

코미코 (183300.KQ)

전방산업은 부진하지만 걱정되지 않는다.

Company Comment | 2019. 5. 8

반도체 업황 부진에도 불구하고 19년 1분기 사상 최대 분기 매출 달성. 반면 인건비 증가로 인해 수익성은 감소. 2019년부터 안성법인과 대만법인 부분 가동 개시. 2020년부터는 신규 미국 고객사가 추가될 것으로 예상

최대 분기 매출 달성

코미코 1분기 실적은 매출액 459억원(+1.8% q-q, +21.4% y-y), 영업이익 92억원(-19.9% q-q, +3.2% y-y) 으로 사상 최대 분기 매출 실현. 그러나 영업이익률은 20%로 수익성은 감소

반도체 생산량 감소로 인해 세정 및 코팅 공급량은 감소하였지만 단가가 높은 신기술 코팅 물질 비중이 작년 4분기 18%에서 20%로 증가함에 따라 매출이 전분기 대비 증가. 반면 인건비가 약 10억원 증가하였고, 대만과 안성법인의 감가상각비가 약 5.5억원 증가하여 영업이익률 감소

미국 신규 법인 설립

동사는 안성법인과 대만법인 CAPA(생산능력) 증설 중이며 19년부터 안성법인과 대만법인은 부분 가동되기 시작하였음. 중국 Wuxi 공장은 이전하여 CAPA 증설 중이며 2019년 3분기부터 가동 예정

최근 동사는 제2 미국법인을 설립하였음. 동 법인은 미국 오스틴에 있는 KoMiCo Technology INC 법인 자회사로 등록되었으며 자본금은 10만달러임. 제2 미국법인은 미국 Portland 근교 Hillsboro 지역에 설립되었으며 2020년 하반기부터 Portland 인근에 있는 반도체 칩 메이커를 대상으로 세정 및 코팅 사업을 진행할 것으로 예상

반도체 칩 제조사 입장에서는 업황 부진으로 생산수율 개선 필요성이 높을 것으로 예상. 동사의 신기술 코팅 물질은 수율 개선에 기여할 수 있는 소재이기에 고객사의 동사 신규 코팅 소재 채택은 꾸준히 증가할 것

동사에 대한 투자 의견 Buy 및 목표주가 37,000원 유지. 현재 PER은 8.6 배 수준으로 동사가 소재업체라는 점을 감안하면 저평가라는 판단

Buy (유지)

목표주가	37,000원(유지)
현재가 ('19/05/07)	28,650원
업종	반도체
KOSPI / KOSDAQ	2,176.99 / 753.45
시가총액(보통주)	251.4십억원
발행주식수(보통주)	8.8백만주
52주 최고가 ('18/05/09)	36,500원
최저가 ('18/12/20)	19,550원
평균거래대금(60일)	808백만원
배당수익률 (2019E)	1.40%
외국인지분율	22.3%
주요주주	
미군	39.9%
타이거자산운용투자자문	5.1%
주가상승률	3개월 6개월 12개월
절대수익률 (%)	12.8 23.5 -20.6
상대수익률 (%)	9.1 11.8 -9.8

	2018	2019E	2020F	2021F
매출액	166.6	195.3	229.9	272.4
증감률	33.2	17.3	17.7	18.5
영업이익	40.6	43.0	49.0	59.8
증감률	53.1	5.9	14.0	22.0
영업이익률	24.3	22.0	21.3	21.9
(지배)순이익	29.5	31.8	36.7	44.7
EPS	3,363	3,330	3,617	4,409
증감률	45.7	-1.0	8.6	21.9
PER	6.3	8.6	7.9	6.5
PBR	2.0	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	4.0	3.6	3.0	2.2
ROE	36.0	25.2	21.1	21.3
부채비율	133.5	69.3	63.1	60.9
순차입금	-1.3	-58.3	-65.9	-101.6

단위: 십억원, %, 원, 배
 주1: BW 545,454주, CB 727,272주 희석화 감안
 주2: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

코미코 1분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P				2Q19E	
					발표치	y-y	q-q	당사추정		컨센서스
매출액	37.8	41.2	42.4	45.1	45.9	21.4	1.8	45.2	43.2	46.9
영업이익	8.9	10.2	10.0	11.5	9.2	3.2	-19.9	10.1	9.4	10.0
영업이익률	23.5	24.7	23.6	25.4	20.0			22.3	21.8	21.2
세전이익	8.8	9.7	8.9	11.1	-	-	-	8.9	-	9.6
(지배)순이익	6.4	7.2	7.1	8.9	-	-	-	7.3	6.9	7.0

주: IFRS 연결기준 자료: 코미코, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst **손세훈**
 02)768-7971, midas.sohn@nhqv.com
 RA **장재호**
 02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

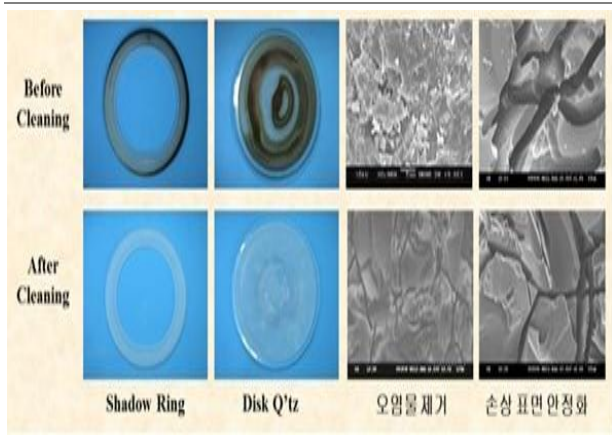
표1. 코미코 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2018	2019E	2020F	2021F
매출액	- 수정 후	166.6	195.3	229.9	272.4
	- 수정 전	-	194.4	227.5	254.8
	- 변동률	-	0.5	1.0	6.9
영업이익	- 수정 후	40.6	43.0	49.0	59.8
	- 수정 전	-	43.4	48.4	54.4
	- 변동률	-	-1.0	1.2	9.8
<i>영업이익률</i>		24.3	22.0	21.3	21.9
EBITDA		47.5	55.3	63.3	73.4
(지배지분)순이익		29.5	31.8	36.7	44.7
EPS	- 수정 후	3,363	3,330	3,617	4,409
	- 수정 전	-	3,366	3,557	4,106
	- 변동률	-	-1.1	1.7	7.4
PER		6.3	8.6	7.9	6.5
PBR		2.0	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA		4.0	3.6	3.0	2.2
ROE		36.0	25.2	21.1	21.3

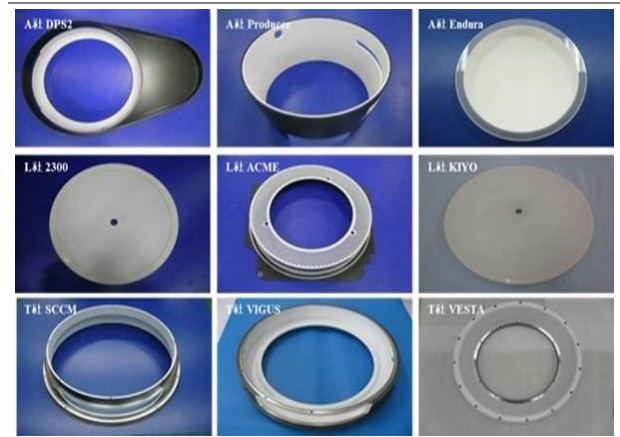
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 코미코 세정 사업



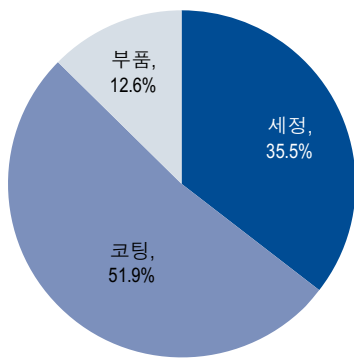
자료: 코미코, NH투자증권 리서치본부

그림2. 핵심 부품의 코팅된 모습



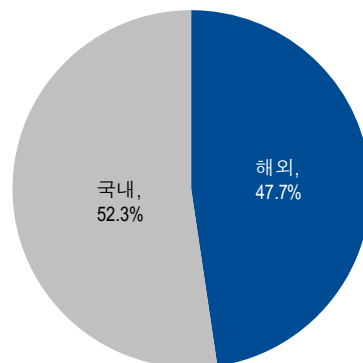
자료: 코미코, NH투자증권 리서치본부

그림3. 세정 및 코팅 비중



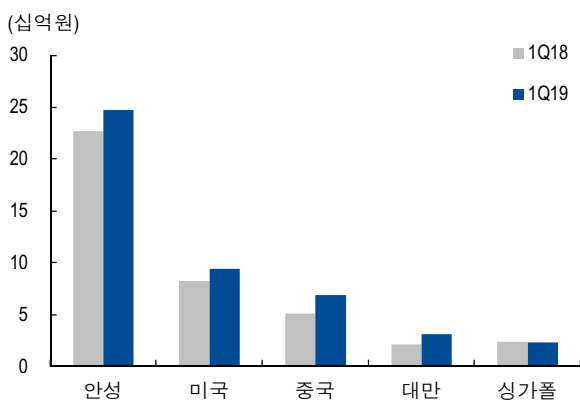
자료: 코미코 (2019년 1분기 기준), NH투자증권 리서치본부

그림4. 지역별 매출 비중



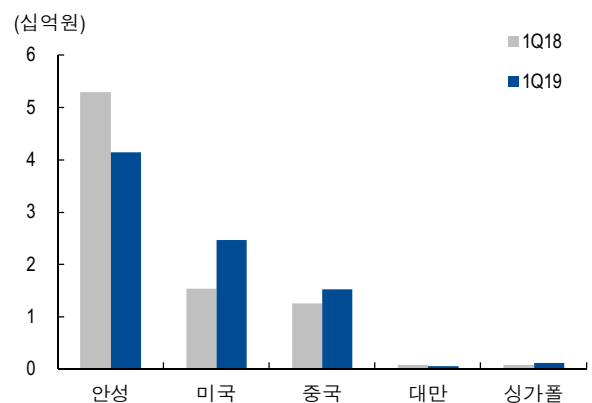
자료: 코미코(2019년 1분기 기준), NH투자증권 리서치본부

그림5. 법인별 2019년 1분기 매출액



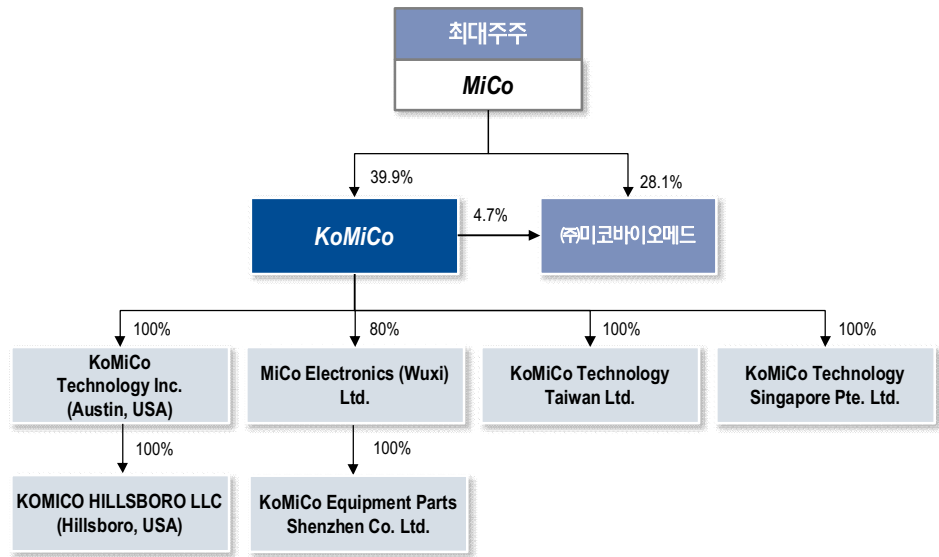
자료: 코미코, NH투자증권 리서치본부

그림6. 법인별 2019년 1분기 영업이익



자료: 코미코, NH투자증권 리서치본부

그림7. 미코그룹 계통도



자료: 코미코, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
매출액	166.6	195.3	229.9	272.4
증감률 (%)	33.2	17.3	17.7	18.5
매출원가	87.1	106.3	129.2	155.4
매출총이익	79.4	89.0	100.6	117.0
Gross 마진 (%)	47.7	45.6	43.8	42.9
판매비와 일반관리비	38.9	46.1	51.6	57.2
영업이익	40.6	43.0	49.0	59.8
증감률 (%)	53.1	5.9	14.0	22.0
OP 마진 (%)	24.3	22.0	21.3	21.9
EBITDA	47.5	55.3	63.3	73.4
영업외손익	-2.0	-1.9	-1.3	-1.6
금융수익(비용)	-2.1	-1.9	-1.3	-1.6
기타영업외손익	0.2	0.0	0.0	0.0
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	38.6	41.1	47.7	58.1
법인세비용	8.3	8.5	10.0	12.2
계속사업이익	30.3	32.6	37.7	45.9
당기순이익	30.3	32.6	37.7	45.9
증감률 (%)	60.9	7.7	15.5	21.9
Net 마진 (%)	18.2	16.7	16.4	16.9
지배주주지분 순이익	29.5	31.8	36.7	44.7
비지배주주지분 순이익	0.8	0.8	1.0	1.2
기타포괄이익	-0.4	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	29.9	32.6	37.7	45.9

Valuation / Profitability / Stability				
	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
PER(배)	6.3	8.6	7.9	6.5
PBR(배)	2.0	1.8	1.5	1.3
PCR(배)	3.7	4.8	4.5	3.9
PSR(배)	1.1	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	4.0	3.6	3.0	2.2
EV/EBIT(배)	4.7	4.6	3.9	2.6
EPS(원)	3,363	3,330	3,617	4,409
BPS(원)	10,722	15,550	18,717	22,626
SPS(원)	18,982	20,466	22,652	26,847
자기자본이익률(ROE, %)	36.0	25.2	21.1	21.3
총자산이익률(ROA, %)	17.1	12.8	12.6	13.0
투자자본이익률 (ROIC, %)	47.2	32.7	33.3	38.4
배당수익률(%)	1.9	1.4	1.6	1.7
배당성장(%)	11.9	12.8	12.4	11.3
총현금배당금(십억원)	4	4	5	5
보통주 주당배당금(원)	400	400	450	500
순부채(현금)/자기자본(%)	-1.3	-35.5	-33.4	-42.7
총부채/ 자기자본(%)	133.5	69.3	63.1	60.9
이자발생부채	89	65	68	82
유동비율(%)	259.6	284.7	269.4	305.8
총발행주식수(백만주)	9	10	10	10
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	21,350	28,650	28,650	28,650
시가총액(십억원)	187.3	251.4	251.4	251.4

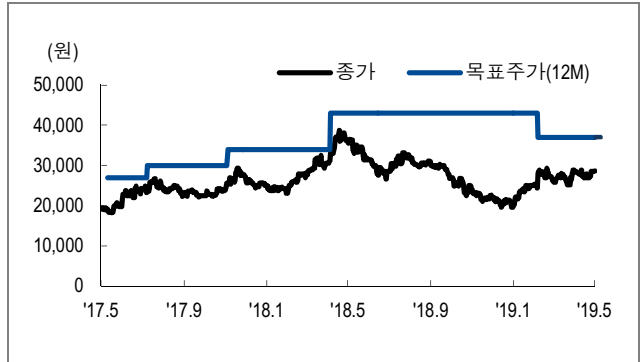
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
현금및현금성자산	77.9	109.4	119.7	168.4
매출채권	20.4	23.0	26.2	29.4
유동자산	117.0	153.4	169.9	224.4
유형자산	103.1	111.2	138.3	145.0
투자자산	2.0	3.3	3.8	4.2
비유동자산	115.8	124.7	151.9	158.7
자산총계	232.7	278.1	321.8	383.1
단기성부채	22.6	28.7	34.3	41.1
매입채무	5.3	6.0	6.9	7.7
유동부채	45.1	53.9	63.1	73.4
장기성부채	66.7	36.1	34.1	41.0
장기충당부채	6.4	7.2	8.2	9.2
비유동부채	88.0	60.0	61.4	71.6
부채총계	133.0	113.9	124.5	145.0
자본금	4.4	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	35.8	71.1	71.1	71.1
이익잉여금	56.5	84.2	116.3	156.0
비지배주주지분	5.6	6.4	7.4	8.6
자본총계	99.7	164.2	197.3	238.1

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
영업활동 현금흐름	29.8	45.8	53.2	60.7
당기순이익	30.3	32.6	37.7	45.9
+ 유/무형자산상각비	6.9	12.3	14.3	13.7
+ 종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-0.2	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	50.0	56.7	64.4	74.4
- 운전자본의증가(감소)	-11.1	0.8	1.2	1.2
투자활동 현금흐름	-78.1	-22.1	-42.5	-21.3
+ 유형자산 감소	0.1	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-56.6	-20.0	-41.0	-20.0
+ 투자자산의매각(취득)	-1.8	-1.3	-0.5	-0.5
Free Cash Flow	-26.8	25.8	12.2	40.7
Net Cash Flow	-48.3	23.7	10.7	39.5
재무활동 현금흐름	81.7	7.8	-0.4	9.2
자기자본 증가	-1.8	36.0	0.0	0.0
부채증감	83.5	-28.2	-0.4	9.2
현금의증가	33.9	31.5	10.3	48.7
기말현금 및 현금성자산	77.9	109.4	119.7	168.4
기말 순부채(순현금)	-1.3	-58.3	-65.9	-101.6

투자이전 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자이전	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2019.02.12	Buy	37,000원(12개월)	-	-
2018.04.11	Buy	43,000원(12개월)	-35.0%	-10.0%
2017.11.10	Buy	34,000원(12개월)	-21.1%	-4.4%
2017.07.14	Buy	30,000원(12개월)	-20.2%	-11.0%
2017.05.16	Buy	27,000원(12개월)	-18.4%	-8.0%

코미코 (183300.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy: 15% 초과
- Hold: -15% ~ 15%
- Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자이전 분포는 다음과 같습니다. (2019년 5월 3일기준)

- 투자이전 분포

Buy	Hold	Sell
78.9%	21.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이전은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자이전 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '코미코'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.