

# 코미코 (183300/KQ)

## 볼수록 매력있다

반도체 소부장. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

**Signal:** 메모리에 이어 파운드리 효과, 미국 법인이 살아난다

**Key:** 미코세라믹스의 실적 모멘텀까지 더해진다

**Step:** 소재 업체 중 최선호 관점 유지

### 매수(유지)

목표주가: 200,000 원(상향)

현재주가: 144,200 원

상승여력: 38.7%

### STOCK DATA

주가(26/05/04)	144,200 원
KOSDAQ	1,213.74 pt
52주 최고가	154,900 원
60일 평균 거래대금	16 십억원

### COMPANY DATA

발행주식수	1,046 만주
시가총액	1,508 십억원
주요주주	
미코	41.10%
삼성자산운용	6.45%
외국인 지분율	18.89%

### 주가 및 상대수익률



### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	719	846	988
영업이익	십억원	135	169	212
순이익(지배주주)	십억원	66	84	105
EPS	원	6,345	8,013	10,072
PER	배	22.7	18.0	14.3
PBR	배	4.4	3.7	3.0
EV/EBITDA	배	10.5	8.5	7.0
ROE	%	22.4	23.5	24.1
배당성장	%	21.3	16.8	13.4

## 파운드리 3사 모두 고객입니다

동사 세정/코팅의 파운드리 매출 비중은 35% 수준이며, 삼성전자, TSMC, Intel 모두 대응 중이다. 최근 TSMC의 선단 공정의 캐파 부족에 따른 낙수 효과가 삼성전자와 Intel로 이어지면서 동사의 안성 법인 및 미국 법인(오스틴, 힐스보로)의 가동률 상승으로 이어질 전망이다. 오스틴 법인은 삼성전자 테일러 팹 대응을 위한 증설이 시작되었고 캐파도 이전 대비 2배 수준까지 늘어난다. 힐스보로 법인도 Intel 파운드리 효과로 적자 폭을 줄여 나갈 전망이다. 피닉스 법인도 최근 PH1 투자를 끝내고 TSMC 대응을 위한 가동 준비에 들어갔다. 미국 법인은 향후 3개년 CAGR +30% 내외로 주요 매출 거점 중 가장 높은 매출 성장세를 보여줄 것으로 예상된다.

## TSMC의 핵심 파트너를 노린다

TSMC 관련 매출 비중은 25년 4~5% 수준에서 27년 두 자릿수대로 올라설 것으로 추정된다. 현재 타이난 1공장에서 고객사 7~5 나노급 제품 대응을 하고 있으며 타이난 2공장을 통해 3~2 나노급 최선단 제품까지 대응 영역을 확대할 계획이다. 참고로 타이난 2공장은 5월 준공을 마무리하고 7월부터 본격 가동될 전망이다. 다만 이외에도 미국, 일본, 독일까지 TSMC의 주요 생산 거점 대응을 위한 CAPEX 투자가 26~28년에 걸쳐 진행될 예정이다. 세정/코팅의 핵심 파트너로 자리매김하기 위한 자본 지출이며, 중장기 안정적인 실적 기반이 될 가능성이 크다.

## 미코세라믹스도 실적 모멘텀 확보

연결 자회사인 미코세라믹스도 26~27년 실적 모멘텀을 확보했다. 동사 ESC는 핫프레스 타입으로 고온 특성의 이점을 바탕으로 중국향 개발품 공급이 늘어나고 있다. 참고로 ESC는 히터 대비 판가가 50% 이상 높아 제품 믹스 개선 효과까지 기대된다. 관련 매출액도 25년 300억원대에서 26년 700억원까지 늘어날 것으로 추정된다. 최근 주요 장비 OEM사와 유의미한 규모의 신규 프로젝트가 진행 중이며, 새로운 고객사 진입을 위한 쉘 테스트까지 병행하고 있기에 연내 결과에 따라 27년 실적의 상당한 업사이드 모멘텀이 될 전망이다.

## 투자이견 매수 유지, 목표주가 20만원으로 상향

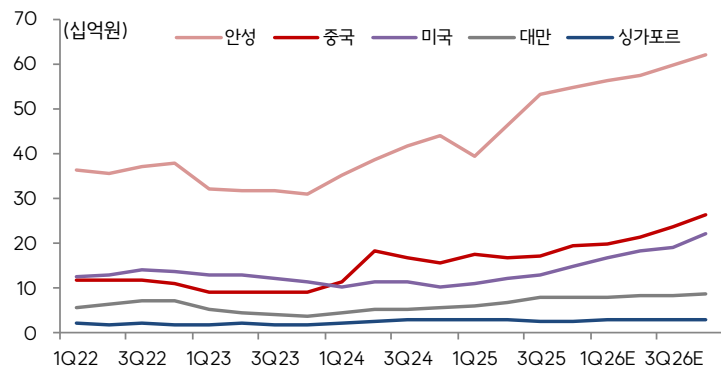
2027년 EPS에 Target P/E 25x를 적용하였다. 소재 업체 최선호 관점을 유지한다.

코미코 실적 추정표

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>Sales</b>	<b>135</b>	<b>146</b>	<b>159</b>	<b>164</b>	<b>160</b>	<b>173</b>	<b>190</b>	<b>195</b>	<b>604</b>	<b>719</b>	<b>846</b>
<i>QoQ</i>	6%	8%	9%	3%	-2%	8%	9%	3%			
<i>YoY</i>	14%	9%	25%	28%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	18%
세정	30	31	34	38	38	40	42	45	133	164	194
코팅	36	42	42	52	51	53	55	58	172	217	254
기타	5	14	17	10	11	13	14	16	47	54	66
미코세	64	59	66	63	61	68	79	76	253	284	332
<b>OP</b>	<b>31</b>	<b>30</b>	<b>26</b>	<b>24</b>	<b>30</b>	<b>34</b>	<b>38</b>	<b>32</b>	<b>111</b>	<b>135</b>	<b>169</b>
<i>QoQ</i>	66%	-3%	-14%	-8%	26%	13%	13%	-15%			
<i>YoY</i>	13%	-18%	-11%	26%	-4%	13%	48%	37%	-1%	21%	26%
<b>OPM</b>	<b>23%</b>	<b>21%</b>	<b>16%</b>	<b>14%</b>	<b>19%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>17%</b>	<b>18%</b>	<b>19%</b>	<b>20%</b>

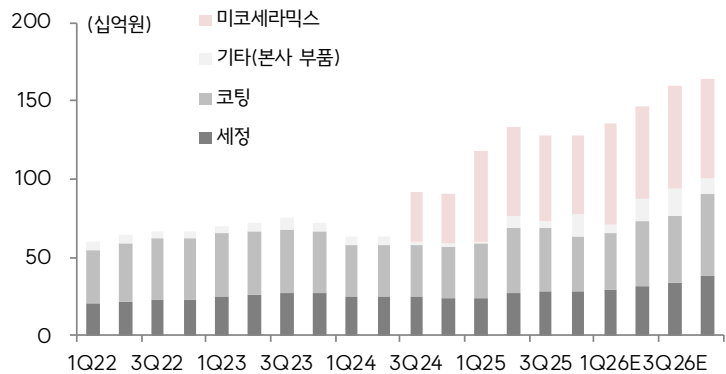
자료: 코미코, SK 증권

주요 법인별 매출액 추이 및 전망



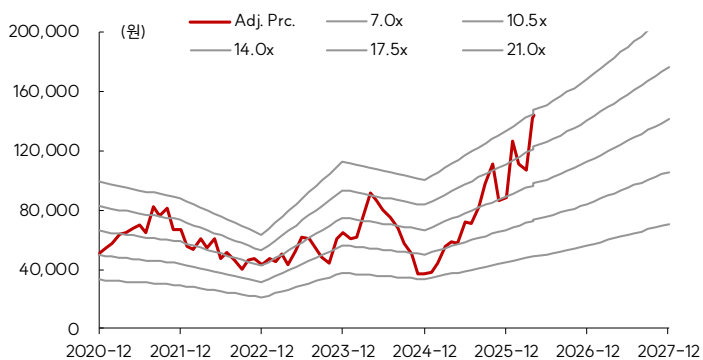
자료: 코미코, SK 증권

제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 코미코, SK 증권

코미코 12MFWD P/E Band



자료: SK 증권

코미코 목표주가 산정표

구분		비고
2027년 EPS (원)	8,013	
Target PER (X)	25.0	해외 Peer 소재
적정주가 (원)	200,325	
목표주가 (원)	200,000	
현재주가 (원)	144,200	
Upside Potential	39%	

자료: ○○

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	319	312	345	459	620
현금및현금성자산	158	99	99	172	284
매출채권 및 기타채권	75	102	121	142	166
재고자산	45	59	70	82	96
<b>비유동자산</b>	481	718	834	900	963
장기금융자산	49	17	17	18	18
유형자산	403	639	754	820	882
무형자산	11	13	12	11	11
<b>자산총계</b>	800	1,030	1,179	1,359	1,583
<b>유동부채</b>	276	327	385	448	521
단기금융부채	196	243	289	339	397
매입채무 및 기타채무	31	53	72	84	99
단기충당부채	1	1	1	2	2
<b>비유동부채</b>	149	333	339	345	352
장기금융부채	118	302	302	302	302
장기매입채무 및 기타채무	2	1	1	1	1
장기충당부채	1	1	1	1	2
<b>부채총계</b>	425	660	724	793	874
<b>지배주주지분</b>	268	270	323	392	483
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	7	-19	-19	-19	-19
기타자본구성요소	-19	-32	-32	-32	-32
자기주식	-13	-18	-18	-18	-18
이익잉여금	249	289	341	411	502
비지배주주지분	107	100	132	174	225
<b>자본총계</b>	376	370	455	566	709
<b>부채와자본총계</b>	800	1,030	1,179	1,359	1,583

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동현금흐름</b>	116	38	152	191	231
당기순이익(손실)	88	77	99	125	157
비현금성항목등	87	102	106	127	147
유형자산감가상각비	42	51	65	79	89
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	44	50	40	48	57
운전자본감소(증가)	-44	-94	-13	-14	-16
매출채권및기타채권의감소(증가)	-28	-20	-19	-21	-24
재고자산의감소(증가)	-12	-13	-11	-12	-14
매입채무및기타채무의증가(감소)	12	-2	11	12	15
기타	-26	-83	-65	-79	-96
법인세납부	-11	-36	-25	-31	-39
<b>투자활동현금흐름</b>	-149	-254	-186	-151	-159
금융자산의감소(증가)	13	-9	-5	-5	-6
유형자산의감소(증가)	-153	-217	-180	-144	-151
무형자산의감소(증가)	-2	-2	0	0	0
기타	-6	-25	-1	-1	-2
<b>재무활동현금흐름</b>	61	156	32	36	44
단기금융부채의증가(감소)	31	63	46	50	58
장기금융부채의증가(감소)	46	172	0	0	0
자본의증가(감소)	-5	-26	0	0	0
배당금지급	-7	-16	-14	-14	-14
기타	-5	-38	0	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	32	-59	0	72	112
기초현금	126	158	99	99	172
기말현금	158	99	99	172	284
FCF	-37	-179	-28	47	80

자료 : 코미코, SK증권 추정

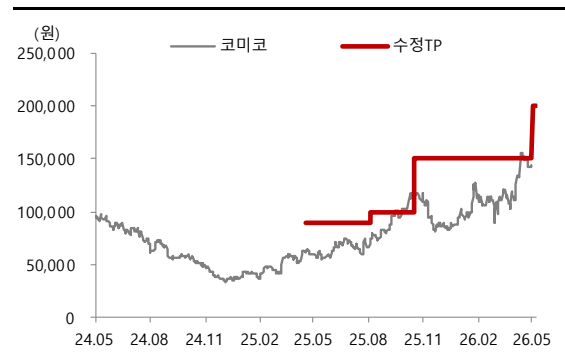
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	507	604	719	846	988
<b>매출원가</b>	272	343	408	470	535
<b>매출총이익</b>	235	261	311	376	453
매출총이익률(%)	46.3	43.1	43.2	44.4	45.8
<b>판매비와 관리비</b>	122	150	176	207	241
<b>영업이익</b>	112	111	135	169	212
영업이익률(%)	22.2	18.4	18.8	20.0	21.4
<b>비영업손익</b>	1	-20	-11	-13	-15
순금융손익	-5	-10	-15	-16	-18
외환관련손익	6	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-1	-4	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	113	91	124	156	197
세전계속사업이익률(%)	22.3	15.1	17.2	18.5	19.9
<b>계속사업법인세</b>	25	14	25	31	39
<b>계속사업이익</b>	88	77	99	125	157
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	88	77	99	125	157
순이익률(%)	17.3	12.8	13.8	14.8	15.9
<b>지배주주</b>	56	50	66	84	105
지배주주귀속 순이익률(%)	11.0	8.3	9.2	9.9	10.7
<b>비지배주주</b>	32	27	33	41	52
<b>총포괄이익</b>	104	78	99	125	157
<b>지배주주</b>	72	51	76	96	120
<b>비지배주주</b>	32	27	23	29	37
<b>EBITDA</b>	155	162	201	249	301

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	65.0	19.1	19.0	17.7	16.8
영업이익	240.5	-1.3	21.4	25.6	25.0
세전계속사업이익	116.1	-19.5	35.9	26.3	25.7
EBITDA	118.2	4.9	23.5	24.0	21.1
EPS	77.2	-10.7	33.1	26.3	25.7
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	12.6	8.4	9.0	9.9	10.7
ROE	23.4	18.5	22.4	23.5	24.1
EBITDA마진	30.6	26.9	27.9	29.4	30.5
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	115.7	95.3	89.5	102.5	118.9
부채비율	113.0	178.6	159.3	140.2	123.3
순차입금/자기자본	33.7	112.5	100.5	75.9	52.2
EBITDA/이자비용(배)	14.9	11.9	13.2	15.1	16.9
배당성향	18.2	28.3	21.3	16.8	13.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	5,340	4,766	6,345	8,013	10,072
BPS	26,878	27,544	32,539	39,202	47,924
CFPS	9,400	9,687	12,633	15,612	18,652
주당 현금배당금	1,000	1,400	1,400	1,400	1,400
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	6.9	18.5	22.7	18.0	14.3
PBR	1.4	3.2	4.4	3.7	3.0
PCR	3.9	9.1	11.4	9.2	7.7
EV/EBITDA	4.0	8.9	10.5	8.5	7.0
배당수익률	2.7	1.6	1.0	1.0	1.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.05.06	매수	200,000원	6개월		
2025.10.20	매수	150,000원	6개월	-27.93%	3.27%
2025.08.08	매수	100,000원	6개월	-9.15%	17.00%
2025.04.22	매수	90,000원	6개월	-28.25%	-16.56%
2025.02.06	Not Rated				



**COMPLIANCE NOTICE**

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 05 월 06 일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------