으로 확보된 물량을 바탕으로 25년까지 유사한 흐름이 이어질 전망. 본업인 세정/코팅은 주요 메모리 반도체 업체들의 가동률 증가에 따른 본격 회복세가 나타남

2분기 호실적 배경은 1) 안성법인의 이익률 확대(과거 메모리 상승 사이클이던 17~18년 수준), 2) 우시법인 2분기 매출액 179억원(YoY +106.1 QoQ +57.4%)으로 증가, 3) 싱가포르 법인은 유럽 고객사향 세정 매출 확대에 따른 흑자 전환하였기 때문임. 다만, 2Q 미국 힐스보로 법인 매출액은 21억원으로 전분기 대비 flat한 수준이며, 주요 고객사 가동률 축소로 올해 적자 유지

24년 매출액 5,376억원(YoY +86.4%), 영업이익 1,332억원(YoY +25%, OPM 24.8%)로 추정함. 제품별 24년 매출액은 1) 세정/코팅 2,964억원(YoY +28.5%), 2) 미코세라믹스 및 부품 2,412억원(YoY +215%)로 예상함

25년: 세정/코팅 매출 확대 + 견고한 미코세라믹스

2H24부터 메모리 반도체 업체들의 본격 CAPEX 확대로 가동률 증가 및 신규 장비 반입이 시작될 예정. 이는 ALD 장비용 세라믹 히터, ESC 수요 증가세 지속, 세정/코팅 이익률 정상화로 이어지며 동사 실적에 긍정적으로 작용할 것. 24년과 25년 영업이익률은 각각 25%, 28%로 증가 추정(vs. 과거 메모리 상승 사이클이던 17년과 18년의 영업이익률은 각각 21%, 24%)

8/14일 기준 동사의 12MF P/E는 9.9배로 21~22년 멀티플 하단 수준임. 미코세라믹스를 제외하고도 24년 본업인 세정/코팅 사업은 창사 이래 최대 매출 달성할 것으로 예상됨. 또한 25년에도 본업에서의 성장세가 이어지는 만큼 현재 주가 레벨에서는 밸류에이션 매력도 존재

(단위: 십억원 %)

구분	2Q23	1Q24	작년추정	잠정치	2Q24			3Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	63	118	122	134	112.6	13.2	126	143	56.3	6.9
영업이익	6	28	27	37	470.9	32.9	29	38	230.8	4.2
순이익	8	11	14	17	114.4	50.5	14	17	201.0	4.6

자료: 코미코, FnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	496	558	538	606	8.5	8.7
판매비와 관리비	106	106	115	115	7.7	8.4
영업이익	107	130	133	170	24.8	30.3
영업이익률	21.6	23.4	24.8	28.0	3.2	4.7
영업외손익	12	13	2	14	-81.2	6.8
세전순이익	119	144	136	184	14.1	28.1
지배지분순이익	56	69	57	83	1.9	19.6
순이익률	18.1	19.7	17.5	22.8	-0.6	3.1
EPS(지배지분순이익)	5,335	6,622	5,438	7,921	1.9	19.6

자료: 코미코, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	288	307	538	606	639
영업이익	55	33	133	170	179
세전순이익	53	52	136	184	191
총당기순이익	42	46	94	138	143
지배지분순이익	42	32	57	83	86
EPS	4,188	3,070	5,438	7,921	8,198
PER	10.3	21.0	12.4	8.5	8.2
BPS	25,714	20,443	25,302	33,060	41,142
PBR	1.7	3.2	2.8	2.1	1.7
ROE	17.5	13.5	24.0	27.1	22.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 코미코, 대신증권 Research Center

표 1. 코미코 실적 Table(수정 후)

(단위:십억원)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	전체	63.1	62.8	91.3	90.0	118.0	133.6	142.7	143.3	307.3	537.6	605.9
	세정	24.4	24.5	24.8	24.1	24.1	26.7	31.5	33.9	97.9	116.3	151.3
	코팅	33.4	33.5	32.9	32.9	34.2	42.0	50.6	53.3	132.7	180.0	209.1
	부품 및 기타	5.3	4.8	33.6	33.0	59.7	64.9	60.6	56.0	76.6	241.2	245.5
영업이익		6.8	6.5	11.6	8.2	27.7	36.9	38.4	30.2	33.0	133.3	169.8
영업이익률		10.7%	10.3%	12.7%	9.1%	23.5%	27.6%	26.9%	21.1%	10.7%	24.8%	28.0%
매출비중(%)												
세정		39%	39%	27%	27%	20%	20%	22%	24%	32%	22%	25%
코팅		53%	53%	36%	37%	29%	31%	35%	37%	43%	33%	35%
부품 및 기타		8%	8%	37%	37%	51%	49%	42%	39%	25%	45%	41%
증감률(%YoY)												
매출액		-9%	-13%	21%	25%	87%	113%	56%	59%	7%	75%	13%
영업이익		-59%	-59%	-28%	17%	308%	471%	231%	270%	-40%	304%	27%
증감률(%QoQ)												
매출액		-12%	-1%	45%	-1%	31%	13%	7%	0%			
영업이익		-3%	-5%	80%	-30%	239%	33%	4%	-21%			

자료: 대신증권 Research Center

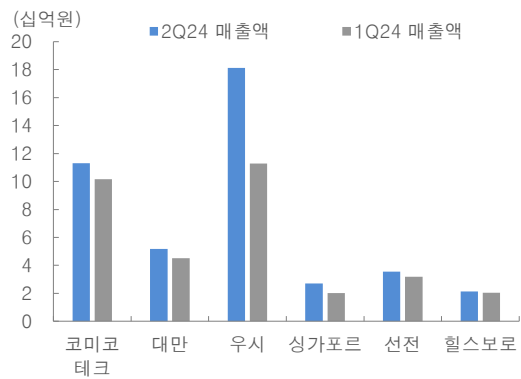
표 2. 코미코 실적 Table(수정 전)

(단위:십억원)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	전체	63.1	62.8	91.3	90.0	118.0	122.1	128.7	126.7	307.3	495.5	557.6
	세정	24.4	24.5	24.8	24.1	24.1	27.9	32.0	32.5	97.9	116.6	136.3
	코팅	33.4	33.5	32.9	32.9	34.2	41.0	45.9	47.1	132.7	168.2	196.6
	부품 및 기타	5.3	4.8	33.6	33.0	59.7	53.2	50.7	47.1	76.6	210.7	224.7
영업이익		6.8	6.5	11.6	8.2	27.8	26.9	28.0	24.1	33.0	106.8	130.3
영업이익률		10.7%	10.3%	12.7%	9.1%	23.5%	22.0%	21.8%	19.0%	10.7%	21.6%	23.4%
매출비중(%)												
세정		39%	39%	27%	27%	20%	23%	25%	26%	32%	24%	24%
코팅		53%	53%	36%	37%	29%	34%	36%	37%	43%	34%	35%
부품 및 기타		8%	8%	37%	37%	51%	44%	39%	37%	25%	43%	40%
증감률(%YoY)												
매출액		-9%	-13%	21%	25%	87%	94%	41%	41%	7%	61%	13%
영업이익		-59%	-59%	-28%	17%	310%	316%	141%	195%	-40%	223%	22%
증감률(%QoQ)												
매출액		-12%	-1%	45%	-1%	31%	3%	5%	-2%			
영업이익		-3%	-5%	80%	-30%	240%	-3%	4%	-14%			

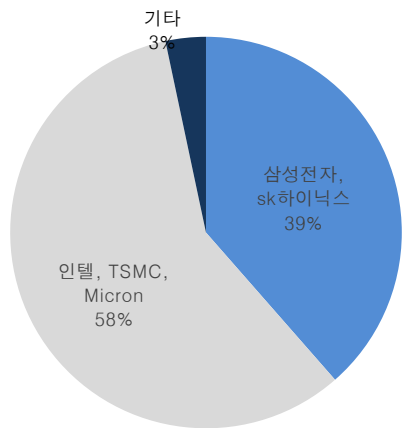
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 글로벌 법인별 매출액(2Q24 기준)



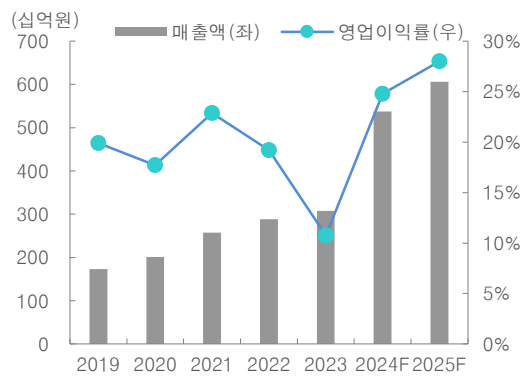
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 고객사 비중 추이(2Q24 기준)



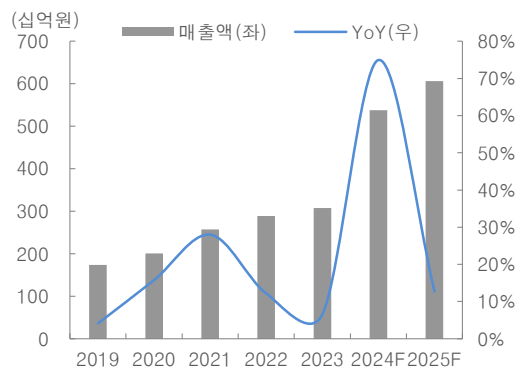
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 매출액 영업이익률 전망



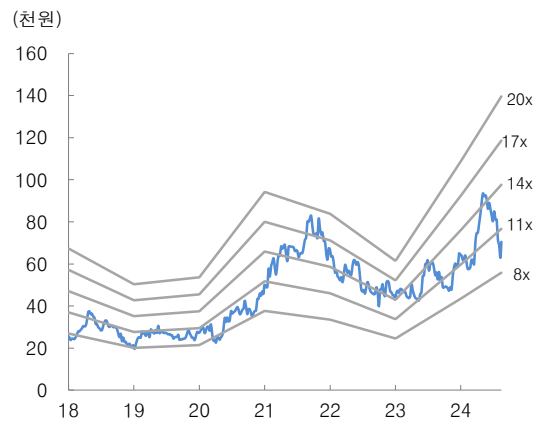
자료: 대신증권 Research Center

그림 4. 매출액, 매출 성장률 전망



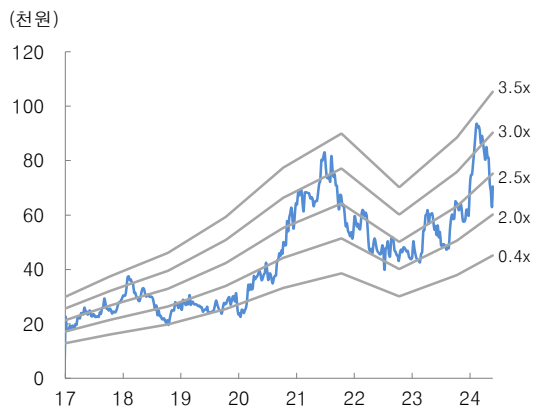
자료: 대신증권 Research Center

그림 5. 코미코 P/E Band 추이



자료: 대신증권 Research Center

그림 6. 코미코 P/B Band 추이



자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

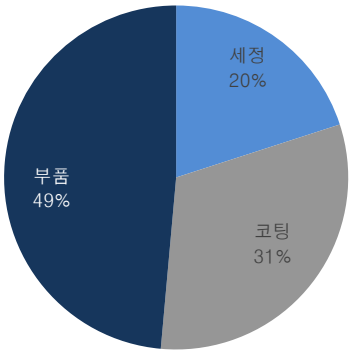
- 2013년 8월 물적분할을 통해 신규법인으로 설립
- 반도체 전공장인 식각/증착 공정에서 세정 및 코팅 사업을 영위
미코세라믹스 인수를 통해 반도체 부품까지 포트폴리오 확장
- 주요 고객사는 삼성전자, SK 하이닉스, 인텔 TSMC, Micron, UMC 등 보유
- 자산 6,470억원, 부채 3,156억원, 자본 3,314억원
(발행주식수: 10,460,684, 2Q24 기준)

주가 변동요인

- 글로벌 반도체 가동률 증가에 따른 세정/코팅 매출 확대
- CVD/ALD 장비 발주 증가에 따른 히터 및 ESC 부품 매출 확대

자료: 코미코, 대신증권 Research Center

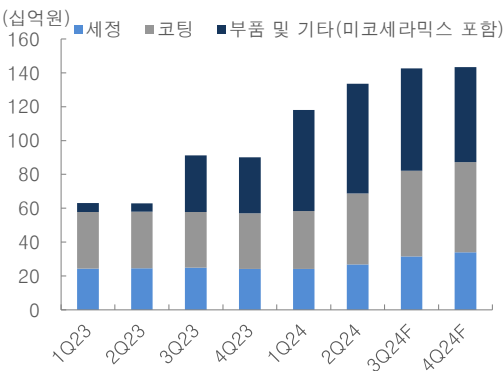
매출 비중(2Q24 기준)



자료: 코미코, 대신증권 Research Center

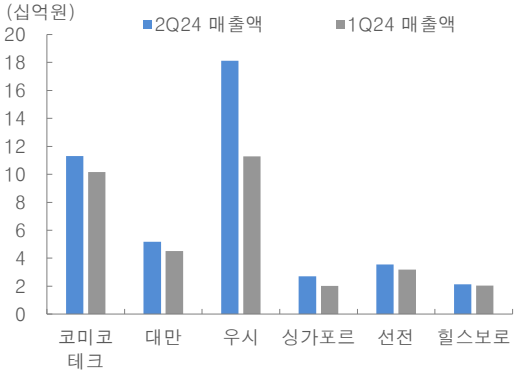
Earnings Driver

분기별 사업부 매출 전망



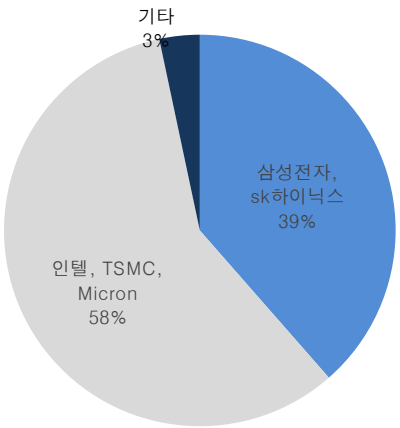
자료: 코미코, 대신증권 Research Center

해외 법인별 매출 (1Q24 기준)



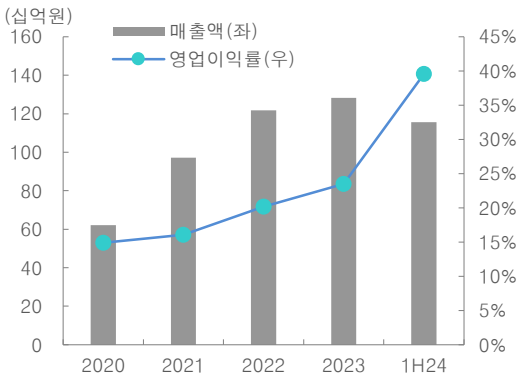
자료: 코미코, 대신증권 Research Center

고객사별 매출 비중



자료: 코미코, 대신증권 Research Center

미코세라믹스 매출액, 영업이익률 추이



자료: 코미코, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	288	307	538	606	639
매출원가	162	191	290	321	328
매출총이익	127	117	248	284	311
판매비와관리비	71	84	115	115	132
영업이익	55	33	133	170	179
영업외수익	19.2	10.7	24.8	28.0	28.0
EBITDA	84	71	169	205	214
영업외손익	-2	19	2	14	11
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	4	29	16	25	22
외환손익	0	0	0	0	0
금융비용	-6	-11	-14	-11	-11
외환관련손실	3	2	1	1	1
기타	0	1	0	0	0
법인세비용차감전순이익	53	52	136	184	191
법인세비용	-11	-7	-41	-46	-48
계속사업순이익	42	46	94	138	143
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	42	46	94	138	143
당기순이익	14.6	14.8	17.5	22.8	22.4
비재계분순이익	0	14	37	55	57
재계분순이익	42	32	57	83	86
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	43	46	95	139	143
비재계분포괄이익	0	14	35	55	57
재계분포괄이익	43	33	60	83	86

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,188	3,070	5,438	7,921	8,198
PER	10.3	21.0	12.4	8.5	8.2
BPS	25,714	20,443	25,302	33,060	41,142
PBR	1.7	3.2	2.8	2.1	1.7
EBITDAPS	8,347	6,915	16,142	19,578	20,425
EV/EBITDA	4.9	11.6	5.3	4.1	3.5
SPS	28,779	29,922	51,393	57,921	61,107
PSR	1.5	2.2	1.4	1.2	1.2
CFPS	8,568	7,515	15,242	19,815	20,387
DPS	1,000	400	400	400	400

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감	12.2	6.6	75.0	12.7	5.5
영업이익 증/감	-5.8	-40.4	303.6	27.4	5.5
순이익 증/감	-11.0	8.4	107.0	46.6	3.5
수익성					
ROIC	18.5	10.0	25.5	31.6	32.2
ROA	14.5	6.7	20.9	22.6	20.2
ROE	17.5	13.5	24.0	27.1	22.1
안정성					
부채비율	50.5	106.2	88.4	72.3	61.9
순차입금비율	-9.0	25.1	14.2	-7.3	-25.0
이자보상배율	16.1	4.8	18.9	24.6	26.0

자료: 코미코, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	142	236	330	467	608
현금및현금성자산	60	126	164	273	408
매출채권 및 기타채권	38	47	84	108	114
재고자산	8	35	60	67	71
기타유동자산	36	28	23	18	15
비유동자산	246	358	354	350	348
유형자산	213	277	273	270	267
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	32	81	81	81	80
자산총계	388	594	684	818	956
유동부채	86	151	163	183	203
매입채무 및 기타채무	25	37	39	40	41
차입금	38	83	99	114	130
유동상채무	6	8	0	0	0
기타유동부채	17	23	26	28	31
비유동부채	44	155	157	160	163
차입금	19	123	125	127	129
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	25	32	32	33	33
부채총계	130	306	321	343	365
자본계분	258	210	265	346	430
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	72	12	12	12	12
이익잉여금	176	197	250	328	410
기타자본변동	5	-5	-3	0	3
비재계분	0	78	98	129	160
자본총계	258	288	363	474	590
순차입금	-23	72	51	-35	-147

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	79	65	50	123	150
당기순이익	42	46	94	138	143
비현금항목의 가감	44	32	65	69	70
감가상각비	28	38	36	35	35
외환손익	1	1	0	0	0
자산평가손익	0	0	0	0	0
기타	14	-7	30	34	36
자산부채의 증감	-2	2	-63	-33	-11
기타현금흐름	-5	-14	-46	-51	-52
투자활동 현금흐름	-57	-105	-120	-121	-122
투자자산	-15	0	0	0	0
유형자산	-29	-32	-32	-32	-32
기타	-13	-74	-88	-89	-90
재무활동 현금흐름	-50	106	4	11	11
단기차입금	10	16	16	16	16
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-28	90	2	2	2
유상증자	0	20	0	0	0
현금배당	-5	-10	-4	-4	-4
기타	-25	-9	-10	-3	-3
현금의 증감	-27	67	37	109	135
기초 현금	86	60	126	164	273
기말 현금	60	126	164	273	408
NOPLAT	44	29	93	127	134
FCF	43	33	95	129	136

[Compliance Notice]

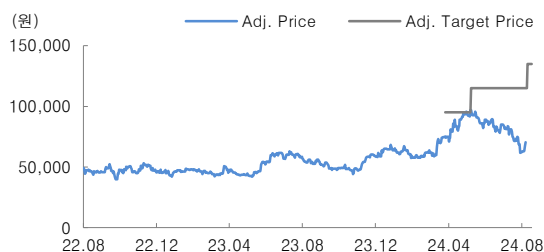
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성된 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성된 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 입막이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 신석화)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며, 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

코미코(183300) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.08.17	24.08.06	24.05.15	24.04.02
투자이건	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	135,000	115,000	115,000	95,000
고무율(평균%)		(29.53)	(28.08)	(10.07)
고무율(차대/최소%)		(16.87)	(16.87)	2.11
제시일자				
투자이건				
목표주가				
고무율(평균%)				
고무율(차대/최소%)				
제시일자				
투자이건				
목표주가				
고무율(평균%)				
고무율(차대/최소%)				
제시일자				
투자이건				
목표주가				
고무율(평균%)				
고무율(차대/최소%)				

투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240812)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.9%	6.1%	0.0%

산업 투자 의견

- Overweight(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자 의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시총수익률 대비 10%p 이상 증가 상승 예상
- Market perform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시총수익률 대비 -10%p~10%p 증가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시총수익률 대비 10%p 이상 증가 하락 예상