

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. 제품 군별 매출비중은 세정 38%, 코팅 52%, 부품 10%로 추정된다. 코팅 매출비중은 2019년 3분기에 50%를 하회했던 적이 있다. 전방산업에서 NAND Flash 감소와 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 제한적이었다. 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

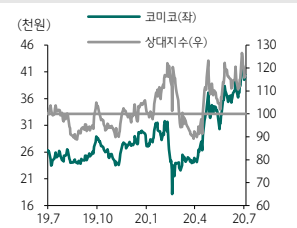
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	827.57
52주 최고/최저(원)	42,400/18,150
시가총액(십억원)	354.1
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	9,002.3
60일 평균 거래량(천주)	164.5
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

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	198.3	237.1
영업이익(십억원)	38.7	49.2
순이익(십억원)	27.0	35.2
EPS(원)	2,991	3,851
BPS(원)	17,541	21,094

Stock Price



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
GPM%	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
행사가가능주식수			509,091
희석화주식수			1,145,454
희석화주식수 반영된 유통주식수			10,110,301

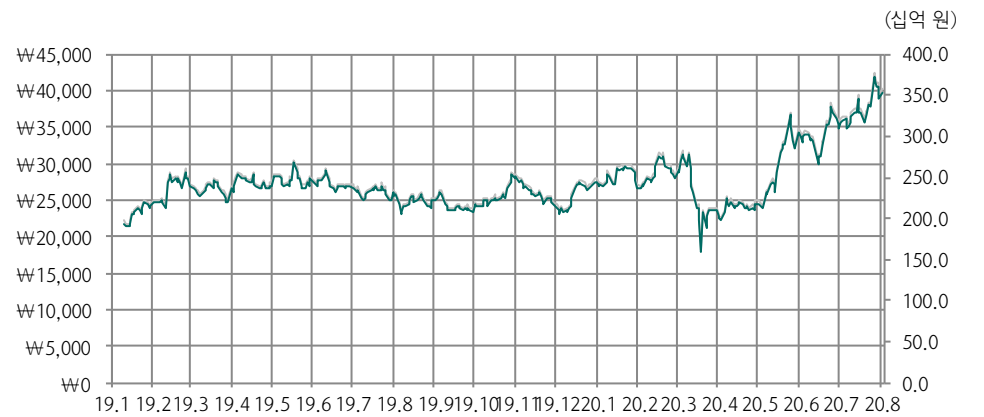
자료: 하나금융투자

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 (발행주식수 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
하나머티리얼즈	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



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. 고체소재 밸류체인 실적 우려 확산
5월	5/7, 연결재무제표 기준 영업(잠정)실적(공정공시). 매출 459억 원, 영업이익 92억 원 5/29, FIL Limited, 주식 등의 대량보유 상황 보고서 공시. 지분율 5.11%
6월	6/26, FIL Limited, 주식 등의 대량보유 상황 보고서 공시. 지분율 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, 하이클리어(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 중소형주 중에서 비메모리업종(테크윙, 한미반도체, 테스나)으로 수급 풀리며 코미코 주가는 박스권 등락
2월	2/5, 연결재무제표기준영업(잠정)실적(공정공시)
3월	COVID-19 확산에 따른 반도체업종 주가 하락 영향으로 코미코 주가도 동반 하락 3/23, 자사주 취득 신탁 계약 체결 공시
4월	반도체업종의 COVID-19 영향이 타업종 대비 제한적으로 드러나자 3월 낙폭 일부 축소
5월	코미코 주가 급등. TSMC의 오스틴 Fab 시설투자 발표 이후 삼성전자의 오스틴 Fab 증설 시나리오의 수혜주로 부각
6월	6/8, 타이거자산운용 지분 변동 공시. 5.07% -> 2.99% 6/26, 신탁계약에 의한 취득 상황 보고서 공시. 자사주 37,425주 취득
7월	공정소재 공급사 업종 주가 흐름 견조한 가운데 코미코 주가도 동반 상승 7/29, 신주인수권행사 (제3회차, 누계 136,363주, 행사가격 27,500원, 잔여 행사 가능 주식수 409,090주) 7/29, 전환청구권행사 (제5회차, 누계 90,909주, 전환가액 27,500원, 잔여 전환 가능 주식수 454,545주)
8월	8/3, 2Q20 잠정실적 공시

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

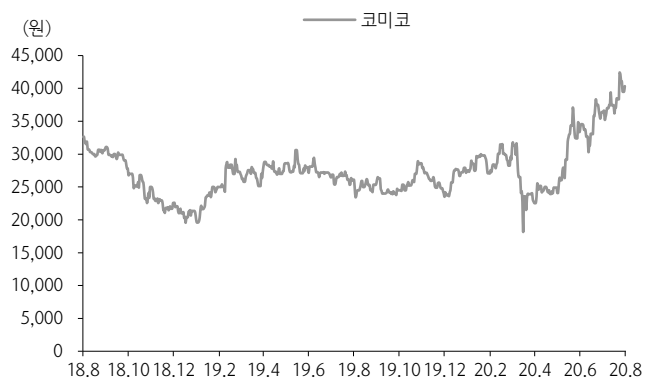
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	84.2	94.0	125.1	166.6	173.5
매출원가	47.4	50.9	65.2	87.1	93.0
매출총이익	36.8	43.1	59.9	79.5	80.5
판매비	22.7	25.4	33.4	38.9	45.9
영업이익	14.1	17.7	26.5	40.6	34.5
금융손익	(2.1)	(2.3)	(1.4)	(2.1)	(3.9)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.0)	0.1	0.1	0.2	(1.6)
세전이익	11.9	15.6	25.1	38.6	29.0
법인세	4.5	4.9	6.3	8.3	6.2
계속사업이익	7.4	10.8	18.8	30.3	22.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	7.4	10.8	18.8	30.3	22.8
비배주주지분 순이익	0.3	0.2	0.3	0.8	0.7
지배주주순이익	7.2	10.6	18.6	29.5	22.1
지배주주지분포괄이익	7.9	9.9	14.6	29.1	25.1
NOPAT	8.7	12.2	19.8	31.8	27.1
EBITDA	18.7	22.1	31.4	47.5	48.2
성장성(%)					
매출액증가율	19.3	11.6	33.1	33.2	4.1
NOPAT증가율	180.6	40.2	62.3	60.6	(14.8)
EBITDA증가율	70.0	18.2	42.1	51.3	1.5
영업이익증가율	95.8	25.5	49.7	53.2	(15.0)
(지배주주)순이익증가율	242.9	47.2	75.5	58.6	(25.1)
EPS증가율	244.1	48.2	52.3	45.7	(25.2)
수익성(%)					
매출총이익률	43.7	45.9	47.9	47.7	46.4
EBITDA이익률	22.2	23.5	25.1	28.5	27.8
영업이익률	16.7	18.8	21.2	24.4	19.9
계속사업이익률	8.8	11.5	15.0	18.2	13.1
투자지표					
	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	1,022	1,515	2,308	3,363	2,515
BPS	4,343	5,446	7,948	10,722	13,185
CFPS	2,187	3,384	4,480	5,697	5,890
EBITDAPS	2,677	3,161	3,912	5,409	5,495
SPS	12,025	13,426	15,558	18,982	19,768
DPS	318	462	330	400	400
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	11.1	6.3	11.1
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

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	35.3	45.6	67.4	117.0	119.8
금융자산	20.0	26.8	44.8	84.2	85.2
현금성자산	18.2	25.0	44.0	77.9	58.5
매출채권 등	11.6	15.4	16.3	22.6	24.4
재고자산	3.3	3.0	5.3	8.1	8.5
기타유동자산	0.4	0.4	1.0	2.1	1.7
비유동자산	47.4	47.6	53.7	115.8	172.3
투자자산	0.0	0.0	0.2	2.0	4.5
금융자산	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3
유형자산	43.5	43.6	49.4	103.1	154.9
무형자산	0.4	0.3	0.6	3.0	5.3
기타비유동자산	3.5	3.7	3.5	7.7	7.6
자산총계	82.7	93.2	121.1	232.7	292.1
유동부채	24.9	33.9	37.2	45.1	78.0
금융부채	13.1	20.3	17.1	22.6	56.3
매입채무 등	9.5	11.6	14.1	16.6	16.1
기타유동부채	2.3	2.0	6.0	5.9	5.6
비유동부채	25.6	19.2	11.9	88.0	91.9
금융부채	18.2	10.3	1.8	77.7	80.1
기타비유동부채	7.4	8.9	10.1	10.3	11.8
부채총계	50.5	53.0	49.1	133.0	169.9
지배주주지분	30.4	38.2	69.8	94.1	115.7
자본금	3.5	3.5	4.4	4.4	4.4
자본잉여금	18.2	18.2	37.6	35.8	35.8
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.4	0.5	(2.8)	(2.5)	0.5
이익잉여금	8.3	15.9	30.6	56.5	75.1
비배주주지분	1.8	2.0	2.2	5.6	6.4
자본총계	32.2	40.2	72.0	99.7	122.1
순금융부채	11.3	3.8	(25.9)	16.2	51.1
현금흐름표					
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	18.5	15.3	27.0	29.8	38.9
당기순이익	0.0	10.8	18.8	30.3	22.8
조정	15.8	6.9	11.3	10.6	20.4
감가상각비	4.7	4.4	5.0	6.9	13.7
외환거래손익	0.2	0.2	0.2	0.8	3.3
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	10.9	2.3	6.1	2.9	3.4
영업활동 자산부채 변동	2.7	(2.4)	(3.1)	(11.1)	(4.3)
투자활동 현금흐름	(3.2)	(3.6)	(13.1)	(78.1)	(80.0)
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	(0.2)	(1.8)	(2.5)
유형자산감소(증가)	(3.2)	(3.7)	(13.4)	(56.6)	(56.4)
기타	0.0	0.1	0.5	(19.7)	(21.1)
재무활동 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)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코미코



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			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 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 08월 04일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 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 것이나, 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.