



하나금융그룹

2020년 8월 4일 | Equity Research

코미코 (183300)

해외법인과 특수코팅이 매출 견인

2Q 매출 498억 원. 추정치 부합. +10% Q/Q, +14% Y/Y

코미코는 반도체 및 디스플레이용 세정/코팅 서비스를 제공한다. 소/부/장 중소형주에서 소재주로 분류된다. 2분기 매출은 하나금융투자 추정치 490억 원에 부합했다. 해외법인(미국, 중국, 대만, Shenzhen)이 매출 성장을 주도했다. 코로나19 영향이 거의 없었고, 해외법인이 정상적으로 가동됐다. 제품군별 매출비중은 세정 38%, 코팅 52%, 부품 10%로 추정된다. 코팅 매출비중은 2019년 3분기에 50%를 하회했던 적이 있다. 전방산업에서 NAND Flash 감산과 비용절감이 진행됐기 때문이다. 코팅 매출은 이제 안정권이다. 해외고객사들의 특수코팅 수요가 늘어나기 때문이다. 특수코팅은 부품의 플라즈마 내식성을 개선해 Particle과 결손부위를 제어한다.

2Q 영업이익 84억 원. 추정치 상회. -5% Q/Q, -18% Y/Y

영업이익은 하나금융투자 추정치 76억 원을 소폭 상회했다. 영업상황만 고려한 영업이익은 발표치 84억 원보다 높은 100억 원으로 추정된다. 7/27 발간자료 <[코미코: 매출 성장만 바라보자](#)>에서 언급했듯이, 코미코의 주가가 상승할수록 Stock Option의 주식보상비용이 늘어난다. 2분기 영업이익에 20억 원 내외의 영향을 끼쳐, <충당금> 성격으로 차감됐다. 주가는 연초 대비 44.6% 상승했다. 고객사의 Austin 증설 수혜 기대감과 Foundry 업종의 낙수 효과 기대감 때문이다. 7월 말에 신주인수권 및 전환청구권이 행사되었는데도 외국인 지분율이 34.9%까지 늘어나며 희석화로 인한 부정적 영향이 제한적 이었다. 주식보상비용이 영업이익에 마이너스로 영향을 끼친다는 것을 감안 시, 향후 코미코의 실적 지표로 영업이익보다 매출이 유의미할 것으로 판단된다.

인테그리스의 Micro Contamination 사업처럼 코미코도 성장

미국 필라델피아 반도체지수의 편입종목 중에 공정소재 기업 인테그리스(ENTG US)의 실적을 살펴보면, 오염 제어(Micro Contamination Control) 사업부의 매출 성장률은 +22.4%로 전사 매출 성장률 +18.3%를 상회한다. 인테그리스와 코미코 제품/서비스의 적용 분야는 다르지만, 고객사의 이용 목적은 동일하다. 코미코의 정밀 세정과 특수 코팅은 미세 오염(Micro Contamination)을 제어하고 최적의 공정 수율을 유지해 생산성을 향상시킨다. 코미코도 인테그리스의 MC 사업부 같은 매출 성장을 이어갈 것으로 전망된다. (간략한 실적 전망은 2페이지 참고)

Update

Not Rated

CP(8월 3일): 40,350원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSDAQ 지수 (pt)	827.57		
52주 최고/최저(원)	42,400/18,150	매출액(십억원)	198.3 237.1
시가총액(십억원)	354.1	영업이익(십억원)	38.7 49.2
시가총액비중(%)	0.11	순이익(십억원)	27.0 35.2
발행주식수(천주)	9,002.3	EPS(원)	2,991 3,851
60일 평균 거래량(천주)	164.5	BPS(원)	17,541 21,094
60일 평균 거래대금(십억원)	5.9		
20년 배당금(예상, 원)	415		
20년 배당수익률(예상, %)	0.00		
외국인지분율(%)	34.91		
주요주주 지분율(%)			
미코	39.89		
FIL LIMITED 외 7 인	9.99		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	10.9 49.2 54.6		
상대	0.8 16.6 15.0		

Stock Price	
(천원)	
코미코(좌)	16 21 26 31 36 41 46
상대지수(우)	60 70 80 90 100 110 120 130
	19.7 19.10 20.1 20.4 20.7

Financial Data						
투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	84.2	94.0	125.1	166.6	173.5
영업이익	십억원	14.1	17.7	26.5	40.6	34.5
세전이익	십억원	11.9	15.6	25.1	38.6	29.0
순이익	십억원	7.2	10.6	18.6	29.5	22.1
EPS	원	1,022	1,515	2,308	3,363	2,515
증감률	%	244.1	48.2	52.3	45.7	(25.2)
PER	배	N/A	N/A	11.11	6.35	11.09
PBR	배	N/A	N/A	3.23	1.99	2.12
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	6.40	4.41	6.27
ROE	%	26.71	30.96	34.40	36.03	21.04
BPS	원	4,343	5,446	7,948	10,722	13,185
DPS	원	318	462	330	400	400



Semiconductor Analyst

김경민, CFA

02-3771-3398

clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA

김주연

02-3771-7775

kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 코미코의 실적

(단위: 십억원, %)

연결실적	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
매출	45.9	43.6	41.8	42.2	45.1	49.8	51.2	54.1	166.6	173.5	200.2	224.0
국내	24.7	23.7	19.1	18.9	21.9	23.4	24.6	27.2	92.0	86.3	97.2	106.5
해외	21.2	19.9	22.7	23.4	23.2	26.4	26.6	26.9	74.6	87.2	103.1	117.6
매출원가	25.5	21.9	23.2	22.5	24.9	27.0	27.8	29.3	87.1	93.1	108.9	121.4
매출총이익	20.4	21.7	18.6	19.7	20.2	22.8	23.5	24.8	79.4	80.4	91.3	102.7
판매비와관리비	11.2	11.4	10.3	13.0	11.1	14.4	13.1	13.8	38.9	45.9	52.3	57.0
영업이익	9.2	10.3	8.3	6.7	8.9	8.4	10.4	11.0	40.6	34.5	38.7	45.6
금융수익	0.4	1.3	1.4	0.9	0.7	N/A	0.9	0.9	1.6	3.9	2.5	3.8
금융비용	1.6	1.5	2.9	1.9	2.4	N/A	1.9	2.0	3.7	7.9	6.4	8.5
세전계속사업이익	8.1	10.1	6.8	4.0	7.2	7.4	9.4	9.9	38.6	29.0	33.8	40.9
법인세비용	1.9	2.9	2.0	(0.6)	1.7	2.3	1.9	2.0	8.3	6.2	7.9	8.2
당기순이익	6.2	7.2	4.9	4.6	5.5	5.1	7.5	7.9	30.3	22.8	25.9	32.7
당기순이익(지배)	6.0	6.9	4.7	4.5	5.4	N/A	7.4	7.7	29.5	22.1	20.5	32.0
연결실적의 마진	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
CPM%	44.4%	49.8%	44.5%	46.7%	44.8%	45.8%	45.8%	45.8%	47.7%	46.4%	45.6%	45.8%
OPM%	20.0%	23.6%	20.0%	15.9%	19.7%	16.9%	20.4%	20.3%	24.4%	19.9%	19.3%	20.4%
NPM%	13.0%	15.9%	11.2%	10.7%	12.0%	N/A	14.4%	14.3%	17.7%	12.7%	10.3%	14.3%

주: 2020년 코미코의 사업계획은 연결매출 1,900억 원, 영업이익 365억 원 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 2020년 및 2021년 EPS 추정치, 각각 2,564원, 3,234원: 희석화 채권의 주식 전환/행사 가능성 모두 반영

(단위: 십억 원, 원, 주)

	2019년	2020년	2021년
순이익(십억 원)	22.8	25.9	32.7
EPS	2,257원	2,564원	3,234원
Target PER 15.0배		38,000원	49,000원
Target PER 20.0배		51,000원	65,000원
발행주식의 총수			8,775,000
자기주식수			37,425
유통주식수			8,964,847
전환가능주식수			636,363
행사가능주식수			509,091
희석화주식수			1,145,454
희석화주식수 반영된 유통주식수			10,110,301

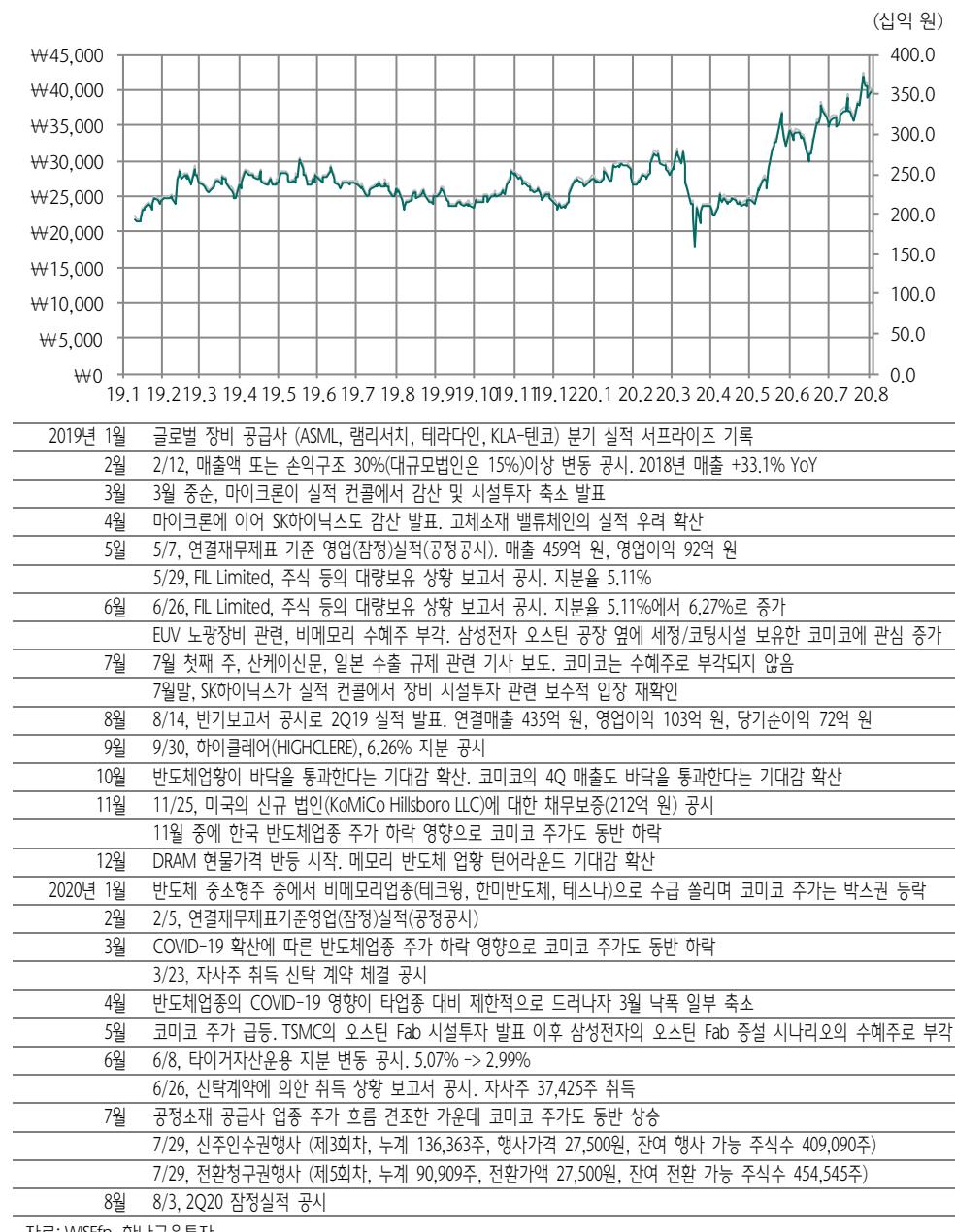
자료: 하나금융투자

표 3. 반도체 공정용 소모품 및 세정/코팅 공급사와 비교

기업	시총 (십억 원)	주가 (₩, \$)	주가수익률 (%)				P/E (배)		
			1주 전 대비	1개월 전 대비	3개월 전 대비	연초 대비	2019AS	2020AS	2021AS
코미코 (발행주식 수 기준)	354.1	40,350	-4.8%	10.9%	62.1%	44.6%	13.8	13.5	10.5
코미코 (희석화 반영)							16.0	15.6	12.1
티씨케이	1,091.6	93,500	-2.6%	0.1%	29.9%	41.9%	22.7	17.2	15.0
원익QnC	425.9	16,200	16.1%	20.9%	26.6%	3.9%	-42.4	15.8	8.9
하나마티리얼즈	525.0	26,750	8.1%	32.4%	53.3%	41.2%	17.4	12.9	10.7
Entegris	11,528.1	71.9	6.0%	21.8%	32.6%	43.6%	37.2	30.4	27.1

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

그림 1. 코미코의 시가총액 및 주가 추이와 월별 이벤트



자료: WISEfn, 하나금융투자

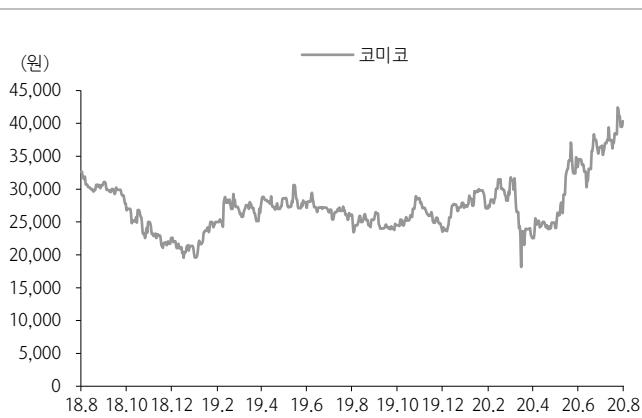
추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)					대차대조표		(단위: 십억원)							
		2015	2016	2017	2018	2019			2015	2016	2017	2018	2019			
매출액		84.2	94.0	125.1	166.6	173.5			35.3	45.6	67.4	117.0	119.8			
매출원가		47.4	50.9	65.2	87.1	93.0			20.0	26.8	44.8	84.2	85.2			
매출총이익		36.8	43.1	59.9	79.5	80.5			18.2	25.0	44.0	77.9	58.5			
판관비		22.7	25.4	33.4	38.9	45.9			11.6	15.4	16.3	22.6	24.4			
영업이익		14.1	17.7	26.5	40.6	34.5			3.3	3.0	5.3	8.1	8.5			
금융손익		(2.1)	(2.3)	(1.4)	(2.1)	(3.9)			0.4	0.4	1.0	2.1	1.7			
종속/관계기업손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			47.4	47.6	53.7	115.8	172.3			
기타영업외손익		(0.0)	0.1	0.1	0.2	(1.6)			0.0	0.0	0.2	2.0	4.5			
세전이익		11.9	15.6	25.1	38.6	29.0			0.0	0.0	0.2	0.3	0.3			
법인세		4.5	4.9	6.3	8.3	6.2			43.5	43.6	49.4	103.1	154.9			
계속사업이익		7.4	10.8	18.8	30.3	22.8			0.4	0.3	0.6	3.0	5.3			
중단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			3.5	3.7	3.5	7.7	7.6			
당기순이익		7.4	10.8	18.8	30.3	22.8			82.7	93.2	121.1	232.7	292.1			
비지배주주지분		0.3	0.2	0.3	0.8	0.7			24.9	33.9	37.2	45.1	78.0			
순이익									13.1	20.3	17.1	22.6	56.3			
지배주주순이익		7.2	10.6	18.6	29.5	22.1			9.5	11.6	14.1	16.6	16.1			
지배주주지분포괄이익		7.9	9.9	14.6	29.1	25.1			2.3	2.0	6.0	5.9	5.6			
NOPAT		8.7	12.2	19.8	31.8	27.1			25.6	19.2	11.9	88.0	91.9			
EBITDA		18.7	22.1	31.4	47.5	48.2			18.2	10.3	1.8	77.7	80.1			
성장성(%)									7.4	8.9	10.1	10.3	11.8			
매출액증가율		19.3	11.6	33.1	33.2	4.1			50.5	53.0	49.1	133.0	169.9			
NOPAT증가율		180.6	40.2	62.3	60.6	(14.8)			30.4	38.2	69.8	94.1	115.7			
EBITDA증가율		70.0	18.2	42.1	51.3	1.5			3.5	3.5	4.4	4.4	4.4			
영업이익증가율		95.8	25.5	49.7	53.2	(15.0)			18.2	18.2	37.6	35.8	35.8			
(지배주주)순익증가율		242.9	47.2	75.5	58.6	(25.1)			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
EPS증가율		244.1	48.2	52.3	45.7	(25.2)			0.4	0.5	(2.8)	(2.5)	0.5			
수익성(%)									8.3	15.9	30.6	56.5	75.1			
매출총이익률		43.7	45.9	47.9	47.7	46.4			1.8	2.0	2.2	5.6	6.4			
EBITDA이익률		22.2	23.5	25.1	28.5	27.8			32.2	40.2	72.0	99.7	122.1			
영업이익률		16.7	18.8	21.2	24.4	19.9			11.3	3.8	(25.9)	16.2	51.1			
계속사업이익률		8.8	11.5	15.0	18.2	13.1										
투자지표											현금흐름표					
		2015	2016	2017	2018	2019						(단위: 십억원)				
주당지표(원)												2015	2016	2017	2018	2019
EPS		1,022	1,515	2,308	3,363	2,515			18.5	15.3	27.0	29.8	38.9			
BPS		4,343	5,446	7,948	10,722	13,185			0.0	10.8	18.8	30.3	22.8			
CFPS		2,187	3,384	4,480	5,697	5,890			15.8	6.9	11.3	10.6	20.4			
EBITDAPS		2,677	3,161	3,912	5,409	5,495			4.7	4.4	5.0	6.9	13.7			
SPS		12,025	13,426	15,558	18,982	19,768			0.2	0.2	0.2	0.8	3.3			
DPS		318	462	330	400	400			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
주가지표(배)									10.9	2.3	6.1	2.9	3.4			
PER		N/A	N/A	11.1	6.3	11.1			2.7	(2.4)	(3.1)	(11.1)	(4.3)			
PBR		N/A	N/A	3.2	2.0	2.1										
PCFR		N/A	N/A	5.7	3.7	4.7										
EV/EBITDA		N/A	N/A	6.4	4.4	6.3										
PSR		N/A	N/A	1.6	1.1	1.4										
재무비율(%)																
ROE		26.7	31.0	34.4	36.0	21.0										
ROA		9.0	12.1	17.3	16.7	8.4										
ROIC		16.5	23.4	36.1	35.3	17.9										
부채비율		156.9	132.0	68.2	133.5	139.2										
순부채비율		35.1	9.6	(36.0)	16.2	41.9										
이자보상배율(배)		5.7	8.9	20.7	13.0	6.4										
투자활동 현금흐름																
영업활동									(3.2)	(3.6)	(13.1)	(78.1)	(80.0)			
자본증가									0.0	0.0	(0.2)	(1.8)	(2.5)			
유형자산감소									(3.2)	(3.7)	(13.4)	(56.6)	(56.4)			
기타									0.0	0.1	0.5	(19.7)	(21.1)			
자본활동 현금흐름									(8.5)	(4.0)	6.9	81.7	20.3			
금융부채증가(감소)									(6.8)	(0.6)	(11.8)	81.4	36.0			
자본증가(감소)									0.0	0.0	20.3	(1.8)	(0.0)			
기타재무활동									(1.0)	(1.2)	1.6	5.0	(12.2)			
배당지급									(0.7)	(2.2)	(3.2)	(2.9)	(3.5)			
현금의 증감									7.2	6.8	18.9	33.9	(19.4)			
Unlevered CFO									15.3	23.7	36.0	50.0	51.7			
Free Cash Flow									15.2	11.5	13.5	(26.8)	(17.7)			

자료: 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

코미코



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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	91.6%	8.4%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 08월 04일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 08월 04일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 08월 04일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 것임이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.