

코미코 (183300)

불확실한 시대의 확실한 종목

3Q20 영업이익이 추정치 대비 상회

반도체 및 디스플레이용 세정/코팅 서비스 공급사 코미코는 10월 28일에 3Q20 잠정 실적을 발표했다. 매출 536억 원 (+7.64% Q/Q, +28.36% Y/Y), 영업이익 118억 원(+40.45% Q/Q, +42.11% Y/Y)을 기록해 하나금융투자 추정치(매출 512억 원, 영업이익 98억 원)를 상회했다. 영업이익이 예상을 크게 웃돈 이유는 해외 법인의 실적 기여 때문이다. 실적 발표 하루 전에 코미코는 중국 Shenzhen 법인의 수요 증가에 대응하기 위한 투자 및 운영자금 확보 차원에서 차입금에 대한 채무 보증액을 늘렸다. 중국 내의 로컬 디스플레이 고객사와 한국 디스플레이 고객사향 매출이 견조하기 때문이다. 이번 공시는 기존 3백만 달러 차입에서 갱신 시 2백만 달러의 증액을 의미한다.

SK하이닉스의 인텔 NAND Flash 사업 인수 계기로 코미코 재부각

코미코는 중국 Wuxi와 Shenzhen에 생산라인을 보유하고 있다. SK하이닉스뿐만 아니라, 로컬 디스플레이 고객사, 로컬 반도체 고객사, 대련(Dalian)의 미국 반도체 고객사에 세정/코팅 서비스를 제공하고 있다. SK그룹이 SK하이닉스, SK머티리얼즈, SK실트론을 인수한 이후 반도체 서플라이 체인의 내재화를 적극 추진했고, SK하이닉스가 컨소시엄 형태로 Kioxia의 지분을 확보한 이후에도 이와 같은 내재화를 어느 정도 전개했다는 것을 참고하면, 이번에 SK하이닉스가 인텔의 NAND Flash 사업을 인수한 이후에도 서플라이 체인의 내재화와 소/부/장 국산화가 기대된다. 코미코는 최대 고객사 SK하이닉스와 우호적 관계를 맺고 있으며, 인텔의 중국법인과 미국법인에도 서비스를 지속적으로 제공하고 있어 양수결장의 기회를 확보할 것으로 기대된다.

사업계획 (매출 1,900억 원, 영업이익 365억 원) 초과 달성 전망

4Q20 매출은 보수적으로 추정한다. 매출은 전 분기 536억 원 대비 소폭 증가한 550억 원, 영업이익은 전 분기 118억 원 수준에 근접한 120억 원으로 전망한다. 원/달러 환율 강세 영향과 코미코 주가 상승 시 영업이익단에 주식보상비용이 늘어날 수 있음을 감안해서이다. 이와 같이 보수적으로 가정해도 2020년 매출 전망은 2,035억 원, 영업이익은 411억 원으로 사업계획을 초과 달성한다. 해외법인이 연결 실적의 성장을 이끌고 있으며 코미코가 메모리 / 시스템 반도체 고객사들의 다양한 눈높이에 맞게 세정 및 코팅 서비스를 제공해왔다는 점에서 투자자들의 관심이 집중될 것으로 전망된다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(10월28일): 36,650원

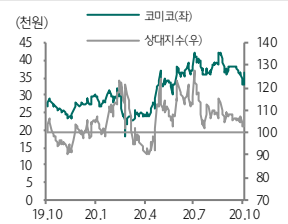
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	806.20
52주 최고/최저(원)	42,500/18,150
시가총액(십억원)	340.4
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	9,287.7
60일 평균 거래량(천주)	84,590.9
60일 평균 거래대금(십억원)	3.3
19년 배당금(원)	400
19년 배당수익률(%)	1.43
외국인지분율(%)	36.70
주요주주 지분율(%)	
미코	37.68
FIL LIMITED 외 7 인	9.44
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(1.5) 52.4 31.4
상대	2.2 21.9 6.3

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	199	231
영업이익(십억원)	38	48
순이익(십억원)	26	36
EPS(원)	2,863	3,752
BPS(원)	17,772	21,351

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	84	94	125	167	173
영업이익	십억원	14	18	26	41	35
세전이익	십억원	12	16	25	39	29
순이익	십억원	7	11	19	30	22
EPS	원	1,059	1,538	2,341	3,451	2,600
증감율	%	232.0	45.2	52.2	47.4	(24.7)
PER	배	0.0	0.0	11.0	6.2	10.7
PBR	배	0.0	0.0	3.2	2.0	2.1
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	24.4	28.2	27.0	32.2	19.7
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 (수정 후)

(단위: 십억원, %)

연결실적	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20F	2019	2020F	2021F	2022F
매출	45.9	43.6	41.8	42.2	45.1	49.8	53.6	55.0	173.5	203.5	229.0	257.5
국내	24.7	23.7	19.1	18.9	21.9	23.4	24.0	25.1	86.3	94.4	98.3	98.5
해외	21.2	19.9	22.7	23.4	23.2	26.3	29.6	29.9	87.2	109.0	130.8	136.7
매출원가	25.5	21.9	23.2	22.5	24.9	27.0	27.7	28.9	93.1	108.5	120.4	135.3
매출총이익	20.4	21.7	18.6	19.7	20.2	22.8	25.9	26.1	80.4	95.0	108.7	122.2
판매비와관리비	11.2	11.4	10.3	13.0	11.4	14.4	14.1	14.1	45.9	53.9	58.6	67.0
영업이익	9.2	10.3	8.3	6.7	8.9	8.4	11.8	12.0	34.5	41.1	50.1	55.2
금융수익	0.4	1.3	1.4	0.9	0.7	1.1	0.9	0.9	3.9	3.7	3.9	3.9
금융비용	1.6	1.5	2.9	1.9	2.4	1.9	1.9	2.0	7.9	8.2	8.3	8.2
세전계속사업이익	8.1	10.1	6.8	4.0	7.2	7.4	10.8	11.0	29.0	36.3	45.7	50.9
법인세비용	1.9	2.9	2.0	(0.6)	1.7	4.0	2.2	2.2	6.2	10.1	9.1	10.2
당기순이익	6.2	7.2	4.9	4.6	5.5	3.4	8.7	8.8	22.8	26.3	36.6	40.8
당기순이익(지배)	6.0	6.9	4.7	4.5	5.4	3.2	8.5	8.6	22.1	25.7	35.8	39.9
연결실적의 마진	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20F	2019	2020F	2021F	2022F
GPM%	44.4%	49.8%	44.5%	46.7%	44.8%	45.8%	48.3%	47.5%	46.4%	46.7%	47.5%	47.5%
OPM%	20.0%	23.6%	20.0%	15.9%	19.7%	16.9%	22.0%	21.9%	19.9%	20.2%	21.9%	21.4%
NPM%	13.0%	15.9%	11.2%	10.7%	12.0%	6.4%	15.8%	15.6%	12.7%	12.6%	15.6%	15.5%

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

표 2. 코미코의 실적 (수정 전)

(단위: 십억원, %)

연결실적	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F	2022F
매출	45.9	43.6	41.8	42.2	45.1	49.8	51.2	54.1	173.5	200.2	224.0	249.8
국내	24.7	23.7	19.1	18.9	21.9	23.4	24.6	27.2	86.3	97.2	106.5	106.7
해외	21.2	19.9	22.7	23.4	23.2	26.3	26.6	26.9	87.2	103.0	117.6	122.9
매출원가	25.5	21.9	23.2	22.5	24.9	27.0	27.8	29.3	93.1	108.9	121.4	135.3
매출총이익	20.4	21.7	18.6	19.7	20.2	22.8	23.5	24.8	80.4	91.3	102.7	114.5
판매비와관리비	11.2	11.4	10.3	13.0	11.4	14.4	13.7	13.8	45.9	53.2	57.4	65.1
영업이익	9.2	10.3	8.3	6.7	8.9	8.4	9.8	10.9	34.5	38.1	45.3	49.4
금융수익	0.4	1.3	1.4	0.9	0.7	1.1	0.9	0.9	3.9	3.7	3.9	3.9
금융비용	1.6	1.5	2.9	1.9	2.4	1.9	1.9	2.0	7.9	8.2	8.3	8.2
세전계속사업이익	8.1	10.1	6.8	4.0	7.2	7.4	8.8	9.9	29.0	33.2	40.9	45.1
법인세비용	1.9	2.9	2.0	(0.6)	1.7	4.0	1.8	2.0	6.2	9.5	8.2	9.0
당기순이익	6.2	7.2	4.9	4.6	5.5	3.4	7.1	7.9	22.8	23.8	32.7	36.1
당기순이익(지배)	6.0	6.9	4.7	4.5	5.4	3.2	6.9	7.7	22.1	23.3	32.1	35.4
연결실적의 마진	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F	2022F
GPM%	44.4%	49.8%	44.5%	46.7%	44.8%	45.8%	45.8%	45.8%	46.4%	45.6%	45.8%	45.8%
OPM%	20.0%	23.6%	20.0%	15.9%	19.7%	16.9%	19.1%	20.2%	19.9%	19.0%	20.2%	19.8%
NPM%	13.0%	15.9%	11.2%	10.7%	12.0%	6.4%	13.5%	14.3%	12.7%	11.6%	14.3%	14.2%

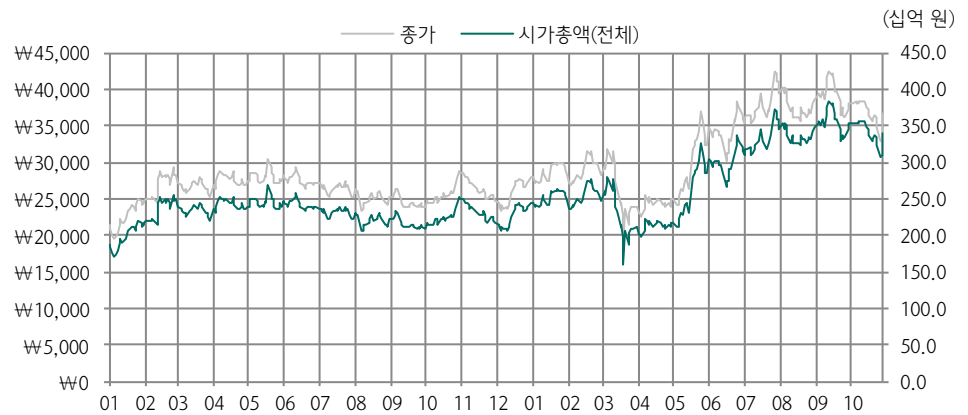
주: 2020년 코미코의 사업계획은 연결매출 1,900억 원, 영업이익 365억 원 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

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	340.4	36,650	+0.4%	-1.5%	-13.1%	+31.4%	12.6	12.8	9.8
티씨케이	1,082.3	92,700	-6.4%	+2.3%	-2.7%	+40.7%	22.5	17.1	14.9
원익QnC	394.3	15,000	-2.3%	-9.4%	+4.2%	-3.9%	-39.2	11.2	7.6
하나머티리얼즈	427.9	21,800	-1.6%	-11.6%	-11.9%	+15.0%	14.2	11.0	8.3
Entegris	11,676.6	76.7	-4.9%	+10.8%	+10.3%	+53.1%	39.7	31.2	27.6

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 감소 및 시설투자 축소 발표
4월	마이크론에 이어 SK하이닉스도 감소 발표. 고체소재 밸류체인의 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. 지분을 5.11%
6월	6/26, FIL 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 중소형주 중에서 비메모리업종(테크윙, 한미반도체, 테스나)으로 수급 쏠리며 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
9월	CB, BW의 주식 전환 및 장내 매도 지속 9/4, (주)라이노스자산운용, 신주인수권부사채권, -55,306주 9/10, 전환청구권 행사주식수 누계 (기 신고된 주식수량 제외), 90,909주. 전환사채 잔액, 363,636주 9/11, 신주인수권 행사주식수 누계 (기 신고된 주식수량 제외), 136,363주. 신주인수권증권 잔액, 272,727주 9/23, 신탁계약해지 결과보고서
10월	LG디스플레이 광저우항 매출 호조 10/28, 3Q20 잠정실적 발표. 영업이익 기준, 컨센서스 상회

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	84	94	125	167	173
매출원가	47	51	65	87	93
매출총이익	37	43	60	80	80
판매비	23	25	33	39	46
영업이익	14	18	26	41	35
금융손익	(2)	(2)	(1)	(2)	(4)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	0	0	0	(2)
세전이익	12	16	25	39	29
법인세	4	5	6	8	6
계속사업이익	7	11	19	30	23
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	7	11	19	30	23
비배주주지분 손익	0	0	0	1	1
지배주주순이익	7	11	19	30	22
지배주주지분포괄이익	8	10	15	29	25
NOPAT	9	12	20	32	27
EBITDA	19	22	31	47	48
성장성(%)					
매출액증가율	18.3	11.9	33.0	33.6	3.6
NOPAT증가율	200.0	33.3	66.7	60.0	(15.6)
EBITDA증가율	72.7	15.8	40.9	51.6	2.1
영업이익증가율	100.0	28.6	44.4	57.7	(14.6)
(지배주주)순이익증가율	250.0	57.1	72.7	57.9	(26.7)
EPS증가율	232.0	45.2	52.2	47.4	(24.7)
수익성(%)					
매출총이익률	44.0	45.7	48.0	47.9	46.2
EBITDA이익률	22.6	23.4	24.8	28.1	27.7
영업이익률	16.7	19.1	20.8	24.6	20.2
계속사업이익률	8.3	11.7	15.2	18.0	13.3

투자지표

	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	1,059	1,538	2,341	3,451	2,600
BPS	4,343	5,446	7,948	10,722	13,185
CFPS	2,355	3,490	4,591	6,002	6,716
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	0.0	0.0	11.0	6.2	10.7
PBR	0.0	0.0	3.2	2.0	2.1
PCR	0.0	0.0	5.6	3.6	4.2
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	1.6	1.1	1.4
재무비율(%)					
ROE	24.4	28.2	27.0	32.2	19.7
ROA	9.0	11.5	15.5	13.0	7.8
ROIC	17.0	23.1	34.8	25.8	15.2
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

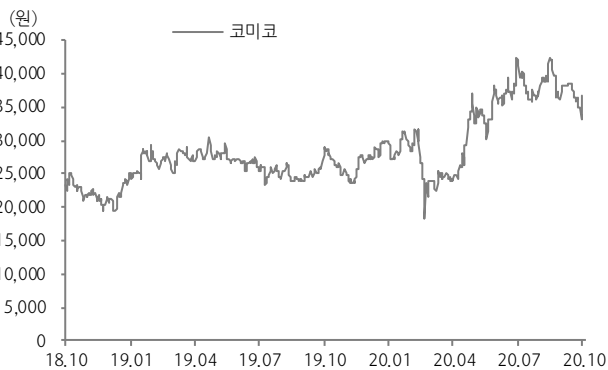
	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	35	46	67	117	120
금융자산	20	27	45	84	85
현금성자산	18	25	44	78	59
매출채권	11	15	15	20	22
재고자산	3	3	5	8	9
기타유동자산	1	1	2	5	4
비유동자산	47	48	54	116	172
투자자산	0	0	0	2	5
금융자산	0	0	0	2	5
유형자산	44	44	49	103	155
무형자산	0	0	1	3	5
기타비유동자산	3	4	4	8	7
자산총계	83	93	121	233	292
유동부채	25	34	37	45	78
금융부채	1	10	8	1	27
매입채무	3	7	5	5	5
기타유동부채	21	17	24	39	46
비유동부채	26	19	12	88	92
금융부채	18	10	2	78	80
기타비유동부채	8	9	10	10	12
부채총계	50	53	49	133	170
지배주주지분	30	38	70	94	116
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	18	18	38	36	36
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	1	(3)	(3)	0
이익잉여금	8	16	31	56	75
비지배주주지분	2	2	2	6	6
자본총계	32	40	72	100	122
순금융부채	(11)	(4)	26	(16)	(51)

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	18	15	27	30	39
당기순이익	0	11	19	30	23
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	5	4	5	7	14
외환거래손익	0	0	0	1	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(5)	(4)	(5)	(8)	(17)
영업활동 자산부채 변동	3	(2)	(3)	(11)	(4)
투자활동 현금흐름	(3)	(4)	(13)	(78)	(80)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	3	4	14	57	57
기타	(6)	(8)	(27)	(135)	(137)
재무활동 현금흐름	(9)	(4)	7	82	20
금융부채증가(감소)	(7)	(1)	(12)	81	33
자본증가(감소)	0	0	20	(2)	(0)
기타재무활동	(1)	(1)	2	6	(9)
배당지급	(1)	(2)	(3)	(3)	(4)
현금의 증감	7	7	19	34	(19)
Unlevered CFO	16	24	37	53	59
Free Cash Flow	22	19	40	86	96

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코미코



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.10.7	Not Rated	-		

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	92.22%	7.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 10월 25일

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 10월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 10월 29일 현재 해당회사의 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.