

EARNINGS REVIEW

코미코 (183300/KQ)

큰 도약을 위한 준비

IT 장비/소재. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

Signal: 탑라인 성장에 대한 확신

Key: T 사와의 협력 강화

Step: 미코세라믹스, 히터에 이어 ESC 가세

매수(유지)

목표주가: 150,000 원(유지)

현재주가: 95,100 원

상승여력: 57.7%

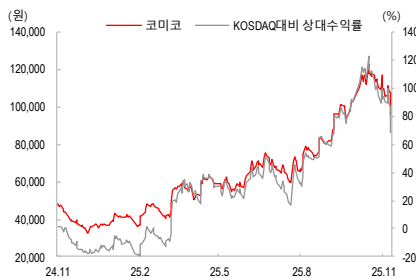
STOCK DATA

주가(25/11/14)	95,100 원
KOSDAQ	897.90 pt
52 주 최고가	122,700 원
60 일 평균 거래대금	13 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,046 만주
시가총액	995 십억원
주요주주	
미코	41.10%
국민연금공단	5.04%
외국인 지분율	23.02%

주가 및 상대수익률



3Q25 Review

매출액 1,591억원(QoQ +9%, YoY +25%), 영업이익 258억원(QoQ -14%, YoY -11%)을 기록했다. 예상치 대비 매출액은 소폭 상회했던 반면 영업이익률 감소폭이 컸다. 먼저 안성 법인, 해외 법인, 미코세라믹스까지 싱가포르를 제외한 연결 법인 모두 전분기 대비 매출액 성장을 시현하였다. 최근 업황 회복과 M/S 경쟁에서 우위를 확보한 결과물이다. 다만, 전분기 대비 매출 성장에도 영업이익률은 감소하였는데 대부분 인건비성 부담이 크게 증가한 영향이다. 인센티브 지급을 위한 충당금 반영과 해외 신규 팹 파견을 위한 인력 채용, R&D 인력 충원 등이다. 동사는 현재 국내, 미국, 대만, 중국, 유럽에 신규 투자를 진행 중에 있다. 일부 신규 팹(미국, 중국)은 내년 상반기부터 가동 예정이다. 큰 도약을 위한 준비 과정에서 나타나는 성장통 정도이다. 단기 수익성 개선세는 조금 더딜 수 있겠으나 탑라인 성장에 대한 확신은 오히려 늘어났다.

대만 T사와 협력 강화 & 미코세라믹스 제품 다변화

현재 T사와는 대만 내 공급망을 구축해 대응하고 있다. 하지만 해외 여러 곳에서 협력 강화의 움직임 나타나고 있다. 동사의 미국 피닉스 법인은 연내 완공 예정으로 내년 2분기부터 T사의 애리조나 팹을 대응할 예정이다. 또한 T사의 일본과 유럽 팹도 대응 예정으로 현재 부지 매입 및 법인 설립을 통한 행정 절차를 진행 중에 있다. 유의미한 체질 개선이다.

미코세라믹스의 제품도 히터 중심에서 ESC로 확장 중이다. 동사의 ESC는 내열성 우위를 바탕으로 중국 내 고객사 수주가 늘어나고 있다. 히터 대비 판가도 1.5배 이상 높다. 내년 실적 성장의 중심이다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 3분기					25년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	159	151	5.3	153	3.9	594	580	2.4	588	1.0
영업이익(십억원)	26	30	-13.3	33	-21.2	114	117	-2.6	125	-8.8
지배주주순이익(십억원)	12	14	-14.3	0	-	57	59	-3.4	59	-3.4
영업이익률(%)	16.4	19.9	-	21.6	-	19.2	20.2	-	21.3	-
지배주주순이익률(%)	7.5	9.3	-	0.0	-	9.6	10.2	-	10.0	-

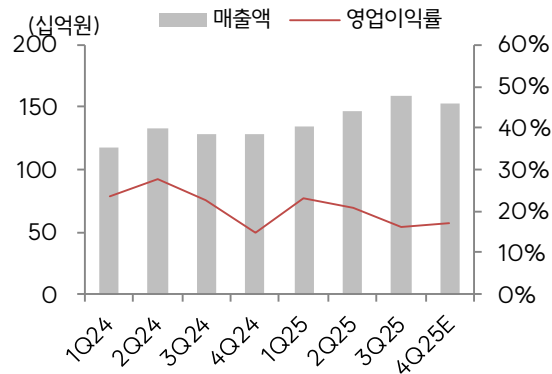
자료: SK 증권

코미코 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
Sales	118	134	128	128	135	146	159	154	307	507	594	724
QoQ	31%	13%	-4%	0%	6%	8%	9%	-3%				
YoY	87%	113%	40%	42%	14%	9%	25%	20%	7%	65%	17%	22%
세정	24	27	28	28	30	31	34	36	98	107	130	163
코팅	34	42	41	35	36	42	42	48	133	152	168	215
기타	2	7	5	15	5	14	17	10	15	28	46	53
미코세라믹스	58	58	54	50	64	59	66	60	62	220	249	293
OP	28	37	29	19	31	30	26	26	33	112	114	144
QoQ	240%	33%	-21%	-35%	66%	-3%	-14%	2%				
YoY	310%	471%	149%	130%	13%	-18%	-11%	40%	-40%	241%	1%	27%
OPM	24%	28%	23%	15%	23%	21%	16%	17%	11%	22%	19%	20%

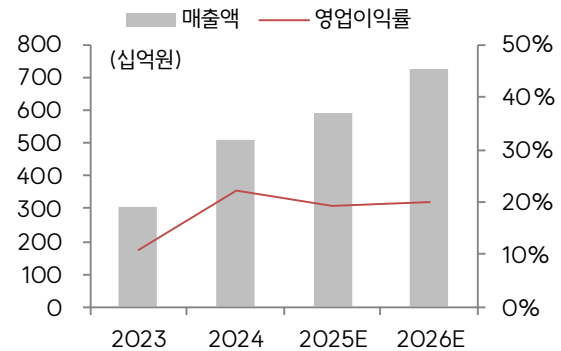
자료: 코미코, SK 증권

코미코 분기 실적 추이 및 전망



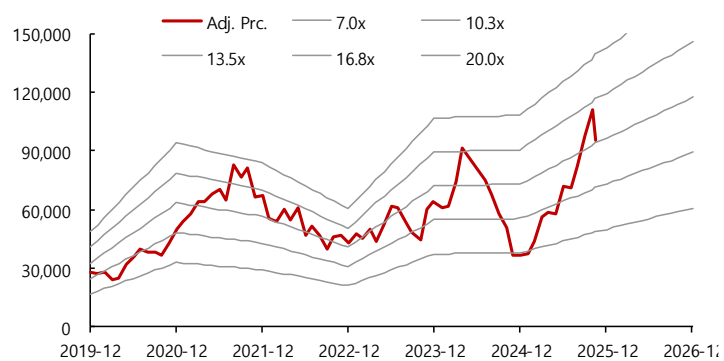
자료: 코미코, SK 증권

코미코 연간 실적 추이 및 전망



자료: 코미코, SK 증권

코미코 12MFWD P/E Band



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	236	319	506	638	768
현금및현금성자산	126	158	292	387	484
매출채권 및 기타채권	47	75	90	108	125
재고자산	35	45	54	65	75
비유동자산	358	481	527	570	636
장기금융자산	64	49	18	18	19
유형자산	277	403	460	503	568
무형자산	7	11	11	10	9
자산총계	594	800	1,033	1,208	1,404
유동부채	151	276	313	372	426
단기금융부채	98	196	235	283	327
매입채무 및 기타채무	35	31	42	50	58
단기충당부채	0	1	1	1	2
비유동부채	155	149	283	290	297
장기금융부채	128	118	247	247	247
장기매입채무 및 기타채무	0	2	1	1	1
장기충당부채	1	1	1	1	2
부채총계	306	425	596	663	723
지배주주지분	210	268	302	367	448
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	296	360	441
비지배주주지분	78	107	135	179	233
자본총계	288	376	437	546	681
부채와자본총계	594	800	1,033	1,208	1,404

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	65	116	98	146	167
당기순이익(손실)	46	88	91	119	145
비현금성항목등	32	87	77	59	54
유형자산감가상각비	38	42	45	38	31
무형자산상각비	0	1	1	1	1
기타	-6	44	32	20	22
운전자본감소(증가)	2	-44	-35	-11	-10
매출채권및기타채권의감소(증가)	7	-28	-14	-18	-17
재고자산의감소(증가)	-1	-12	-9	-11	-10
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	12	0	9	8
기타	-25	-26	-67	-41	-46
법인세납부	-12	-11	-32	-20	-24
투자활동현금흐름	-105	-149	-114	-86	-102
금융자산의감소(증가)	20	13	-7	-5	-4
유형자산의감소(증가)	-32	-153	-105	-80	-96
무형자산의감소(증가)	-0	-2	-1	0	0
기타	-93	-6	-2	-2	-1
재무활동현금흐름	106	61	152	38	34
단기금융부채의증가(감소)	9	31	41	48	44
장기금융부채의증가(감소)	87	46	125	0	0
자본의증가(감소)	-59	-5	-5	0	0
배당금지급	-10	-7	-16	-10	-10
기타	79	-5	6	0	0
현금의 증가(감소)	67	32	133	96	97
기초현금	60	126	158	292	387
기말현금	126	158	292	387	484
FCF	34	-37	-7	66	71

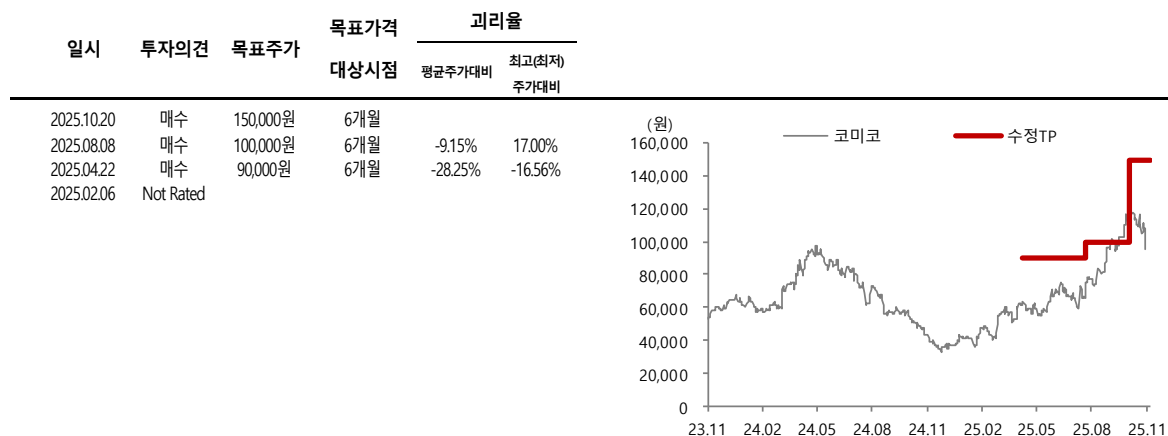
자료 : 코미코, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	307	507	594	724	833
매출원가	191	272	338	403	455
매출총이익	117	235	255	321	378
매출총이익률(%)	38.0	46.3	43.0	44.3	45.4
판매비와 관리비	84	122	142	177	204
영업이익	33	112	114	144	175
영업이익률(%)	10.7	22.2	19.1	19.9	21.0
비영업손익	19	1	-4	-5	-5
순금융손익	-2	-5	-3	-0	2
외환관련손익	-1	6	-5	0	0
관계기업등 투자손익	0	-1	-1	0	0
세전계속사업이익	52	113	110	139	169
세전계속사업이익률(%)	17.0	22.3	18.5	19.2	20.3
계속사업법인세	7	25	19	20	24
계속사업이익	46	88	91	119	145
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	46	88	91	119	145
순이익률(%)	14.8	17.3	15.4	16.5	17.4
지배주주	32	56	57	75	91
지배주주귀속 순이익률(%)	10.3	11.0	9.5	10.3	10.9
비지배주주	14	32	35	45	54
총포괄이익	46	104	83	119	145
지배주주	33	72	37	48	58
비지배주주	14	32	46	71	87
EBITDA	71	155	159	182	206

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	66	65.0	17.0	22.0	15.1
영업이익	-40.4	240.5	1.1	26.7	21.3
세전계속사업이익	-1.3	116.1	-2.9	26.7	21.6
EBITDA	-15.1	118.2	2.9	14.4	13.2
EPS	-28.0	77.2	1.4	31.6	22.0
수익성 (%)					
ROA	9.3	12.6	9.9	10.6	11.1
ROE	13.5	23.4	19.9	22.3	22.4
EBITDA마진	23.1	30.6	26.9	25.2	24.8
안정성 (%)					
유동비율	156.5	115.7	161.6	171.4	180.2
부채비율	106.2	113.0	136.6	121.5	106.2
순차입금/자기자본	25.1	33.7	29.7	14.2	2.9
EBITDA/이자비용(배)	10.3	14.9	15.7	17.2	18.0
배당성향	13.2	18.2	17.8	13.5	11.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,014	5,340	5,416	7,129	8,701
BPS	20,347	26,878	30,592	36,758	44,495
CFPS	6,645	9,400	9,790	10,792	11,729
주당 현금배당금	400	1,000	1,000	1,000	1,000
Valuation지표 (배)					
PER	21.4	6.9	17.6	13.3	10.9
PBR	3.2	1.4	3.1	2.6	2.1
PCR	9.7	3.9	9.7	8.8	8.1
EV/EBITDA	11.6	4.0	7.9	6.9	6.0
배당수익률	0.6	2.7	1.1	1.1	1.1



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 11월 17일 기준)

매수	92.64%	중립	7.36%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------