

코미코 (183300)

Intel과 ESC 모멘텀에 주목

1Q24 예상 영업이익 220억원

동사 연결기준 1Q24 예상 매출액과 영업이익은 각각 1,084억원(YoY +72%, QoQ 20%), 220억원(OPM 20%, YoY +224%, QoQ +168%)으로 시장 컨센서스를 크게 상회할 것.

1) 미코세라믹스 예상 영업이익은 159억원(OPM 36%, QoQ 131%, YoY 99%)으로 중국 반도체 고객향 세라믹히터/ESC 수요가 가파르게 상승하여 전사 1Q24 실적 성장을 견인할 것으로 전망하며, 2) 본사(세정/코팅) 예상 영업이익은 60억원(OPM 9%, QoQ 23%, YoY -11%)으로 해외 고객들의 가동률 회복이 제한적임에도 불구하고 국내 메모리반도체 고객사들의 코팅 수요 회복에 따른 효과가 안성법인 실적 회복에 긍정적일 것으로 추정하기 때문.

투자의견 BUY, 목표주가 10만원으로 상향 조정

동사 연결기준 연간 예상 영업이익은 2024/2025년 각각 1,082억원(OPM 23%, YoY 227%), 1,486억원(OPM 24%, YoY 37%)으로 실적 추정치를 상향 조정하고, 코미코에 대한 목표주가를 상향 조정하는 바.

1) 동사를 포함한 국내 소재기업들의 경우 4Q23 실적이 예상을 하회했지만, 1Q24부터는 주력 메모리반도체 기업들의 가동률 회복에 따라 영업이익 개선세가 두드러지기 시작할 것.

2) 2024~2025년 자회사 미코세라믹스 중심의 실적 성장이 가파르게 나타나며, 전사 수익성 개선 폭은 기존 추정치대비 높을 것. 주력 고객사의 ALD 장비향 세라믹히터 수요는 DRAM Capex 영향으로 2H24 재차 강해질 것으로 기대하는 가운데, 중국 반도체 거래선 확대 및 수요 증가를 전망하기 때문. 또한, ESC(식각장비향 파츠) 시장내 입지가 강해지며 중장기 고성장을 이어나갈 것으로 전망. ESC 시장 규모는 약 15~20억불에 달하는 가운데, 동사는 이미 ESC 시장 진입을 했으며, 올해는 전년비 두배 수준의 성장이 가능할 것으로 기대. 참고로 미코세라믹스의 신공장 G5는 2024년내로 Set up이 완료되어, 기존대비 Capa 대비 두배 수준 늘어날 것. 이는 동사 중장기 실적 성장에 긍정적일 것.

3) 인텔 Foundry의 대규모 Capex에 따른 중장기 수혜 전망. 상반기 지나면서 미국 힐스브로우 법인은 고부가 제품 중심으로 가동률이 상승하면서 본사 세정/코팅 사업내 이익 기여도가 높아질 것.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	90	25.7	-1.4		
영업이익	8	17.6	-29.6		
세전계속사업이익	22	227.8	76.2		
지배순이익	14	168.8	144.6		
영업이익률 (%)	9.1	-0.6 %pt	-3.6 %pt		
지배순이익률 (%)	15.7	+8.4 %pt	+9.4 %pt		

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023P	2024F	2025F
매출액	288	307	477	608
영업이익	55	33	108	149
지배순이익	42	32	51	72
PER	12.4	20.5	12.2	8.7
PBR	2.0	3.1	2.4	1.9
EV/EBITDA	5.9	11.0	5.0	3.6
ROE	17.5	13.7	21.5	24.0

자료: 유안타증권



백길현 반도체, USCPA
gilhyun.baik@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **100,000원 (U)**

현재주가 (3/18) **59,700원**

상승여력 **68%**

시가총액 6,245억원

총발행주식수 10,460,684주

60일 평균 거래대금 55억원

60일 평균 거래량 88,023주

52주 고/저 68,200원 / 42,050원

외인자본율 29.15%

배당수익률 2.32%

주요주주 미코

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 3.6 (6.4) 36.5

상대 (0.6) (11.0) 21.6

절대 (달러환산) 3.8 (9.0) 33.2

[표 01] 코미코 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	631	628	913	900	1,084	1,132	1,249	1,302
YoY%	-9%	-13%	21%	26%	72%	80%	37%	45%
QoQ%	-12%	-1%	45%	-1%	20%	4%	10%	4%
코미코본사(세정/코팅)	631	628	604	611	642	680	816	857
YoY%	-9%	-13%	-20%	-15%	2%	8%	35%	40%
QoQ%	-12%	-1%	-4%	1%	5%	6%	20%	5%
미코세라믹스(파츠)	333	333	309	307	443	452	433	445
YoY%	-	-	-	-	33%	36%	40%	45%
QoQ%	-	0%	-7%	-1%	44%	2%	-4%	3%
영업이익	68	65	116	82	220	247	296	320
OPM%	11%	10%	13%	9%	20%	22%	24%	25%
YoY%	-59%	-59%	-28%	18%	224%	282%	154%	290%
QoQ%	-3%	-5%	80%	-29%	168%	12%	20%	8%
코미코본사(세정/코팅)	68	65	42	49	60	75	122	137
OPM%	11%	10%	7%	8%	9%	11%	15%	16%
YoY%	-55%	-53%	-67%	-18%	-11%	16%	190%	180%
QoQ%	-3%	-5%	-35%	16%	23%	24%	64%	12%
미코세라믹스(파츠)	80	80	74	69	159	172	173	183
OPM%	24%	24%	24%	23%	36%	38%	40%	41%
YoY%	-	-	-	-	99%	115%	134%	164%
QoQ%	-	0%	-8%	-7%	131%	8%	1%	5%

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 미코세라믹스 실적은 2023년 3분기부터 연결하여 반영 시작

[표 02] 코미코 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	1,666	1,735	2,008	2,570	2,884	3,073	4,768	6,078
YoY%		4%	16%	28%	12%	7%	55%	27%
코미코본사(세정/코팅)	1,666	1,735	2,008	2,570	2,884	2,474	2,994	3,683
YoY%		4%	16%	28%	12%	-14%	21%	23%
미코세라믹스(파츠)						1,282	1,774	2,394
YoY%							38%	35%
영업이익	406	345	356	588	554	331	1,082	1,486
OPM%	24%	20%	18%	23%	19%	11%	23%	24%
YoY%		-15%	3%	65%	-6%	-40%	227%	37%
코미코본사(세정/코팅)	406	345	356	588	554	224	395	552
OPM%	24%	20%	18%	23%	19%	9%	13%	15%
YoY%		-15%	3%	65%	-6%	-60%	77%	40%
미코세라믹스(파츠)	-	-	-	-	-	303	687	934
OPM%	-	-	-	-	-	24%	39%	39%
YoY%							127%	36%

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 미코세라믹스 실적은 2023년 3분기부터 연결하여 반영 시작

코미코 (183300) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	257	288	307	477	608
매출원가	139	162	190	278	353
매출총이익	118	127	118	199	255
판매비	59	71	84	90	107
영업이익	59	55	33	108	149
EBITDA	80	84	71	150	196
영업외손익	2	-2	19	-1	1
외환관련손익	2	-1	2	0	0
이자손익	-1	-2	-2	-2	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	1	1	19	1	1
법인세비용차감전순손익	61	53	52	107	150
법인세비용	14	11	7	21	30
계속사업순손익	47	42	46	85	120
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	47	42	46	85	120
지배지분순이익	47	42	32	51	72
포괄순이익	55	43	53	94	129
지배지분포괄이익	55	43	40	64	87

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	65	79	103	102	144
당기순이익	47	42	46	85	120
감가상각비	21	28	38	41	47
외환손익	-2	1	-2	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-2	-2	24	-25	-23
기타현금흐름	1	9	-3	1	1
투자활동 현금흐름	-58	-57	-116	-124	-82
투자자산	0	-15	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-54	-29	-31	-115	-75
유형자산 감소	0	0	1	0	0
기타현금흐름	-4	-13	-86	-9	-6
재무활동 현금흐름	-5	-50	98	-8	-9
단기차입금	2	12	60	2	2
사채 및 장기차입금	3	-34	87	0	0
자본	1	0	-60	0	0
현금배당	-3	-5	-10	-10	-10
기타현금흐름	-8	-22	21	0	0
연결범위변동 등 기타	6	1	1	30	30
현금의 증감	8	-27	86	0	84
기초 현금	78	86	60	145	145
기말 현금	86	60	145	145	229
NOPLAT	59	55	33	108	149
FCF	11	50	72	-13	69

자료: 유안타증권

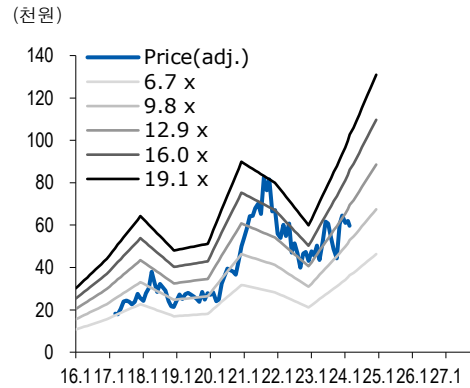
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	149	142	247	292	414
현금및현금성자산	86	60	145	145	229
매출채권 및 기타채권	31	38	48	69	86
재고자산	9	8	11	15	20
비유동자산	227	246	335	409	437
유형자산	209	213	271	345	373
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	6	20	44	44	44
자산총계	376	388	582	701	851
유동부채	88	86	156	180	200
매입채무 및 기타채무	23	25	32	46	59
단기차입금	28	38	96	96	96
유동성장기부채	12	6	7	7	7
비유동부채	66	44	136	147	157
장기차입금	46	19	105	105	105
사채	0	0	0	0	0
부채총계	154	130	292	327	358
지배지분	222	258	214	263	334
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	72	72	11	11	11
이익잉여금	139	176	198	238	300
비지배지분	0	0	77	111	159
자본총계	222	258	290	375	493
순차입금	0	-23	30	14	-85
총차입금	107	71	217	219	221

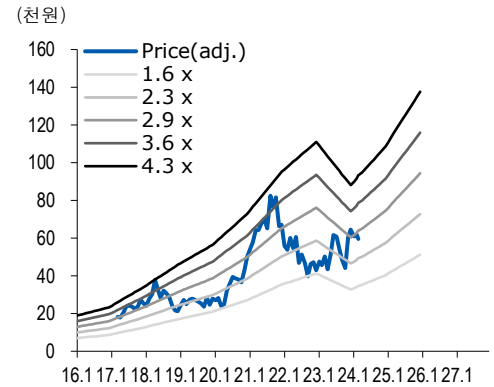
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	4,707	4,188	3,140	4,895	6,856
BPS	22,240	25,921	20,580	25,376	32,147
EBITDAPS	8,012	8,347	6,937	14,302	18,740
SPS	25,660	28,779	29,927	45,580	58,103
DPS	550	1,000	1,000	1,000	1,000
PER	14.4	12.4	20.5	12.2	8.7
PBR	3.0	2.0	3.1	2.4	1.9
EV/EBITDA	8.4	5.9	11.0	5.0	3.6
PSR	2.6	1.8	2.2	1.3	1.0

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	28.0	12.2	6.6	55.2	27.5
영업이익 증가율 (%)	65.4	-5.8	-40.4	227.4	37.4
지배순이익 증가율 (%)	94.4	-11.0	-23.2	58.9	40.1
매출총이익률 (%)	45.9	43.9	38.2	41.7	42.0
영업이익률 (%)	22.9	19.2	10.8	22.7	24.5
지배순이익률 (%)	18.3	14.6	10.5	10.7	11.8
EBITDA 마진 (%)	31.2	29.0	23.2	31.4	32.3
ROIC	23.2	19.5	10.7	27.7	32.1
ROA	13.6	11.0	6.6	8.0	9.2
ROE	24.1	17.5	13.7	21.5	24.0
부채비율 (%)	69.4	50.5	100.4	87.2	72.6
순차입금/자기자본 (%)	0.0	-9.0	14.1	5.2	-25.4
영업이익/금융비용 (배)	28.3	16.1	4.8	10.4	14.2

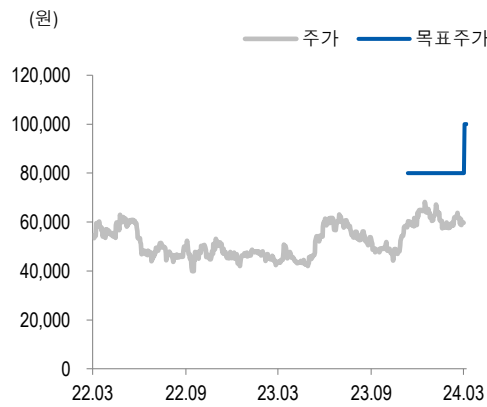
P/E band chart



P/B band chart



코미코 (183300) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-03-19	BUY	100,000	1년		
2023-11-29	BUY	80,000	1년	-23.20	-14.75
2023-10-21	1년 경과 이후		1년		
2022-10-21	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2021-04-14	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	86.3
Hold(중립)	13.7
Sell(비중 축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-03-18

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.