

코미코 (183300)

TSMC와 인텔향 매출 성장

2019년 매출 +4.14%, 영업이익 -14.10%

반도체 공정용 소모품을 세정/코팅하는 코미코의 2019년 연결매출액은 1,735억 원 (+4.14% Y/Y), 영업이익은 348억 원 (-14.10% Y/Y), 영업이익률은 16.7%를 기록했다. 국내 고객사의 메모리 반도체 감소 영향으로 안성 법인의 매출이 하락하는 와중에서도 중국, 대만 법인의 견조한 실적이 매출 성장에 기여했다. 중국 법인 매출은 30% 이상 성장했다. 신규 코팅 수요가 견조했기 때문이다. 대만 법인 매출도 30% 이상 성장했다. 원래 코팅 위주 수요만 존재하였으나 세정 수요가 추가되었기 때문이다. 전자적으로 비메모리 고객사향 매출이 250억 원을 상회해 긍정적이다. 무역분쟁시기에 보기 드물게 매출이 전년 대비 성장했는데 영업이익이 -14.10% (Y/Y) 감소한 이유는 국내외 법인 시설투자로 고정비 (감가상각비, 인건비)가 늘어났기 때문이다.

2020년 비메모리 고객사의 시설투자 확대가 기대 요인

2020년의 실적 전망치 (공시 참고)는 연결매출액 1,900억 원 (+9.5% YoY), 영업이익 365억 원 (+4.9% YoY)이다. 메모리 반도체의 업황 턴어라운드 가시화되어 2019년에 부진했던 국내 고객사향 매출이 회복될 것으로 기대된다. 한편, TSMC, 인텔 등 해외 고객사가 2020년 사상 최대의 시설투자 (인텔 \$17B, TSMC \$15~16B) 집행할 예정인 것도 긍정적이다. 세정/코팅 수요는 설비투자과 궤를 같이하므로 전방산업의 환경은 코미코에 호재이다. 세정/코팅 산업의 후행성을 감안할 때 2020년의 매출 흐름은 상저하고로 예상된다.

P/E 밸류에이션, Peer 대비 매력적

코미코의 P/E (2020년, 2020년 컨센서스 기준)는 희석화 영향을 반영해도 10배 미만이다. 동종업종 (공정용 소모품 및 세정/코팅)의 티씨케이 (2020년 15.5배), 원익QnC (2020년 10.9배)와 비교 시 저평가되어있다. 전방산업에서 메모리 반도체 업황 턴어라운드가 전망되고, 코미코가 비메모리 반도체 분야에서 Global Top Tier 고객사 (인텔, TSMC, GlobalFoundries)를 확보했다는 점을 감안 시 밸류에이션 업사이드가 기대된다.

Update

Not Rated

CP(2월 14일): 30,050원

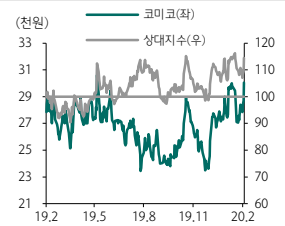
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	688.91
52주 최고/최저(원)	30,600/23,450
시가총액(십억원)	263.7
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	8,775.0
60일 평균 거래량(천주)	34.8
60일 평균 거래대금(십억원)	1.0
19년 배당금(예상, 원)	400
19년 배당수익률(예상, %)	1.45
외국인지분율(%)	28.02
주요주주 지분율(%)	
미코	39.89
FIL LIMITED 외 7인	9.99
주가상승률	1M 6M 12M
절대	9.5 16.0 4.3
상대	7.9 0.6 12.4

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	174.9	197.8
영업이익(십억원)	39.6	43.3
순이익(십억원)	26.3	31.8
EPS(원)	2,917	3,533
BPS(원)	13,242	18,410

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	70.6	84.2	94.0	125.1	166.6
영업이익	십억원	7.2	14.1	17.7	26.5	40.6
세전이익	십억원	5.1	11.9	15.6	25.1	38.6
순이익	십억원	2.1	7.2	10.6	18.6	29.5
EPS	원	297	1,022	1,515	2,308	3,363
증감률	%	890.0	244.1	48.2	52.3	45.7
PER	배	N/A	N/A	N/A	11.11	6.35
PBR	배	N/A	N/A	N/A	3.23	1.99
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	6.40	4.18
ROE	%	9.51	26.71	30.96	34.40	36.03
BPS	원	3,311	4,343	5,446	7,948	10,722
DPS	원	96	318	462	330	400



Semiconductor Analyst
김경민, CFA
02-3771-3398
dairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA
김주연
02-3771-7775
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 코미코의 실적

연결실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2017	2018	2019	2020F
매출	37.8	41.2	42.4	45.1	45.9	43.6	41.8	42.2	125.1	166.6	173.5	190.0
매출원가	19.9	21.4	21.8	23.9	25.5	21.9	23.2	N/A	65.2	87.1	N/A	N/A
매출총이익	17.9	19.8	20.5	21.2	20.4	21.7	18.6	N/A	59.9	79.4	N/A	N/A
판매비와관리비	9.0	9.6	10.5	9.7	11.2	11.4	10.3	N/A	33.4	38.9	N/A	N/A
영업이익	8.9	10.2	10.0	11.5	9.2	10.3	8.3	7.1	26.5	40.6	34.8	36.5
금융수익	0.2	0.4	0.1	0.9	0.4	1.3	1.4	N/A	0.5	1.6	N/A	N/A
금융비용	0.3	0.9	1.2	1.3	1.6	1.5	2.9	N/A	1.9	3.7	N/A	N/A
세전계속사업이익	8.8	9.7	8.9	11.1	8.1	10.1	6.8	N/A	25.1	38.6	N/A	N/A
법인세비용	2.2	2.3	1.7	2.1	1.9	2.9	2.0	N/A	6.3	8.3	N/A	N/A
당기순이익	6.6	7.4	7.3	9.0	6.2	7.2	4.9	N/A	18.8	30.3	N/A	N/A
당기순이익 (지배)	6.4	7.2	7.1	8.9	6.0	6.9	4.7	N/A	18.6	29.5	N/A	N/A
연결실적의 마진	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2017	2018	2019	2020F
GPM%	47.4%	48.0%	48.5%	46.9%	44.4%	49.8%	44.5%	N/A	47.9%	47.7%	N/A	N/A
OPM%	23.5%	24.7%	23.6%	25.4%	20.0%	23.6%	20.0%	16.7%	21.2%	24.4%	20.1%	19.2%
NPM%	16.9%	17.4%	16.6%	19.7%	13.0%	15.9%	11.2%	N/A	14.8%	17.7%	N/A	N/A
연결실적의 원가율	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2017	2018	2019	2020F
매출원가율	52.6%	52.0%	51.5%	53.1%	55.6%	50.2%	55.5%	N/A	52.1%	52.3%	N/A	N/A
판매비율	23.9%	23.4%	24.8%	21.5%	24.4%	26.2%	24.6%	N/A	26.7%	23.3%	N/A	N/A
연결실적의 YoY%	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2017	2018	2019	2020F
매출	42.1%	37.8%	28.4%	27.0%	21.4%	5.6%	-1.5%	-6.4%	33.1%	33.2%	4.1%	9.5%
영업이익	80.2%	44.1%	15.2%	98.1%	3.1%	1.1%	-16.9%	-38.5%	49.4%	53.1%	-14.1%	4.8%
당기순이익	114.6%	52.3%	12.6%	103.4%	-6.5%	-3.0%	-33.2%	N/A	74.9%	60.9%	N/A	N/A
별도실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2017	2018	2019	2020F
매출	22.1	22.1	22.6	25.3	24.7	23.7	19.1	N/A	67.6	92.0	N/A	N/A
매출원가	11.4	11.2	11.8	12.7	13.5	13.4	11.6	N/A	34.8	47.1	N/A	N/A
매출총이익	10.7	10.8	10.8	12.6	11.2	10.3	7.5	N/A	32.8	44.9	N/A	N/A
판매비와관리비	5.4	5.9	6.7	5.9	7.0	7.1	5.9	N/A	20.1	24.0	N/A	N/A
영업이익	5.3	4.9	4.1	6.7	4.1	3.2	1.6	N/A	12.7	21.0	N/A	N/A
금융수익	0.1	0.3	0.1	0.5	0.3	1.2	0.3	N/A	0.2	0.9	N/A	N/A
금융비용	0.2	0.4	0.8	0.9	0.8	0.8	0.9	N/A	1.6	2.3	N/A	N/A
세전계속사업이익	7.9	8.7	7.4	9.2	7.3	8.7	5.8	N/A	21.6	33.2	N/A	N/A
법인세비용	1.5	1.4	0.6	0.6	0.9	1.7	0.8	N/A	3.1	4.0	N/A	N/A
당기순이익	6.4	7.4	6.9	8.6	6.5	7.0	5.0	N/A	18.5	29.2	N/A	N/A

주: 2020년 전망치는 코미코의 공시 (연결재무제표 기준 영업실적 등 대한 전망) 참고
 자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 반도체 공정용 소모품 및 세정/코팅 공급사와 비교

기업	시총	주가	주가수익률 (%)				P/E (배)		
			1주	1개월	3개월	6개월	2019AS	2020AS	2021AS
코미코 (발행주식수 기준)	263.7	30,050	5.8%	9.5%	14.7%	16.0%	10.3	8.5	7.3
코미코 (희석화 반영)							11.9	9.8	8.4
티씨케이	859.3	73,600	8.6%	16.8%	30.3%	46.0%	17.9	15.5	13.1
원익QnC	446.9	17,000	10.0%	7.9%	38.8%	61.9%	-53.2	10.9	8.3
하나머티리얼즈	392.6	20,000	15.6%	9.3%	19.4%	60.6%	13.0	9.5	7.2

주: 컨센서스 기준이며 컨센서스가 없어 해당지표의 추정이 어려운 경우 N/A로 표시
 자료: WISEfn, 하나금융투자

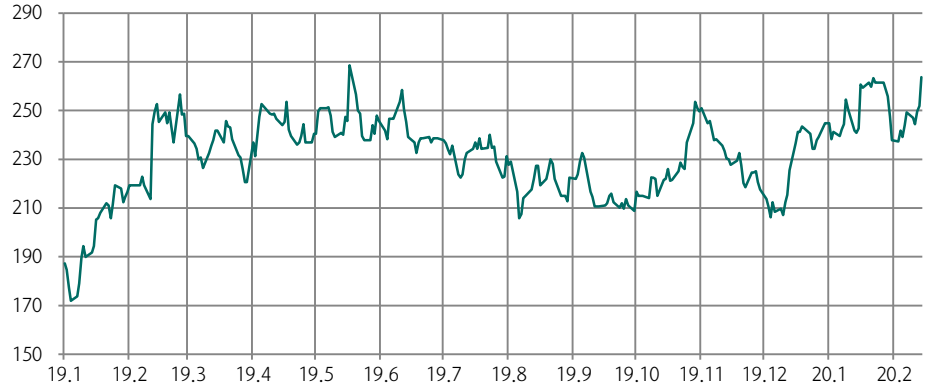
표 3. 코미코의 희석화 채권 발행 현황

종류	발행일	만기일	권면총액	전환청구가능기간	전환/행사가능주식수	전환/행사가액
CB	2018.06.15	2023.06.15	50억원	2019.06.15~2023.05.15	181,818	27,500
CB	2018.06.25	2023.06.25	150억원	2019.06.25~2023.06.25	545,454	27,500
BW (분리형)	2013.11.27	-	78억원 (상환완료)	발행일로부터 1년이 경과하는 날로부터 10년간	100,000	10,000
BW (비분리형)	2018.06.08	2023.06.08	150억원	2019.06.08~2023.05.08	545,454	27,500
합계			350억원		1,372,726	

자료: Dart 공시, 하나금융투자

그림 1. 코미코의 시가총액 추이와 주요 이벤트 (2019~20년)

(십억원)



2019년 1월	• 글로벌 장비 공급사 (ASML, 램리서치, 테라다인, KLA-텐코) 분기 실적 서프라이즈 기록
2월	• 2/12, 매출액 또는 손익구조 30% (대규모법인은 15%)이상 변동 공시. 2018년 매출 +33.1% YoY
3월	• 3월 중순, 마이크론이 실적 컨콜에서 감산 및 시설투자 축소 발표
4월	• 마이크론에 이어 SK하이닉스도 감산 발표. 교체소재 밸류체인 실적 우려 확산
5월	• 5/7, 연결재무제표 기준 영업 (잠정)실적 (공정공시). 매출 459억 원, 영업이익 92억 원 • 5/29, FL Limited, 주식 등의 대량보유 상황 보고서 공시. 지분을 5.11%
6월	• 6/26, FL Limited, 주식 등의 대량보유 상황 보고서 공시. 지분을 5.11%에서 6.27%로 증가 • EUV 노광장비 관련, 비메모리 수혜주 부각. 삼성전자 오스틴 공장 옆에 세정/코팅시설 보유한 코미코에 관심 증가
7월	• 7월 첫째 주, 산케이신문, 일본 수출 규제 관련 기사 보도. 코미코는 수혜주로 부각되지 않음 • 7월말, SK하이닉스가 실적 컨콜에서 장비 시설투자 관련 보수적 입장 재확인
8월	• 8/14, 반기보고서 공시로 2Q19 실적 발표. 연결매출 435억 원, 영업이익 103억 원, 당기순이익 72억 원
9월	• 9/30, 하이클레어 (HIGHCLERE), 6.26% 지분 공시
10월	• 반도체업황이 바닥을 통과한다는 기대감 확산. 코미코의 4Q 매출도 바닥을 통과한다는 기대감 확산
11월	• 11/25, 미국의 신규 법인 (KoMiCo Hillsboro LLC)에 대한 채무보증 (212억 원) 공시 • 11월 중에 한국 반도체업종 주가 하락 영향으로 코미코 주가도 동반 하락
12월	• DRAM 현물가격 반등 시작. 메모리 반도체 업황 턴어라운드 기대감 확산
2020년 1월	• 반도체 중소영주 중에서 비메모리업종(테크윙, 한미반도체, 테스나)으로 수급 풀리며 코미코 주가는 박스권 등락
2월	• 2/5, 연결재무제표기준영업(잠정)실적(공정공시)

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	70.6	84.2	94.0	125.1	166.6
매출원가	42.0	47.4	50.9	65.2	87.1
매출총이익	28.6	36.8	43.1	59.9	79.5
판매비	21.5	22.7	25.4	33.4	38.9
영업이익	7.2	14.1	17.7	26.5	40.6
금융손익	(2.3)	(2.1)	(2.3)	(1.4)	(2.1)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	(0.0)	0.1	0.1	0.2
세전이익	5.1	11.9	15.6	25.1	38.6
법인세	2.9	4.5	4.9	6.3	8.3
계속사업이익	2.2	7.4	10.8	18.8	30.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.2	7.4	10.8	18.8	30.3
비지배주주지분 손익	0.2	0.3	0.2	0.3	0.8
지배주주순이익	2.1	7.2	10.6	18.6	29.5
지배주주지분포괄이익	2.6	7.9	9.9	14.6	29.1
NOPAT	3.1	8.7	12.2	19.8	31.8
EBITDA	11.0	18.7	22.1	31.4	47.5
성장성(%)					
매출액증가율	146.0	19.3	11.6	33.1	33.2
NOPAT증가율	520.0	180.6	40.2	62.3	60.6
EBITDA증가율	358.3	70.0	18.2	42.1	51.3
영업이익증가율	500.0	95.8	25.5	49.7	53.2
(지배주주)순이익증가율	950.0	242.9	47.2	75.5	58.6
EPS증가율	890.0	244.1	48.2	52.3	45.7
수익성(%)					
매출총이익률	40.5	43.7	45.9	47.9	47.7
EBITDA이익률	15.6	22.2	23.5	25.1	28.5
영업이익률	10.2	16.7	18.8	21.2	24.4
계속사업이익률	3.1	8.8	11.5	15.0	18.2
투자지표					
	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)					
EPS	297	1,022	1,515	2,308	3,363
BPS	3,311	4,343	5,446	7,948	10,722
CFPS	1,387	2,187	3,384	4,480	5,697
EBITDAPS	1,566	2,677	3,161	3,912	5,409
SPS	10,089	12,025	13,426	15,558	18,982
DPS	96	318	462	330	400
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	11.1	6.3
PBR	N/A	N/A	N/A	3.2	2.0
PCFR	N/A	N/A	N/A	5.7	3.7
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	6.4	4.2
PSR	N/A	N/A	N/A	1.6	1.1
재무비율(%)					
ROE	9.5	26.7	31.0	34.4	36.0
ROA	2.9	9.0	12.1	17.3	16.7
ROIC	6.1	16.5	23.4	36.1	36.2
부채비율	210.8	156.9	132.0	68.2	133.5
순부채비율	102.9	35.1	9.6	(36.0)	5.2
이자보상배율(배)	2.9	5.7	8.9	20.7	13.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	28.3	35.3	45.6	67.4	117.0
금융자산	12.6	20.0	26.8	44.8	84.2
현금성자산	11.0	18.2	25.0	44.0	77.9
매출채권 등	12.7	11.6	15.4	16.3	22.6
재고자산	2.6	3.3	3.0	5.3	8.1
기타유동자산	0.4	0.4	0.4	1.0	2.1
비유동자산	48.4	47.4	47.6	53.7	115.8
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.2	2.0
금융자산	0.0	0.0	0.0	0.2	0.3
유형자산	43.5	43.5	43.6	49.4	103.1
무형자산	0.4	0.4	0.3	0.6	3.0
기타비유동자산	4.5	3.5	3.7	3.5	7.7
자산총계	76.7	82.7	93.2	121.1	232.7
유동부채	22.0	24.9	33.9	37.2	45.1
금융부채	14.7	13.1	20.3	17.1	22.6
매입채무 등	6.6	9.5	11.6	14.1	16.6
기타유동부채	0.7	2.3	2.0	6.0	5.9
비유동부채	30.0	25.6	19.2	11.9	88.0
금융부채	23.3	18.2	10.3	1.8	66.7
기타비유동부채	6.7	7.4	8.9	10.1	21.3
부채총계	52.0	50.5	53.0	49.1	133.0
지배주주지분	23.2	30.4	38.2	69.8	94.1
자본금	3.5	3.5	3.5	4.4	4.4
자본잉여금	18.2	18.2	18.2	37.6	35.8
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(0.6)	0.4	0.5	(2.8)	(2.5)
이익잉여금	2.1	8.3	15.9	30.6	56.5
비지배주주지분	1.5	1.8	2.0	2.2	5.6
자본총계	24.7	32.2	40.2	72.0	99.7
순금융부채	25.4	11.3	3.8	(25.9)	5.2
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	7.5	18.5	15.3	27.0	29.8
당기순이익	0.0	0.0	10.8	18.8	30.3
조정	9.4	15.8	6.9	11.3	10.6
감가상각비	3.8	4.7	4.4	5.0	6.9
외환거래손익	0.1	0.2	0.2	0.2	0.8
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	5.5	10.9	2.3	6.1	2.9
영업활동 자산부채 변동	(1.9)	2.7	(2.4)	(3.1)	(11.1)
투자활동 현금흐름	(5.2)	(3.2)	(3.6)	(13.1)	(78.1)
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	(0.2)	(1.8)
유형자산감소(증가)	(4.2)	(3.2)	(3.7)	(13.4)	(56.6)
기타	(1.0)	0.0	0.1	0.5	(19.7)
재무활동 현금흐름	1.4	(8.5)	(4.0)	6.9	81.7
금융부채증가(감소)	6.1	(6.8)	(0.6)	(11.8)	70.5
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	20.3	(1.8)
기타재무활동	(4.7)	(1.0)	(1.2)	1.6	15.9
배당지급	0.0	(0.7)	(2.2)	(3.2)	(2.9)
현금의 증감	4.0	7.2	6.8	18.9	33.9
Unlevered CFO	9.7	15.3	23.7	36.0	50.0
Free Cash Flow	3.2	15.2	11.5	13.5	(26.8)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코미코



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	89.5%	10.5%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 2월 17일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 02월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2020년 02월 17일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.