

# 코미코 (183300/KQ)

## 국내 & 미국 법인 가동률 상승세

**SK증권 리서치센터**

### 매수(유지)

목표주가: 90,000 원(유지)

현재주가: 66,000 원

상승여력: 36.4%


**Analyst  
이동주**

 natelee@sks.co.kr  
3773-9026

#### Company Data

|       |          |
|-------|----------|
| 발행주식수 | 1,046 만주 |
| 시가총액  | 690 십억원  |
| 주요주주  |          |
| 미코    | 41.10%   |
| 자사주   | 3.63%    |

#### Stock Data

|              |           |
|--------------|-----------|
| 주가(25/07/15) | 66,000 원  |
| KOSDAQ       | 812.88 pt |
| 52주 최고가      | 83,800 원  |
| 52주 최저가      | 32,650 원  |
| 60일 평균 거래대금  | 8 십억원     |

#### 주가 및 상대수익률



### 2Q25 Preview

매출액 1,410 억원(QoQ +4%, YoY +6%), 영업이익 273 억원(QoQ -13%, 26%)를 추정한다. 매출액은 시장 컨센서스에 부합, 영업이익은 하회할 것으로 보인다. 법인별 믹스 변화 영향이다. 수익성이 높은 미코세라믹스가 중국향 일시적 재고 조정 영향으로 비중이 감소하는 반면, 국내 안성 및 미국 법인은 가동률 상승으로 비중이 증가한 것으로 추정된다. 특히 안성은 DRAM 중심의 회복과 더불어 점유율 상승으로 3Q25에도 매출 증가세가 이어질 것으로 보이며, 미국 법인 역시 낮은 기저 아래 가동률 반등이 점진적으로 나타나는 것으로 파악된다. 미코세라믹스 역시 3Q25 부터 신공장 증설 가동이 시작되며 외형 성장이 재차 이어질 것으로 전망한다.

### 국내와 미국 법인의 턴 + 미코세라믹스 성장세 지속

국내 안성 법인의 세정/코팅 비즈니스는 주요 고객 내 점유율 상승세가 나타나는 모양새이다. 신규 코팅에 관련된 쉘 테스트도 진행 중이다. 자동차 투자의 효과로 수익성의 구조적 성장도 나타나는 구간이다. 미국 법인 역시 파운드리 고객사 가동률 회복으로 실적이 바닥을 다지고 올라오는 모습이다. 피닉스 법인 역시 올해 완공을 목표로 하고 있으며 최대 파운드리 고객사 진입을 타진 중에 있다. 미코세라믹스는 중국 장비사항 가팔랐던 성장세가 2 분기에 잠시 주춤할 것으로 보이나 3 분기부터 신공장 가동에 따른 외형 성장이 재차 나타날 것으로 예상한다. 양산품 히터 비중 증가와 감상비 반영으로 수익성은 기존 예상 대비 소폭 하락할 수 있으나 여전히 30% 이상의 높은 수익성이 이어질 것으로 추정한다.

### 투자 의견 매수, 목표주가 9만원 유지

중복 상장 우려 완화로 멀티플 할인 요인은 해소, 전사 실적 흐름은 여전히 우상향을 나타내고 있다. 현 주가는 12M FWD P/E Band 중하단에 위치해 밸류에 대한 매력도 높은 자리이다. 소재 업종 내 Top-pick 을 유지한다.

#### 영업실적 및 투자지표

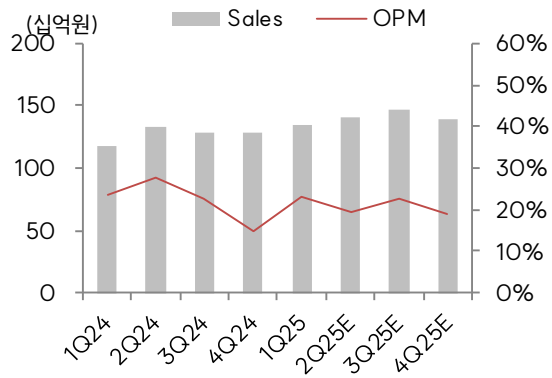
| 구분        | 단위  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 십억원 | 288   | 307   | 507   | 561   | 643   | 736   |
| 영업이익      | 십억원 | 55    | 33    | 112   | 118   | 146   | 169   |
| 순이익(지배주주) | 십억원 | 42    | 32    | 56    | 58    | 73    | 85    |
| EPS       | 원   | 4,188 | 3,014 | 5,340 | 5,515 | 7,021 | 8,161 |
| PER       | 배   | 10.3  | 21.4  | 6.9   | 12.0  | 9.4   | 8.1   |
| PBR       | 배   | 1.7   | 3.2   | 1.4   | 2.1   | 1.8   | 1.5   |
| EV/EBITDA | 배   | 4.9   | 11.6  | 4.0   | 5.7   | 5.0   | 4.6   |
| ROE       | %   | 17.5  | 13.5  | 23.4  | 19.9  | 21.4  | 20.7  |

코미코 실적 추정표

| (십억원)        | 1Q24       | 2Q24       | 3Q24       | 4Q24       | 1Q25       | 2Q25E      | 3Q25E      | 4Q25E      | 2023       | 2024       | 2025E      | 2026E      |
|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Sales</b> | <b>118</b> | <b>134</b> | <b>128</b> | <b>128</b> | <b>135</b> | <b>141</b> | <b>146</b> | <b>139</b> | <b>307</b> | <b>507</b> | <b>561</b> | <b>643</b> |
| QoQ          | 31%        | 13%        | -4%        | 0%         | 6%         | 4%         | 4%         | -5%        |            |            |            |            |
| YoY          | 87%        | 113%       | 40%        | 42%        | 14%        | 6%         | 15%        | 9%         | 7%         | 65%        | 11%        | 15%        |
| 세정           | 24         | 27         | 28         | 28         | 30         | 31         | 31         | 31         | 98         | 107        | 122        | 137        |
| 코팅           | 34         | 42         | 41         | 35         | 36         | 43         | 42         | 42         | 133        | 152        | 163        | 184        |
| 기타           | 2          | 7          | 5          | 15         | 5          | 6          | 6          | 6          | 15         | 28         | 23         | 32         |
| 미코세라믹스       | 58         | 58         | 54         | 50         | 64         | 61         | 68         | 60         | 62         | 220        | 253        | 291        |
| <b>OP</b>    | <b>28</b>  | <b>37</b>  | <b>29</b>  | <b>19</b>  | <b>31</b>  | <b>27</b>  | <b>33</b>  | <b>26</b>  | <b>33</b>  | <b>112</b> | <b>118</b> | <b>146</b> |
| QoQ          | 240%       | 33%        | -21%       | -35%       | 66%        | -13%       | 22%        | -21%       |            |            |            |            |
| YoY          | 310%       | 471%       | 149%       | 130%       | 13%        | -26%       | 15%        | 40%        | -40%       | 241%       | 5%         | 24%        |
| <b>OPM</b>   | <b>24%</b> | <b>28%</b> | <b>23%</b> | <b>15%</b> | <b>23%</b> | <b>19%</b> | <b>23%</b> | <b>19%</b> | <b>11%</b> | <b>22%</b> | <b>21%</b> | <b>23%</b> |

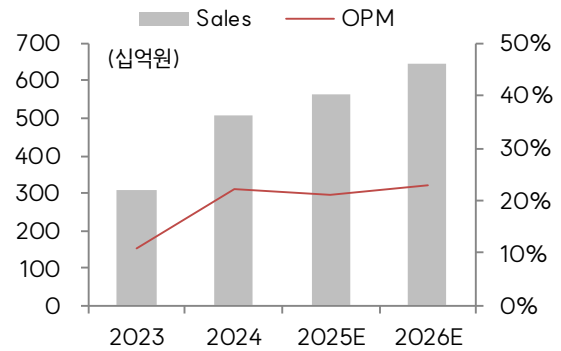
자료: 코미코, SK 증권

코미코 분기 실적 추이 및 전망



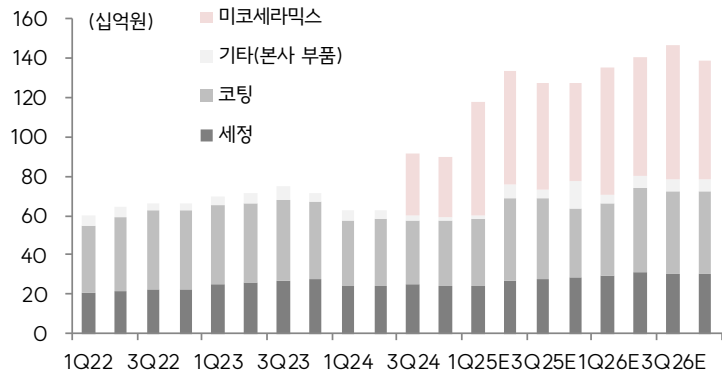
자료: 코미코, SK 증권

코미코 연간 실적 추이 및 전망



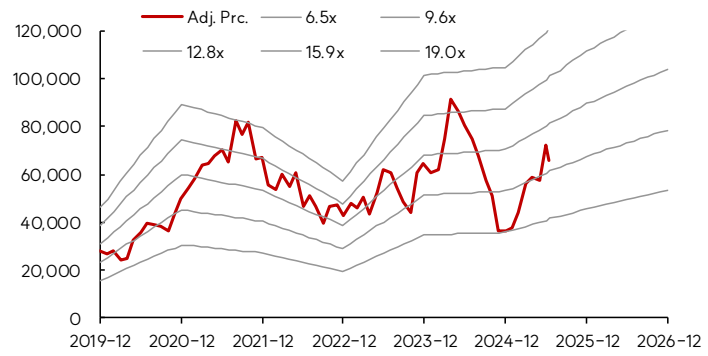
자료: 코미코, SK 증권

법인별 매출 추이 및 전망



자료: 코미코, SK 증권

### 코미코 12MFWD P/E Band



자료: 코미코, SK 증권

재무상태표

| 12월 결산(십억원)    | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|------|------|-------|-------|-------|
| <b>유동자산</b>    | 236  | 319  | 394   | 510   | 625   |
| 현금및현금성자산       | 126  | 158  | 233   | 322   | 410   |
| 매출채권 및 기타채권    | 47   | 75   | 81    | 95    | 109   |
| 재고자산           | 35   | 45   | 49    | 57    | 65    |
| <b>비유동자산</b>   | 358  | 481  | 525   | 570   | 637   |
| 장기금융자산         | 64   | 49   | 59    | 60    | 60    |
| 유형자산           | 277  | 403  | 436   | 480   | 546   |
| 무형자산           | 7    | 11   | 10    | 10    | 9     |
| <b>자산총계</b>    | 594  | 800  | 919   | 1,080 | 1,262 |
| <b>유동부채</b>    | 151  | 276  | 294   | 338   | 384   |
| 단기금융부채         | 98   | 196  | 213   | 248   | 286   |
| 매입채무 및 기타채무    | 35   | 31   | 38    | 44    | 51    |
| 단기충당부채         | 0    | 1    | 1     | 1     | 1     |
| <b>비유동부채</b>   | 155  | 149  | 183   | 189   | 194   |
| 장기금융부채         | 128  | 118  | 151   | 151   | 151   |
| 장기매입채무 및 기타채무  | 0    | 2    | 1     | 1     | 1     |
| 장기충당부채         | 1    | 1    | 1     | 1     | 1     |
| <b>부채총계</b>    | 306  | 425  | 477   | 526   | 578   |
| <b>지배주주지분</b>  | 210  | 268  | 311   | 374   | 449   |
| 자본금            | 5    | 5    | 5     | 5     | 5     |
| 자본잉여금          | 12   | 7    | 3     | 3     | 3     |
| 기타자본구성요소       | -15  | -19  | -19   | -19   | -19   |
| 자기주식           | -3   | -13  | -18   | -18   | -18   |
| 이익잉여금          | 197  | 249  | 297   | 360   | 435   |
| 비지배주주지분        | 78   | 107  | 131   | 179   | 235   |
| <b>자본총계</b>    | 288  | 376  | 442   | 553   | 684   |
| <b>부채외자본총계</b> | 594  | 800  | 919   | 1,080 | 1,262 |

현금흐름표

| 12월 결산(십억원)       | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------------|------|------|-------|-------|-------|
| <b>영업활동현금흐름</b>   | 65   | 116  | 114   | 150   | 163   |
| 당기순이익(손실)         | 46   | 88   | 95    | 121   | 141   |
| 비현금성항목등           | 32   | 87   | 76    | 68    | 63    |
| 유형자산감가상각비         | 38   | 42   | 43    | 36    | 30    |
| 무형자산상각비           | 0    | 1    | 1     | 1     | 1     |
| 기타                | -6   | 44   | 32    | 31    | 33    |
| 운전자본감소(증가)        | 2    | -44  | -17   | -8    | -9    |
| 매출채권및기타채권의감소(증가)  | 7    | -28  | -2    | -14   | -14   |
| 재고자산의감소(증가)       | -1   | -12  | -3    | -8    | -9    |
| 매입채무및기타채무의증가(감소)  | -1   | 12   | -22   | 6     | 7     |
| 기타                | -25  | -26  | -77   | -57   | -63   |
| 법인세납부             | -12  | -11  | -36   | -26   | -30   |
| <b>투자활동현금흐름</b>   | -105 | -149 | -88   | -85   | -101  |
| 금융자산의감소(증가)       | 20   | 13   | -12   | -4    | -4    |
| 유형자산의감소(증가)       | -32  | -153 | -75   | -80   | -96   |
| 무형자산의감소(증가)       | -0   | -2   | -0    | 0     | 0     |
| 기타                | -93  | -6   | -1    | -1    | -1    |
| <b>재무활동현금흐름</b>   | 106  | 61   | 42    | 26    | 27    |
| 단기금융부채의증가(감소)     | 9    | 31   | 15    | 36    | 38    |
| 장기금융부채의증가(감소)     | 87   | 46   | 32    | 0     | 0     |
| 자본의증가(감소)         | -59  | -5   | -5    | 0     | 0     |
| 배당금지급             | -10  | -7   | 0     | -10   | -10   |
| 기타                | 79   | -5   | -0    | 0     | 0     |
| <b>현금의 증가(감소)</b> | 67   | 32   | 75    | 89    | 87    |
| 기초현금              | 60   | 126  | 158   | 233   | 322   |
| 기말현금              | 126  | 158  | 233   | 322   | 410   |
| FCF               | 34   | -37  | 39    | 70    | 67    |

자료 : 코미코, SK증권 추정

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원)     | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>      | 307  | 507  | 561   | 643   | 736   |
| <b>매출원가</b>     | 191  | 272  | 308   | 340   | 387   |
| <b>매출총이익</b>    | 117  | 235  | 253   | 304   | 349   |
| 매출총이익률(%)       | 38.0 | 46.3 | 45.1  | 47.2  | 47.4  |
| <b>판매비와 관리비</b> | 84   | 122  | 135   | 157   | 180   |
| <b>영업이익</b>     | 33   | 112  | 118   | 146   | 169   |
| 영업이익률(%)        | 10.7 | 22.2 | 21.0  | 22.8  | 23.0  |
| <b>비영업손익</b>    | 19   | 1    | 1     | 1     | 1     |
| 순금융손익           | -2   | -5   | -7    | -5    | -3    |
| 외환관련손익          | -1   | 6    | 0     | 0     | 0     |
| 관계기업등 투자손익      | 0    | -1   | -0    | 0     | 0     |
| <b>세전계속사업이익</b> | 52   | 113  | 119   | 147   | 171   |
| 세전계속사업이익률(%)    | 17.0 | 22.3 | 21.2  | 22.9  | 23.2  |
| <b>계속사업법인세</b>  | 7    | 25   | 23    | 26    | 30    |
| <b>계속사업이익</b>   | 46   | 88   | 95    | 121   | 141   |
| <b>중단사업이익</b>   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| <b>*법인세효과</b>   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| <b>당기순이익</b>    | 46   | 88   | 95    | 121   | 141   |
| 순이익률(%)         | 14.8 | 17.3 | 17.0  | 18.9  | 19.2  |
| <b>지배주주</b>     | 32   | 56   | 58    | 73    | 85    |
| 지배주주귀속 순이익률(%)  | 10.3 | 11.0 | 10.3  | 11.4  | 11.6  |
| <b>비지배주주</b>    | 14   | 32   | 38    | 48    | 56    |
| <b>총포괄이익</b>    | 46   | 104  | 95    | 121   | 141   |
| <b>지배주주</b>     | 33   | 72   | 57    | 72    | 84    |
| <b>비지배주주</b>    | 14   | 32   | 38    | 49    | 57    |
| <b>EBITDA</b>   | 71   | 155  | 162   | 183   | 200   |

주요투자지표

| 12월 결산(십억원)            | 2023   | 2024   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>성장성 (%)</b>         |        |        |        |        |        |
| 매출액                    | 6.6    | 65.0   | 10.7   | 14.6   | 14.4   |
| 영업이익                   | -40.4  | 240.5  | 4.9    | 24.1   | 15.7   |
| 세전계속사업이익               | -1.3   | 116.1  | 4.9    | 24.1   | 15.7   |
| EBITDA                 | -15.1  | 118.2  | 4.6    | 12.8   | 9.1    |
| EPS                    | -28.0  | 77.2   | 3.3    | 27.3   | 16.2   |
| <b>수익성 (%)</b>         |        |        |        |        |        |
| ROA                    | 9.3    | 12.6   | 11.1   | 12.1   | 12.0   |
| ROE                    | 13.5   | 23.4   | 19.9   | 21.4   | 20.7   |
| EBITDA마진               | 23.1   | 30.6   | 28.9   | 28.4   | 27.1   |
| <b>안정성 (%)</b>         |        |        |        |        |        |
| 유동비율                   | 156.5  | 115.7  | 134.0  | 150.9  | 162.8  |
| 부채비율                   | 106.2  | 113.0  | 108.0  | 95.2   | 84.5   |
| 순차입금/자기자본              | 25.1   | 33.7   | 24.6   | 9.4    | -0.2   |
| EBITDA/이자비용(배)         | 10.3   | 14.9   | 13.6   | 14.1   | 14.2   |
| 배당성향                   | 13.2   | 18.2   | 17.5   | 13.7   | 11.8   |
| <b>주당지표 (원)</b>        |        |        |        |        |        |
| EPS(계속사업)              | 3,014  | 5,340  | 5,515  | 7,021  | 8,161  |
| BPS                    | 20,347 | 26,878 | 31,397 | 37,455 | 44,652 |
| CFPS                   | 6,645  | 9,400  | 9,733  | 10,514 | 11,053 |
| 주당 현금배당금               | 400    | 1,000  | 1,000  | 1,000  | 1,000  |
| <b>Valuation지표 (배)</b> |        |        |        |        |        |
| PER                    | 21.4   | 6.9    | 12.0   | 9.4    | 8.1    |
| PBR                    | 3.2    | 1.4    | 2.1    | 1.8    | 1.5    |
| PCR                    | 9.7    | 3.9    | 6.8    | 6.3    | 6.0    |
| EV/EBITDA              | 11.6   | 4.0    | 5.7    | 5.0    | 4.6    |
| 배당수익률                  | 0.6    | 2.7    | 1.5    | 1.5    | 1.5    |

| 일시         | 투자의견      | 목표주가    | 목표가격 | 괴리율    |             |
|------------|-----------|---------|------|--------|-------------|
|            |           |         | 대상시점 | 평균주가대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 2025.04.22 | 매수        | 90,000원 | 6개월  |        |             |
| 2025.02.06 | Not Rated |         |      |        |             |



### Compliance Notice

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 07월 17일 기준)

|    |        |    |       |    |       |
|----|--------|----|-------|----|-------|
| 매수 | 95.54% | 중립 | 4.46% | 매도 | 0.00% |
|----|--------|----|-------|----|-------|