

# 코미코 (183300)

신석환

seokhwan.shin@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

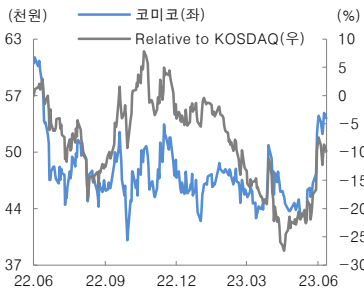
54,100

(23.06.14)

IT/하드웨어 업종

KOSDAQ	871.83
시가총액	542십억원
시가총액비중	0.13%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	56,300원 / 39,850원
120일 평균거래대금	22억원
외국인지분율	37.23%
주요주주	미코 38.51% FL LIMITED 외 6 인 8.66%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	26.8	27.6	13.3	-3.9
상대수익률	19.7	10.9	-5.3	-9.2



## 반도체 세정/코팅 정상화, 반도체 부품은 추가

- 정밀세정/특수코팅 매출은 우려대비 견조한 수준, 하반기부터 정상화 기대
- 23년 5월, 반도체 부품사인 미코세라믹스 인수, 2H23부터 실적 반영
- 반도체 세정/코팅/부품까지 제품 라인업 확대하며 시너지효과 기대

### 반도체 세정/코팅/파츠 전문 업체

반도체, 디스플레이 공정 적용되는 정밀세정과 특수코팅 사업을 영위, 동사는 국내 메모리 반도체 업체인 삼성전자, SK하이닉스와 Intel, Micron, TSMC, UMC 등 글로벌 메이저 고객사를 확보. 1Q23 매출 비중으로는 1) 세정 39%, 2) 코팅 53%, 3) 부품 8%로 구성. 23년 5월 미코세라믹스 인수를 통해 반도체 부품까지 제품 라인업 확대

### 양호한 세정/코팅, 반도체 부품 추가로 제품 포트폴리오 확대

2023년 본업인 정밀세정/특수코팅 매출은 전년동기대비 flat하며 우려보다 양호할 것으로 전망. 이는 1) 디램 미세화와 3D 낸드 고단화로 파티클 제거 중요성 확대가 정밀세정/특수코팅 수요 증가로 이어짐, 2) 주요 고객사인 삼성전자, SK하이닉스, TSMC, 마이크론, 인텔의 가동률이 하반기부터 회복함에 따른 공급 확대 때문. 싱가포르 법인은 Micron, 인텔, ASML 등 에 물량을 공급, 5월부터 신규 매출이 일부 발생하며 2023년 흑자전환 예상. 인텔 물량을 대응하는 힐스보로 법인 작년 하반기부터 본격 가동 시작, 모든 법인에서 외형성장 기대

반도체 부품(ESC/히터) 사업을 영위하는 미코세라믹스 인수를 통해 반도체 소재/부품 전문업체로 도약. 2H23부터 실적이 반영되기 시작하면서 매출과 영업이익 증가 예상. 동사는 미코에서 세정/코팅 원재료인 세라믹 파우더를 안정적으로 공급 받고 있으며 국내외 메이저 고객사로 부품까지 공급할 수 있어 수직 계열화 성공, 시너지효과 발생 예정

### 2023년 하반기부터 시작되는 실적 성장

2023년 매출액 3,380억원(+17% yoy), 영업이익 577억원(+4.2% yoy)으로 증가 예상. 이익률은 메모리 반도체 업체들의 유례없는 감산과 강도높은 단가 인하 정책으로 소폭 하락하였으나 올해 하반기부터 개선 흐름 전망. 하반기 업황 회복에 따른 코팅/세정 수요 증가, 미코세라믹스 실적 반영, 디스플레이 고객사 가동률이 전분기대비 증가하며 긍정적으로 작용

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	167	173	201	257	288
영업이익	41	35	36	59	55
세전순이익	39	29	34	61	53
총당기순이익	30	23	24	47	42
지배지분순이익	30	22	24	47	42
EPS	3,363	2,515	2,680	4,707	4,188
PER	6.3	11.1	18.6	14.3	10.3
BPS	10,722	13,185	16,959	22,157	25,714
PBR	2.0	2.1	2.9	3.0	1.7
ROE	36.0	21.0	17.0	24.1	17.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 코미코, 대신증권 Research Center

# I. 투자포인트

## 본업(세정/코팅) + 반도체 부품 => 반도체 수직계열화를 통한 시너지 발생

코미코 투자포인트는 1) 세정/코팅은 반도체 부품 장비의 수율 개선과 수면연장에 필수, 2) 반도체 고단화 및 미세화로 인해 정밀세정/특수코팅 수요 증가, 3) 다양한 국내외 반도체 칩메이커 고객사 확보, 4) 반도체 부품(ESC/히터) 전문회사인 미코세라믹스 인수를 통한 시너지효과 발생이다.

본업인 세정/코팅 매출은 반도체 업황 회복에 따라 2H23부터 회복, 2024년 크게 성장할 것으로 예상된다. 1Q23 기준 매출 631억원(-9.4% yoy), 영업이익 67.8억원(-59.1% yoy)으로 아쉬운 실적을 나타냈다. 지난 4분기부터 시작된 반도체 업황 둔화 여파의 영향은 2Q23에도 이어질 것으로 예상되나 하반기부터 회복세로 전환할 것으로 기대한다. 특히 5G, Ai, 자율주행 발전으로 반도체 공정 미세화/고단화가 진행되며 파티클을 관리하기위해 반도체 정밀세정/특수코팅에 대한 수요는 꾸준히 증가할 것이다.

동사는 국내외 주요 반도체/디스플레이 고객사에 대응하기 위해 미국, 중국, 대만, 싱가포르, 한국에 사업장을 보유하고 있다. 마이크론, 인텔, ASML향 물량을 공급하는 코미코 싱가포르는 적자를 기록하였으나, 가동률 증가 및 신규 매출 발생으로 2023년 연간 흑자 전환을 기대한다. 또한 인텔향 매출이 발생하는 코미코 힐스보로는 작년 하반기부터 본격 가동되기 시작, 글로벌 전체 사업장에서 실적 성장세가 나타날 것으로 판단한다. 대만 2공장 및 미국 피닉스 공장을 통한 캐파확대는 2025년으로 예상된다.

동사는 2023년 5월 주식회사 미코로부터 반도체 부품 전문업체인 미코세라믹스 지분 47.8%를 인수하였다(인수이전 주식회사 미코 55.5%, 삼성전자 13.72% 지분 보유). 미코세라믹스는 2022년 매출 1,218억원(+25% yoy), 영업이익 245억원(+57% yoy)으로 큰 폭의 성장을 기록, 올해에도 소폭 성장을 기대한다. 이는 2H23부터 코미코 연결 실적으로 잡히면서 매출액과 영업이익 증가에 긍정적으로 작용, 2024년에는 실적이 온기로 반영되면서 반도체 수직계열화에 성공하였다.

표 1. 코미코 실적 추정 Table

(단위: 십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023F
<b>매출액</b>	<b>173</b>	<b>201</b>	<b>257</b>	<b>288</b>	<b>338</b>
세정	68	76	87	104	105
코팅	87	106	151	162	164
부품 및 기타	18	19	18	22	69
<b>영업이익</b>	<b>35</b>	<b>36</b>	<b>59</b>	<b>55</b>	<b>58</b>
영업이익률	20%	18%	23%	19%	17%
<b>매출비중</b>					
세정	39%	38%	34%	36%	31%
코팅	50%	53%	59%	56%	48%
부품 및 기타	11%	10%	7%	8%	20%
<b>증감률(% YoY)</b>					
매출액	4	16	28	12	17
영업이익	-15	3	65	-5	4

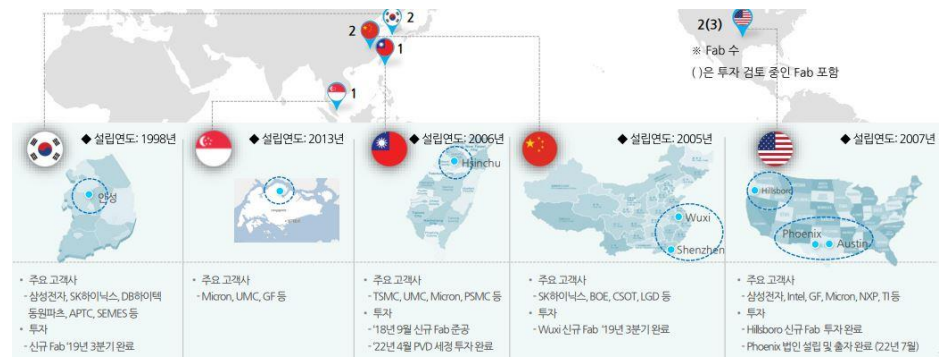
주: 미코세라믹스 매출은 부품 및 기타에 반영  
 자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 코미코 주요 사업



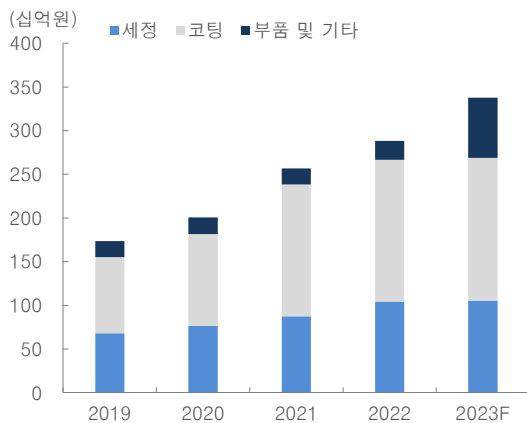
자료: 코미코, 대신증권 Research Center

그림 2. 코미코 글로벌 사업장 현황



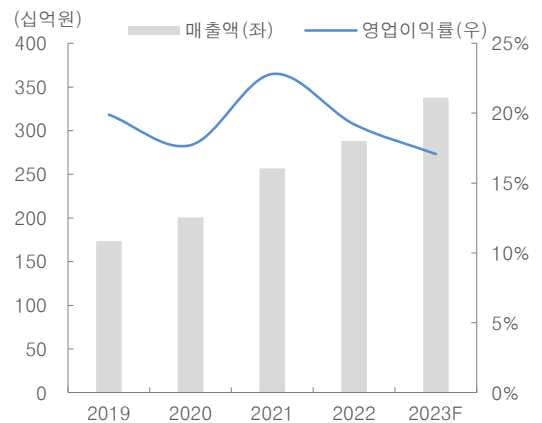
자료: 코미코, 대신증권 Research Center

그림 1. 사업부별 매출 전망



자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 매출액, 영업이익률 추이



자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

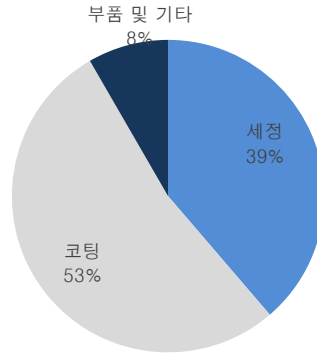
- 2013년 8월, 물적분할을 통해 신규법인으로 설립
- 매출은 1) 세정, 2) 코팅, 3) 부품 및 기타에서 발생, 2023년 5월 미코세라믹스 인수를 통해 반도체 부품까지 제품 포트폴리오 확대
- 대부분의 주요 국내외 반도체 업체를 고객사로 확보
- 자산 3,994억원, 부채 1,360억원, 자본 2,574억원 (발행주식수: 10,020,447, 자기주식수: 79,878 1Q23 기준)

주가 변동요인

- 반도체 업황 회복을 통한 세정/코팅/부품 매출 증가
- 글로벌 사업장 가동률 회복 및 영업이익률 확대
- 미코세라믹스를 통한 반도체 부품 매출 성장

자료: 코미코, 대신증권 Research Center

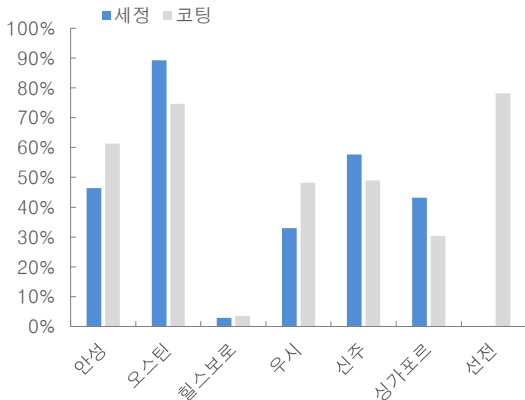
매출 비중(1Q23 기준)



자료: 코미코, 대신증권 Research Center

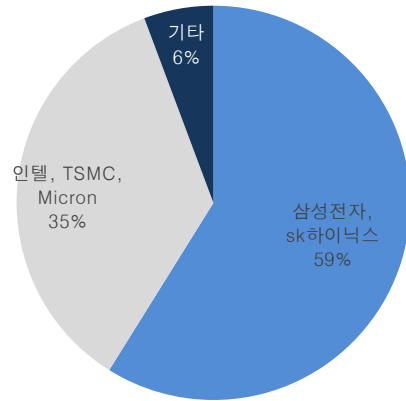
Earnings Driver

사업장별 공장 가동률(1Q23 기준)



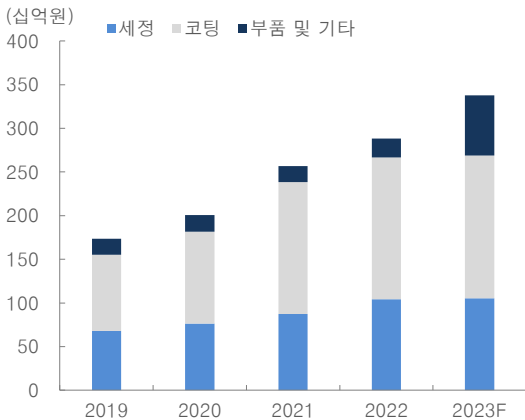
자료: 코미코, 대신증권 Research Center

주요 매출처 비중(1Q23 기준)



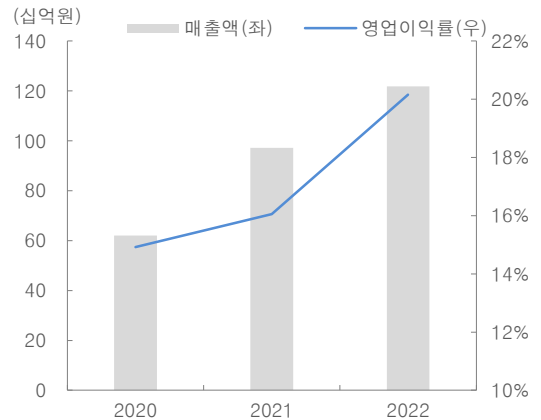
자료: 대신증권 Research Center

사업부별 매출 전망



자료: 대신증권 Research Center

미코세라믹스 매출액, 영업이익률 추이



자료: 대신증권 Research Center

재무제표

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	167	173	201	257	288
매출원가	87	93	110	139	162
매출총이익	79	80	91	118	127
판매비와관리비	39	46	55	59	71
영업이익	41	35	36	59	55
영업이익률	24.3	19.9	17.7	22.9	19.2
EBITDA	47	48	56	80	84
영업외손익	-2	-5	-2	2	-2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	4	5	3	4
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	4	8	6	3	6
외환관련손실	1	2	1	1	3
기타	-7	-17	-13	-4	-12
법인세비용차감전순손익	39	29	34	61	53
법인세비용	8	6	10	14	11
계속사업순손익	30	23	24	47	42
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	23	24	47	42
당기순이익률	18.2	13.2	12.1	18.3	14.6
비배분순이익	1	1	0	0	0
지배분순이익	30	22	24	47	42
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	1	0
포괄순이익	30	26	22	55	43
비배분포괄이익	1	1	0	0	0
지배분포괄이익	29	25	22	55	43

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
EPS	3,363	2,515	2,680	4,707	4,188
PER	6.3	11.1	18.6	14.3	10.3
BPS	10,722	13,185	16,959	22,157	25,714
PBR	2.0	2.1	2.9	3.0	1.7
EBITDAPS	5,409	5,495	6,136	8,012	8,347
EV/EBITDA	4.4	6.3	9.1	8.4	4.9
SPS	18,982	19,768	22,198	25,660	28,779
PSR	1.1	1.4	2.3	2.6	1.5
CFPS	5,697	5,890	7,146	8,412	8,568
DPS	400	400	350	550	1,000

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
성장성					
매출액 증가율	33.2	4.1	15.8	28.0	12.2
영업이익 증가율	53.1	-14.9	3.1	65.4	-5.8
순이익 증가율	60.9	-24.7	6.3	94.4	-11.0
수익성					
ROC	34.1	17.7	13.9	21.8	18.5
ROA	22.9	13.2	11.7	17.0	14.5
ROE	36.0	21.0	17.0	24.1	17.5
안정성					
부채비율	133.5	139.2	86.0	69.4	50.5
순차입금비율	16.2	41.9	3.1	0.0	-9.0
이자보상배율	13.0	6.4	7.9	28.3	16.1

자료: 코미코, 대신증권 Research Center

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	117	120	132	149	142
현금및현금성자산	78	59	78	86	60
매출채권 및 기타채권	23	24	25	31	38
재고자산	8	9	11	9	8
기타유동자산	8	28	18	22	36
비유동자산	116	172	183	227	246
유형자산	103	155	165	209	213
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	13	17	18	18	32
자산총계	233	292	315	376	388
유동부채	45	78	62	88	86
매입채무 및 기타채무	17	16	22	23	25
차입금	22	29	26	28	38
유동성채무	1	0	0	12	6
기타유동부채	6	32	14	25	17
비유동부채	88	92	83	66	44
차입금	48	69	55	46	19
전환증권	23	0	0	0	0
기타비유동부채	17	23	28	20	25
부채총계	133	170	146	154	130
지배지분	94	116	169	222	258
자본금	4	4	5	5	5
자본잉여금	36	36	71	72	72
이익잉여금	56	75	96	139	176
기타지분변동	-3	0	-2	7	5
비지배지분	6	6	0	0	0
자본총계	100	122	169	222	258
순차입금	16	51	5	0	-23

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	30	39	52	65	79
당기순이익	30	23	24	47	42
비현금항목의 가감	20	29	40	37	44
감가상각비	7	14	20	21	28
외환손익	0	1	-1	-2	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	13	15	22	18	14
자산부채의 증감	-11	-4	-5	-2	-2
기타현금흐름	-9	-9	-8	-16	-5
투자활동 현금흐름	-78	-80	-18	-58	-57
투자자산	-14	-21	-5	0	-15
유형자산	-57	-56	-28	-54	-29
기타	-8	-3	15	-4	-13
재무활동 현금흐름	82	20	-13	-5	-50
단기차입금	5	5	-3	0	10
사채	35	0	-4	0	0
장기차입금	36	21	0	0	-28
유상증자	11	0	30	1	0
현금배당	-3	-4	-4	-3	-5
기타	-3	-2	-32	-3	-25
현금의 증감	34	-19	19	8	-27
기초 현금	44	78	59	78	86
기말 현금	78	59	78	86	60
NOPLAT	32	27	25	46	44
FCF	-20	-18	17	11	43

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 신석환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

코미코(183300) 투자의견 및 목표주가 변경 내용		투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230612)			
		구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>		비율	89.4%	6.1%	0.0%
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>		<p><b>산업 투자의견</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상</li> <li>- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상</li> <li>- Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상</li> </ul>			
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>		<p><b>기업 투자의견</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상</li> <li>- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상</li> <li>- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상</li> </ul>			
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>					
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>					