



코미코 (183300)

공격적인 설비투자에서 확인되는 명확한 성장성

▶ Analyst 김광진 kwangjin.kim@hanwha.com 02-3772-7583

Buy (유지)

목표주가(상향): 100,000원

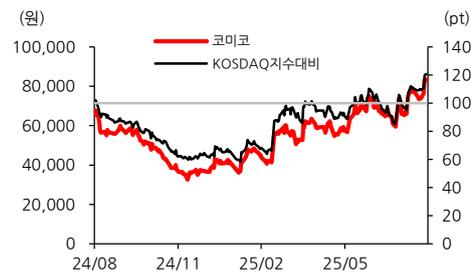
현재 주가(8/29)	82,500원
상승여력	▲21.2%
시가총액	8,630억원
발행주식수	10,461천주
52 주 최고가 / 최저가	83,400 / 32,650원
90 일 일평균 거래대금	107.98억원
외국인 지분율	18.9%
주주 구성	
미코 (외 1 인)	41.1%
자사주 (외 1 인)	3.6%
코미코우리스주 (외 1 인)	1.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	12.1	38.9	88.1	26.1
상대수익률(KOSDAQ)	13.0	30.7	81.0	20.7

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	307	507	585	651
영업이익	33	112	124	146
EBITDA	71	155	179	215
지배주주순이익	32	56	57	68
EPS	3,014	5,340	5,574	6,652
순차입금	72	136	212	243
PER	21.4	6.9	14.8	12.4
PBR	3.2	1.4	2.8	2.3
EV/EBITDA	10.5	3.3	6.0	5.1
배당수익률	0.6	2.7	1.2	1.2
ROE	13.5	23.4	19.6	19.9

주가 추이



3Q25 Preview : 실적 성장세 지속

3Q25 예상실적은 매출액 1,547억원(+6% QoQ), 영업이익 335억원(+11% QoQ)으로 분기 실적 성장세 지속 전망. 세정/코팅은 전분기 실적 성장을 이끈 핵심 요소들이 대부분 동일하게 작용. 국내 안성법인은 경쟁사 점유율 대체에 따른 삼성전자향 공급 확대, 우시법인은 중국 로컬 반도체 업체들의 고사양 세정/코팅 수요 강세 지속 효과로 매출 성장 예상. 미주법인은 오스틴에서의 코팅 수요 증가로 이익 개선 전망. 한편, 자회사 미코세라믹스 실적도 개선 예상. 전분기 고객사 재고 관련 이슈로 일시적 매출 감소가 있었으나 정상화됨에 따라 사상 최대 분기 매출 달성 가능할 것

공격적인 설비투자에서 확인되는 명확한 성장성

동사는 지난해 증가하는 수요에 대응하기 위해 설비투자를 약1,500억 원 수준으로 확대. 올해도 약 1,400억원 수준 집행이 기대되며, 내년도 1,500억원 내외의 설비투자가 예상됨. '23년까지 설비투자 규모가 연평균 500억원 수준에 그쳤던 점을 고려하면 매우 공격적인 확대

세정/코팅은 TSMC 수요 성장 주목 필요. 올해 설비투자의 절반 이상이 대만과 미국 피닉스 법인에 투입되는데, 이는 TSMC 수요 증가를 대비한 것. 올해 동사의 TSMC향 매출은 대만과 일본 경쟁사들에 밀려 약 130억원 수준에 불과하지만, 증설이 완료되는 내년부터는 점진적으로 증가할 것으로 판단

미코세라믹스의 ESC 투자도 주목 필요. ESC 매출은 중국향 수요 증가로 지난해 200억원 수준에서 올해 450억원 수준으로 급증하며, 내년에는 추가 확대 예상됨에 따라 Capa 증설 필요. 이에 따라 내년 설비투자의 2/3 가량이 ESC Capa 증설에 활용될 것으로 예상

목표주가 10만원으로 상향

동사에 대해 투자 의견 BUY를 유지하고 목표주가를 기존 7.6만원에서 10만원으로 +32% 상향. 올해 예상 EPS에 Target P/E를 과거 동사 P/E 밴드 상단값인 18.X 적용. 기존 15.X에서 할증한 것으로 현재 동사가 공격적인 확장구간에 있음을 고려하면 타당한 멀티플 레벨

[표1] 코미코 실적 전망

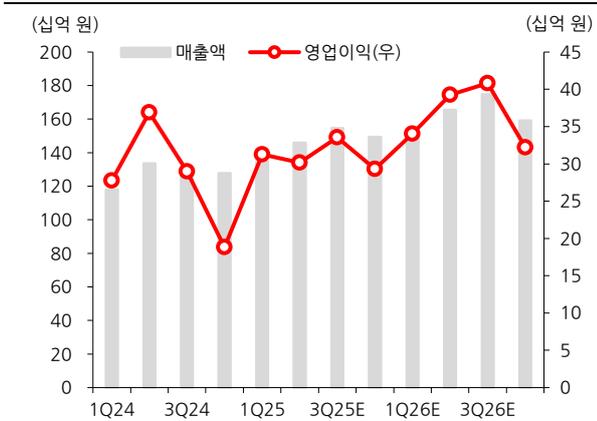
(단위: 십억 원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	118.0	133.6	127.7	127.9	135.0	146.0	154.7	149.3	507.1	584.9	650.9
국내	35.4	38.7	41.6	44.1	39.3	46.2	48.9	45.6	159.8	179.9	186.6
미주	12.4	13.3	13.9	12.1	14.0	15.6	14.5	12.8	51.6	56.9	65.5
기타	21.2	29.4	27.6	27.0	29.8	30.0	31.5	31.2	105.2	122.5	132.3
미코세라믹	57.9	57.8	54.4	50.1	64.2	59.2	68.0	67.6	220.2	259.1	298.7
연결조정	-8.9	-5.6	-9.8	-5.4	-12.3	-5.1	-8.2	-7.8	-29.7	-33.4	-32.1
QoQ/YoY(%)	31%	13%	-4%	0%	6%	8%	6%	-3%	65%	15%	11%
국내	14%	9%	8%	6%	-11%	18%	6%	-7%	26%	13%	4%
미주	-5%	7%	5%	-13%	16%	12%	-7%	-12%	-4%	10%	15%
기타	19%	38%	-6%	-2%	10%	1%	5%	-1%	39%	16%	8%
미코세라믹	130%	0%	-6%	-8%	28%	-8%	15%	-1%	292%	18%	15%
영업이익	27.8	36.9	29.0	18.8	31.3	30.2	33.5	29.3	112.5	124.3	146.3
QoQ/YoY(%)	208%	33%	-21%	-35%	66%	-3%	11%	-13%	232%	11%	18%
OPM(%)	24%	28%	23%	15%	23%	21%	22%	20%	22%	21%	22%

주: 미코세라믹스 2023년 3분기 자회사 편입

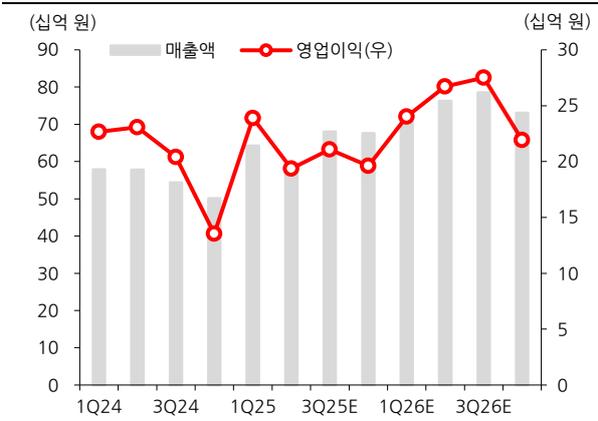
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 코미코 분기별 매출액 및 영업이익



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 미코세라믹스 분기별 매출액 및 영업이익



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 코미코 사업부문



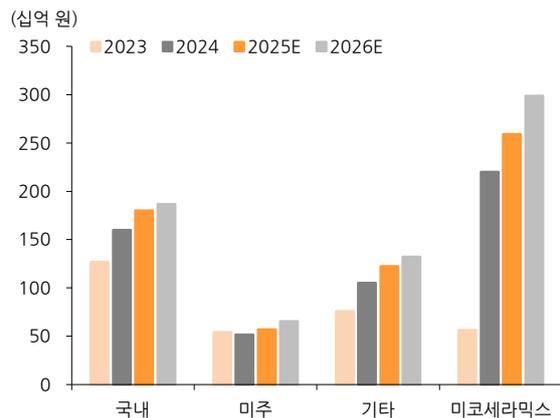
자료: 코미코, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 코미코 주요 법인별 고객사

	법인명	주요 고객사
한국	미코세라믹스	삼성전자, SK하이닉스, 동원파츠, DB하이텍,
	안성	SEMES, ASM International
미국	오스틴	삼성전자, Intel, GlobalFoundries, Micron,
	힐스브로	NXP, Texas Instruments
	피닉스	TSMC, Intel
중국	우시	SK하이닉스, BOE, YMTC, CSOT, CXMT
	선전	LG디스플레이, CSOT, BOE
대만	신주	TSMC, UMC, Micron, PSMC, Winbond
	타이난	TSMC
싱가포르	싱가포르	Micron, UMC, Intel, GlobalFoundries

자료: 코미코, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 코미코 법인별 연간 매출액 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	288	307	507	585	651
매출총이익	127	117	235	265	299
영업이익	55	33	112	124	146
EBITDA	84	71	155	179	215
순이자손익	-2	-2	-5	-1	3
외화관련손익	-1	-1	6	-5	0
지분법손익	0	0	-1	-1	0
세전계속사업손익	53	52	113	122	151
당기순이익	42	46	88	90	106
지배주주순이익	42	32	56	57	68
증가율(%)					
매출액	308.3	6.6	65.0	15.3	11.3
영업이익	671.3	-40.4	240.5	10.5	17.7
EBITDA	663.2	-15.1	118.2	15.4	20.5
순이익	1,779.7	8.4	93.0	3.0	17.6
이익률(%)					
매출총이익률	43.9	38.0	46.3	45.4	46.0
영업이익률	19.2	10.7	22.2	21.2	22.5
EBITDA 이익률	29.0	23.1	30.6	30.6	33.1
세전이익률	18.4	17.0	22.3	20.9	23.2
순이익률	14.6	14.8	17.3	15.5	16.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	79	65	116	95	131
당기순이익	42	46	88	90	106
자산상각비	28	38	42	54	69
운전자본증감	-2	2	-44	-37	-7
매출채권 감소(증가)	-4	7	-28	-13	-6
재고자산 감소(증가)	2	-1	-12	-8	-3
매입채무 증가(감소)	-2	-1	12	10	3
투자현금흐름	-57	-105	-149	-179	-154
유형자산처분(취득)	-29	-32	-153	-141	-150
무형자산 감소(증가)	0	0	-2	-1	-1
투자자산 감소(증가)	-13	21	16	-6	-2
재무현금흐름	-50	106	61	98	13
차입금의 증가(감소)	-27	96	78	113	23
자본의 증가(감소)	-7	10	-17	-9	-10
배당금의 지급	-5	-10	-7	-10	-10
총현금흐름	86	77	175	160	138
(-)운전자본증가(감소)	2	20	31	51	7
(-)설비투자	29	33	153	142	150
(+)자산매각	0	1	-2	-1	-1
Free Cash Flow	56	26	-12	-34	-19
(-)기타투자	16	73	22	17	1
잉여현금	40	-48	-34	-51	-21
NOPLAT	44	29	87	92	103
(+) Dep	28	38	42	54	69
(-)운전자본투자	2	20	31	51	7
(-)Capex	29	33	153	142	150
OpFCF	42	14	-54	-46	16

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	142	236	319	408	412
현금성자산	93	153	178	216	208
매출채권	38	47	75	88	94
재고자산	8	35	45	53	56
비유동자산	246	358	481	559	641
투자자산	28	74	68	60	61
유형자산	213	277	403	488	569
무형자산	4	7	11	11	11
자산총계	388	594	800	967	1,053
유동부채	86	151	276	261	277
매입채무	25	37	35	51	55
유동성이자부채	48	98	196	181	192
비유동부채	44	155	149	279	292
비유동이자부채	24	128	118	247	259
부채총계	130	306	425	540	569
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	72	12	7	3	3
이익잉여금	176	197	249	296	353
자본조정	5	-5	6	7	7
자기주식	-3	-3	-13	-18	-18
자본총계	258	288	376	427	484

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	4,188	3,014	5,340	5,574	6,652
BPS	25,714	20,068	25,643	29,700	35,196
DPS	1,000	400	1,000	1,000	1,000
CFPS	8,568	7,377	16,694	15,309	13,200
ROA(%)	11.0	6.4	8.0	6.4	6.7
ROE(%)	17.5	13.5	23.4	19.6	19.9
ROIC(%)	20.2	11.2	23.1	17.1	15.7
Multiples(x, %)					
PER	10.3	21.4	6.9	14.8	12.4
PBR	1.7	3.2	1.4	2.8	2.3
PSR	1.5	2.2	0.8	1.5	1.3
PCR	5.0	8.7	2.2	5.4	6.3
EV/EBITDA	4.9	10.5	3.3	6.0	5.1
배당수익률	2.3	0.6	2.7	1.2	1.2
안정성(%)					
부채비율	50.5	106.2	113.0	126.5	117.5
Net debt/Equity	-8.5	25.1	36.1	49.8	50.2
Net debt/EBITDA	-26.2	101.8	87.5	118.9	112.9
유동비율	165.2	156.5	115.7	156.3	148.8
이자보상배율(배)	16.1	4.8	10.8	12.4	15.6
자산구조(%)					
투하자본	64.1	56.8	65.2	69.1	72.3
현금+투자자산	35.9	43.2	34.8	30.9	27.7
자본구조(%)					
차입금	21.6	43.9	45.5	50.1	48.2
자기자본	78.4	56.1	54.5	49.9	51.8

[Compliance Notice]

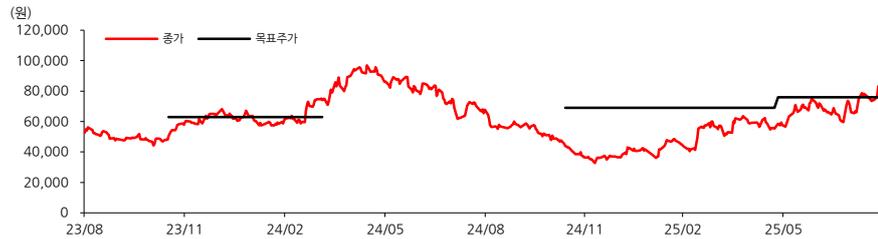
(공표일: 2025년 09월 01일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김광진)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[코미코 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.11.14	2023.11.14	2023.11.29	2024.11.12	2024.11.12	2025.05.26
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	담당자변경	Buy	Buy
목표가격	김광진	63,000	63,000	김광진	69,000	76,000
일 시	2025.09.01					
투자의견	Buy					
목표가격	100,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.11.14	Buy	63,000	8.84	53.97
2024.11.12	Buy	69,000	-31.82	-7.83
2025.05.26	Buy	76,000	-9.24	9.74
2025.09.01	Buy	100,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%