



코미코 (183300)

자회사 성장에 가려진 본업 성장세

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 76,000원

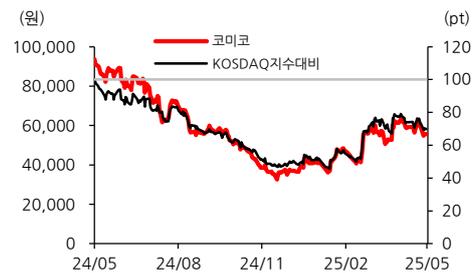
현재 주가(5/23)	55,500원
상승여력	▲36.9%
시가총액	5,806억원
발행주식수	10,461천주
52 주 최고가 / 최저가	95,600 / 32,650원
90 일 일평균 거래대금	94.18억원
외국인 지분율	19.8%
주주 구성	
미코 (외 1 인)	41.1%
자사주 (외 1 인)	2.8%
코미코우리스주 (외 1 인)	1.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-10.9	17.0	43.8	-40.8
상대수익률(KOSDAQ)	-9.5	24.5	38.0	-25.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	307	507	565	622
영업이익	33	112	123	141
EBITDA	71	155	182	204
지배주주순이익	32	56	51	60
EPS	3,014	5,340	5,059	5,859
순차입금	72	136	185	150
PER	21.4	6.9	11.0	9.5
PBR	3.2	1.4	1.9	1.6
EV/EBITDA	10.5	3.3	4.2	3.6
배당수익률	0.6	2.7	1.8	1.8
ROE	13.5	23.4	17.8	17.8

주가 추이



2분기에도 성장 지속 전망

2Q25 예상실적은 매출액 1,436억원(+6% QoQ), 영업이익 349억원(+12% QoQ)으로 1Q25에 이어 성장세 지속 전망. 자회사 미코세라믹스의 성장과 함께 안성과 우시 법인에서의 견조한 세정/코팅 수요 증가세가 지속적으로 확인. 안성 법인은 삼성전자향 신규 코팅 아이템 확대에 따른 매출 증가 효과, 그리고 우시 법인은 CXMT, YMTC, SMIC 등 중국 주요 반도체 고객들의 파티클 기준 상향에 따른 고사양 세정/코팅 수요 증가 효과에 기인

자회사 성장에 가려진 본업 성장세

자회사 미코세라믹스의 고성장에 다소 가려졌으나, 세정/코팅 사업의 꾸준한 성장세도 주목 필요. 세정/코팅 사업 매출은 지난해 3,166억원에서 올해 3,432억원으로 성장 전망. 안성, 우시 법인의 매출 증가 효과가 핵심. 미주 법인 회복세는 상대적으로 더디나, 주요 고객사들의 세정 수요는 증가 추세에 있으며 이에 따라 올해 흑자전환 가능할 것

한편 TSMC와의 결속력 강화도 주목할 필요. 현재 대만 타이난 지역과 미국 피닉스 지역에서 TSMC 수요 대응을 위한 신규 세정/코팅 공장을 증설 중이며 내년부터 본격적인 매출 기여 전망. 또한 지난 4월 법인 설립이 완료된 일본 구마모토에도 신규 세정/코팅 공장 검토중. 올해 동사의 TSMC향 세정/코팅 예상 매출은 약 150억원 수준으로 약 5% 남짓에 불과하나, 신규 증설 중인 공장들을 고려할 때 향후 수년 내 매출 규모가 크게 확대될 가능성

목표주가 7.6만원으로 상향

동사에 대해 투자 의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 기존 6.9만원에서 7.6만원으로 약 10% 상향. 당초 미코세라믹스의 상장 가능성을 고려해 SOTP 밸류에이션(미코세라믹스 사업 가치 50% 할인 반영)을 활용했으나, 최근 상장 우려가 해소된 만큼 P/E 밸류에이션 방식으로 변경. 목표주가는 올해 예상 EPS에 Target P/E 15.X를 적용해 산출. 동사 주가는 자회사 상장 우려 해소 이후 지난해 하락분을 다소 만회했으나 여전히 올해 이익 성장을 충분히 반영하지 못한 상태로 판단

[표1] 코미코 실적 전망

(단위: 십억 원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	118.0	133.6	127.7	127.9	135.0	143.6	147.8	138.3	507.1	564.6	621.7
국내	35.4	38.7	41.6	44.1	39.3	42.4	44.1	44.4	159.8	170.2	175.2
미주	12.4	13.3	13.9	12.1	14.0	13.3	14.5	12.8	51.6	54.5	61.6
기타	21.2	29.4	27.6	27.0	29.8	29.7	30.2	28.9	105.2	118.6	123.5
미코세라믹	57.9	57.8	54.4	50.1	64.2	66.5	68.0	61.1	220.2	259.8	298.7
연결조정	-8.9	-5.6	-9.8	-5.4	-12.3	-8.3	-9.0	-8.8	-29.7	-38.4	-37.3
QoQ/YoY(%)	31%	13%	-4%	0%	6%	6%	3%	-6%	65%	11%	10%
국내	14%	9%	8%	6%	-11%	8%	4%	1%	26%	6%	3%
미주	-5%	7%	5%	-13%	16%	-5%	9%	-12%	-4%	6%	13%
기타	19%	38%	-6%	-2%	10%	0%	2%	-4%	39%	13%	4%
미코세라믹스	130%	0%	-6%	-8%	28%	3%	2%	-10%	292%	18%	15%
영업이익	27.8	36.9	29.0	18.8	31.3	34.9	30.9	26.2	112.5	123.2	141.1
QoQ/YoY(%)	208%	33%	-21%	-35%	66%	12%	-11%	-15%	232%	10%	15%
OPM(%)	24%	28%	23%	15%	23%	24%	21%	19%	22%	22%	23%

주: 미코세라믹스 2023년 3분기 자회사 편입

자료: 한화투자증권 리서치센터

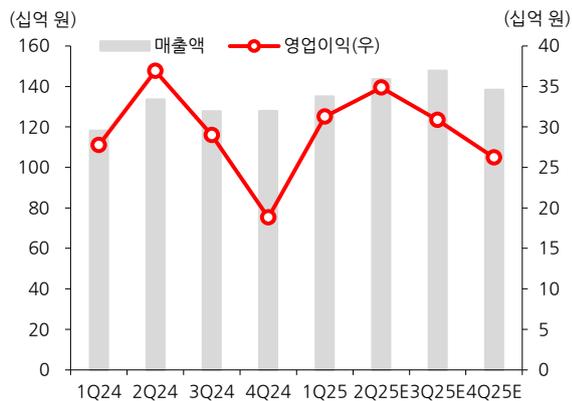
[표2] 코미코 PER 밸류에이션 목표주가 산정

(단위: %, 배, 원)

구분	값	설명
EPS	5,059	'25년 예상 EPS
Target PER	15.X	
목표주가	76,000	
현재주가	55,500	5/23일 종가 기준
상승여력	36.9%	

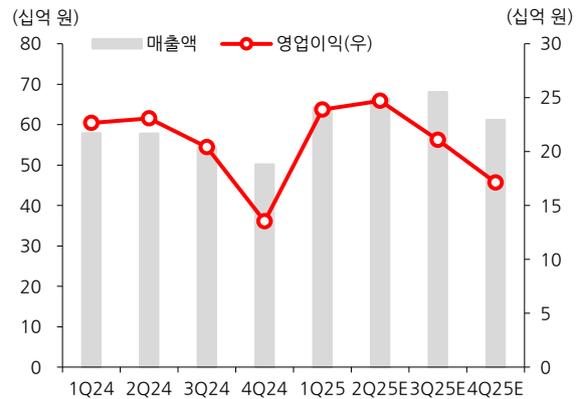
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 코미코 분기별 매출액 및 영업이익



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 미코세라믹스 분기별 매출액 및 영업이익



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 코미코 사업부문



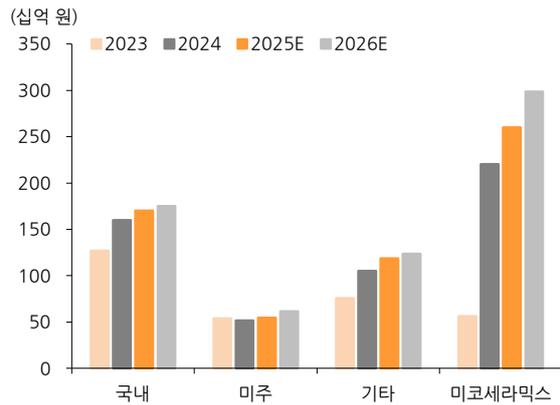
자료: 코미코, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 코미코 법인별 주요 고객사

법인명	주요 고객사	
한국	미코세라믹스 안성	삼성전자, SK하이닉스, 동원파츠, DB하이텍, SEMES, ASM International
	미국	오스틴 힐스브로 피닉스
중국	우시 선전	SK하이닉스, BOE, YMTC, CSOT, CXMT LG디스플레이, CSOT, BOE, Century
	대만	신주 타이난(신규)
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	565	622
매출총이익	127	117	235	259	288
영업이익	55	33	112	123	141
EBITDA	84	71	155	182	204
순이자손익	-2	-2	-5	-10	-10
외화관련손익	-1	-1	6	0	0
지분법손익	0	0	-1	0	0
세전계속사업손익	53	52	113	115	133
당기순이익	42	46	88	81	94
지배주주순이익	42	32	56	51	60
증가율(%)					
매출액	308.3	6.6	65.0	11.3	10.1
영업이익	671.3	-40.4	240.5	9.5	14.5
EBITDA	663.2	-15.1	118.2	17.4	12.2
순이익	1,779.7	8.4	93.0	-7.9	15.8
이익률(%)					
매출총이익률	43.9	38.0	46.3	45.9	46.4
영업이익률	19.2	10.7	22.2	21.8	22.7
EBITDA 이익률	29.0	23.1	30.6	32.2	32.8
세전이익률	18.4	17.0	22.3	20.3	21.3
순이익률	14.6	14.8	17.3	14.3	15.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	79	65	116	110	116
당기순이익	42	46	88	81	94
자산상각비	28	38	42	59	63
운전자본증감	-2	2	-44	-2	-7
매출채권 감소(증가)	-4	7	-28	-4	-8
재고자산 감소(증가)	2	-1	-12	-3	-5
매입채무 증가(감소)	-2	-1	12	4	4
투자현금흐름	-57	-105	-149	-150	-71
유형자산처분(취득)	-29	-32	-153	-141	-62
무형자산 감소(증가)	0	0	-2	-8	-8
투자자산 감소(증가)	-13	21	16	-1	-1
재무현금흐름	-50	106	61	-10	-10
차입금의 증가(감소)	-27	96	78	0	0
자본의 증가(감소)	-7	10	-17	-10	-10
배당금의 지급	-5	-10	-7	-10	-10
총현금흐름	86	77	175	111	124
(-)운전자본증가(감소)	2	20	31	2	7
(-)설비투자	29	33	153	141	62
(+)자산매각	0	1	-2	-8	-8
Free Cash Flow	56	26	-12	-39	47
(-)기타투자	16	73	22	1	1
잉여현금	40	-48	-34	-40	46
NOPLAT	44	29	87	87	100
(+) Dep	28	38	42	59	63
(-)운전자본투자	2	20	31	2	7
(-)Capex	29	33	153	141	62
OpFCF	42	14	-54	3	93

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	142	236	319	277	326
현금성자산	93	153	178	128	164
매출채권	38	47	75	79	86
재고자산	8	35	45	47	52
비유동자산	246	358	481	572	579
투자자산	28	74	68	68	69
유형자산	213	277	403	486	486
무형자산	4	7	11	17	24
자산총계	388	594	800	849	905
유동부채	86	151	276	282	288
매입채무	25	37	35	39	43
유동성이자부채	48	98	196	196	196
비유동부채	44	155	149	150	151
비유동이자부채	24	128	118	118	118
부채총계	130	306	425	432	439
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	72	12	7	7	7
이익잉여금	176	197	249	291	340
자본조정	5	-5	6	6	6
자기주식	-3	-3	-13	-13	-13
자본총계	258	288	376	417	466

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	4,188	3,014	5,340	5,059	5,859
BPS	25,714	20,068	25,643	29,590	34,314
DPS	1,000	400	1,000	1,000	1,000
CFPS	8,568	7,377	16,694	10,646	11,835
ROA(%)	11.0	6.4	8.0	6.2	6.8
ROE(%)	17.5	13.5	23.4	17.8	17.8
ROIC(%)	20.2	11.2	23.1	17.2	17.9
Multiples(x, %)					
PER	10.3	21.4	6.9	11.0	9.5
PBR	1.7	3.2	1.4	1.9	1.6
PSR	1.5	2.2	0.8	1.0	0.9
PCR	5.0	8.7	2.2	5.2	4.7
EV/EBITDA	4.9	10.5	3.3	4.2	3.6
배당수익률	2.3	0.6	2.7	1.8	1.8
안정성(%)					
부채비율	50.5	106.2	113.0	103.6	94.1
Net debt/Equity	-8.5	25.1	36.1	44.4	32.1
Net debt/EBITDA	-26.2	101.8	87.5	101.9	73.3
유동비율	165.2	156.5	115.7	98.3	113.3
이자보상배율(배)	16.1	4.8	10.8	8.1	9.3
자산구조(%)					
투하자본	64.1	56.8	65.2	73.7	70.8
현금+투자자산	35.9	43.2	34.8	26.3	29.2
자본구조(%)					
차입금	21.6	43.9	45.5	42.9	40.2
자기자본	78.4	56.1	54.5	57.1	59.8

[Compliance Notice]

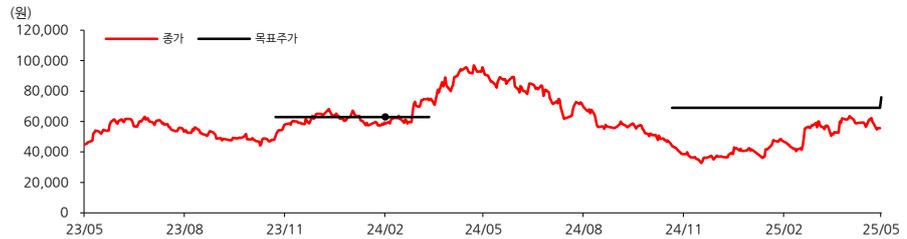
(공표일: 2025년 05월 26일)

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 제3자에게 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]

일시	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

[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	-31.92	-7.83
2025.05.26	Buy	76,000		

[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 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%