



KOSDAQ | 반도체와반도체장비

코미코 (183300)

본업 회복과 미코세라믹스가 이끄는 재평가



2025년 코스닥 라이징스타

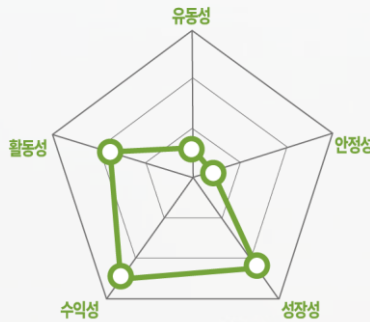
체크포인트

- 코미코는 반도체 공정 장비 부품의 세정·코팅 서비스(본사)와 첨단 세라믹 소재 부품 제조(연결 자회사 미코세라믹스)를 결합한 종합 반도체 부품 솔루션 기업. 부품 수명을 연장하는 세정·코팅과 신규 부품을 공급하는 세라믹히터-ESC를 아우르며, 글로벌 15개 법인 네트워크를 통해 삼성전자·SK하이닉스·TSMC·Intel·Micron 등을 고객사로 확보
- 메모리 영역(안성·중국)과 파운드리 영역(미국·대만·일본)이 균형 있게 구성된 가운데, 메모리는 AI 서버용 HBM·DDR5 수요 강세로 가동률 회복 국면에 진입. 파운드리에는 글로벌 3사의 캐파 확장이 진행 중이며, 미국 3개 법인(오스틴·힐스боро·피닉스)이 삼성·Intel·TSMC에 1:1 대응하는 구조로 통합 캐파 대비 약 2.6배의 매출 확대 여력 잠재
- 미코세라믹스는 일본 기업이 과점해온 세라믹 히터-ESC 영역에서 국산화에 성공한 고수익 자회사로, 1Q26 기준 동사 연결 영업이익의 약 84%를 기여. ESC 매출 확대와 약 1,100억 원 규모 4공장 효과가 2027년부터 반영되는 가운데, 동사의 지분을 확대(2023년 47.8%→2026년 1분기 62.6%) 흐름은 자회사 이익의 동사 귀속 확대를 통해 기업가치 상승 동력으로 작용 기대

주가 및 주요이벤트

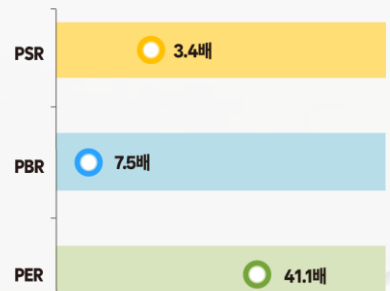


재무지표



주: 2025년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER, PBR은 2025년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

세정·코팅과 첨단 세라믹 부품을 결합한 종합 반도체 부품 솔루션 기업

동사는 (주)미코의 정밀 세정·특수 코팅 사업부가 물적분할되어 2013년 설립된 기업으로, 2023년 7월 세라믹 부품 전문 기업 미코세라믹스를 종속회사로 편입하며 사업 영역을 확장. 세정·코팅은 공정 장비 부품을 재생하는 애프터 마켓, 미코세라믹스의 세라믹 히터·정전척(ESC)은 신규 부품을 공급하는 비포 마켓 영역으로, 반도체 공정 부품 밸류체인 전반을 커버하는 사업 구조 보유. 2025년 연결 매출액은 6,041억 원(YoY +19.1%), 영업이익 1,110억 원(영업이익률 18.4%)을 기록했고, 사업부문별로는 세정 1,316억 원, 코팅 1,698억 원, 부품(미코세라믹스 포함) 3,027억 원으로 구성됨

메모리 가동률 회복과 파운드리 3사 동행으로 본업 사이클 회복 국면 진입

코미코의 본업인 세정·코팅 사업은 2026년을 기점으로 메모리와 파운드리 양 영역의 회복 사이클이 동시에 작동하는 국면에 진입. 메모리는 AI 서버용 HBM·DDR5 수요 강세로 삼성전자·SK하이닉스의 Fab 가동률이 상승 추세에 있으며, 파운드리에는 글로벌 3사의 캐파 확장이 동시다발적으로 진행되는 가운데, 코미코의 미국 3개 법인(오스틴·힐스보로·피닉스)이 삼성·Intel·TSMC에 1:1로 대응하며 핵심 수혜 기업으로 부각될 것. 미국 3개 법인의 통합 캐파는 풀가동 시 약 1,700억 원 수준으로, 2025년 매출(약 650억 원) 대비 약 2.6배의 확대 여력 보유

미코세라믹스 ESC 매출 확대로 기업가치 상승 동력 확보

연결 자회사 미코세라믹스는 일본 기업이 과점해온 세라믹 히터·정전척(ESC) 영역을 국산화한 고수익 자회사로, 단독 영업이익률이 30% 수준에 달해 1Q26 기준 동사 연결 영업이익의 약 84%를 기여. 동사는 2023년 47.84%로 시작한 미코세라믹스 지분율을 2026년 1분기 62.59%까지 확대하였으며, 신주인수권 추가 취득까지 결의한 상태. 약 1,100억 원 규모 4공장 효과가 2027년부터 본격 반영되는 가운데, 지배력 강화 흐름은 자회사의 높은 수익성이 동사 실적에 온전히 반영되면서 추가적인 기업가치 상승 요인으로 작용할 수 있을 것으로 판단됨

Forecast earnings & Valuation

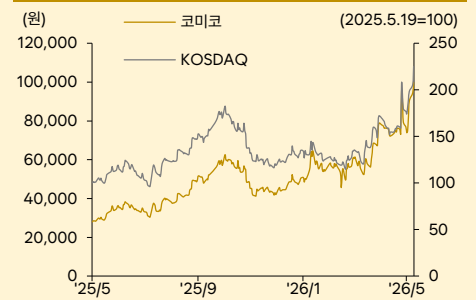
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액(억원)	3,073	5,071	6,041	7,165	8,400
YoY(%)	6.6	65.0	19.1	18.6	17.2
영업이익(억원)	330	1,125	1,110	1,290	1,697
OP 마진(%)	10.7	22.2	18.4	18.0	20.2
지배주주순이익(억원)	315	559	499	609	816
EPS(원)	1,563	2,719	2,427	2,963	3,972
YoY(%)	-26.7	73.9	-10.7	22.1	34.0
PER(배)	41.3	13.5	36.4	31.6	23.6
PSR(배)	4.2	1.5	3.0	2.7	2.3
EV/EBITDA(배)	11.6	4.0	8.9	7.6	6.1
PBR(배)	6.3	2.8	6.7	6.1	5.0
ROE(%)	13.5	23.4	18.5	20.7	23.3
배당수익률(%)	0.3	1.4	0.8	0.8	0.8

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (5/27)	99,800원
52주 최고가	99,800원
52주 최저가	28,878원
KOSDAQ (5/27)	1,133.13p
자본금	52억원
시가총액	10,440억원
액면가	500원
발행주식수	21백만주
일평균 거래량 (60일)	15만주
일평균 거래액 (60일)	204억원
외국인지분율	20.27%
주요주주	미코 41.85%
	삼성자산운용 6.57%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	31.3	127.3	237.3
상대주가	42.1	76.6	116.4

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶ '코스닥 라이징스타'는 우수한 기술력과 성장가능성을 갖춘 기업을 발굴·육성하기 위해 매년 한국거래소가 선정하고 있는 기업

기업 개요

기업 개요 및 연혁

코미코 영위 사업

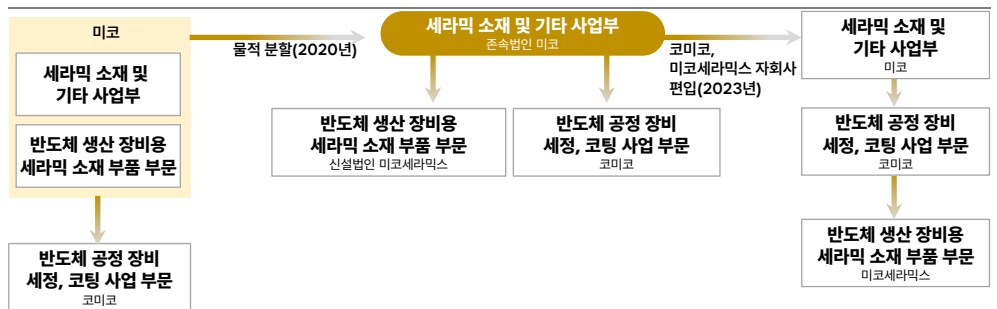
- ① 반도체 부품 세정&코팅 서비스
- ② 반도체 장비용 세라믹 부품

코미코(현 코미코)는 2013년 8월 (주)코미코(현 미코)의 정밀 세정 및 특수 코팅 사업 부문을 고도화하기 위해 물적 분할한 사업부로 시작되었다. 기존 반도체 고기능성 부품 제작을 주 사업영역으로 갖는 존속법인이 코미코에서 미코로 사명을 변경하고, 신설법인인 코미코가 코미코라는 회사명을 사용하게 되었다. 2017년 3월 코스닥 시장에 상장했다.

2020년 모회사인 미코가 반도체 생산 장비용 세라믹 소재 부품 부문을 물적분할하면서, 미코세라믹스가 설립되었다. 또한 2023년 코미코가 모회사 미코가 보유하고 있던 미코세라믹스 주식 2,605,639주(지분비율 47.84%)를 1,325억원에 양수하면서, 코미코는 미코세라믹스의 최대주주가 되었다.

2025년 연간 기준 코미코의 매출액은 6,041억원(YoY +19.1%), 영업이익 1,110억원(YoY -1.3%), 영업이익률 18.4%(YoY -3.8%pt)를 달성했다. 사업부분별 매출액은 세정 부문 1,316억원(YoY +22.7%), 코팅 부문 1,698억원(YoY +12.0%), 부품 부문 3,027억원(YoY +21.9%)으로 구성된다.

코미코 지배구조 변화 흐름



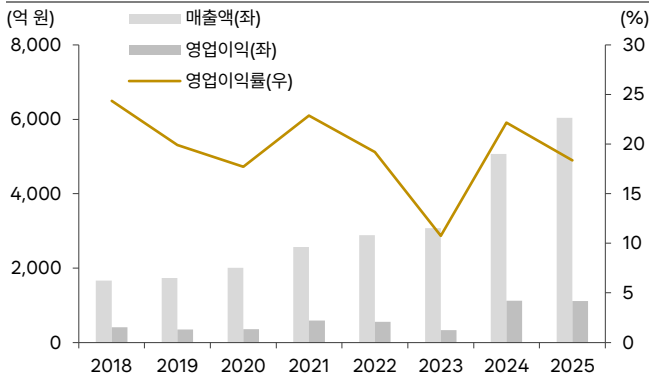
자료: 코미코, 한국IR협의회 기업리서치센터

코미코 주요 연혁

설립기 (1996~2002) 반도체 세정·코팅 산업 개척	성장기 (2003~2016) 글로벌 인프라 구축	성숙기 (2017~2019) Capa. 증설	도약기 (2020~) 세정·코팅 전문성 강화
1996 KoMCo 설립 대한민국 최초 반도체 세정·코팅 서비스 사업화 상성전자, 한화전자 위주업체 선정 반도체 세라믹 부품 세정 장비 기술 개발 1997 LCD Mask & Shield류 세정 장비 기술 개발 1999 (주)코미코 법인 등록 2002 (주)코미코 KOSDAQ 상장 (현 미코) 성장기 (2003~2016) 글로벌 인프라 구축	2005 중국 Wuxi 법인 설립 KoMCo Technology (Wuxi) LTD. 2006 대만 Hsinchu 법인 설립 KoMCo Technology/Taiwan LTD. 2007 미국 Austin 법인 설립 KoMCo Technology Inc. 2012 중국 내 최초 Intel Qualification 획득 2013 싱가포르 Singapore 법인 설립 KoMCo Technology Singapore PTE LTD. 주)코미코 물적분할로 신설 법인 설립	2017 KOSDAQ 상장 (2017.03) 2018 KoMCo 안성법인 투자 (생산 시설 구축) 중국 Shenzhen 법인 설립 KoMCo Equipment Parts Shenzhen Co LTD.(Display용 허부전극 Repair Shop) 2019 미국 Hillsboro 법인 설립 KoMCo Hillsboro LLC 중국 Wuxi 법인 신규 공장 증설 완료 코스닥대상 최우수 일자리 창출 (코스닥협회) 2020 제54회 납세자의 날 2020 모범납세자 선정 ITS 2020 기술혁신대전 대통령상 수상 2021 2021 KOSDAQ RISING STAR 선정 (한국거래소) 코스닥대상 최우수 테크노기업 (코스닥협회)	2022 미국 Phoenix 법인 설립 KoMCo Phoenix LLC 2022 KOSDAQ RISING STAR 선정 (한국거래소) 코스닥대상 최우수 경영실 (코스닥협회) 2022 코스닥 글로벌 세그먼트 기업 선정 2023 (주)미코세라믹스 주식 영수 (종속회사 편입) 2023 한국에-치대상 대통령 표창 (행정안전부) 코스닥대상 기술개발기업상 (코스닥협회) 2024 KOSDAQ RISING STAR 선정 (한국거래소) Korea Value-up Index 100대 기업 선정 (한국거래소) 2024 글로벌스타드 경영대상 혁신경영 대상 (산업통상자원부) 2025 일본 Kumamoto 법인 설립 TaMCo Kumamoto Co., Ltd. 중국 Dalian 법인 설립 KoMico Technology (Dalian) Limited 중국 Qingdao 법인 설립 Qingdao Kaimeng Meike Technology Co., Ltd.

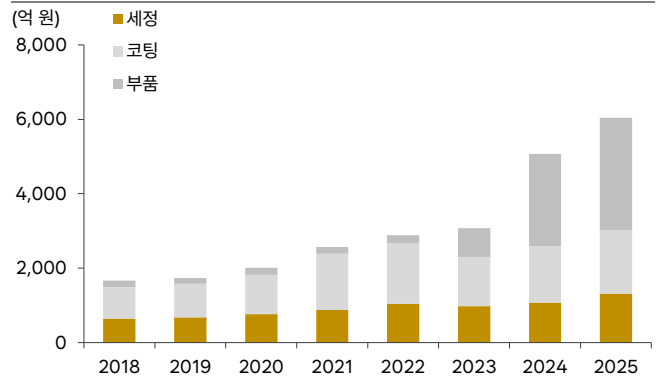
자료: 코미코, 한국IR협의회 기업리서치센터

매출액, 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출액 추이



자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 제품 및 서비스

코미코의 사업부문은 크게 1) 세정&코팅, 2) 부품 사업부로 나뉜다. 이때 세정&코팅 사업부는 코미코가 기존부터 영위 해오던 사업이며, 부품 사업의 경우 마이크로부터 마이크로세라믹스를 사업 양수해오면서 시작된 사업부이다.

세정 및 코팅

: 선풍 미세화에 따라 중요성 상승

[세정&코팅 사업부, 2025년 매출액 3,014억원, 매출 비중 49.9%]

세정과 코팅은 고가의 반도체 공정 장비 부품을 재활용할 수 있도록 해주는 서비스이다. 반도체 공정 장비에 장착된 부품들은 플라즈마, 화학 물질, 고전압 등 극한의 환경에 지속적으로 노출되어 표면이 부식되거나 오염된다. 종류에 따라 수 백만원에서 1억원을 넘기도 하는 부품들은 짧으면 1주에서 길게는 3개월 주기로 교체가 필요하다. 반도체 제조사 입장에서는 수율 관리와 원가 절감을 동시에 달성할 수 있다. 특히 과거보다 반도체 선풍이 미세화 되면서 미세 파티클이 수율에 미치는 영향력이 커진 만큼, 세정과 코팅의 중요성이 더욱 커지며 세정&코팅 서비스에 대한 수요가 지속적으로 상승하고 있다.

세정은 나노미터 수준의 미세 오염 물질까지 제거하는 기술이며, 코팅은 부품 표면에 세라믹 기반의 특수 소재를 도포해서 내플라즈마성, 내식성, 내열성 등을 부여하는 기술이다. 세정과 코팅을 거치면서, 부품의 수명이 연장되고 미세 파티클 발생이 억제된다. 코팅용 파우더 등의 원재료는 모기업인 마이크로부터 공급받고 있어 원재료 수급 안정성이 높은 편이다.

세정과 코팅 시장은 반도체 장비사의 보증기간을 기준으로 비포 마켓(Before Market)과 애프터 마켓(After Market)으로 구분된다. 비포 마켓은 장비사가 보증 기간 내 부품 교체까지 책임지는 구간이고, 애프터 마켓은 보증 기간 종료 후 반도체 제조사가 직접 부품을 관리하는 구간이다. 코미코는 삼성전자, SK하이닉스, TSMC, 인텔, 마이크론 등 반도체 제조사들과 관계를 맺어야 하는 애프터 마켓에 집중하고 있다.

국내에서는 비포 마켓과 애프터 마켓 구분이 모호해서, 코미코 역시 국내 장비사들에게 서비스를 제공하고 있으나, 반도체 제조사향 매출액이 대부분을 차지하고 있다.

부품 사업부는

**세라믹 히터와 정전척을 생산하는
자회사 미코세라믹스를 통해 영위**

[부품 사업부, 2025년 매출액 3,027억원, 매출 비중 50.1%]

코미코의 부품 사업은 종속회사인 세라믹 부품 전문 기업인 미코세라믹스를 통해 영위하고 있다. 미코세라믹스는 2020년 2월 모회사 미코의 반도체 생산 장비용 세라믹 부품 사업부문이 물적분할되어 설립된 기업으로, 2023년 7월부터 코미코의 종속회사로 편입되었다. 세라믹 부품 사업은 고부가가치 소재인 첨단 세라믹 소재에 특화되어 반도체 공정의 난이도가 높아질수록 수요가 증가한다는 특징을 가지고 있다.

반도체 선포키 미세화 될수록 더 출력이 높은 플라즈마를 이용한 식각 공정이 필요하고, 이때 실리콘 웨이퍼나 장비 내부 구성 부품이 플라즈마에 노출되며 오염 입자가 발생한다. 이러한 플라즈마 노출을 견디고 오염발생을 최소화하는 신소재가 첨단 세라믹 제품이다.

미코세라믹스의 주력 제품으로는 세라믹 히터(Ceramic Heater)와 정전척(ESC, Electrostatic Chuck)이 있다. 세라믹 히터는 CVD(화학기상증착), ALD(원자층증착) 등 반도체 증착 공정 장비에 장착되어 웨이퍼에 균일한 열을 가해주는 기능성 부품이다. 세라믹 기반의 히터는 기존 메탈 히터 대비 내열성, 열전도도, 절연성, 강도 측면에서 상대적으로 우위를 가지고 있어, 기존 금속 히터가 가지고 있던 부식과 열변형 문제를 개선한 제품이다.

정전척은 반도체 식각 공정 장비에 장착되어, 웨이퍼를 정전력으로 고정하고, 온도를 제어하는 부품이다. 미코세라믹스의 정전척은 HP(High Purity), MLC(Multi-Layer Ceramic) 기술로 제작된 고순도 세라믹 소재를 적용하여 다양한 식각 공정 조건에 적합한 고객 맞춤형 제작이 가능하다. 특히 반도체 산업에서는 동일한 공정이더라도 반도체 제조사마다 요구 사양이 상이하므로, 품목별로 커스터마이징이 가능한 것은 코미코의 핵심 강점이다.

코미코 주요 영역 및 제품

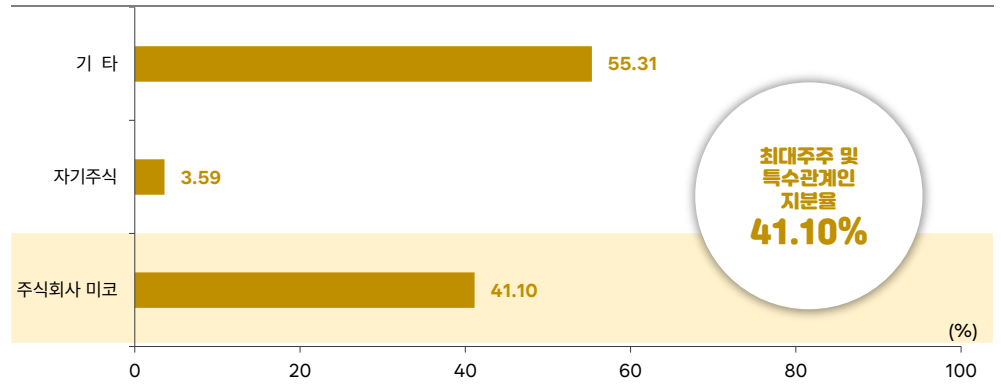


자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 주주 구성

코미코의 최대주주는 모회사인 주식회사 미코이며, 4,299,326주로 41.10%의 지분을 보유하고 있다. 그 외 자기주식 3.59%를 보유하고 있고, 최대주주 및 특관인 및 자기주식을 제외한 기타주주의 지분율은 55.31%를 차지하고 있다.

코미코 주주 구성(1Q26 말 기준)



자료: 코미코, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **산업 현황**

1 반도체 세정코팅 서비스 산업

외주 세정·코팅 시장은 물량 성장과 선단공정 고부가화가 동시에 진행

반도체 외주 세정·코팅 시장은 웨이퍼 투입량 증가에 따른 물량 성장과 선단공정 미세화에 따른 서비스 고부가화가 동시에 진행되는 구조적 성장 산업이다. 과거 세정·코팅 서비스는 반도체 장비 부품을 주기적으로 세정·재생하는 유지보수 성격이 강했으나, 선단공정으로 갈수록 미세 오염 제어 능력이 Fab 수율에 직접 영향을 미치는 핵심 변수로 부각되고 있다.

글로벌 반도체 소재 사업자 Entegris에 따르면, 선단 노드로 진입할수록 결함을 유발하는 입자 크기의 임계치인 Killer Defect Size는 14nm 약 7nm에서 5nm 약 2.5nm, 1.4nm에서는 1nm 이하 수준까지 축소되는 것으로 제시된다. 이는 공정 미세화가 진행될수록 기존의 일반적 청정도 기준만으로는 충분한 품질 경쟁력을 확보하기 어려워진다는 의미다. 결국 외주 세정·코팅 사업은 단순 처리 물량 기반의 반복 매출 산업에서, 칩메이커의 수율 안정성에 기여하는 고부가 공정 품질 관리 산업으로 진화하고 있는 것으로 판단된다.

반복적 유지보수 수요가 시장의 기본 수요 기반을 형성

외주 세정·코팅 서비스는 칩메이커 또는 장비사가 Fab 내 식각·증착 장비에 사용되는 핵심 부품을 전문 업체에 위탁해 세정, 표면 처리, 재코팅, 검사 후 재공급받는 사업이다. 반도체 제조 공정에서는 챔버 라이너, 정전척, 샤워헤드, 가스 분사부, 포커싱 등 다양한 장비 부품이 플라즈마, 화학가스, 박막 부산물에 지속적으로 노출된다. 이 과정에서 부품 표면에는 공정 부산물과 미세 파티클이 축적되고, 코팅막 손상이나 표면 열화가 발생한다. 따라서 일정 주기마다 부품을 분리해 세정·재생·재코팅하는 과정이 필요하며, 이러한 반복적 유지보수 수요가 외주 세정·코팅 시장의 기본 수요 기반을 형성한다.

동 시장의 일차적 성장 동인은 글로벌 반도체 웨이퍼 투입량의 확대다. 글로벌 시장조사기관 360iResearch에 따르면, 반도체 챔버 부품용 초고순도(Ultra-high Purity) 세정·코팅 관련 시장은 2025년 약 9.7억 달러에서 2032년 약 18.7억 달러로 확대될 것으로 전망되며, 연평균 성장률은 9.8% 수준으로 제시된다. 세정·코팅 서비스는 장비 가동률과 부품 재생·교체 주기에 연동되는 반복 매출 성격을 보유하고 있어, 칩메이커의 웨이퍼 투입량 증가와 Fab 가동률 상승은 세정·코팅 처리 물량 확대의 핵심 변수로 작용한다.

선단공정으로 갈수록 미세 오염 제어의 경제적 가치가 비선형적으로 확대

다만 외주 세정·코팅 시장의 성장성을 단순히 반도체 생산량 증가만으로 설명하기는 어렵다. 더 중요한 변화는 선단공정 전환에 따른 품질 임계치 상승이다. 공정 노드가 미세화될수록 장비 부품 표면의 나노 단위 파티클, 금속 오염, 코팅막 손상, 유로 형상 변화 등이 수율에 미치는 영향이 커진다. 동일한 외관 품질과 기본 청정도 기준을 충족한 부품이라도, 파티클 관리 수준과 코팅막 균일성에 따라 실제 Fab 수율에 미치는 영향은 달라질 수 있다. 이에 따라 칩메이커의 요구 사양은 단순 오염물 제거에서 모재 손상 최소화, 재오염 및 입자 발생 억제, 코팅막 내구성·균일성 확보, 샤워헤드·가스 분사부의 유로 형상 보존 등으로 고도화되고 있다.

AI 반도체의 다이 면적 확대도 미세 오염 제어의 경제적 가치를 높이는 요인이다. Entegris에 따르면, 동일한 결함 밀도

0.1개/cm² 조건에서 다이 면적 100mm² 규모의 모바일 AP는 약 90.6%의 수율을 확보할 수 있는 반면, 500mm² 규모의 GPU·AI 가속기는 수율이 약 62.8% 수준까지 하락하는 것으로 추정된다. 동일한 오염 환경에서도 대면적 다이는 결합에 노출될 확률이 높기 때문에, AI 가속기와 같은 고성능 대면적 칩 생산에서는 미세 오염 제어의 중요성이 비선형적으로 확대된다. 결국 세정·코팅 품질은 단순 원가 절감 항목이 아니라 칩메이커의 생산성과 원가 구조를 좌우하는 수율 변수로 전환되고 있다.

수율 개선의 금전적 가치가 커지는 점은 고품질 세정·코팅 서비스의 가격 수용력을 높인다. Entegris는 단일 Fab 기준 연간 수율 1%p 개선의 금전적 가치가 14nm 노드의 약 2억 달러 수준에서 1.4nm 노드에서는 약 8억 달러 수준으로 확대될 수 있다고 제시하고 있다. 선단공정으로 갈수록 웨이퍼 원가, 장비 투자비, 공정 복잡도, 칩 ASP가 모두 상승하기 때문에, 수율 1%p 개선이 창출하는 경제적 효과도 커질 수밖에 없다. 따라서 칩메이커는 수율 개선에 기여할 수 있는 고품질 외주 세정·코팅 서비스에 대해 프리미엄 단가를 인정할 가능성이 높다.

칩메이커의 외주화 확대도 시장 성장을 뒷받침하는 요인이다. 사내 세정 라인을 직접 운영하려면 클린룸 인프라, 전용 화학 약품, 고속권 인력, 환경·안전 관리 시스템 등에 대한 고정비 부담이 발생한다. 특히 선단공정으로 갈수록 관리해야 하는 파티클 크기와 금속 오염 수준이 미세화되면서, 내부 운영만으로 품질과 비용 효율성을 동시에 확보하기 어려워지고 있다. 이로 인해 검증된 전문 세정·코팅 업체를 활용하는 방식의 경제성이 높아지고 있으며, 외주화 비중 상승은 동 시장의 중장기 성장 기반으로 작용할 전망이다.

글로벌 Fab 확대 흐름 속 신규 Fab 증설로 중장기 수요 확대 전망

이러한 수요 구조 변화는 글로벌 Fab 다거점화 흐름과 맞물리며 외주 세정·코팅 시장의 성장 가시성을 높이고 있다. TSMC는 미국 애리조나, 일본 구마모토, 독일 드레스덴을 중심으로 해외 생산 거점을 확대하고 있으며, 삼성전자와 인텔 역시 미국 내 신규 Fab 투자를 진행 중이다. 신규 Fab는 장비 반입과 가동률 상승 이후 일정 시차를 두고 부품 세정·코팅 수요를 발생시키기 때문에, 현재의 Fab 증설 사이클은 향후 2-3년의 후행 수요로 연결될 가능성이 높다.

메모리 선단 라인 가동률 회복이 챔버 부품 사용 주기를 단축

메모리 부분의 가동률 회복도 단기 수요 기반을 지지하는 요인이다. AI 서버용 HBM 수요 강세를 배경으로 삼성전자·SK하이닉스의 선단 DRAM 라인 가동률은 회복 국면에 진입하고 있다. 메모리 Fab 가동률 상승은 증착·식각 장비의 챔버 부품 사용 주기를 단축시키고, 소모성 부품의 세정·재생 수요를 증가시키는 요인이다. PC·모바일 등 레거시 응용의 수요 회복이 2026년부터 점진적으로 본격화될 경우, 메모리 부분의 가동률 안정세는 외주 세정·코팅 시장의 단기 수요를 추가로 뒷받침할 것으로 판단된다.

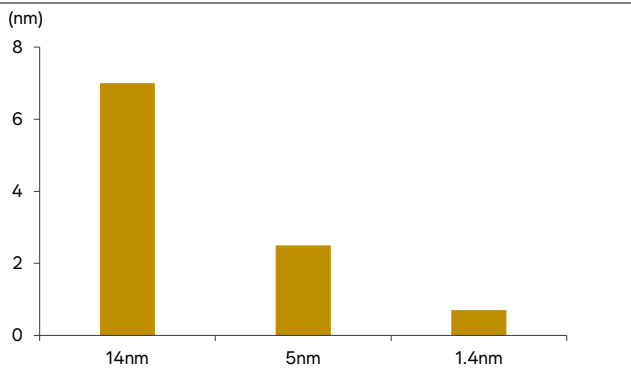
경쟁 구도 측면에서 세정·코팅 시장은 단일한 통합 시장이 아니라 소재와 공정에 따라 전문성이 분화된 복합 시장이다. 부품 소재 측면에서는 알루미늄, 알루미늄, 쿼츠, 이트리아, 실리콘 카바이드 등 각 소재별로 요구되는 세정 화학 약품과 코팅 공법이 상이하다. 공정 측면에서도 식각, 증착, 이온 주입 등 각 공정에서 발생하는 오염 양상과 부품 손상 패턴이 다르기 때문에, 사업자별로 특정 소재·공정 영역에 강점이 집중되는 분화 구도가 형성되어 있다.

국내 상장사 중 반도체 장비 부품 세정·코팅을 주요 사업으로 영위하면서 부품 제조 및 글로벌 거점까지 확장한 사업자는 제한적이다. 코미코, 한솔아이원스, 원익QnC 등이 관련 밸류체인에 속해 있으나, 사업 초점은 각각 세정·코팅 서비스, 정밀 부품 가공, 쿼츠·세라믹 소재 부품 중심으로 차별화된다. 글로벌 영역에서는 미국 Entegris가 부품·소모품

공급을 중심으로 가장 큰 외형을 보유하고 있으며, 일본 사업자들은 세라믹 소재 부품 제조 영역에서 높은 시장 지위를 형성하고 있다. 다만 글로벌 전체에서 세정·코팅 서비스 자체를 핵심 사업으로 전개하면서 동시에 다국적 거점망을 보유한 사업자는 제한적인 것으로 파악된다.

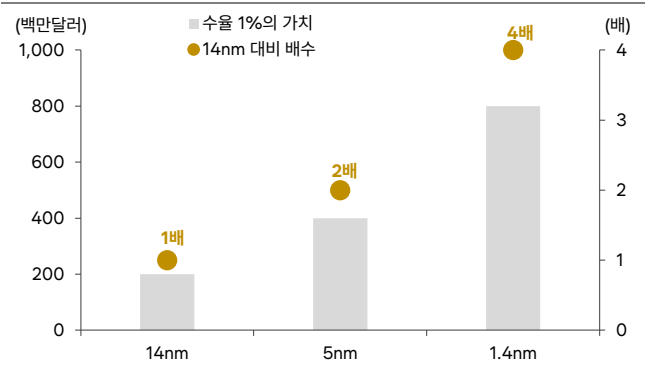
종합하면 외주 세정·코팅 시장은 글로벌 웨이퍼 투입량 확대, 칩메이커의 외주화 비중 상승, 공정 미세화에 따른 품질 임계치 상승, AI 반도체 대면적화, 글로벌 Fab 다거점화, 메모리 Fab 가동률 회복이 결합되며 구조적 성장 국면에 진입한 것으로 판단된다. 특히 동 시장은 단순 반복 작업 중심의 유지보수 산업에서 Fab 수율 안정성에 기여하는 공정 품질 관리 산업으로 진화하고 있다. 이에 따라 산업 성장의 과실은 차별화된 세정·코팅 레시피, 고객 인증 이력, 글로벌 대응 거점을 확보한 소수 사업자에게 집중될 가능성이 높다.

공정 미세화가 진행될수록 허용 가능한 결함 크기



자료: Entegris, 한국R협회의 기업리서치센터

Fab 1년 기준 수율 1%의 경제적 가치



자료: Entegris, 한국R협회의 기업리서치센터

Die 크기에 따른 수율 비교

구분	Smartphone Die	GPU Die
다이 면적 (mm²)	100	500
결함 밀도 (개/sq.cm)	0.1	0.1
양품 다이 (개)	523	70
결함 다이 (개)	54	42
수율 (%)	90.6%	62.8%

주: 동일한 파티클 밀도에서도 다이 크기가 5배 커지면 수율은 90.6%에서 62.8%로 급락

자료: Entegris, 한국R협회의 기업리서치센터

2 반도체 세라믹 부품 산업

글로벌 반도체용 세라믹 부품 시장은 공정 고도화에 연동된 구조적 성장 시장

반도체용 세라믹 소재 부품 시장은 공정 미세화와 적층 구조 고도화에 직접 연동되는 구조적 성장 시장으로 분류된다. 글로벌 시장조사기관 자료에 따르면 세라믹 히터 시장은 2024년 약 5억 달러에서 2032년 약 7.8억 달러로, ESC 시장은 2025년 약 19억 달러 수준으로 추정되며, 양 시장의 연평균 성장률은 6~8% 수준으로 제시된다. 다만, 알루미늄 나이트라이드(AlN), 실리콘 카바이드(SiC) 등 고부가 소재 기반 제품군의 성장률은 시장 평균을 의미 있게 상회할 가능성이 높을 것으로 판단된다.

시장 성장의 일차 동인은 증착·식각 장비 시장 자체의 외형 확대다. 공정 노드가 10nm 이하로 진전되며 정밀한 박막 두께 제어가 요구되는 영역이 빠르게 확대된 결과 ALD 장비가 시장 평균을 상회하는 성장세를 보여 왔으며, 이는 균일한 온도 제어가 필수적인 세라믹 히터 수요의 비례적 확대로 이어진다. 이차 동인은 단위 장비당 세라믹 부품 투입량의 증가다. 식각 공정의 플라즈마 출력과 RF 파워가 과거 세대 대비 크게 상승하고, 3D NAND 적층 단수가 400단대로 확장되며 DRAM이 1c·1d 노드로 미세화되는 환경에서 고사양 ESC 채택이 확대되고 있다. 특히 ESC의 정전력 부족은 패턴 왜곡과 불량률 상승으로 직결되는 만큼, 물량과 단가의 상승 모멘텀이 동시에 발생하는 구조로 해석된다.

글로벌 세라믹 부품 시장은 일본 업체 중심의 견고한 과점 구조를 형성

산업의 가장 두드러진 특징은 일본 업체 중심의 과점적 시장 구조이다. 글로벌 시장조사기관 자료에 따르면, 세라믹 히터 시장에서는 NGK Insulators·Kyocera·Sumitomo Electric·NTK Ceratec 등 상위 일본 사업자가 시장의 80% 이상을 점유하는 것으로 추정된다. ESC 시장 역시 SHINKO Electric Industries와 NGK Insulators 양사가 합산 35% 이상을 점유하고, TOTO·Kyocera·NTK Ceratec까지 포함한 상위 일본 업체군이 시장의 대부분을 차지하는 구조로 파악된다.

이러한 과점 구조는 단기간에 형성된 것이 아니다. 세라믹 분말 합성, 소결, 접합, 정밀 가공으로 이어지는 일관 공정에서 각 단계마다 수십 년의 경험과 노하우가 요구되며, 글로벌 반도체 장비 OEM과의 인증·납품 역력은 공정 전반의 표준화 과정에서 형성되어 온 성격을 가진다. 또한 핵심 원재료인 AlN, Al₂O₃ 분말의 안정적 조달과 품질 관리 역량 역시 일본 사업자가 장기간 축적해 온 강점 영역이다. 결국 신규 사업자가 일본 과점 구조에 진입하기 위해서는 소재·공정·고객 관계의 세 가지 측면에서 동시에 진입 장벽을 넘어야 하는 영역으로 해석된다. 동시에 이러한 진입 장벽은 통상 1~2년의 인증 검증과 인증 이후 강한 거래 지속성이라는 산업 관행을 통해, 일단 진입에 성공한 사업자에게는 안정적인 시장 지위를 보장하는 요인으로도 작용한다.

글로벌 공급망 재편 흐름은 일본 단일 의존 구조의 완화 압력으로 작용

한편 최근의 글로벌 반도체 공급망 재편 흐름은 세라믹 부품 시장의 일본 단일 의존 구조에 점진적 완화 압력을 가하고 있는 것으로 판단된다. 미·중 양 진영 모두 핵심 부품의 우방국 공급선 확보를 정책적으로 추진하고 있으며, 글로벌 장비 OEM 입장에서 단일 공급선 의존 리스크를 완화하기 위한 이중 공급 체계(Dual Sourcing) 구축 필요성이 부각되고 있다.

중국의 경우 자국 장비사의 성장과 함께 공급선 다변화 의지가 강하게 형성되어 있다. 중국 정부의 반도체 산업 육성 정책이 강화되는 가운데 NAURA, AMEC, Piotech 등 자국 장비사가 빠른 외형 성장을 이어가고 있다. NAURA 매출은 2022년 14.7억 위안에서 2025년 39.4억 위안으로, AMEC은 4.7억 위안에서 13.0억 위안으로, Piotech은 1.7억 위안

에서 65억 위안으로 확대되며, 3사 모두 동기간 글로벌 반도체 장비 시장 평균 성장률을 크게 상회하는 고성장을 이어 온 것으로 파악된다.

다만 장비 본체의 국산화가 빠르게 진전된 것과 달리, 세라믹 정전척(ESC)·고온 히터와 같은 핵심 정밀 부품 영역은 여전히 일본 사업자에 대한 의존도가 높은 상황이다. 해당 부품은 소재 합성·소결·정밀 가공·인증으로 이어지는 일관 공정에서 장기간의 기술 축적이 요구되는 만큼, 중국 자국 부품사가 단기간에 일본 사업자를 대체하기 어려운 영역으로 분류된다. 이에 중국 장비사는 일본 단일 공급 의존을 완화하기 위해 일본 외 지역에서 동등 수준의 기술력을 검증 받은 사업자를 대안으로 모색하는 흐름이며, 핫프레스 공법 기반 고밀도 ESC 등 고사양 영역에서 이미 글로벌 인증 이력을 확보한 한국 사업자가 현실적인 대체 공급선으로 부상하고 있는 것으로 해석된다. 이는 한국 사업자에게 일본 과점 구조의 일각을 잠식할 수 있는 구조적 기회로 작용하는 국면이다.

한편 중국 정부의 자국산 장비 우선 정책에 따라 칩메이커들의 국산화 장비 채택 비중이 50% 수준까지 확대되는 흐름이 가시화되고 있으며, 동 흐름은 한국 부품 사업자가 중국 내 현지 생산 거점을 보유한 경우 내자기업으로 인정받아 추가적인 수혜를 누릴 수 있는 정책적 환경을 조성하고 있다.

미국 측에서도 글로벌 장비사가 부품 공급망 다변화를 추진하는 흐름이 관찰된다. ALD 장비 시장 글로벌 1위인 네덜란드 ASM을 비롯해 Applied Materials, Lam Research 등은 단일 공급선 의존에 따른 공급 안정성 리스크를 완화하기 위해 이중 공급(Dual Sourcing) 체계 구축을 추진하고 있다. 다만 세라믹 히터·ESC와 같은 고사양 부품을 일본 사업자 수준으로 양산할 수 있는 대체 공급선이 제한적인 만큼, 글로벌 장비사는 일본 외 지역에서 인증 가능한 소수 기술 보유 사업자를 우선적으로 검토하는 흐름이다. 동사가 ASM에 히터를 공급하는 등 한국 사업자가 이러한 대체 공급선으로 채택되는 사례가 점진적으로 확대되고 있으며, 이는 한국 세라믹 부품 사업자의 글로벌 매출 기반을 확대시킬 수 있는 요인으로 작용한다.

후발 사업자의 시장 진입은 고부가 영역과 차세대 공정용 제품에 집중

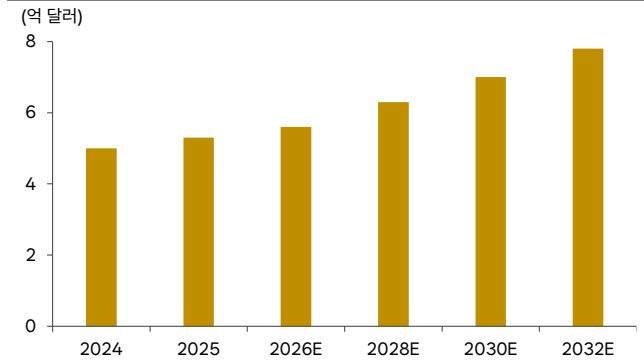
후발 사업자의 시장 진입은 일본 사업자의 규모의 경제가 견고한 표준 알루미늄 기반 저부가 영역이 아닌, AlN·SiC 기반 고부가 영역과 차세대 공정용 ESC·고사양 히터 영역에 집중되는 양상을 보이고 있다. 차세대 공정용 고사양 제품은 시장 자체가 신규 형성되는 영역인 만큼 후발 사업자도 초기 인증 기회를 확보할 가능성이 상대적으로 크기 때문이다. 식각 공정의 고출력화에 따라 수요가 빠르게 확대되고 있는 핫프레스(Hot Press) 공법 기반 고밀도 ESC 영역이 대표적이며, 동사를 포함한 한국 사업자들이 글로벌 장비 OEM의 인증을 확보해 가는 흐름이 가시화되고 있다.

세라믹 부품 산업의 성장 동력은 AI 반도체 수요 확대와 차세대 공정 전환에 직접 연결되어 있다. AI 가속기용 반도체 수요 확대는 HBM, 고용량 DRAM, 고밀도 NAND 등 모든 메모리 영역의 생산 능력 확대로 이어지며, 이는 식각·증착 장비 가동 시간 증가, 곧 세라믹 히터·ESC의 소모·교체 수요 증가로 연결된다. 또한 차세대 공정 전환은 단순한 노드 미세화를 넘어 GAA(Gate-All-Around), Backside Power Delivery 등 새로운 구조 도입을 동반하므로, 신규 사양의 세라믹 부품에 대한 수요가 추가적으로 발생할 가능성이 높다.

종합하면 반도체 세라믹 소재 부품 시장은 (1) 증착·식각 장비 시장의 구조적 성장, (2) 일본 과점 구조의 점진적 완화 가능성, (3) 후발 사업자의 고부가 영역 진입 기회 확대, (4) AI 시대 차세대 공정 전환에 따른 신규 수요 발생 등이 결합

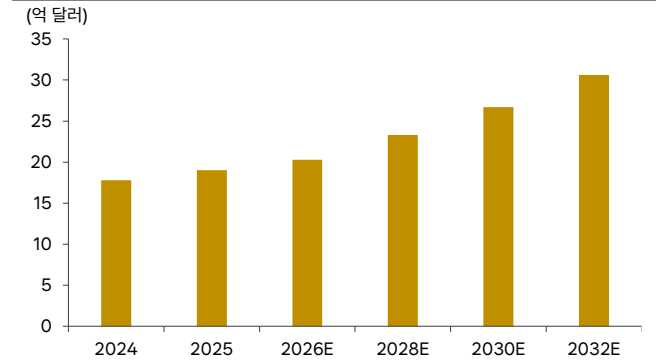
되어 있어 중장기 성장 잠재력이 높은 시장으로 판단된다. 다만 산업 진입 장벽이 높은 만큼 그 성장의 과실은 글로벌 장비 OEM의 인증을 확보한 소수 사업자에게 집중될 가능성이 높을 것으로 해석된다.

반도체 세라믹 히터 시장 규모



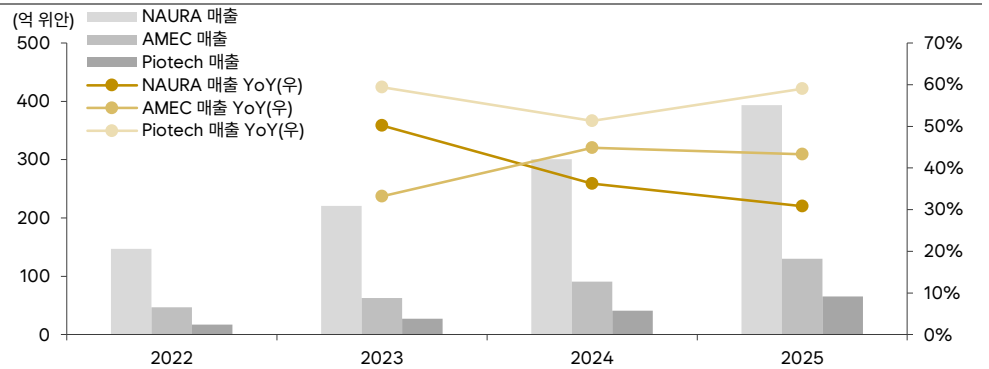
자료: Persistence Market Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체 ESC 시장 규모



자료: Persistence Market Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

중국 장비사(NAURA, AMEC, Piotech)의 매출 성장 추이



자료: Invest.com, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 메모리 가동률 회복과 파운드리 3사 동행으로 본업 사이클 회복 국면 진입

**메모리 파운드리 양 영역에서
동시 성장 기대**

동사의 첫 번째 투자포인트는 본업의 사이클 회복이다. 동사 본업인 세징·코팅 사업의 고객 기반은 메모리 칩메이커(안성·중국 우시 법인 중심)와 파운드리(미국·대만·일본 법인 중심)로 균형 있게 구성되어 있다. 1Q26 기준 본업 매출 약 1,016억 원 가운데 메모리 대응이 절반 이상, 파운드리 대응이 35% 내외를 차지하는 것으로 파악된다. 양 영역의 회복 사이클이 동시에 작동할 경우 본업 실적의 동반 확대로 이어지는 구조이며, 단일 전방 산업에 대한 의존도가 낮다는 점에서 매출 안정성 측면의 강점도 확보하고 있는 것으로 판단된다.

**1Q26 안성 법인 실적이 메모리
사이클 회복 시그널**

동사의 메모리 영역 매출은 안성 법인(삼성전자·SK하이닉스 대응)과 중국 우시 법인(SK하이닉스 우시·중국 로컬 메모리 대응)을 중심으로 형성된다. 이 가운데 안성 법인의 1Q26 매출 498억 원(YoY +26.7%)·영업이익 82억 원(YoY +36.6%) 실적은 본업 사이클 회복의 가장 선명한 시그널을 제공한다. 영업이익 증가율이 매출 증가율을 약 10%p 가까이 상회한 점은 단순 물량 회복을 넘어 제품 믹스 개선과 고정비 레버리지가 동시에 작동하기 시작했음을 시사한다. 이는 안성 법인의 주요 고객사인 삼성전자와 SK하이닉스의 메모리 Fab 가동률이 AI 서버용 HBM과 DDR5 수요 강세에 힘입어 회복 국면에 진입했음을 보여주는 결과로 해석된다. 외주 세징·코팅 수요가 반도체 사이클 대비 약 2개월 후 행한다는 산업 특성을 고려하면, 동 시그널은 2H26 이후 동사 실적에 본격적으로 반영될 가능성이 높을 것으로 판단된다.

**중국 4대 권역 거점망으로 정책
수혜와 신규 매출 동시 확보**

메모리 영역의 또 다른 축인 중국 시장에서 동사는 우시를 포함한 다롄·후이저우·황강의 4대 권역 전략을 구사하고 있다. 마더랩 역할의 우시 법인은 SK하이닉스 우시 사업장을 핵심 고객으로 하는 가운데, YMTC 등 중국 로컬 메모리 기업으로 고객 기반을 확대하며 단일 고객 의존도를 낮춰 왔다. SK하이닉스 비중은 2024년 약 75%에서 2025년 약 40% 수준으로 조정되었는데, 이는 SK하이닉스향 매출 감소가 아니라 중국 로컬 고객향 매출이 빠르게 늘어난 데 따른 비중 변화로 파악된다. 한편 다롄 법인은 SK하이닉스가 인텔 다롄 Fab을 인수한 이후 새롭게 확보한 수주 거점으로, NAND 호황 흐름에 따라 SK하이닉스가 Phase 3까지 투자를 발표하면서 2026년 4~5월부터 매출 인식이 시작되어 2H26 이후 본격적인 매출 기여가 예상된다.

후이저우는 기존 선전 임대법인의 효율 한계를 극복하기 위한 신설 거점으로, 반도체 사업 확대를 위해 점진적 이전이 진행되고 있다. 황강 법인은 합작법인(JV) 형태에서 100% 인수 후 종속 편입된 거점으로, 캐피는 작지만 YMTC·XMC·CXMT 등 중국 로컬 메모리 사업자에 대한 영업력 확대의 거점 역할이 기대된다. 중국 정부의 자국산 장비 우선 정책으로 칩메이커들의 국산화 장비 채택 비중이 50% 수준까지 확대되는 흐름은 동사의 중국 거점 보유 효과를 추가로 강화한다. 동사는 중국 내 현지 생산 거점을 보유한 만큼 내자기업으로 인정받아 정책 수혜를 누릴 수 있는 포지션에 위치한 것으로 판단된다.

**파운드리 3사 동시 다거점 확장의
직접 수혜자로 자리매김**

본업의 사이클 회복을 견인하는 또 다른 축은 파운드리 고객 확장의 확대이다. 글로벌 파운드리 3사(TSMC·삼성전자·인텔)의 동시 다거점 확장은 외주 세정·코팅 시장의 중장기 수요 기반을 확대하는 거시 요인으로 작용하고 있으며, 동사는 글로벌 거점망과 3사 인증 이력을 동시에 확보한 소수 사업자로 직접 수혜가 예상된다. 동사는 2005년 이후 중국·대만·미국·싱가포르를 시작으로 글로벌 인프라 구축을 진행해 왔으며, 2018년 중국 선전, 2019년 미국 힐스보로, 2022년 미국 피닉스에 이어 2025년 일본 쿠마모토, 체코 자텍, 중국 다롄·후이저우 법인을 신설하면서 글로벌 총 15개 법인 체제를 완성한 상태다.

코미코 글로벌 거점망 가운데 파운드리 사이클의 핵심 수혜 거점은 미국 법인 3곳(오스틴·힐스보로·피닉스)으로 판단된다. 글로벌 파운드리 3사의 신규 첨단공정 팹은 모두 미국에 동시 집중되고 있다(TSMC 애리조나, 삼성전자 텍사스 테일러, 인텔 오리건 D1X). 이 가운데 동사 미국 법인은 삼성(오스틴)·인텔(힐스보로)·TSMC(피닉스)에 1:1로 대응하는 구조로, TSMC 캐파 부족에 따른 3사 분산 흐름의 직접 수혜 위치에 자리잡고 있다. 이는 대만·일본·체코 법인이 사실상 TSMC 단일 대응 구조인 점, 그리고 일본 쿠마모토·체코 자텍이 아직 토지 매입·법인 설립 단계에 머물러 있는 점과 대비된다.

동사 미국 3개 법인의 통합 캐파는 풀가동 시 약 1,700억 원 수준으로 추정되는 반면, 2025년 매출은 약 650억 원 수준에 머물러 있다. 가동률 약 38% 수준으로, 풀가동 기준 약 2.6배의 외형 확대 여력이 잠재된 상태다. 주목할 점은 이 여력이 단순 잠재력에 그치지 않고 파운드리 3사의 신규 팹 가동이라는 구체적 트리거를 확보하고 있다는 것이다. 삼성 테일러(오스틴), 인텔 18A(힐스보로), TSMC 애리조나(피닉스)의 가동률 상승이 2026년부터 순차적으로 동사 매출로 전환되면서, 미국 법인의 향후 3개년 매출 CAGR은 약 34% 수준에 이를 것으로 추정된다.

**삼성 테일러 대응: 오스틴 법인
선제 투자로 조기 매출 인식**

삼성전자 대응 측면에서는 텍사스 테일러 팹의 가동이 당초 예상보다 조기 진행되어, 코미코 오스틴 법인이 2026년 4~5월 웨이퍼 가동을 거쳐 6월부터 동사의 세정·코팅 매출이 발생할 것으로 예상되며, 3Q26부터 본격적인 매출 인식이 가능할 전망이다. 테일러 팹 조기 가동의 배경에는 삼성 파운드리의 외부 고객 확보 흐름이 작용한 것으로 해석된다. 삼성전자는 2025년 7월 테슬라로부터 165억 달러 규모의 파운드리 수주를 공시했으며(2026~2033년 차세대 AI 칩 양산, 테일러 팹 배정), Apple 아이폰용 일부 부품을 삼성 오스틴 SAS에서 생산할 가능성도 언급되고 있다. 양 모두 TSMC 캐파 부족 환경에서 발생한 낙수 수요로 해석된다. 오스틴 법인은 테일러 팹 대응을 위한 확장 투자 1차분(약 268억 원)을 완료한 상태로, 가동률 상승 국면에서 즉시 매출로 연결되는 구조다. 오스틴 법인의 현재 캐파는 약 500억 원 수준이며(2025년 매출 약 510억 원으로 이미 풀가동 근접), 1차 증설 완료 후 최대 800억 원 수준까지 확장 가능한 것으로 파악된다.

**인텔 18A 대응: 힐스보로 법인
BEP 도달**

인텔 대응 측면에서는 코미코 힐스보로 법인이 2022년 첫 가동 이후 3년간의 적자를 마무리하고 2026년 3월 월간 흑자 전환에 성공했으며, 2Q26 분기 흑자 전환 후 연간 BEP 도달이 기대된다. 힐스보로 가동률 회복의 핵심 동력은 인텔 18A 사이클 진입이며, 두 가지 트랙이 동시에 작동하고 있다. 첫째, 인텔 자체 CPU 라인업의 18A 전환이다. AI PC용 Panther Lake가 2025년 4분기부터 18A 기반으로 양산되었고, 서버용 Clearwater Forest가 2026년 상반기 출시되면서 D1X 팹의 18A 가동률이 단계적으로 상승하고 있다. 둘째, 외부 파운드리 고객 확보다. TSMC 캐파 부족 환경에서 18A 평가(Evaluation) 기회를 활용하려는 외부 고객사의 첫 18A 테이프 아웃이 진행 중인 것으로 파악된다.

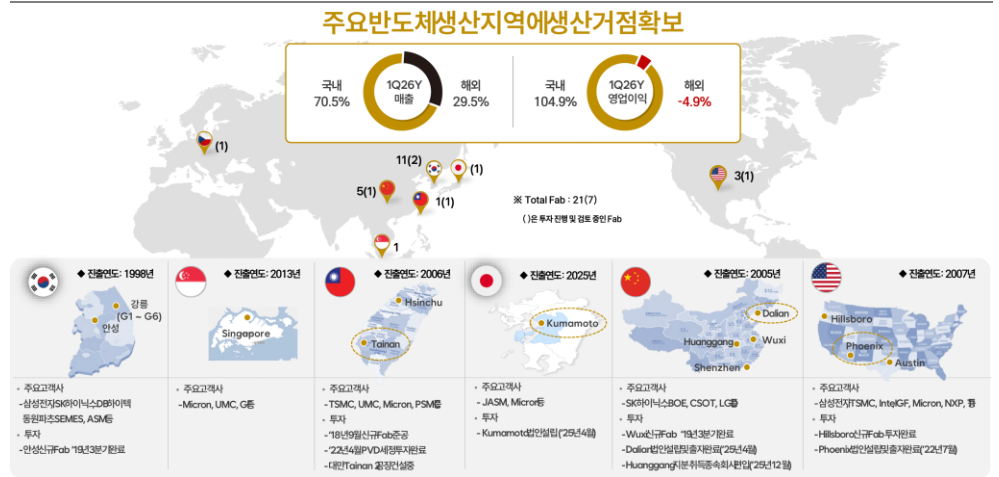
힐스보로 법인의 캐파는 약 400억 원 수준이나 2025년 매출은 약 140억 원으로 가동률이 35% 내외에 머물러 있어, 18A 가동률 정상화 시 매출 증가 여력이 최대 약 260억 원 수준에 달하는 것으로 추정된다.

TSMC 대응: 피닉스 법인 가동 개시로 신규 매출 영역 확보

TSMC 대응 측면에서는 코미코 피닉스 법인이 TSMC 선제적 요청에 의해 2022년 설립된 이후 환경 인허가 지연을 거쳐 2026년 6월 가동이 시작될 것으로 예상되며, 3Q26부터 매출이 본격 발생할 전망이다. 피닉스 법인은 약 810억 원의 누적 투자가 집행된 상태로 동사 미국 법인 가운데 가장 큰 규모의 선제 투자가 이루어진 거점이다. 동사 미국 법인 중 유일한 TSMC 대응 거점이라는 점에서 향후 매출 확장 잠재력이 가장 큰 거점이기도 하다. TSMC 애리조나 Fab 1이 2024년 4분기 첫 양산에 진입했고 Fab 2가 2026년 장비 반입 후 2027년 하반기 양산 예정인 가운데, 향후 TSMC N2 이하 선단공정의 약 30%가 미국 피닉스에 배치될 계획인 만큼 피닉스 법인의 중장기 매출 기여 잠재력은 크다. 피닉스 가동 전까지 오스틴 법인이 임시 대응해온 TSMC 애리조나 향 매출(연 40억 원 수준)은 단계적으로 피닉스 법인으로 이관될 예정이며, 5nm 공정 인증 라인업도 함께 이전된다. 피닉스 법인의 캐파는 약 500억 원 수준으로, 가동률 상승에 따라 2027년 이후 의미 있는 매출 기여가 예상된다.

다만 동사 미국 법인(오스틴·힐스보로·피닉스) 통합 기준 1Q26 매출은 160억 원(YoY +16.7%)으로 외형 성장세는 이어지고 있으나, 영업이익은 -12억 원으로 일시적 손실 구간에 진입한 상태다. 이는 글로벌 거점 운영 인력 확보와 신규 법인 가동 초기 비용이 반영된 결과로, 파운드리 3사의 신규 팹 가동률 상승이 본격화되는 2H26 이후 손익 구조 개선이 가시화될 가능성이 높다. 결국 동사 미국 법인은 단기 적자 구간을 거쳐 2026년 하반기부터 매출·이익 동시 확대 사이클에 진입하는 변곡점에 위치한 것으로 판단된다.

코미코 글로벌 Fab 네트워크 현황 지도(1Q26 기준)



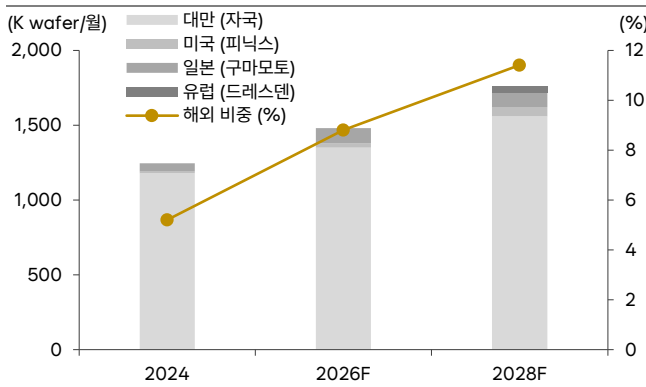
자료: 코미코, 한국IR협의회 기업리서치센터

코미코 글로벌 법인의 파운드리 3사 대응 체제 구축

동사 법인	위치	가동 시점	주요 대응	캐파 규모
오스틴	미국 텍사스	2007~	삼성 SAS → 테일러	500억원 (2배 확장)
힐스보로	미국 오리건	2019~	인텔 D1X (18A)	400억원
피닉스	미국 애리조나	2026~	TSMC Fab 21	500억원
신주	대만 신주	2006~	TSMC 7nm 이상	300억원
타이난 2 공장	대만 타이난	2026~	TSMC 3~2nm	300억원
구마모토	일본	2027~	TSMC JASM	신규
자텍	체코	2028~	TSMC ESMC	신규

자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

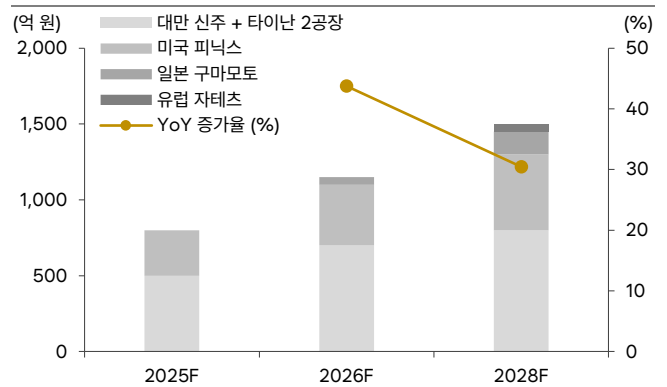
TSMC Wafer Capa 글로벌 확장 추이



자료: TSMC, 한국IR협회의 기업리서치센터

주: 2028F 기준 해외 비중 약 11%, 향후 N2 이하 선단공정의 30%가 미국 피닉스에 배치될 계획

코미코 TSMC향 Capa 추이 및 전망



자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

주: 동사 TSMC향 매출 비중 2025년 4~5% 수준 → 2027년 이후 두 자릿수대 진입 전망

삼성 테일러 + 오스틴 파운드리 Capa 추이 및 전망

구분	2024	2026F	2028F
오스틴 (Mature)	100	100	100
테일러 (Advanced)	-	30	80
합계	100	130	180
주요 노드	14nm 이상	14nm + 2nm	14nm + 2nm
주요 고객사	삼성 IC, TI 등	+ 테슬라	+ 테슬라, 퀄컴

자료: IDC, 언론자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

주: 테일러 팹 2H26 본격 가동 후 2027년 월 5만장 → 2028년 월 10만장 규모 확장 계획

인텔 18A 로드맵 및 주요 제품 출시 타임라인

시점	주요 이벤트	영향
2024.7	18A PDK 1.0 배포 (Process Design Kit)	외부 고객 설계 착수
2024.12	Lip-Bu Tan 신임 CEO 취임	파운드리 사업 재정비
2025.4Q	18A 본격 양산 개시	힐스보로 가동률 회복 시작
2025.4Q	Panther Lake (AI PC 용) 양산	첫 18A 기반 제품
2026.1H	Clearwater Forest (서버용) 출시	18A 서버 시장 진입
2026.1H	외부 파운드리 고객 첫 18A 테이프 아웃	외부 매출 본격화 신호
2026.2H	동사 힐스보로 법인 BEP 도달 추정	적자 탈출

자료: Intel Newsroom, 언론자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

주: 18A 양산 시점 수율은 약 55% 수준이며, 본격 양산기 70% 수준으로 개선 전망

코미코 미국 부문 3개 법인 분기 매출 추이 + 영업이익 추이

구분(단위: 억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY
매출						
오스틴	109	123	124	129	118	9.10%
힐스보로	29	34	35	37	42	45.40%
피닉스	-	-	-	-	6	신규
미국 부문 합계	137	159	159	167	160	16.70%
영업이익						
오스틴	14	12	24	29	1	-95.00%
힐스보로	-9	-8	-5	-4	-3	63.40%
피닉스	-	-	-	-	-10	신규
미국 부문 합계	3	3	19	25	-13	적자 전환
영업이익률 (%)	2.2	1.9	11.9	15	-8.1	-10.3%p

주: 1) 미국 부문은 오스틴(2007년 설립, 삼성 SAS-TI 주력), 힐스보로(2019년 설립, 인텔 주력), 피닉스(2022년 설립, TSMC 주력) 3개 법인으로 구성
 2) 1Q26 피닉스 법인 가동 개시에 따라 매출 발생, 다만 초기 인증 단계로 가동률은 낮은 수준
 자료: 코미코, 한국IR협의회 기업리서치센터

미코세라믹스 ESC 매출 확대로 기업가치 상승 동력 확보

미코세라믹스는 코미코 연결 실적의 핵심 성장 축

코미코의 두 번째 투자포인트는 연결 자회사 미코세라믹스의 통합 가치에서 비롯된다. 미코세라믹스는 2020년 2월 (주)미코의 반도체 세라믹 소재 부품 사업부문이 물적분할되어 설립된 회사로, 코미코가 2023년 7월 (주)미코로부터 지분 47.84%를 인수하면서 종속회사로 편입되었다. 미코세라믹스의 주력 제품은 증착 공정 장비용 세라믹 히터와 식각 공정 장비용 정전척(ESC, Electrostatic Chuck)이며, 양 제품은 그동안 NGK Insulators·Kyocera·Sumitomo Electric 등 일본 기업이 글로벌 시장을 사실상 과점해온 영역이다.

미코세라믹스는 20년 이상의 연구개발을 통해 국산화에 성공한 기업으로, 별도 매출은 2020년 621억 원에서 2024년 2,201억 원으로 4년간 약 3.5배 성장하였다. 1Q26 기준 미코세라믹스 법인 단독 매출은 693억 원으로 동사 연결 매출 1,571억 원의 약 44%를 차지하였으며, 영업이익은 172억 원으로 동사 연결 영업이익 205억 원의 약 84%를 차지한다. 단독 영업이익률은 30% 수준에 달해 본사 세정·코팅 사업 대비 구조적으로 높은 수익성을 보유한 고수익 자회사로 평가된다.

ESC 매출 모멘텀: 중국 장비사향 수요 강세와 캐파 확장

미코세라믹스의 실적 모멘텀을 견인하는 핵심 동인은 정전척(ESC) 매출 확대다. 미코세라믹스의 ESC는 핫프레스(Hot Press) 방식으로 제작되어 고온·고출력 플라즈마 환경에서의 안정성이 우수하다는 기술적 강점을 보유하고 있다. ESC가 기존 주력 제품인 히터 대비 판가가 50% 이상 높은 만큼 ESC 매출 비중 확대 자체가 제품 믹스 개선을 통한 수익성 향상으로 직결되는 구조다. ESC 관련 매출액은 2025년 약 450억 원 수준에서 2027년 700~800억 원 수준으로 확대될 것으로 추정된다.

ESC 수요 강세의 핵심 채널은 중국 장비사다. 중국 1위 종합 장비사 NAURA(北方华创)와 중국 1위 CVD 전문사 Piotech(拓荆科技)가 중국 정부의 반도체 자립 정책에 힘입어 2025년 매출이 전년 동기 대비 세 자릿수 성장률을 실현하면서, 미코세라믹스의 중국향 ESC 히터 공급도 빠르게 확대되고 있는 것으로 파악된다. 다만 중국향 매출은 미코세라믹스의 현재 캐파 한계로 인해 연간 매출액 750억 원이 단기 상한선으로 인식되고 있다. 동사는 이를 해소하기 위

해 2025년 12월 완공 목표로 약 1,100억 원 규모의 4공장 신규 투자를 집행 중이며, 동 캐파 확장 효과는 2027년부터 본격적으로 반영될 전망이다.

**ASMI ALD 독점 공급
인텔 ALD 사이클 직접 수혜 구조**

미코세라믹스의 또 다른 핵심 매출 채널은 글로벌 ALD 장비 1위 업체인 ASM(네덜란드)이다. 미코세라믹스는 ASMI ALD 장비용 세라믹 히터를 100% 독점 공급하고 있으며, 이는 글로벌 칩메이커의 ALD 장비 신규 투자가 미코세라믹스 매출로 직접 연결되는 구조를 형성한다. 특히 주목할 점은 ALD 장비 신규 투자의 핵심 트리거가 인텔 파운드리 측 18A 공정 양산 진입에 있다는 사실이다. 인텔이 18A 공정 양산 본격화 과정에서 ALD 장비 신규 발주를 확대할 경우, ASM의 ALD 장비 출하 → 미코세라믹스 히터 매출 확대로 이어지는 직접 수혜 구조다.

결국 동사는 본업 측면에서 힐스보로 법인의 인텔 18A 가동률 회복 수혜를, 자회사 측면에서 미코세라믹스의 ASMI 히터 매출 확대 수혜를 동시에 누리는 이중 수혜 구조를 확보한 것으로 판단된다. ALD 장비 시장은 반도체 장비 시장 평균을 상회하는 고성장 영역에 해당하며, AI 가속기 수요 확대에 따른 첨단공정 전환 가속화는 ALD 채택 비중 확대로 직결되는 만큼 ASMI 채널 매출의 중장기 성장 잠재력은 높을 것으로 판단된다.

**지분을 확대로 잠재적 통합 가치
모멘텀 기대**

동사의 미코세라믹스 지배력 강화 흐름도 점진적으로 진행되고 있다. 2023년 7월 47.84%로 시작된 동사의 미코세라믹스 지분율은 2025년 8월 케이클라비스인베스트먼트의 공동매도권(Tag-along Right) 행사 대응 과정에서 추가 매입을 통해 2026년 1분기 기준 62.59%에 도달하였으며, 2026년 5월 12일에는 신주인수권 30만주 추가 취득까지 결의된 상태다. 동사가 2024년 코리아 밸류업 지수에 편입된 데 이어 2026년 3월 31일 기업가치제고계획(Value-Up)을 자율공시한 흐름과 결합해 보면, 중장기적으로 미코세라믹스 완전 자회사화 또는 흡수합병 가능성도 잠재적 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 판단된다. 다만 미코세라믹스 기존 주주(삼성전자 13.72%, 케이클라비스인베스트먼트 등 PE/VC 약 18.96%)와의 협상 과정 등 변수가 존재하는 만큼 단기 이벤트로 가시화될 가능성은 제한적이며, 중장기 옵션 가치로 인식하는 것이 적절한 것으로 판단된다.

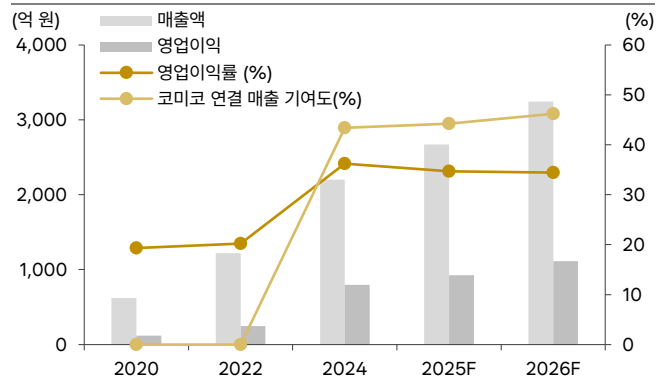
종합하면, 동사는 세정·코팅 서비스(본사)와 첨단 세라믹 소재 부품 제조(미코세라믹스)를 결합한 종합 반도체 부품 솔루션 기업으로 사업 구조가 재편된 것으로 평가된다. 동사가 영위하는 세정·코팅 서비스는 반도체 공정 장비 부품의 수명을 연장하는 사후 관리(After-market) 영역이고, 미코세라믹스가 영위하는 세라믹 부품 제조는 신규 부품을 공급하는 사전 시장(Before-market) 영역으로, 동사는 반도체 공정 장비 핵심 부품의 라이프사이클 전체를 커버하는 종합 솔루션 기업으로 자리매김한 셈이다. 이는 글로벌 시장에서도 유사 사례를 찾기 어려운 사업 구조이며, 1Q26 매출 비중이 부품 사업(미코세라믹스 중심) 약 44%, 코팅 사업 약 27%, 세정 사업 약 21%로 균형 잡힌 포트폴리오를 형성하고 있는 점도 동사의 사업 구조적 안정성을 뒷받침한다. 미코세라믹스의 ESC 매출 모멘텀과 4공장 캐파 확장 효과가 결합되는 2027년 이후 동사 기업가치의 재평가가 본격화될 가능성이 높을 것으로 판단된다.

코미코의 미코세라믹스 지분율 변동 타임라인

사점	주요 이벤트	지분율(%)	변동폭(%p)
20202	미코세라믹스 (주)미코로부터 물적분할 설립	0	-
20237	동사가 (주)미코로부터 지분 47.84% 인수, 종속회사 편입	47.84	신규
20258	케이클라비스 Tag-along Right 행사 대응 71%p 추가 매입	55.54	7.7
1Q26	추가 지분 매입 (장내장외)	62.59	7.05
2026.5.12	신주인수권 30만주 추가 취득 결의	추가 상승	+
합산 변동 편입 이후 약 3년간 약 15%p 지배력 강화		47.84% → 62.59%+	+15%p 이상

자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

미코세라믹스 매출 및 영업이익 추이 (2020-2026F)



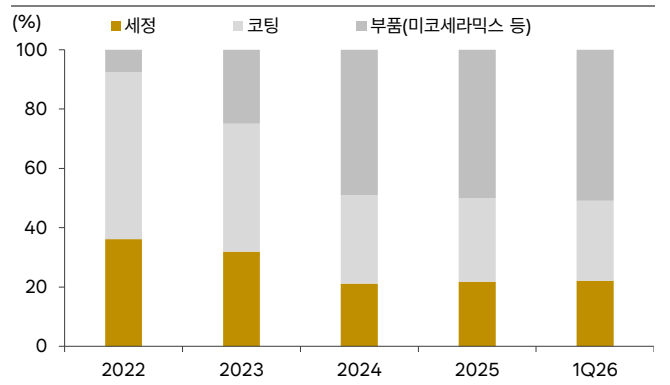
자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

미코세라믹스 주요 고객사 및 제품 매트릭스

고객사 유형	주요 고객사	시장 지위	대응 제품	비고
글로벌 장비사	ASM (네덜란드)	ALD 글로벌 1위 (52%)	세라믹 히터	ALD 시장 성장률 19.4%
중국 장비사	NAURA (北方华创)	중국 1위 종합 장비사	세라믹 히터, ESC	25F YoY +30.4%
중국 장비사	Piotech (拓荆科技)	중국 1위 CVD 전문사	세라믹 히터, ESC	25F YoY +38.9%
국내 장비사	원익 IPS	국내 1위 증착 장비사	세라믹 히터	삼성SK 공급
칩메이커 직접	삼성전자, SK하이닉스	글로벌 메모리 1,2위	ESC, 소모성 부품	직접 공급 확대

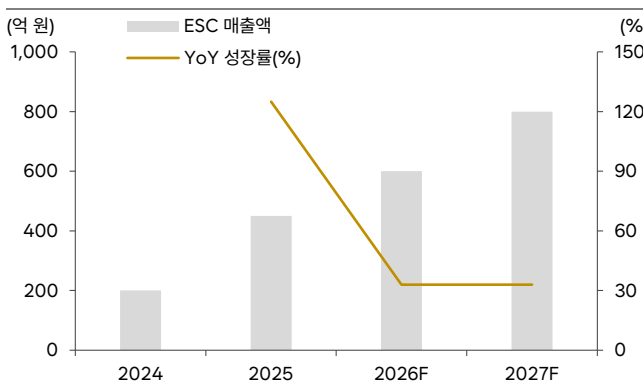
자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

동사 사업부별 매출 비중 변화



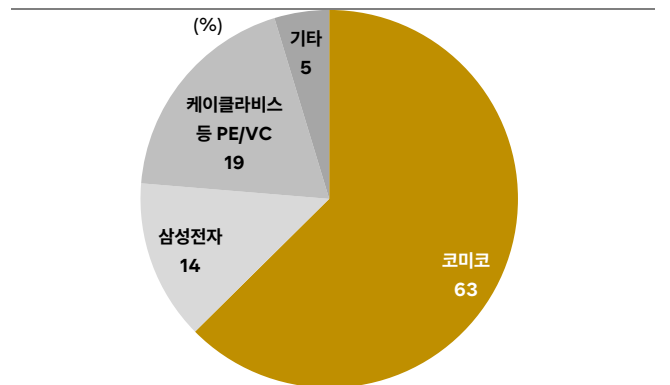
자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

미코세라믹스 ESC 매출 성장 전망



자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

미코세라믹스 주주 구성 (1Q26 기준)



자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2026년 1분기 실적 리뷰

본업 회복 본격화, 글로벌 거점 확장에 따른 일시적 비용 부담

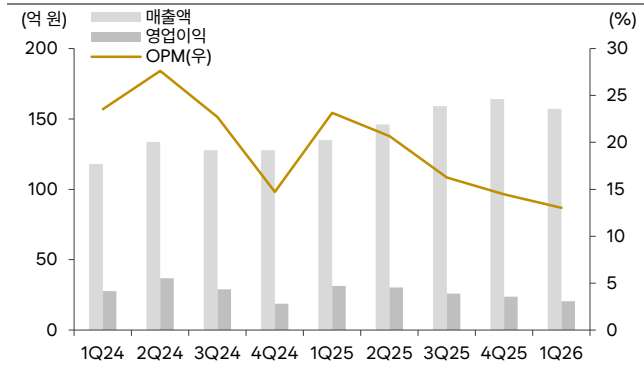
동사는 1Q26 연결기준 매출액 1,571억원(YoY +16.4%, QoQ -4.3%), 영업이익 205억원(YoY -34.5%, QoQ -13.8%)을 기록하였다. 영업이익률은 13.0%로 직전 분기 대비 1.4%p, 전년 동기 대비 10.1%p 하락하였다. 매출 외형은 시장 기대치에 부합하였으나, 영업이익은 시장 컨센서스를 큰 폭으로 하회한 것으로 판단된다.

이번 분기 실적의 핵심은 사업부별 성과의 명확한 차별화이다. 안성 법인은 매출 498억원(YoY +26.7%), 영업이익 82억원(YoY +36.6%)을 기록하며 최근 5분기 중 두 번째로 높은 수익성을 시현하였다. 이는 삼성전자·SK하이닉스 등 국내 주요 고객사의 가동률 회복이 본격화되었음을 보여주는 신호로 해석된다. 한편 미국 부문은 Hillsboro 법인의 매출이 YoY +45.4% 성장하며 Intel 향 거래 확대가 가시화되었고, 중국 부문에서도 Micron 향 매출이 YoY +31.5%, TSMC 향 매출이 YoY +21.0% 성장하며 글로벌 고객사 기반이 견고해지는 흐름이 확인되었다.

영업이익 부진의 원인은 세 가지로 정리된다. 첫째, 자회사 미코세라믹스의 수익성 둔화이다. 동 자회사의 1Q26 매출은 693억원(YoY +7.7%)으로 성장세는 유지되었으나, 영업이익은 172억원(YoY -27.7%)을 기록하며 영업이익률이 24.8%로 전년 동기 37.0% 대비 약 12.2%p 하락하였다. 이는 ASM·NAURA 등 주요 장비사 고객의 R&D 단계에서 양산 단계로의 전환 과정에서 단가 안정화가 진행된 결과로 판단되며, 구조적 수익성 훼손이 아닌 일시적 조정 국면으로 해석된다. 둘째, 신규 해외 법인의 가동 초기 비용 부담이다. 1Q26 중 미국 Phoenix, 중국 Dalian·Huanggang 등 신규 가동 법인에서 합산 약 28억원 수준의 영업적자가 발생한 것으로 추정된다. 셋째, 글로벌 거점 확대에 따른 고정비 동반 상승이다. 총 비용은 1,366억원(YoY +31.7%)으로 증가하였으며, 인원 증가(YoY +493명)에 따른 급여 418억원(YoY +19.7%), 신규 Capa 가동에 따른 감가상각비 153억원(YoY +27.5%), 매출 성장 및 원재료 단가 상승에 따른 원재료비 206억원(YoY +138.5%)이 주된 증가 항목이었다.

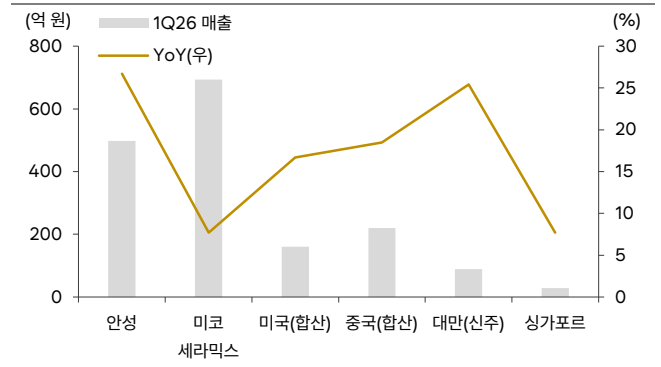
결국 1Q26 실적은 동사가 단기 수익성을 일부 희생하면서 글로벌 거점 선제 구축에 집중하고 있는 국면으로 평가된다. 특히 미국 Phoenix(TSMC Fab 21 대응), 대만 Tainan 2공장(TSMC 최선단 공정 대응), 일본 Kumamoto(TSMC JASM 대응), 체코 Zatec(TSMC ESMC 대응) 등 신규 거점이 본격 가동되는 2H26 이후 매출 인식이 빠르게 확대될 가능성이 높다는 판단이다. 본업 회복과 차세대 동력의 가동이 동시에 진행되는 가운데, 신규 법인의 BEP 도달 시점이 동사 실적 변곡점의 핵심 변수로 작용할 전망이다.

분기별 실적 추이



자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

1Q26 사업부별 매출, YoY 증가율



자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

1Q26 주요 법인별 실적 요약

지역	법인	매출(억 원)	영업이익(억 원)	영업이익률(%)	매출액 YoY(%)
한국	안성	498	82	16.5	26.7
	미코세라믹스	693	172	24.8	7.7
미국	오스틴	118	1	0.8	6.5
	힐스보로	42	-3	-7.1	42.3
	피닉스	0	-10	-	-
중국	우시	181	14	7.7	-57.5
	선전	43	-1	-2.3	28.0
대만	다롄-황강	0	-18	-	-
	신주	79	2	2.5	32.3
싱가포르	싱가포르	28	2	7.1	-8.1
연결 조정		-132	-69	-	-
연결 합계		1,571	205	13.0	16.4

자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

향후 실적 전망

본업 외형 확대와 자회사 4공장 효과 결합으로 2027F OPM 20% 회복 흐름

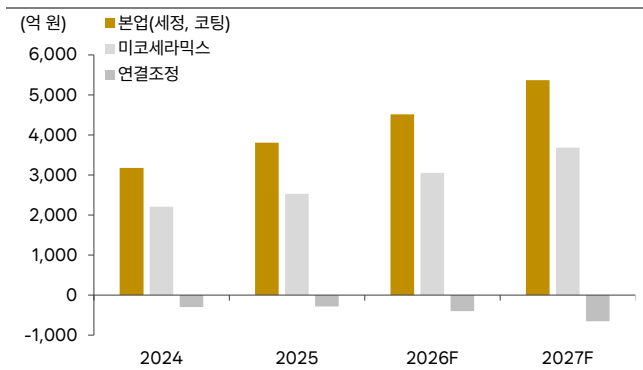
2026년 동사의 실적 전망을 살펴보면, 연결 기준 매출액은 전년 대비 18.6% 증가한 7,165억 원, 영업이익 1,290억 원(영업이익률 18.0%) 수준이 예상된다. 2027년은 매출액 8,400억 원(YoY +17.2%), 영업이익 1,697억 원(영업이익률 20.2%)으로 2년 연속 두 자릿수 외형 성장과 함께 영업이익률 20% 구간 회복이 동시에 진행될 것으로 전망된다. 외형 성장의 두 축은 본업 측면의 미국 법인 가동률 동시 상승과 자회사 미코세라믹스의 ESC 매출 모멘텀이다.

본업 매출의 핵심 동력은 미국 부문(오스틴·힐스보로·피닉스)의 외형 가속이다. 미국 부문 합산 매출은 2025년 약 649억 원 수준에서 2026F 860억 원(YoY +32.5%), 2027F 1,231억 원(YoY +43.1%)으로 2년간 약 두 배 가까이 확대될 것으로 추정된다. 이는 삼성전자 테일러 팹 대응(오스틴), Intel 18A 사이클 대응(힐스보로), TSMC Fab 21 대응(피닉스) 등 파운드리 3사로의 동시 매출 인식 흐름이 본격화되는 흐름이다. 안성 법인도 메모리 사이클 회복에 힘입어 2025년 1,934억 원에서 2026F 2,247억 원(YoY +16.2%), 2027F 2,418억 원 수준으로 외형 확대가 예상된다. 이를 종합한 본업 합산 매출(안성·미국·중국·대만·싱가포르)은 2025년 3,805억 원에서 2026F 4,515억 원, 2027F 5,370억 원 수준으로 점진적 확대 흐름이 전망된다.

자회사 미코세라믹스의 성장세도 본업과 별개의 외형 동력으로 작용할 가능성이 높다. 미코세라믹스 매출은 2025년 2,525억 원에서 2026F 3,053억 원(YoY +20.9%), 2027F 3,684억 원(YoY +20.7%) 수준이 예상된다. 동 회사의 성장은 ESC(Electrostatic Chuck) 매출 확대와 4공장 신규 가동 효과 두 가지가 동시에 작동하는 결과로 해석된다. ESC 관련 매출은 2025년 약 450억 원 수준에서 2027년 700~800억 원 수준으로 확대되고, 2025년 12월 완공 예정인 약 1,100억 원 규모의 4공장 효과는 2027년부터 본격 반영될 전망이다. 미코세라믹스 영업이익률은 4공장 본격 가동에 따른 규모의 경제 효과와 ESC 매출 비중 확대가 가시화되는 2026년 하반기 이후 30%대를 회복할 가능성이 높을 것으로 판단된다.

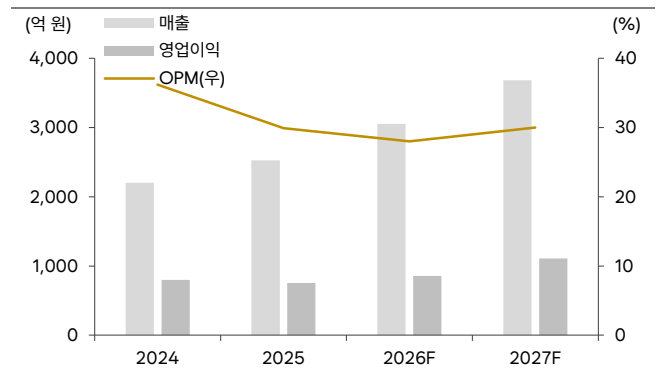
수익성 측면에서 주목할 점은 영업이익 증가율이 매출 증가율을 큰 폭 상회하는 구조이다. 2027F 영업이익 증가율(+31.6%)이 매출 증가율(+17.2%)을 큰 폭으로 상회하는 흐름은 미국 법인 손익 정상화와 미코세라믹스 영업이익률 회복이 동시에 진행되는 결과로 해석된다. 미국 부문 영업이익은 2025년 14억 원(영업이익률 2.2%)에서 2026F 54억 원(영업이익률 6.3%), 2027F 112억 원(영업이익률 9.1%) 수준으로 손익 정상화가 본격화될 것으로 추정되며, 미코세라믹스는 4공장 가동 효과를 바탕으로 2027F 영업이익 1,107억 원(영업이익률 30.0%) 수준 회복이 예상된다. 지배주주순이익은 2026F 609억 원, 2027F 816억 원으로 전망되며, 무상증자 후 발행주식수(20,545,310주) 기준 지배주주 EPS는 2026F 2,963원, 2027F 3,972원 수준이 추정된다.

코미코 본업 및 미코세라믹스 매출액 전망



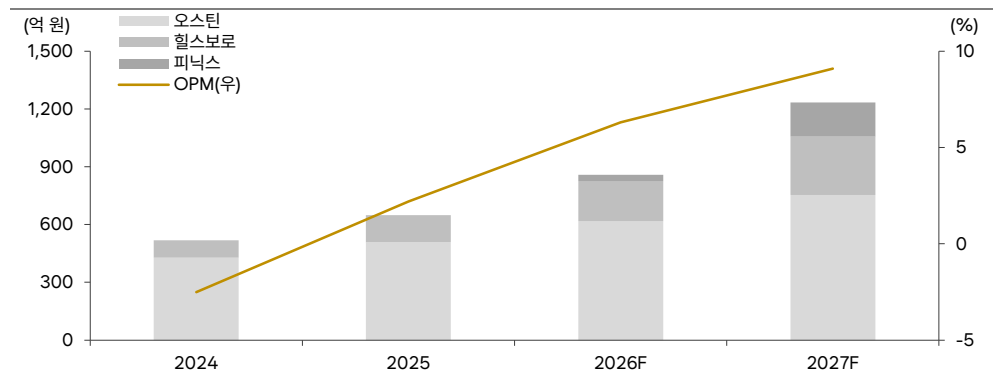
자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

미코세라믹스 실적 전망



자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

코미코 미국 법인 합산 매출, OPM 전망



자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

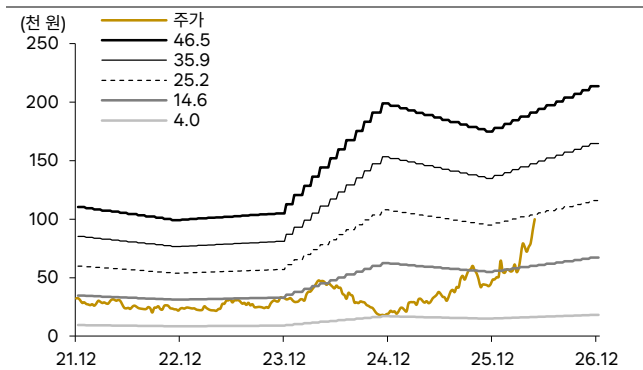
1 동사의 멀티플은 사업 구조 변화를 반영하며 역사적 상단 구간 진입

미코세라믹스 결합과 미국 법인 가속화가 시장 멀티플에 반영

동사의 역사적 밸류에이션 Band를 살펴보면, 양 지표 모두 2024년 하반기 이후 큰 폭으로 상승하면서 역사적 상단 구간에 위치해 있다. 2026F PER 31.6배, 2027F PER 23.6 수준은 동사가 과거 5년간 거래되어 온 평균 멀티플 구간을 상회하는 위치이며, PBR 기준으로도 2026F 6.1배가 동사의 역사적 PBR 상단 구간에 근접하는 수준에 형성되어 있어 있다.

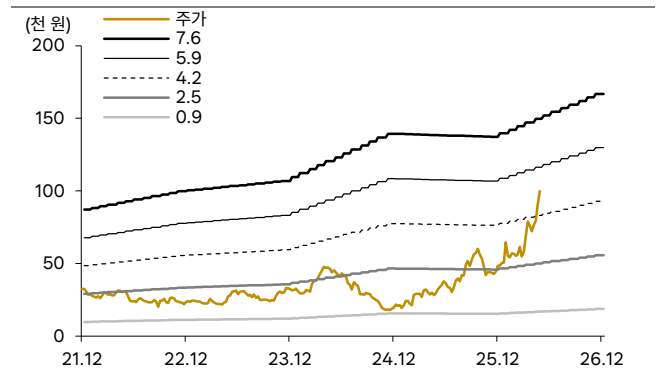
이는 동사의 사업 구조가 단일 한국 반도체 부품주에서 글로벌 15개 법인 네트워크와 자회사 미코세라믹스를 결합한 종합 반도체 소재 사업자로 전환되는 흐름이 시장 멀티플에 반영되기 시작한 결과로 해석된다. 특히 (1) 미국 3개 법인 (오스틴·힐스보로·피닉스)의 동시 가동률 상승, (2) 자회사 미코세라믹스의 ESC 매출 모멘텀과 4공장 효과, (3) TSMC 매출 비중 확대 가속화 등 세 가지 모멘텀이 동시에 작동하는 흐름이 멀티플 재평가의 핵심 동인으로 작용한 것으로 판단된다.

PER Band



자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR Band



자료: 코미코, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 세정·코팅·부품 밸류체인 내 멀티플 격차 확대, 동사 프리미엄 구간 진입

향후 주가 동력은 멀티플 확장보다는 추정 실적 가속의 가시화 여부

동종업종 밸류에이션을 살펴보면, 동사의 멀티플 위치는 사업 구조 전환 단계와 연동되어 점진적으로 상향되어 온 것으로 해석된다. 과거 동사가 세정·코팅 사업 중심으로 인식되던 국면에서는 사업 구조가 가장 유사한 한솔아이원스 (2027F PER 약 8배) 수준의 멀티플에 머물렀으나, 자회사 미코세라믹스의 첨단 세라믹 부품(ESC) 사업이 결합되면서 부품 전문 기업인 티씨케이(약 26배) 수준의 프리미엄 구간으로 진입한 것으로 판단된다. 본 보고서 추정 기준 동사의 2027F PER 23.6배는 이러한 티씨케이 수준의 부품 프리미엄 구간에 해당하며, 한국 동종업종 Peer 평균(2027F 약 15배) 대비로는 약 1.5배 수준의 프리미엄에 위치한다.

나아가 동사가 글로벌 15개 법인 네트워크를 통해 종합 반도체 소재 사업자로 사업 영역을 확장하는 흐름은, 글로벌 종합 소재 기업인 Entegris(2027F PER 약 31배)의 멀티플 구간을 지향할 수 있는 잠재적 동력으로 평가된다. 다만 이는 미국 법인 손익 정상화와 미코세라믹스 매출 확대가 실제 실적으로 가시화되는 것을 전제로 하는 만큼, 현 시점에서 는 잠재적 재평가 여지로 해석하는 것이 합리적이다.

동사가 이러한 프리미엄을 적용받는 배경에는 동종업종 Peer 그룹과 차별화되는 세 가지 구조적 요인이 작용한 것으로 판단된다. 첫째, 글로벌 15개 법인 네트워크를 통한 지리적 다변화이다. 동종업종 Peer 그룹 대부분이 한국 메모리 반도체 시장 의존도가 높은 가운데, 동사는 미국 3개 법인을 통해 파운드리 3사(삼성전자·TSMC·Intel) 동시 대응 체계를 구축하고 있으며, 이는 한국 부품 업종 내 유일한 사례에 해당한다. 둘째, 자회사 미코세라믹스의 세라믹 소재 기술력과 ESC 시장 진입을 통한 첨단 소재 비즈니스 영역 확보이다. 셋째, 글로벌 장비 OEM사(ASM·NAURA 등)와의 직접 거래 관계 확대를 통한 매출 안정성 확보이다.

다만 현 멀티플 수준은 동사 사업 구조 변화에 대한 시장의 기대를 상당 부분 선반영한 결과로 해석되며, 추가적인 멀티플 확장 여력은 제한적일 가능성이 높을 것으로 판단된다. 향후 동사의 주가는 멀티플 확장보다는 본 보고서가 추정 한 이익 가속 흐름이 실제로 가시화되는 정도에 따라 결정될 가능성이 높을 것으로 판단된다.

동종 업종 밸류에이션

지수 및 기업명	종가(원, 달러)	시가총액(십억 원)	매출액(십억 원)		영업이익(십억 원)		P/E(배)		
			2026F	2027F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
코스피	8,229	6,537,498	3,886,017	4,279,091	909,856	1,146,532	27.8	8.8	7.0
코스닥	1,133	633,373	114,194	127,506	13,070	17,676	59.2	35.1	25.1
코미코	99,800	1,044	717	840	129	170	36.4	31.6	23.6
한솔아이원스	15,380	440	241	278	48	62	14.2	11.0	8.1
원익 QnC	36,250	953	1,111	1,261	110	141	62.2	16.7	12.6
티씨케이	287,000	3,208	392	474	127	165	49.6	32.6	25.5
하나머티리얼즈	74,300	1,469	359	444	91	133	43.7	22.0	15.1
월덱스	26,600	439	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Entegris	140	32,059	5,168	5,746	1,227	1,477	52.3	39.1	30.9

주: 코미코는 한국IR협의회 추정치 기준, 그 외 기업들은 시장 컨센서스 참고 주가는 26.05.27 기준

자료: 코미코, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인**

1 미국 법인 가동률 정상화 지연 및 파운드리 고객사 CAPEX 사이클 리스크

코미코 미국 법인 가동률 상승 흐름이 지연될 가능성이 동사의 가장 큰 투자 리스크로 판단된다. 동사 미국 부문(오스틴·힐스보로·피닉스)은 2025년 약 650억 원 수준에서 2027F 약 1,230억 원 수준까지 외형 확대가 예상되고 있으며, 동사 본업 외형 성장의 핵심 동력이다. 다만 이러한 가속화 흐름은 (1) 삼성전자 테일러 팹의 양산 시점 지연, (2) Intel 18A 사이클의 외주 수요 회복 지연, (3) TSMC Fab 21의 N2 이하 선단 공정 배치 비중 변화 등 동사가 통제할 수 없는 글로벌 파운드리 고객사 CAPEX 사이클 변동성에 직접 노출되어 있다. 1Q26 미국 부문 영업적자(-12억 원) 흐름이 2H26 이후 정상화되지 못할 경우, 신규 법인 가동 초기 비용 부담이 지속되면서 동사 연결 영업이익률 회복 속도가 둔화될 가능성이 있다.

또한 미국 법인의 손익 정상화는 본 보고서가 추정한 2027F 영업이익률 20.2% 달성 흐름의 핵심 전제 조건이기도 하다. 미국 부문이 2H26 이후 점진적 BEP 진입에 실패할 경우, 본 보고서 추정 2027F 영업이익률 20.2% 흐름 자체가 하향 조정될 가능성이 있으며, 이는 동사 멀티플 정당화 핵심 요인의 약화로 이어질 가능성도 존재한다.

2 높은 CAPEX 부담에 따른 재무 안정성 및 운영 자금 압박 리스크

동사는 2024년 4,200억 원, 2025년 2,300억 원, 2026년 2,400억 원 등 3개년 누적 약 8,900억 원 규모의 대규모 CAPEX를 집행하고 있으며, 이에 따라 재무 안정성 지표가 부담스러운 수준에 도달한 상태이다. 본 보고서 추정 기준 2026F 부채비율 152.7%, 순차입금비율 112.9%, 유동비율 74.5% 수준은 동사 매출 외형(7,165억 원) 대비 다소 부담스러운 수준으로 판단되며, 신규 법인 가동률 상승이 지연되거나 자회사 미코세라믹스 실적이 본 보고서 추정치를 하회할 경우 차입 부담 완화 시점이 지연될 가능성이 존재한다. 다만 동사의 영업이익 대비 이자비용 부담을 나타내는 이자보상배율은 2026F 7배 이상 수준이 유지될 것으로 추정되며, 영업현금흐름 창출 능력은 차입 부담을 충분히 흡수 가능한 수준에 머무를 것으로 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,073	5,071	6,041	7,165	8,400
증가율(%)	6.6	65.0	19.1	18.6	17.2
매출원가	1,906	2,723	3,435	3,977	4,519
매출원가율(%)	62.0	53.7	56.9	55.5	53.8
매출총이익	1,167	2,348	2,606	3,188	3,881
매출이익률(%)	38.0	46.3	43.1	44.5	46.2
판매관리비	837	1,223	1,496	1,898	2,184
판매비율(%)	27.2	24.1	24.8	26.5	26.0
EBITDA	710	1,549	1,625	2,113	2,669
EBITDA 이익률(%)	23.1	30.6	26.9	29.5	31.8
증가율(%)	-15.1	118.2	4.9	30.1	26.3
영업이익	330	1,125	1,110	1,290	1,697
영업이익률(%)	10.7	22.2	18.4	18.0	20.2
증가율(%)	-40.4	240.5	-1.3	16.2	31.6
영업외손익	193	13	-159	-35	-29
금융수익	295	156	129	162	174
금융비용	108	152	294	203	208
기타영업외손익	6	9	6	6	5
종속/관계기업관련손익	0	-6	-40	-40	-40
세전계속사업이익	524	1,132	911	1,215	1,628
증가율(%)	-1.3	116.1	-19.5	33.4	34.0
법인세비용	69	253	139	272	364
계속사업이익	455	878	772	943	1,264
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	455	878	772	943	1,264
당기순이익률(%)	14.8	17.3	12.8	13.2	15.0
증가율(%)	8.4	93.0	-12.1	22.1	34.0
지배주주지분 순이익	315	559	499	609	816

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	652	1,156	382	1,712	2,077
당기순이익	455	878	772	943	1,264
유형자산 상각비	376	419	507	813	963
무형자산 상각비	3	5	8	10	9
외환손익	12	1	8	0	0
운전자본의감소(증가)	15	-443	-937	-13	-118
기타	-209	296	24	-41	-41
투자활동으로인한현금흐름	-1,053	-1,485	-2,540	-2,439	-1,845
투자자산의 감소(증가)	11	10	-200	27	26
유형자산의 감소	14	4	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-329	-1,534	-2,177	-2,400	-1,800
기타	-749	35	-165	-66	-71
재무활동으로인한현금흐름	1,065	610	1,556	1,095	-73
차입금의 증가(감소)	990	213	2,393	1,216	70
사채의증가(감소)	0	595	0	20	0
자본의 증가	200	0	0	0	0
배당금	-99	-70	-159	-141	-144
기타	-26	-128	-678	0	1
기타현금흐름	4	38	10	20	20
현금의증가(감소)	667	319	-593	388	179
기초현금	597	1,265	1,584	991	1,379
기말현금	1,265	1,584	991	1,379	1,558

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	2,362	3,193	3,118	3,895	4,500
현금성자산	1,265	1,584	991	1,379	1,558
단기투자자산	263	287	294	341	394
매출채권	400	660	841	998	1,170
재고자산	347	447	586	695	815
기타유동자산	88	217	406	481	564
비유동자산	3,577	4,810	7,184	8,774	9,615
유형자산	2,768	4,029	6,390	7,977	8,814
무형자산	73	105	131	121	112
투자자산	644	539	223	236	250
기타비유동자산	92	137	440	440	439
자산총계	5,939	8,003	10,302	12,668	14,116
유동부채	1,510	2,761	3,272	4,381	4,644
단기차입금	827	1,269	1,927	2,677	2,677
매입채무	90	165	205	287	336
기타유동부채	593	1,327	1,140	1,417	1,631
비유동부채	1,549	1,486	3,332	3,790	3,855
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1,233	1,127	2,903	3,303	3,303
기타비유동부채	316	359	429	487	552
부채총계	3,059	4,246	6,604	8,171	8,498
지배주주지분	2,099	2,682	2,703	3,168	3,840
자본금	52	52	52	52	52
자본잉여금	123	73	-185	-185	-185
자본조정 등	-146	-194	-316	-316	-316
기타포괄이익누계액	99	259	263	263	263
이익잉여금	1,970	2,492	2,889	3,354	4,026
자본총계	2,880	3,757	3,698	4,497	5,618

주요투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
P/E(배)	41.3	13.5	36.4	31.6	23.6
P/B(배)	6.3	2.8	6.7	6.1	5.0
P/S(배)	4.2	1.5	3.0	2.7	2.3
EV/EBITDA(배)	11.6	4.0	8.9	7.6	6.1
배당수익률(%)	0.3	1.4	0.8	0.8	0.8
EPS(원)	1,563	2,719	2,427	2,963	3,972
BPS(원)	10,218	13,056	13,155	15,418	18,690
SPS(원)	15,235	24,684	29,404	34,874	40,885
DPS(원)	204	509	713	713	713
수익성(%)					
ROE	13.5	23.4	18.5	20.7	23.3
ROA	9.3	12.6	8.4	8.2	9.4
ROIC	10.3	22.4	13.9	12.2	13.8
안정성(%)					
유동비율	156.5	115.7	95.3	88.9	96.9
부채비율	106.2	113.0	178.6	181.7	151.3
순차입금비율	25.1	33.7	112.5	110.3	85.5
이자보상배율	4.8	10.8	8.1	6.7	7.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
매출채권회전율	8.6	9.6	8.0	7.8	7.8
재고자산회전율	14.2	12.8	11.7	11.2	11.1

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
 ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
코미코	○	X	X

2026년 5월 27일 특정계좌(군) 매매관여 과다 종목으로 지정된 바 있음.

발간 History

발간일	제목
2026.05.29	코미코-본업 회복과 미코세라믹스가 이끄는 재평가
2025.01.17	코미코-반도체 산업 발전의 숨은 공신

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/krsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 "IRTV"에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.