Results Comment

코미코 (183300)

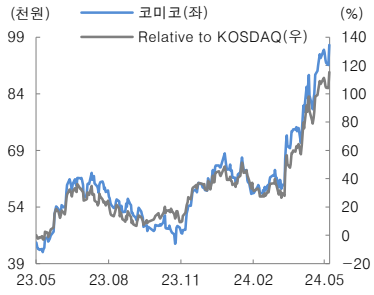
신석환

seokhwan.shin@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	115,000 상향
현재주가 (24.05.14)	97,000
	반도체업종

KOSDAQ	862.15
시가총액	1,015십억원
시가총액비중	0.25%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	97,000원 / 42,050원
120일 평균거래대금	89억원
외국인지분율	25.12%
주요주주	미코 41.10% 국민연금공단 5.10%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	22.5	62.2	92.8	127.4
상대수익률	22.2	60.5	77.6	117.0



미코세라믹스 존재감 부각

- 1Q24 연결 매출액 1,180억원, 영업이익 278억원(OPM 23.5%) 기록
- 미코세라믹스 1분기 매출액 578억원으로 실적 서프라이즈 견인
- 2H24부터 본업인 세정/코팅 매출 성장 및 이익률 개선 본격화 예상

투자의견 매수, 목표주가 115,000원으로 상향(+21%)

투자의견 매수 유지, 목표주가는 25년 예상 EPS 6,622원에 Target P/E 17x(과거 5개년 P/E 밴드 상단 평균)을 적용하여 115,000원으로 상향. 자회사 미코세라믹스 실적 성장세가 가파르고 2H24 본업인 세정/코팅 이익률 개선 기대감 존재

1Q24 연결 매출액 1,180억원(YoY +87%), 영업이익 278억원(YoY +310%, OPM 23.5%)로 컨센서스와 추정치를 상회. 미코세라믹스 1분기 매출액 578억원, 영업이익 226억원(OPM 39% vs. 23년 연간 OPM 23%)로 실적 성장 견인, 미코세라믹스의 주력 제품인 ALD 세라믹 히터/ESC 공급 증가에 따른 효과로 판단

코미코 본업인 세정/코팅 1분기 매출액은 583억원(vs. 1Q23 세정/코팅 매출 579억원), 영업이익률 9% 수준으로 전년동기대비 flat한 수준. 하반기로 갈수록 메모리 반도체 업체들의 가동률 회복에 따른 본업 성장이 뚜렷하게 나타날 전망

해외 법인별로는 1) 미국 힐스보로 및 대만/싱가포르 법인의 매출은 여전히 낮은 수준이나 2분기 회복 기대, 2) 중국 우시 법인은 주요 고객사 가동률 증가에 따른 성장 기록(1Q24 중국 우시 법인 매출액 113억원으로 전년동기 대비 22% 증가)

2분기 본업인 세정/코팅이 회복하기 시작

2분기 연결 매출액 1,221억원(YoY +94%), 영업이익 269억원(YoY +316%, OPM 22%)로 추정. 세정/코팅 합산 매출액은 689억원으로 전분기 대비 +18% 증가 추정. 국내 메모리 반도체 가동률 회복에 따른 국내 안성 및 중국 우시 법인의 실적 성장으로 세정/코팅 이익률 개선세가 나타날 것

2Q24 미코세라믹스 매출은 510억원으로 전분기 대비 소폭 감소를 추정하나 여전히 이익 기여도가 클 것으로 판단. 24년 매출액 4,955억원(YoY +59%), 영업이익 1,065억원(YoY +2235, OPM 21.6%)로 최대 실적 달성 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	1Q24					2Q24		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	63	90	107	118	87.0	31.1	107	122	94.4	3.5
영업이익	7	8	19	28	309.7	240.0	21	27	315.9	-3.2
순이익	5	13	10	11	136.3	-18.1	10	14	76.6	24.6

자료: 코미코, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	288	307	496	558	588
영업이익	55	33	107	130	138
세전순이익	53	52	119	144	149
총당기순이익	42	46	90	110	114
지배지분순이익	42	32	56	69	72
EPS	4,188	3,070	5,335	6,622	6,854
PER	10.3	21.0	13.2	10.6	10.2
BPS	25,714	20,443	25,199	31,657	38,394
PBR	1.7	3.2	3.8	3.1	2.5
ROE	17.5	13.5	23.6	23.3	19.6

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	452	537	496	558	9.6	3.8
판매비와 관리비	79	82	106	106	34.6	29.4
영업이익	87	115	107	130	22.7	13.0
영업이익률	19.3	21.5	21.6	23.4	2.3	1.9
영업외손익	15	22	12	13	-19.4	-38.9
세전순이익	102	137	119	144	16.6	4.7
지배지분순이익	56	75	56	69	0.2	-7.6
순이익률	17.6	19.9	18.1	19.7	0.5	-0.2
EPS(지배지분순이익)	5,321	7,167	5,335	6,622	0.2	-7.6

자료: 코미코, 대신증권 Research Center

표 1. 코미코 실적 Table(수정 후) (단위: 십억원)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	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%			

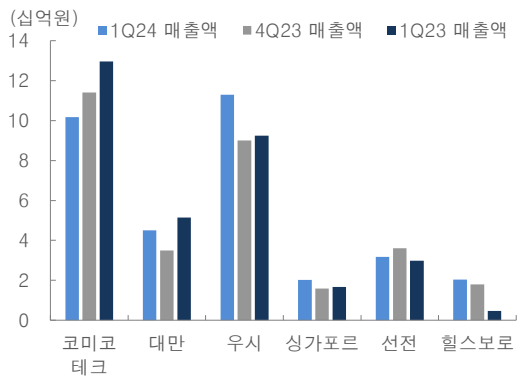
자료: 대신증권 Research Center

표 2. 코미코 실적 Table(수정 전) (단위: 십억원)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	**전체**	**63.1**	**62.8**	**91.3**	**90.0**	**107.1**	**111.6**	**117.1**	**116.2**	**307.3**	**452.0**	**536.9**
	세정	24.4	24.5	24.8	24.1	24.7	26.7	31.5	32.0	97.9	114.9	136.7
	코팅	33.4	33.5	32.9	32.9	35.2	35.1	39.5	40.5	132.7	150.4	176.0
	부품 및 기타	5.3	4.8	33.6	33.0	47.2	49.8	46.1	43.7	76.6	186.6	224.3
영업이익		**6.8**	**6.5**	**11.6**	**8.2**	**19.4**	**23.6**	**25.1**	**18.9**	**33.0**	**87.0**	**115.3**
영업이익률		10.7%	10.3%	12.7%	9.1%	18.1%	21.2%	21.4%	16.3%	10.7%	19.3%	21.5%
매출비중(%)												
	세정	39%	39%	27%	27%	23%	24%	27%	28%	32%	25%	25%
	코팅	53%	53%	36%	37%	33%	31%	34%	35%	43%	33%	33%
	부품 및 기타	8%	8%	37%	37%	44%	45%	39%	38%	25%	41%	42%
증감률(%YoY)												
매출액		-9%	-13%	21%	25%	70%	78%	28%	29%	7%	47%	19%
영업이익		-59%	-59%	-28%	17%	186%	266%	116%	131%	-40%	163%	33%
증감률(%QoQ)												
매출액		-12%	-1%	45%	-1%	19%	4%	5%	-1%			
영업이익		-3%	-5%	80%	-30%	137%	22%	6%	-25%			

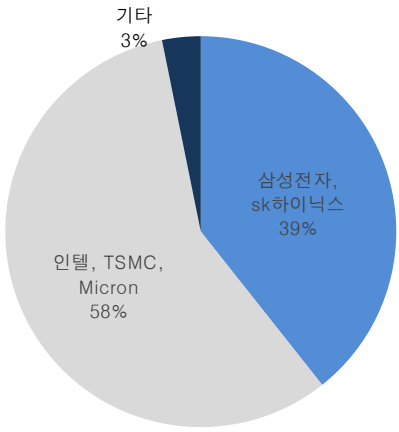
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 글로벌 법인별 매출액(1Q24 기준)



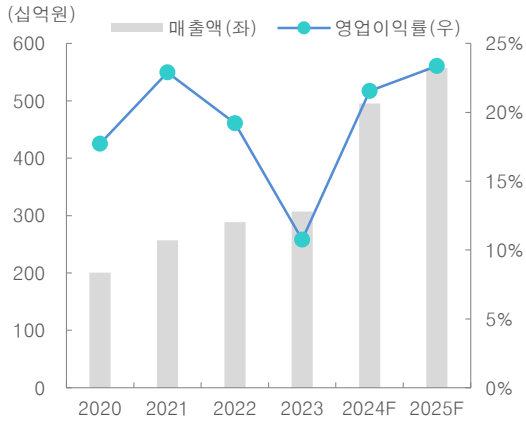
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 고객사 비중 추이(1Q24 기준)



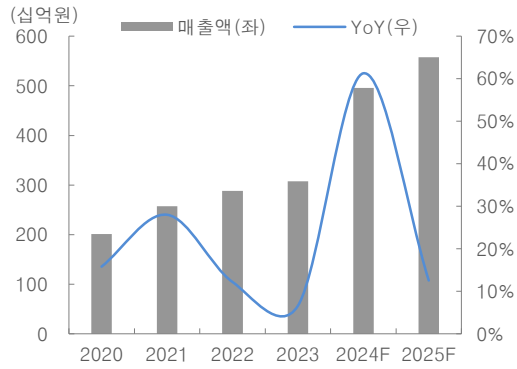
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 매출액 영업이익률 전망



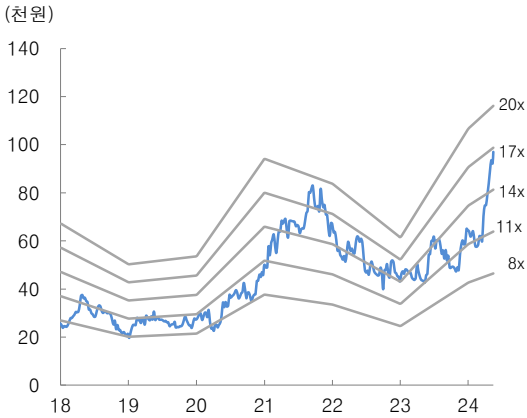
자료: 대신증권 Research Center

그림 4. 매출액, 매출 성장률 전망



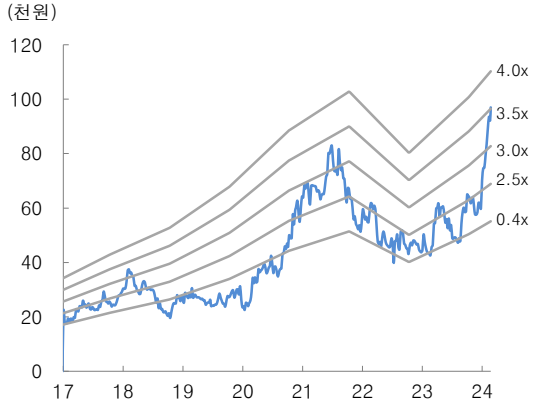
자료: 대신증권 Research Center

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

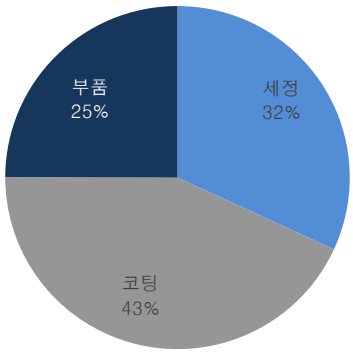
- 2013년 8월, 물적분할을 통해 신규법인으로 설립
- 반도체 전공정인 식각/증착 공정에서 세정 및 코팅 사업을 영위, 미코세라믹스 인수를 통해 반도체 부품까지 포트폴리오 확장
- 주요 고객사는 삼성전자, SK 하이닉스, 인텔, TSMC, Micron, UMC 등 보유
- 자산 6,095억원, 부채 3,043억원, 자본 3,052억원
  (발행주식수: 10,460,684, 1Q24 기준)

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

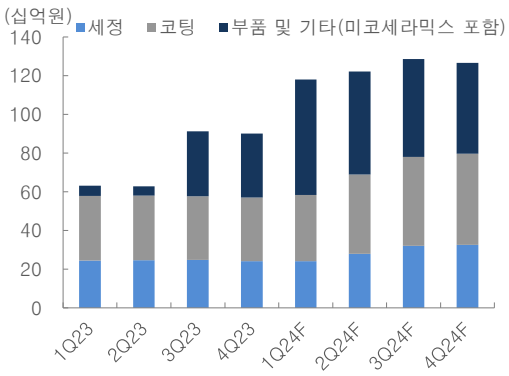
매출 비중(4Q23 기준)



자료: 코미코, 대신증권 Research Center

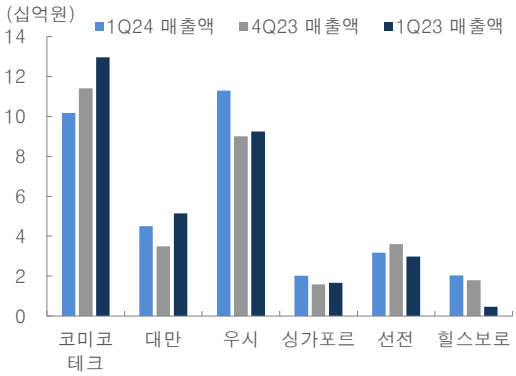
Earnings Driver

분기별 사업부 매출 전망



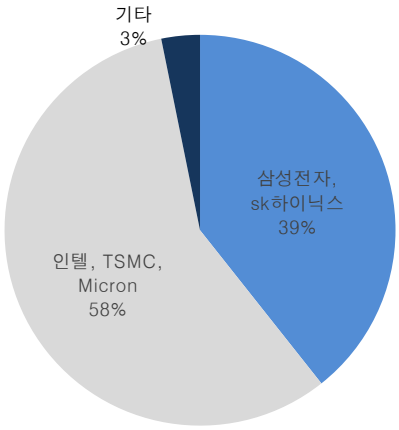
자료: 코미코, 대신증권 Research Center

해외 법인별 매출 (1Q24 기준)



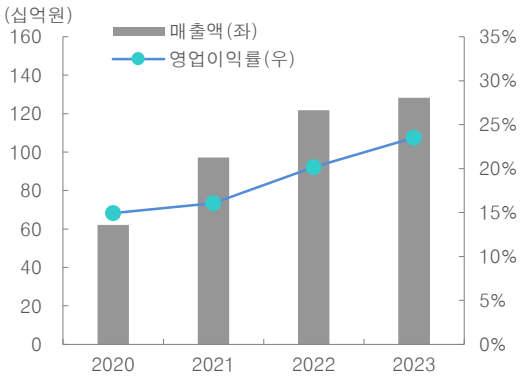
자료: 코미코, 대신증권 Research Center

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	496	558	588
매출원가	162	191	282	321	328
매출총이익	127	117	213	236	260
판매비와관리비	71	84	106	106	122
영업이익	55	33	107	130	138
영업이익률	19.2	10.7	21.6	23.4	23.5
EBITDA	84	71	142	165	173
영업외손익	-2	19	12	13	10
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	4	29	18	20	17
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-6	-11	-7	-7	-7
외환관련손실	3	2	1	1	1
기타	0	1	1	1	1
법인세비용차감전순손익	53	52	119	144	149
법인세비용	-11	-7	-29	-34	-35
계속사업순손익	42	46	90	110	114
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	42	46	90	110	114
당기순이익률	14.6	14.8	18.1	19.7	19.3
비지배지분순이익	0	14	34	41	42
지배지분순이익	42	32	56	69	72
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	43	46	90	111	114
비지배지분포괄이익	0	14	34	41	42
지배지분포괄이익	43	33	57	70	72

재무상태표 (단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	142	236	328	446	568
현금및현금성자산	60	126	172	265	382
매출채권 및 기타채권	38	47	78	100	106
재고자산	8	35	55	62	65
기타유동자산	36	28	23	18	15
비유동자산	246	358	354	350	348
유형자산	213	277	273	270	267
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	32	81	81	81	80
자산총계	388	594	682	797	915
유동부채	86	151	162	182	202
매입채무 및 기타채무	25	37	38	39	40
차입금	38	83	99	114	130
유동성채무	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	320	342	364
지배지분	258	210	264	331	402
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	72	12	12	12	12
이익잉여금	176	197	249	314	381
기타자본변동	5	-5	-3	0	3
비지배지분	0	78	98	123	149
자본총계	258	288	362	454	551
순차입금	-23	72	43	-27	-121

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,188	3,070	5,335	6,622	6,854
PER	10.3	21.0	13.2	10.6	10.2
BPS	25,714	20,443	25,199	31,657	38,394
PBR	1.7	3.2	3.8	3.1	2.5
EBITDAPS	8,347	6,915	13,609	15,804	16,523
EV/EBITDA	4.9	11.6	8.1	6.7	6.0
SPS	28,779	29,922	47,368	53,302	56,234
PSR	1.5	2.2	2.0	1.8	1.7
CFPS	8,568	7,515	13,644	15,954	16,390
DPS	1,000	400	400	400	400

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	12.2	6.6	61.3	12.5	5.5
영업이익 증가율	-5.8	-40.4	223.4	22.0	6.1
순이익 증가율	-11.0	8.4	97.1	22.6	3.5
수익성					
ROIC	18.5	10.0	22.5	25.5	26.2
ROA	14.5	6.7	16.7	17.6	16.2
ROE	17.5	13.5	23.6	23.3	19.6
안정성					
부채비율	50.5	106.2	88.5	75.3	66.1
순차입금비율	-9.0	25.1	11.9	-6.0	-22.0
이자보상배율	16.1	4.8	15.1	18.9	20.1

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	79	65	56	98	121
당기순이익	42	46	90	110	114
비현금항목의 가감	44	32	53	57	58
감가상각비	28	38	36	35	35
외환손익	1	1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	14	-7	18	22	23
자산부채의 증감	-2	2	-53	-31	-11
기타현금흐름	-5	-14	-34	-38	-40
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	46	93	116
기초 현금	86	60	126	172	265
기말 현금	60	126	172	265	382
NOPLAT	44	29	81	100	106
FCF	43	33	83	102	107

자료: 코미코, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

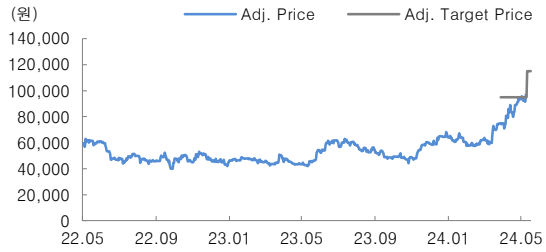
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 신석환)

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) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.05.16	24.04.02
투자의견	Buy	Buy
목표주가	115,000	95,000
괴리율(평균,%)		(10.07)
괴리율(최대/최소,%)		2.11
제시일자		
투자의견		
목표주가		
괴리율(평균,%)		
괴리율(최대/최소,%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
괴리율(평균,%)		
괴리율(최대/최소,%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
괴리율(평균,%)		
괴리율(최대/최소,%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240512)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	94.4%	5.6%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상