

말레이시아의 이웃 대비 저평가

10/29, 3분기 실적 리뷰 자료 발간 이후 주가 +18% 상승

코미코는 반도체 및 디스플레이용 세정/코팅 서비스 공급사이다. 10/29, 3분기 실적 분석 자료 발간 이후 주가는 36,650원에서 43,400원까지 +18% 상승했다. SK하이닉스의 인텔 NAND Flash 사업 양수를 계기로 코미코의 수혜 가능성이 주목받았기 때문이다. 삼성전자의 시설투자 기대감에 힘입어 반도체 장비업종 주가가 견조했던 것도 코미코와 같은 반도체 공정용 소모품 제조/세정/코팅 서플라이 체인의 주가에 긍정적 영향을 끼쳤다. 코미코의 외국인 지분율은 37%를 상회한다. 1년 전 27.6% 대비 10.1%p 늘어났다.

말레이시아 세정/코팅사 Frontken, 비교 지수 대비 +40% 상승

2019년 5월에 코미코 탐방 노트를 처음 발간할 때 부담스러웠던 요인은 글로벌 시장에서 한국의 투자자들에게 잘 알려진 유사기업을 찾기 어렵다는 점이었다. Peer Group이 없으면 상대가치 (PER 밸류에이션) 비교가 어렵기 때문이다. 다행히 말레이시아 상장사 Frontken Corporation (KLSE: FRONTKN, 0128)이 주요 사업이나 매출 구성에서 코미코와 유사하다. Frontken 주가는 연초 대비 +40% 상승했다. 동 기간 중에 비교 지수 (FTSE Bursa Malaysia KLCI)는 1,602.5에서 1,607.6으로 제자리걸음이다. 결국 비교 지수 대비 +40% 아웃퍼폼한 셈이다.

Frontken (세정, 코팅)의 주요 고객사는 TSMC, UMC, 인텔 등

Frontken의 주력 사업은 코미코처럼 세정 및 스프레이 코팅 서비스이다. 매출 비중은 반도체 78%, 정유/가스 17%로 반도체가 높다. 지역별 비중은 대만 56%, 말레이시아 19%, 싱가포르 21%이다. 고객사는 TSMC, UMC, 인텔, ASM Pacific으로 추정한다. 컨센서스 포함 기준 연간 매출 성장률은 2019년 +3.9%, 2020년 +15.7%, 2021년 +20.5%이다. 매출 규모는 2020년 컨센서스 기준 393백만 링깃 (원화 기준 1,070억 원)으로 코미코 (2020년 사업계획 기준 1,900억 원)의 절반 수준에 가깝다.

Frontken의 2020F PER은 42.1배, 7~8년 후 실적 기준 20배

Frontken의 PER은 2020년 컨센서스 기준 42.1배로 비교 지수 (FTSE Bursa Malaysia KLCI 18.7배) 대비 높다. Frontken의 매출이 세정/코팅 사업의 꾸준한 성장에 힘입어 연평균 10% 증가해 7~8년 후에 2배 (원화 기준 매출 2,085억 원)가 되고 EPS도 같은 속도로 2배가 된다면, 현재 40배를 넘는 Frontken의 PER은 7~8년 후의 실적 기준으로 20배에 근접할 것으로 추정한다. Frontken의 높은 PER은 코미코의 주가가 저평가되었다는 점을 충분히 상기시킨다. 코미코의 PER은 2020F 컨센서스 기준으로 11.3배에 불과하다. (Frontken 밸류에이션과 컨센서스는 본문 4~8쪽 참고)

기업분석(Report)

Not Rated

CP(11월27일): 43,400원

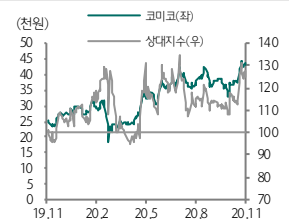
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	885.56
52주 최고/최저(원)	44,500/18,150
시가총액(십억원)	419.7
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	9,769.5
60일 평균 거래량(천주)	78,279.0
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1
19년 배당금(원)	400
19년 배당수익률(%)	1.43
외국인지분율(%)	37.72
주요주주 지분율(%)	
미코	36.20
FIL LIMITED 외 7 인	9.07
주가상승률	1M 6M 12M
절대	30.3 29.0 69.2
상대	15.3 5.5 23.7

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	204	241
영업이익(십억원)	41	53
순이익(십억원)	27	38
EPS(원)	2,965	3,835
BPS(원)	16,605	20,083

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
clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA
김주연
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 코미코의 실적 (수정 후)

(단위: 십억 원, %)

연결실적	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2019	2020F	2021F	2022F
매출	45.9	43.6	41.8	42.2	45.1	49.8	53.6	55.8	173.5	204.2	232.8	262.7
국내	24.7	23.7	19.1	18.9	21.9	23.4	24.0	24.2	86.3	93.5	94.8	95.0
해외	21.2	19.9	22.7	23.4	24.8	28.1	31.2	31.5	87.2	115.6	138.0	144.2
매출원가	25.5	21.9	23.2	22.5	24.9	27.0	28.7	28.9	93.1	109.5	120.7	136.2
매출총이익	20.4	21.7	18.6	19.7	20.2	22.8	24.9	26.9	80.4	94.8	112.1	126.5
판매비와관리비	11.2	11.4	10.3	13.0	11.4	14.4	13.0	14.7	45.9	53.5	59.3	68.0
영업이익	9.2	10.3	8.3	6.7	8.9	8.4	11.8	12.2	34.5	41.3	52.9	58.6
금융수익	0.4	1.3	1.4	0.9	0.7	1.1	1.1	1.0	3.9	3.8	4.0	4.0
금융비용	1.6	1.5	2.9	1.9	2.4	1.9	1.7	2.0	7.9	8.0	8.1	7.9
세전계속사업이익	8.1	10.1	6.8	4.0	7.2	7.4	11.2	11.1	29.0	36.9	48.7	54.6
법인세비용	1.9	2.9	2.0	(0.6)	1.7	4.0	0.7	2.2	6.2	8.6	9.7	10.9
당기순이익	6.2	7.2	4.9	4.6	5.5	3.4	10.5	8.9	22.8	28.3	39.0	43.7
당기순이익(지배)	6.0	6.9	4.7	4.5	5.4	3.2	10.0	8.7	22.1	27.3	38.2	42.8
연결실적의 마진	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2019	2020F	2021F	2022F
GPM%	44.4%	49.8%	44.5%	46.7%	44.8%	45.8%	46.4%	48.2%	46.4%	46.4%	48.2%	48.2%
OPM%	20.0%	23.6%	20.0%	15.9%	19.7%	16.9%	22.1%	21.8%	19.9%	20.2%	22.7%	22.3%
NPM%	13.0%	15.9%	11.2%	10.7%	12.0%	6.4%	18.7%	15.7%	12.7%	13.4%	16.4%	16.3%

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

표 2. 코미코의 실적 (수정 전)

(단위: 십억 원, %)

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 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	419.7	43,400	0.4%	30.3%	18.1%	55.6%	14.9	14.6	11.3
티씨케이	1,211.9	103,800	-0.8%	16.1%	0.0%	57.5%	25.2	19.2	16.1
원익QnC	490.3	18,650	12.7%	29.1%	30.9%	19.6%	-48.8	16.3	9.3
하나머티리얼즈	488.7	24,900	-1.0%	18.0%	9.7%	31.4%	16.2	13.2	9.8
Entegris	13,470.3	90.3	1.2%	17.7%	33.1%	80.2%	46.7	36.5	32.0

자료: WISEfn, 하나금융투자

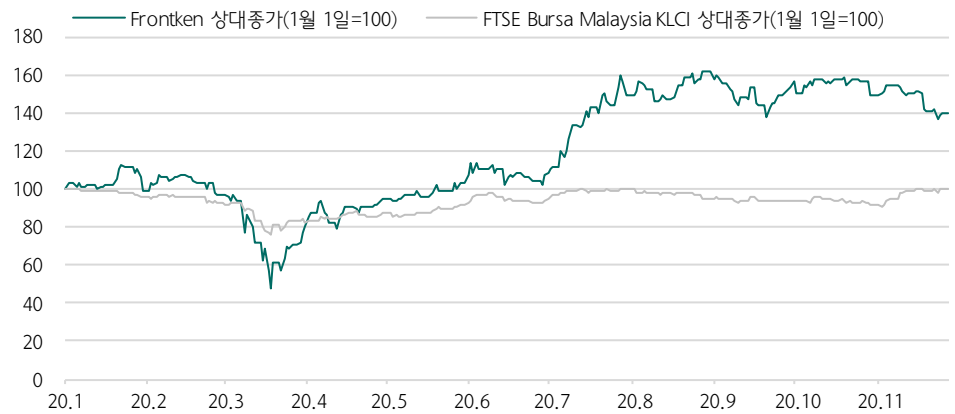
그림 1. 코미코의 시가총액 및 주가 추이와 월별 이벤트



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. 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, 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
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
11월	11월 초에 SK하이닉스가 인텔로부터 NAND Flash 사업을 양수한다는 발표 이후 코미코 주가 상승 반도체 대형주 주가 상승하며 중소형주 주가 동반 상승

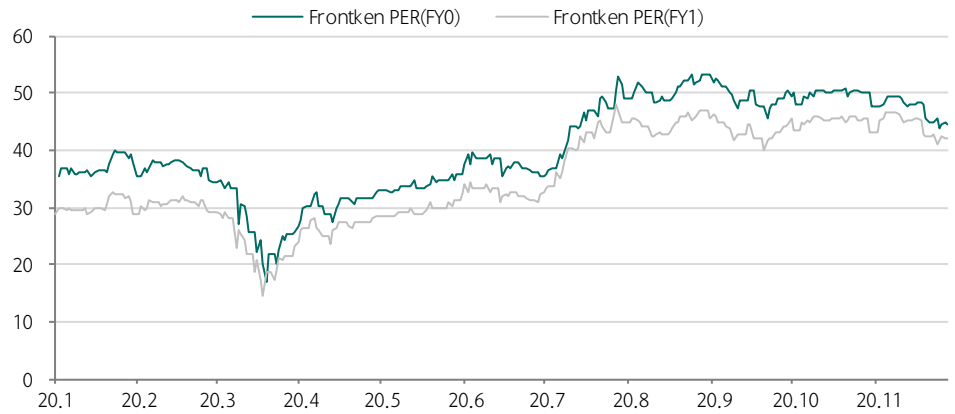
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2. 말레이시아의 Frontken, 연초 이후 비교 지수 대비 +40% 주가 상승



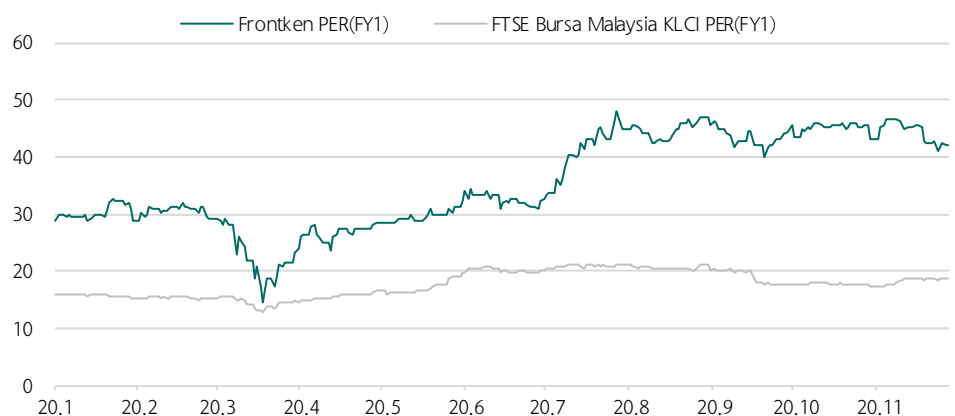
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 말레이시아의 Frontken, PER 배수는 FY0 기준 44.7배, FY1 기준 42.1배



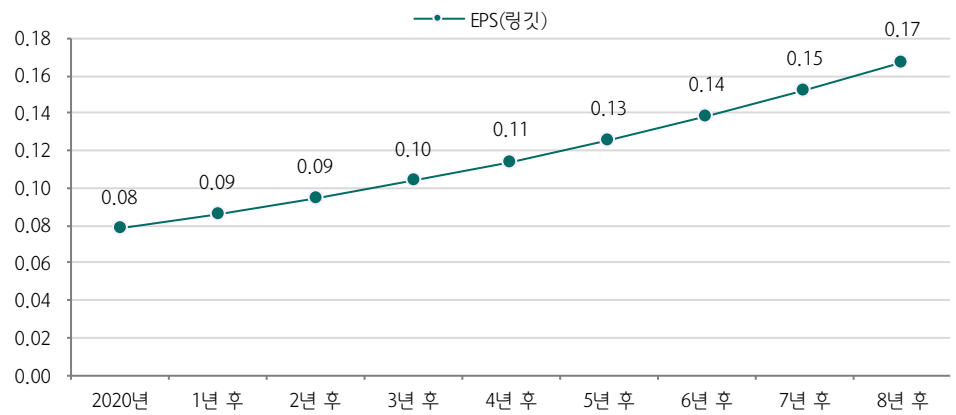
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 말레이시아의 Frontken, PER 배수 (FY1) 42.1배는 비교 지수 18.7배 대비 높음



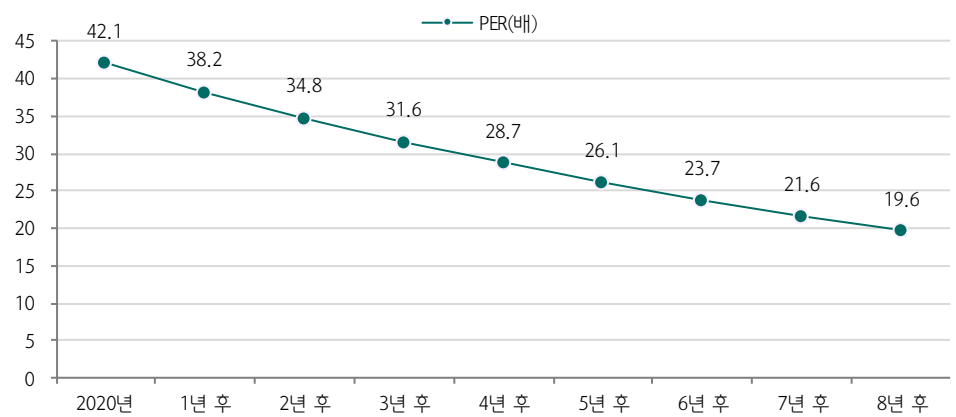
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. 말레이시아의 Frontken, 세정과 코팅 사업 특성상 EPS가 매년 10%씩 꾸준히 성장한다고 가정



자료: 하나금융투자

그림 6. 말레이시아의 Frontken, 40배 넘는 PER은 7~8년 후 기준 20배 수준



자료: 하나금융투자

표 4. 말레이시아의 Frontken, 분기 지표 (링깃 기준)

(단위: 백만링깃, 링깃, %)

	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020
	09/30/2018	12/31/2018	03/31/2019	06/30/2019	09/30/2019	12/31/2019	03/31/2020	06/30/2020	09/30/2020
시가총액	953.7	738.8	1,037.5	1,404.3	1,802.5	2,399.8	1,896.8	2,651.4	3,793.6
현금과 현금등가물	122.0	149.9	147.5	152.5	163.5	207.8	254.1	252.7	255.1
우선주 자본금&기타	19.7	19.6	20.2	21.2	20.4	21.8	23.8	24.9	25.5
총부채	15.3	13.7	15.7	14.5	13.2	15.8	15.2	14.1	14.7
기업가치	866.7	622.2	925.8	1,287.5	1,672.6	2,229.6	1,681.7	2,437.7	3,578.8
매출	85.9	88.7	83.8	80.1	87.0	88.9	84.9	87.6	94.8
성장률%, YoY	9.2	10.3	18.2	-2.0	1.4	0.3	1.2	9.3	8.9
매출총이익	-	-	-	-	-	-	-	-	-
마진 (%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	25.1	28.5	27.4	27.9	31.7	26.8	29.8	32.3	35.6
마진 (%)	29.2	32.1	32.7	34.8	36.4	30.1	35.1	36.9	37.5
순이익	15.2	18.7	15.4	16.5	19.0	18.2	17.0	20.3	22.5
마진 (%)	17.7	21.1	18.4	20.6	21.9	20.5	20.0	23.2	23.8
EPS	0.01	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
성장률%, YoY	64.9	89.2	143.8	38.0	25.5	-2.6	10.2	22.8	18.2
영업활동 현금흐름	4.6	41.4	20.4	5.1	25.4	64.4	24.5	13.2	33.1
자본지출	-0.8	-3.7	-2.1	-0.5	-0.7	-3.7	-1.0	-2.1	-2.6
잉여현금흐름	3.7	37.6	18.3	4.6	24.7	60.7	23.5	11.1	30.6

주: Bloomberg 조정치 기준/ 자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 5. 말레이시아의 Frontken, 연간 지표 (링깃 기준)

(단위: 백만링깃, 링깃, %)

	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	현재/LTM	FY 2020 예상	FY 2021 예상
	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2019	09/30/2020	12/31/2020	12/31/2021
시가총액	140.9	191.2	178.2	482.1	738.8	2,399.8	3,437.3		
현금과 현금등가물	62.9	109.8	102.5	129.3	149.9	207.8	255.1		
우선주 자본금&기타	32.9	34.7	33.8	24.4	19.6	21.8	25.5		
총부채	37.5	43.3	29.3	33.8	13.7	15.8	14.7		
기업가치	148.4	159.4	138.8	411.0	622.2	2,229.6	3,222.5		
매출	309.8	280.6	261.8	296.6	327.2	339.9	356.2	393.3	474.0
성장률%, YoY	62.6	-9.4	-6.7	13.3	10.3	3.9	4.9	15.7	20.5
매출총이익	69.0	57.0	78.5	104.8	126.6	-			
마진 (%)	22.3	20.3	30.0	35.3	38.7	-			
EBITDA	45.4	47.9	54.3	62.4	93.7	113.2	124.5	127.5	159.0
마진 (%)	14.7	17.1	20.7	21.1	28.6	33.3	34.9	32.4	33.5
순이익	18.8	4.0	20.0	30.3	52.1	69.2	78.0	82.6	105.7
마진 (%)	6.1	1.4	7.7	10.2	15.9	20.3	21.9	21.0	22.3
EPS	0.01	0.01	0.02	0.03	0.05	0.07	0.07	0.08	0.10
성장률%, YoY	-	-42.7	122.2	52.2	72.2	32.6	12.0	18.2	30.8
영업활동 현금흐름	39.8	43.8	44.0	68.9	63.7	115.3	135.3		
자본지출	-8.5	-7.2	-27.7	-20.2	-7.5	-7.0	-9.4	-9.0	-9.0
잉여현금흐름	31.3	36.6	16.3	48.8	56.2	108.3	125.9	78.3	103.6

주: Bloomberg 조정치 기준/ 자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 6. 말레이시아의 Frontken, 분기 지표 (KRW 기준)

(단위: 백만KRW, KRW, %)

	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020
	06/30/2018	09/30/2018	12/31/2018	03/31/2019	06/30/2019	09/30/2019	12/31/2019	03/31/2020	06/30/2020
시가총액	122,995	255,756	199,004	289,238	393,217	515,970	677,607	535,501	743,167
현금과 현금등가물	32,065	32,711	40,378	41,126	42,695	46,804	58,686	71,737	70,823
우선주 자본금&기타	4,962	5,285	5,280	5,626	5,928	5,842	6,149	6,726	6,971
총부채	3,925	4,095	3,677	4,364	4,065	3,766	4,463	4,279	3,952
기업가치	99,817	232,425	167,583	258,102	360,515	478,774	629,533	474,769	683,267
매출	22,359	23,528	23,973	23,060	22,539	24,956	25,096	24,223	24,723
성장률%, YoY	16.0	9.2	10.3	18.2	-2.0	1.4	0.3	1.2	9.3
매출총이익	-	-	-	-	-	-	-	-	-
마진 (%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	6,886	6,878	7,698	7,532	7,850	9,075	7,558	8,499	9,126
마진 (%)	30.8	29.2	32.1	32.7	34.8	36.4	30.1	35.1	36.9
순이익	3,281	4,157	5,051	4,237	4,645	5,460	5,136	4,854	5,736
마진 (%)	14.7	17.7	21.1	18.4	20.6	21.9	20.5	20.0	23.2
EPS	3	4	5	4	4	5	5	5	5
성장률%, YoY	104.6	70.1	92.2	145.6	41.9	31.3	1.7	14.3	23.2
영업활동 현금흐름	1,630	1,257	11,187	5,616	1,420	7,278	18,195	6,991	3,726
자본지출	(406)	(233)	(1,013)	(585)	(138)	(206)	(1,043)	(293)	(591)
잉여현금흐름	1,224	1,025	10,174	5,030	1,282	7,072	17,151	6,699	3,135

주: Bloomberg 조정치 기준

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 7. 말레이시아의 Frontken, 연간 지표 (KRW 기준)

(단위: 백만KRW, KRW, %)

	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	현재/LTM	FY 2020 예상	FY 2021 예상
	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2019	09/30/2020	12/31/2020	12/31/2021
시가총액	43,991	52,234	47,963	126,688	199,004	677,607	933,280		
현금과 현금등가물	19,650	29,995	27,586	33,984	40,378	58,686	71,517		
우선주 자본금&기타	10,275	9,475	9,099	6,405	5,280	6,149	7,153		
총부채	11,719	11,833	7,896	8,890	3,677	4,463	4,125		
기업가치	46,335	43,548	37,372	107,999	167,583	629,533	873,108		
매출	99,704	81,579	73,430	78,014	89,236	95,644	100,855	107,006	128,951
성장률%, YoY	62.6	-9.4	-6.7	13.3	10.3	3.9	6.7	11.9	20.5
매출총이익	22,194	16,587	22,008	27,572	34,518	-			
마진 (%)	22.3	20.3	30.0	35.3	38.7	-			
EBITDA	14,621	13,933	15,224	16,425	25,558	31,850	35,242	34,686	43,256
마진 (%)	14.7	17.1	20.7	21.1	28.6	33.3	34.9	32.4	33.5
순이익	6,042	1,165	5,620	7,963	14,219	19,460	22,100	22,462	28,746
마진 (%)	6.1	1.4	7.7	10.2	15.9	20.3	21.9	21.0	22.3
EPS	4.80	2.48	5.32	7.60	13.57	18.57	21.08	21.31	27.75
성장률%, YoY	-	-48.2	114.4	42.7	78.6	36.9	13.9	14.8	30.2
영업활동 현금흐름	12,796	12,731	12,352	18,135	17,364	32,442	38,306		
자본지출	(2,726)	(2,093)	(7,777)	(5,301)	(2,043)	(1,979)	(2,657)	(2,448)	(2,448)
잉여현금흐름	10,071	10,639	4,575	12,834	15,321	30,463	35,645	21,288	28,171

주: Bloomberg 조정치 기준

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 8. 말레이시아의 Frontken, 지역별 매출 비중

(단위: 백만링깃, 링깃, %)

	FY 2012	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019
	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2019
매출	181.0	190.6	309.8	280.6	261.8	296.6	327.2	339.9
Taiwan	50.0	65.3	91.6	108.7	128.1	171.4	186.1	189.2
Singapore	83.0	74.1	58.6	48.0	44.6	55.6	65.2	69.8
Malaysia	33.5	33.6	147.1	106.3	68.0	50.3	57.8	64.0
Philippines	10.8	13.3	10.3	15.1	18.1	17.5	17.2	16.0
Indonesia	1.5	1.7	2.0	2.4	3.0	1.7	1.0	0.9
China	2.3	2.6	0.2	-	-	-	-	-
매출 비중								
Taiwan	28%	34%	30%	39%	49%	58%	57%	56%
Singapore	46%	39%	19%	17%	17%	19%	20%	21%
Malaysia	18%	18%	47%	38%	26%	17%	18%	19%
Philippines	6%	7%	3%	5%	7%	6%	5%	5%
Indonesia	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%
China	1%	1%	0%	-	-	-	-	-

주: Bloomberg 조정치 기준
 자료: Bloomberg, 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 순이익	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 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	92.67%	7.33%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 11월 30일

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 11월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 11월 30일 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.