

투자 의견 **Not Rated**

목표주가(12M, 유지)	-
현재주가(18/03/05)	27,000원
상승여력	-

영업이익(17F, 억원)	265
Consensus 영업이익(17F, 억원)	275
EPS 성장률(17F, %)	52.4
MKT EPS 성장률(17F, %)	45.2
P/E(17F, x)	11.1
MKT P/E(17F, x)	10.0
KOSDAQ	845.00

시가총액(억원)	2,369
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	55.7
외국인 보유비중(%)	14.7
베타(12M) 일간수익률	0.59
52주 최저가(원)	16,300
52주 최고가(원)	29,300

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	16.9	20.0	0.0
상대주가	18.7	-7.9	0.0



[SmallCap]

김재훈  
 02-3774-1492  
 jaehoon.kim.a@miraeasset.com

# 코미코 (183300)

## 글로벌 반도체 생산량 증가의 수혜

### 반도체 부품 세정·코팅 전문 기업

코미코는 1996년 국내 최초로 반도체 공정장비 세정·코팅을 사업화한 회사이며, 2013년 미국에서 물적분할되었다. 2017년 3분기 누적 연결기준 코미코의 매출비율은 세정 45.3%, 코팅 44.0%, 부품 3.6%, 기타상품 7.2%이다.

코미코 주요사업 중 세정 분야는 반도체 제조 공정에서 발생하는 장비 부품의 미세오염을 제거하여 재사용토록 하는 서비스이며, 코팅 분야는 반도체 부품의 플라즈마 내식성을 증가시켜 파티클 및 결손부위를 제어함으로써 수율을 유지 개선토록 하는 서비스이다.

코미코는 국내 코미코(안성) 외 미국(Austin), 중국(우시), 대만(신추), 싱가포르에 현지 법인을 보유하고 있는 것이 장점이다. **반도체 세정 및 코팅은 오염물질을 제거해야 하는 특성으로 인해 반도체 Fab 인근에 처리시설을 보유하는 것이 유리하기 때문이다.**

### 반도체 공정 미세화·설비 증설·가동률 증가의 수혜

코미코의 성장 가능성은 1) 다양화된 매출처, 2) 설비 증설 및 가동률 증가, 3) 공정 미세화에서 확인된다.

코미코는 매출처가 삼성전자(한국, 미국), SK하이닉스(한국, 중국), Intel(미국), TSMC(대만), Micron(미국, 싱가포르)로 다변화되어 있기 때문에 글로벌 반도체 호황 국면의 직접적인 수혜가 예상된다.

반도체 공정이 미세화될수록 파티클(미세 이물)에 의한 수율 저하 가능성이 확대되기 때문에 보다 높은 수준의 세정 및 코팅기술이 요구된다. 코미코는 **2017년 SK하이닉스의 미세공정 전환이 진행되면서 새로운 코팅 기술인 NOVA와 FineCera의 매출이 급증했으며 2018년에도 코팅부분 신기술 공급은 크게 증가할 것으로 전망된다.**

### 반도체 가격 하락이 실적에 미치는 영향은 미미

코미코는 2013년 분할 설립 이후 해마다 성장을 지속해왔다. 이는 반도체 가격의 변화가 코미코 실적에 미치는 영향은 미미하다는 것을 의미한다. 동사 매출이 설비 가동률과 생산량과 큰 상관관계에 있기 때문에 최근 시장에서 우려하는 반도체 공급 과잉에 따른 가격하락 이슈는 코미코의 실적 성장에 영향을 미치지 않을 것으로 판단된다.

**오히려 칩 메이커들이 반도체 공급량을 확대시키기 위해 가동률을 증가시킨다면 부품의 세정·코팅 빈도 역시 늘어나게 된다. 이는 코미코 매출 확대의 기회 요인으로 작용할 전망이다.**

결산기 (12월)	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액 (억원)	287	706	842	940	1,251	1,470
영업이익 (억원)	12	72	141	177	265	303
영업이익률 (%)	4.2	10.2	16.7	18.8	21.2	20.6
순이익 (억원)	2	21	72	106	186	220
EPS (원)	30	297	1,022	1,515	2,310	2,510
ROE (%)	0.9	9.5	26.7	31.0	34.0	27.4
P/E (배)	-	-	-	-	11.1	10.8
P/B (배)	-	-	-	-	3.2	2.6
배당수익률 (%)	-	-	-	-	1.3	1.7

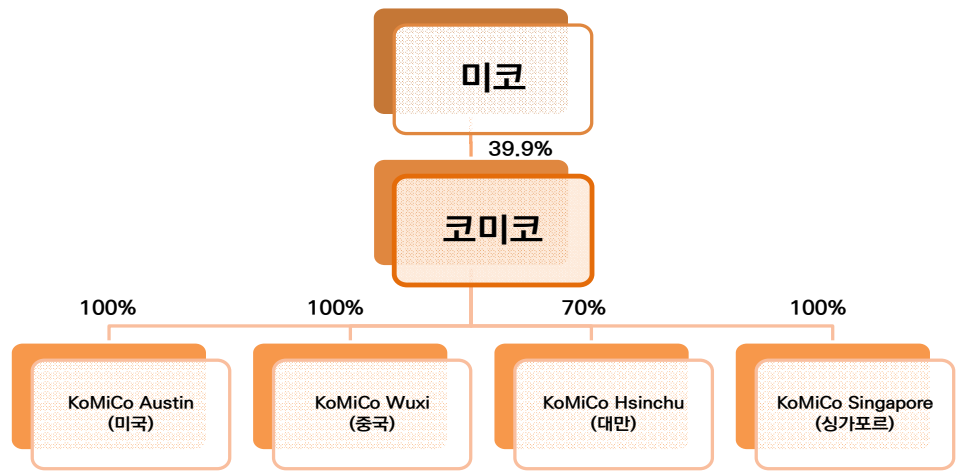
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
 자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

### 2018년에도 성장 지속 전망

2018년 연결기준 코미코의 실적은 매출액 1,470억원(YoY+17.5%), 영업이익 303억원(YoY+14.3%), 순이익 217억원(YoY+16.6%)로 예상된다. 2018년 매출성장에 비해 이익률이 증가하지 않는 주 원인은 설비증설 비용의 반영에 의한 것으로 매출액과 영업이익 증가에 주목하는 것이 바람직하다

코미코는 2018년 멜파스가 보유한 안성공장을 225억원에 매입한 후 연내 2배 가량 설비 증설을 완료할 계획이며, 대만 법인 역시 상반기 내 생산 Capa를 약 3배 증가시킬 것으로 전망된다. **대규모 설비 투자에 따른 효과는 2018년 하반기부터 본격적으로 발생할 것으로 예상된다.**

그림 1. 코미코 연결대상법인 지분구조



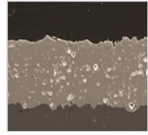
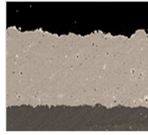
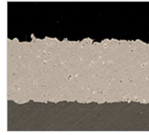
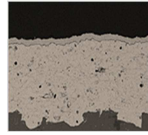
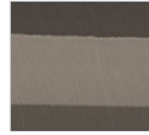
자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

표 1. 코미코 주요 세정기술

	CuStrip™	CleanPeel™	SurFinish™	SurfRestore™
사용 목적	Cu 공정적용부품의 손상을 최소화하여 공정오염물 제거	부품 손상 최소화를 통한 Parts Life Time 향상	Al CVD Showerhead 모재 및 Hole Damage 감소	Quartz 재질 제품의 Plasma Etching 표면 손상 복원
효과	모재 Etch Rate 감소 Part Life Time 연장	Part Life Time 연장	Particle Source 감소 Gas Flow Uniformity 유지	Particle 개선 Part Life Time 연장
적용 제품	Al Collimator, Al Cover Ring 등	PVD 공정 Shield 류	CVD 공정 Showerhead	Quartz Window, Quartz pedestal 등
도표 및 사진				

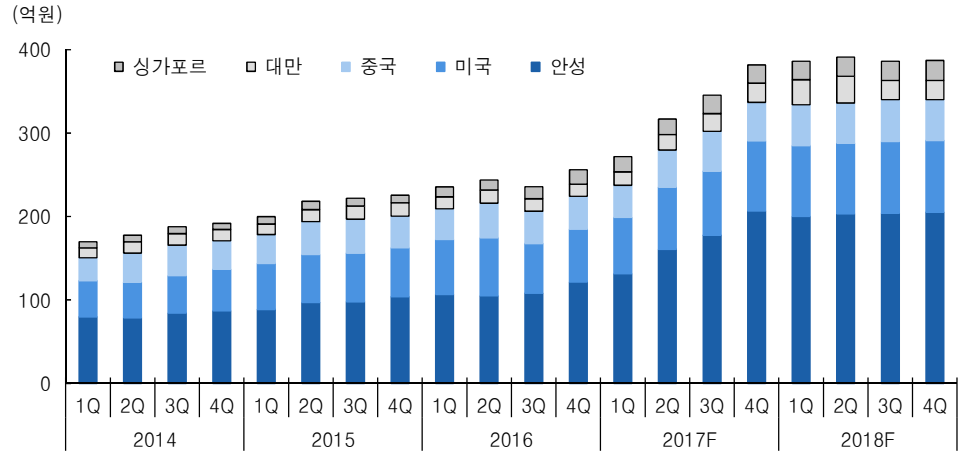
자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

표 2. 코미코 주요 세라믹 코팅 기술

구분	APS			AD	APS + AD
	Y203	FineCera™	SF™	NOVA™	HDS2™
사용 목적	반도체 부품의 플라즈마 저항 특성 부여를 통한 파티클 발생 제어 및 공정 안정화			표면 고밀도화를 통한 플라즈마 저항 특성 향상 및 파티클 발생 제어	
주요특징	플라즈마 내저항 특성 우수	공정 반응에 의한 파티클 발생 제어	공정 가스와 코팅층 간 반응 최소화를 통한 공정 경시 변화 제어	파티클 발생 최소화	파티클 발생 제어
단면도					

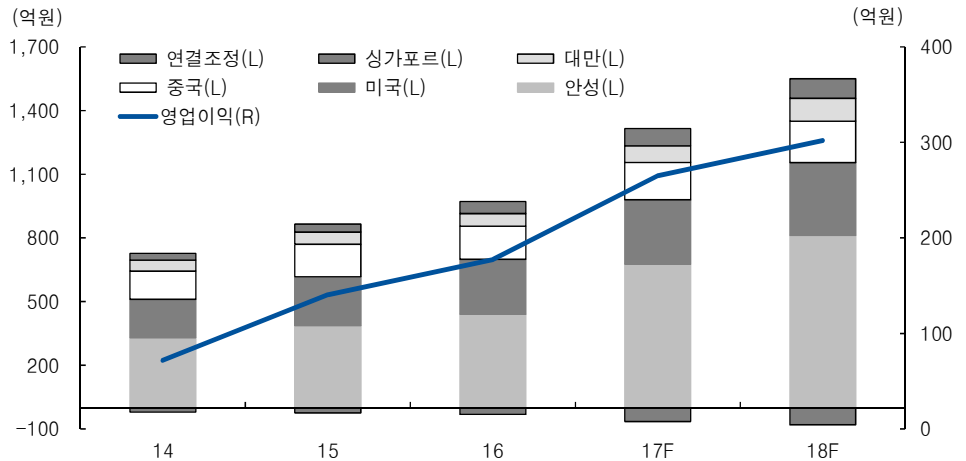
자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 2. 법인별 분기 매출 추이 및 전망



주: 법인별 매출 단순 합산. 연결조정 미반영  
 자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 3. 연간 매출 및 영업이익 추이 및 전망



자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

코미코

글로벌 반도체 생산량 증가의 수혜

코미코 (183300)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
<b>매출액</b>	<b>842</b>	<b>940</b>	<b>1,251</b>	<b>1,470</b>
매출원가	474	509	652	756
매출총이익	368	431	599	714
판매비와관리비	227	254	334	411
조정영업이익	141	177	265	303
영업이익	141	177	265	303
비영업손익	-22	-21	-15	-14
금융손익	-23	-18	-11	-4
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	119	156	250	289
계속사업법인세비용	45	49	63	66
계속사업이익	74	108	188	222
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>74</b>	<b>108</b>	<b>188</b>	<b>222</b>
지배주주	72	106	186	220
비지배주주	3	2	2	2
<b>총포괄이익</b>	<b>82</b>	<b>102</b>	<b>160</b>	<b>222</b>
지배주주	79	99	156	217
비지배주주	3	3	4	6
EBITDA	187	221	314	358
FCF	152	115	199	103
EBITDA 마진율 (%)	22.2	23.5	25.1	24.4
영업이익률 (%)	16.7	18.8	21.2	20.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	8.6	11.3	14.9	15.0

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
<b>유동자산</b>	<b>353</b>	<b>456</b>	<b>705</b>	<b>805</b>
현금 및 현금성자산	182	250	439	466
매출채권 및 기타채권	116	154	195	247
재고자산	33	30	42	52
기타유동자산	22	22	29	40
<b>비유동자산</b>	<b>474</b>	<b>476</b>	<b>517</b>	<b>592</b>
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	435	436	478	553
무형자산	4	3	3	3
<b>자산총계</b>	<b>827</b>	<b>932</b>	<b>1,223</b>	<b>1,397</b>
<b>유동부채</b>	<b>249</b>	<b>339</b>	<b>371</b>	<b>352</b>
매입채무 및 기타채무	92	111	157	172
단기금융부채	131	203	144	125
기타유동부채	26	25	70	55
<b>비유동부채</b>	<b>256</b>	<b>192</b>	<b>119</b>	<b>119</b>
장기금융부채	182	103	21	12
기타비유동부채	74	89	98	107
<b>부채총계</b>	<b>505</b>	<b>530</b>	<b>491</b>	<b>472</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>304</b>	<b>382</b>	<b>710</b>	<b>900</b>
자본금	35	35	44	44
자본잉여금	182	182	376	376
이익잉여금	83	159	312	504
<b>비지배주주지분</b>	<b>18</b>	<b>20</b>	<b>22</b>	<b>25</b>
<b>자본총계</b>	<b>322</b>	<b>402</b>	<b>732</b>	<b>925</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>185</b>	<b>153</b>	<b>290</b>	<b>233</b>
당기순이익	74	108	188	222
비현금수익비용가감	79	81	128	134
유형자산감가상각비	46	44	49	55
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	33	37	79	79
영업활동으로인한자산및부채의변동	27	-24	48	-53
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-3	-36	-28	-47
재고자산 감소(증가)	-8	3	-11	-10
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	13	32	22	11
법인세납부	-21	-46	-63	-66
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-32</b>	<b>-36</b>	<b>-103</b>	<b>-149</b>
유형자산처분(취득)	-32	-37	-91	-130
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-1	-7	-11
기타투자활동	1	2	-5	-8
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-85</b>	<b>-40</b>	<b>30</b>	<b>-57</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-68	-6	-141	-28
자본의 증가(감소)	0	0	203	0
배당금의 지급	-7	-22	-32	-29
기타재무활동	-10	-12	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>72</b>	<b>68</b>	<b>189</b>	<b>27</b>
기초현금	110	182	250	439
기말현금	182	250	439	466

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/15	12/16	12/17F	12/18F
P/E (x)	-	-	11.1	10.8
P/CF (x)	-	-	6.5	6.6
P/B (x)	-	-	3.2	2.6
EV/EBITDA (x)	-	-	6.3	5.7
EPS (원)	1,022	1,515	2,310	2,510
CFPS (원)	2,187	2,691	3,923	4,061
BPS (원)	4,343	5,446	8,087	10,267
DPS (원)	318	462	330	450
배당성향 (%)	30.0	30.0	15.4	17.7
배당수익률 (%)	-	-	1.3	1.7
매출액증가율 (%)	19.3	11.6	33.1	17.5
EBITDA증가율 (%)	70.0	18.2	42.1	14.0
조정영업이익증가율 (%)	95.8	25.5	49.7	14.3
EPS증가율 (%)	244.1	48.2	52.5	8.7
매출채권 회전을 (회)	7.7	7.1	7.6	7.3
재고자산 회전을 (회)	28.1	29.4	34.6	31.5
매입채무 회전을 (회)	15.6	9.9	8.2	7.9
ROA (%)	9.3	12.2	17.4	17.0
ROE (%)	26.7	31.0	34.0	27.4
ROIC (%)	16.9	24.4	38.9	40.1
부채비율 (%)	156.9	132.0	67.0	51.0
유동비율 (%)	141.6	134.8	190.0	228.6
순차입금/자기자본 (%)	35.1	9.6	-40.8	-39.4
조정영업이익/금융비용 (x)	5.7	8.9	17.3	30.7

자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(▢)

## 코미코

글로벌 반도체 생산량 증가의 수혜

### 투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
75.50%	16.00%	8.50%	0.00%

\* 2017년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.