

코미코 (183300)

아시아법인 중심의 실적 개선세 부각

2Q24 예상 영업이익 321억원

동사 연결기준 2Q24 예상 매출액과 영업이익은 각각 1,300억원(YoY +107%, QoQ +10%), 321억원(OPM 25%, YoY +394%, QoQ +15%)으로 시장 컨센서스를 크게 상회할 것. 1)세정/코팅 예상 영업이익은 93억원(OPM 13%, YoY +45%, QoQ +20%)으로, 국내 메모리반도체 가동을 회복세에 더해 아시아법인(싱가폴/대만) 중심의 가동을 정상화에 따른 실적 개선 초입 구간에 진입하며, 2)자회사 미코세라믹스 예상 영업이익은 228억원(OPM 41%, YoY +185%, QoQ +1%)으로 세라믹히터 수요는 여전히 견조한 가운데 전분기대비 수익성 개선도 가능했을 것으로 추정하기 때문.

투자의견 BUY, 목표주가 14만원으로 상향 조정

동사 연결기준 연간 예상 영업이익은 2024/2025년 각각 1,316억원(OPM 24%, YoY +298%), 1,872억원(YoY +42%)으로 실적 추정치를 상향 조정하고, 코미코에 대한 목표주가를 상향 조정.

1)아시아법인 반도체 고객들의 가동률은 2Q24를 시작으로 재차 높아지며 향후 실적 추정치 상향 조정의 근거가 될 것. 특히 싱가포르법인은 현재 북미 메모리반도체 고객 가동률 회복에 따른 수요뿐만 아니라 유럽 신규 장비사 세정 사업 확대에 따른 수익성 개선이 전망된다는 점을 주목. 대만법인 주력 고객사의 선단공정 내 가동률 상승이 동사 중장기 실적에 긍정적인 것으로 전망하며, 안성법인은 과거 대규모 투자에 대한 감가상각비 종료에 따라 4Q24부터 영업이익 Leverage가 가능할 것으로 추정.

2)2024~2025년 자회사 미코세라믹스 중심의 실적 개선세도 이어질 것. 메모리반도체 Capex 영향으로 주력 고객사의 ALD 장비용 세라믹 히터 수요는 2H24부터 재개되고, 중화권 반도체 거래선 확대 및 수요 증가세를 예상하기 때문. 또한 ESC(식각장비향 파츠) 시장 내 동사의 입지가 강해지며 중장기 고성장세를 이어 나갈 것으로 예상. ESC 시장 규모는 약 15~20억불에 달하는 가운데 동사 ESC 매출은 전년비 두배 성장이 가능할 것으로 기대.

3)인텔 Foundry의 대규모 Capex에 따른 중장기 수혜 전망. 미국 Hilsbro 법인은 고부가 제품 중심으로 가동률이 상승하며 본사 세정/코팅 사업내 이익 기여도가 재차 높아질 것.



백길현 반도체, USCPA
gilhyun.baik@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 140,000원 (U)

현재주가 (7/18) 79,700원

상승여력 76%

시가총액	8,337억원
총발행주식수	10,460,684주
60일 평균 거래대금	122억원
60일 평균 거래량	139,742주
52주 고/저	97,000원 / 44,250원
외인지분율	24.64%
배당수익률	0.62%
주요주주	미코

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(10.4)	(10.4)	30.2
상대	(6.5)	(6.8)	44.7
절대 (달러환산)	(10.5)	(11.0)	18.8

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	130	107.0	10.2	124	4.6
영업이익	32	397.0	15.7	28	14.9
세전계속사업이익	32	218.3	7.9		
지배순이익	14	81.5	27.4	14	0.3
영업이익률 (%)	24.7	+14.4 %pt	+1.2 %pt	22.5	+2.2 %pt
지배순이익률 (%)	10.8	-1.5 %pt	+1.5 %pt	11.3	-0.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	288	307	535	668
영업이익	55	33	132	187
지배순이익	42	32	58	86
PER	12.4	16.7	14.4	9.7
PBR	2.0	2.5	2.9	2.2
EV/EBITDA	5.9	9.5	5.5	3.8
ROE	17.5	13.5	23.7	26.0

자료: 유안타증권

[표 01] 코미코(183300 KS) 분기 및 연간 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

[Annual Earnings]								
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Total Sales	1,666	1,735	2,008	2,570	2,884	3,073	5,350	6,680
YoY%	-	4%	16%	28%	12%	7%	74%	25%
코미코본사(세정/코팅)	1,666	1,735	2,008	2,570	2,884	2,474	3,130	3,704
YoY%	-	4%	16%	28%	12%	-14%	27%	18%
한국	920	863	945	1,203	1,468	1,268	1,596	1,915
미국	371	394	427	453	534	537	522	594
중국	256	363	463	679	661	512	663	762
아시아	198	206	252	302	338	247	395	514
미코세라믹스(파츠)	-	-	-	-	-	1,282	2,289	2,976
YoY%	-	-	-	-	-	-	79%	30%
Total OP	406	345	356	588	554	331	1,316	1,872
OP Margin %	24%	20%	18%	23%	19%	11%	25%	28%
[Quarterly Earnings]								
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
Total Sales	631	628	913	900	1,180	1,300	1,404	1,465
YoY%	-9%	-13%	21%	26%	87%	107%	54%	63%
QoQ%	-12%	-1%	45%	-1%	31%	10%	8%	4%
코미코본사(세정/코팅)	631	628	604	611	670	750	824	885
YoY%	-9%	-13%	-20%	-15%	6%	19%	37%	45%
QoQ%	-12%	-1%	-4%	1%	10%	12%	10%	7%
한국	323	316	319	311	354	370	426	447
미국	137	133	137	130	122	130	130	140
중국	122	126	136	128	145	152	176	190
아시아	69	67	60	51	65	95	110	125
미코세라믹스(파츠)	333	333	309	307	579	550	580	580
YoY%					74%	65%	87%	89%
QoQ%		0%	-7%	-1%	89%	-5%	5%	0%
Total OP	68	65	116	82	278	321	350	368
OP Margin %	11%	10%	13%	9%	24%	25%	25%	25%
YoY%	-59%	-59%	-28%	18%	310%	397%	201%	349%
QoQ%	-3%	-5%	80%	-29%	239%	16%	9%	5%

자료: 유안타증권 리서치센터

코미코 (183300) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	257	288	307	535	668
매출원가	139	162	191	291	341
매출총이익	118	127	117	244	327
판관비	59	71	84	113	140
영업이익	59	55	33	132	187
EBITDA	80	84	71	171	227
영업외손익	2	-2	19	2	3
외환관련손익	2	-1	-1	2	0
이자손익	-1	-2	-2	-2	1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	1	1	23	2	2
법인세비용차감전순이익	61	53	52	133	190
법인세비용	14	11	7	32	45
계속사업순이익	47	42	46	101	145
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	47	42	46	101	145
지배지분순이익	47	42	32	58	86
포괄순이익	55	43	46	118	162
지배지분포괄이익	55	43	33	74	102

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	65	79	65	124	180
당기순이익	47	42	46	101	145
감가상각비	21	28	38	39	39
외환손익	-2	1	1	-1	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-2	-2	2	-8	5
기타현금흐름	1	9	-21	-6	-10
투자활동 현금흐름	-58	-57	-105	-66	-59
투자자산	0	-15	1	0	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-54	-29	-33	-61	-60
유형자산 감소	0	0	1	0	0
기타현금흐름	-4	-13	-75	-5	1
재무활동 현금흐름	-5	-50	61	-16	-3
단기차입금	2	12	49	-5	3
사채 및 장기차입금	3	-34	105	-9	0
자본	1	0	-59	0	0
현금배당	-3	-5	-10	0	-4
기타현금흐름	-8	-22	-24	-2	-2
연결범위변동 등 기타	6	1	0	8	13
현금의 증감	8	-27	21	51	131
기초 현금	78	86	60	126	177
기말 현금	86	60	81	177	308
NOPLAT	59	55	33	132	187
FCF	11	50	32	63	120

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

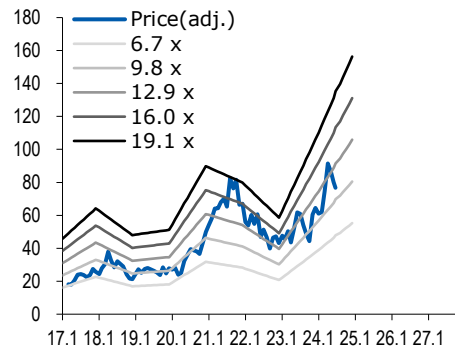
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	149	142	236	356	528
현금및현금성자산	86	60	126	177	308
매출채권 및 기타채권	31	38	47	76	93
재고자산	9	8	35	56	70
비유동자산	227	246	358	386	407
유형자산	209	213	277	303	324
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	6	20	64	65	66
자산총계	376	388	594	741	935
유동부채	88	86	151	179	204
매입채무 및 기타채무	23	25	37	60	75
단기차입금	28	38	83	73	73
유동성장기부채	12	6	8	7	7
비유동부채	66	44	155	163	174
장기차입금	46	19	123	114	114
사채	0	0	0	0	0
부채총계	154	130	306	342	378
지배지분	222	258	210	281	379
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	72	72	12	12	12
이익잉여금	139	176	197	251	332
비지배지분	0	0	78	118	178
자본총계	222	258	288	399	557
순차입금	0	-23	72	-9	-148
총차입금	107	71	225	211	214

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	4,707	4,188	3,070	5,551	8,193
BPS	22,240	25,921	20,223	27,048	36,535
EBITDAPS	8,012	8,347	6,915	16,306	21,684
SPS	25,660	28,779	29,922	51,144	63,854
DPS	550	1,000	400	400	400
PER	14.4	12.4	16.7	14.4	9.7
PBR	3.0	2.0	2.5	2.9	2.2
EV/EBITDA	8.4	5.9	9.5	5.5	3.8
PSR	2.6	1.8	1.7	1.6	1.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	28.0	12.2	6.6	74.1	24.9
영업이익 증가율 (%)	65.4	-5.8	-40.4	298.6	42.2
지배순이익 증가율 (%)	94.4	-11.0	-24.9	84.2	47.6
매출총이익률 (%)	45.9	43.9	38.0	45.7	49.0
영업이익률 (%)	22.9	19.2	10.7	24.6	28.0
지배순이익률 (%)	18.3	14.6	10.3	10.9	12.8
EBITDA 마진 (%)	31.2	29.0	23.1	31.9	34.0
ROIC	23.2	19.5	10.6	30.9	39.1
ROA	13.6	11.0	6.4	8.7	10.2
ROE	24.1	17.5	13.5	23.7	26.0
부채비율 (%)	69.4	50.5	106.2	85.8	67.8
순차입금/자기자본 (%)	0.0	-9.0	34.5	-3.2	-39.0
영업이익/금융비용 (배)	28.3	16.1	4.8	15.7	22.9

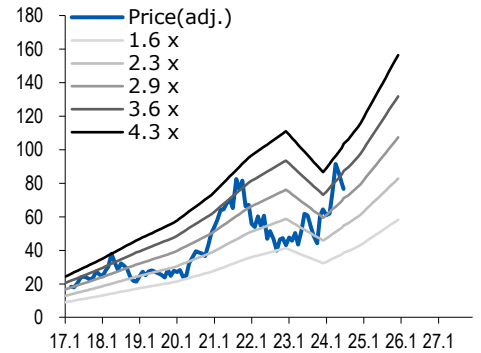
P/E band chart

(천원)



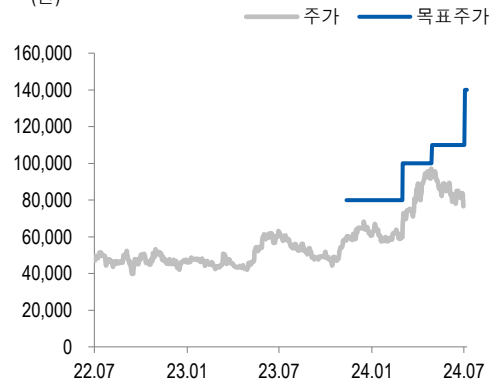
P/B band chart

(천원)



코미코 (183300) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-07-19	BUY	140,000	1년		
2024-05-16	BUY	110,000	1년	-22.14	-13.09
2024-03-19	BUY	100,000	1년	-18.00	-3.00
2023-11-29	BUY	80,000	1년	-23.20	-14.75
2023-10-21	1년 경과 이후		1년		
2022-10-21	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)	83.8
Hold(중립)	16.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-07-19

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백길현**)
- 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 투자사결정은 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.