

미코

NR

059090 기업분석 |

목표주가

-

현재주가(08/24)

14,250원

Up/Downside

-

2020. 08. 25

2Q20 NDR, 꾸준한 본업과 SOFC 신사업

개요

미코: 반도체용 세라믹 부품 및 세정 등 그룹 사업의 원천 기술이 되는 세라믹 파우더와 디스플레이 이용 정전적, 연료전지(SOFC) 등의 사업을 영위하고 있다. 미코세라믹스, 코미코, 미코바이오메드 등 자회사가 있다. 3세대 연료전지 SOFC 시스템에 대한 국내 인증 기준이 20년 7월 확정, 현재 심사 기관 선정 중에 있다. 미코의 2kW 시스템은 20년 연말, 21년 연초 인증 완료 후 21년 매출액 발생할 것으로 기대되며, 8kW 시스템은 21년 인증을 목표로 하고 있다. SOFC 생산능력을 연간 1MW에서 중기적으로 10MW로 확대하고 발전용 시장에 진출할 계획이다.

미코세라믹스: 20년 2월 미코의 반도체 세라믹 부품 사업 부문을 분할하여 설립하였다. 주력 제품인 세라믹 히터는 일본 N사가 95% 수준의 M/S를 차지하고 있으며, 국산화 수요 및 적용처 확대로 매출액이 증가 추세이다(19년 298억, 20E 300억 후반 예상). 세라믹 히터는 증착 장비의 챔버 내에서 열을 발생시켜 플라즈마를 활성화시키며, 기존 메탈 소재 대비 고온의 열을 발생시켜 수율 개선에 기여한다.

실적 현황

전 부문 고른 성장 시현: 코미코(세정, 코팅)와 세라믹히터 등 주력 제품의 매출액 증가로 1H20 연결 기준 매출액과 영업이익은 각각 1,389억원(+17.3% YoY), 225억원(+5.2% YoY)을 기록하였다. 20년 연간 실적은 연초에 제시한 가이던스 매출액 2,590억원(+9.7% YoY), 영업이익 435억원(+13.8% YoY)을 유지하고 있다. 미코바이오메드(지분법)은 1H20 매출액 217억원(+959% YoY), 영업이익 23억원을 기록하며 흑자 전환해 성공하였으며, 코스닥 이전 상장을 앞두고 있다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배, %)

FYE Dec	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	122	141	184	227	236
(증가율)	-10.3	15.6	30.5	23.4	4.0
영업이익	12	19	29	45	38
(증가율)	140.0	58.3	52.6	55.2	-15.6
지배주주순이익	2	1	9	14	8
EPS	93	48	297	444	254
PER (H/L)	39.2/15.0	80.3/39.0	15.1/9.7	12.3/6.6	38.3/17.0
PBR (H/L)	1.9/0.7	1.8/0.9	2.2/1.4	2.0/1.1	3.3/1.5
EV/EBITDA (H/L)	6.7/3.9	5.5/3.7	4.7/3.3	4.7/3.5	7.6/5.0
영업이익률	9.5	13.2	15.8	19.9	16.2
ROE	4.8	2.4	14.7	18.7	9.0

Stock Data

52주 최저/최고	4,925/18,300원
KOSDAQ /KOSPI	815/2,329pt
시가총액	4,463억원
60일-평균거래량	4,657,508
외국인지분율	7.7%
60일-외국인지분율변동추이	+4.9%p
주요주주	전선규 외 6 인 18.5%



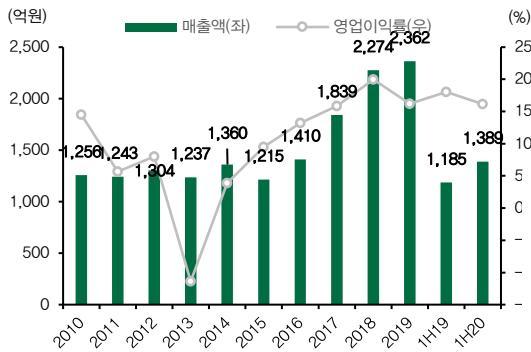
주가상승률

	1M	3M	12M
절대기준	9.7	59.7	171.5
상대기준	8.4	43.1	108.3

NDR Q&A 요약

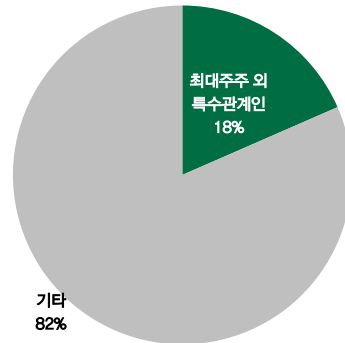
- Q. 세라믹 히터 세라믹 히터는 PECVD, ALD 등 증착 장비의 챔버 내에서 고온의 열을 발생시켜 플라즈마를 활성화함. 기존에 주류로 채택되었던 메탈 히터는 메탈 소재의 변형으로 온도가 300~400도가 한계인 반면, 세라믹 히터는 400도 이상의 열 발생이 가능하여 반도체 공정 수율 개선에 기여할 수 있음.
- Q. 세라믹 히터
시장 규모와
M/S 공신력 있는 시장조시기관의 자료는 없으나, 글로벌 경쟁사의 매출액 규모를 감안하면 4,000~5,000억원 수준으로 추정됨. 일본 N사가 95% 수준의 M/S를 차지하고 있는 제품으로, 당사의 M/S는 아직까지 Low single 수준으로 추정. 고객사의 국산화 수요 있으며, 적용처가 다변화되는 추세.
- Q. SOFC
인증 현황 당사가 개발한 SOFC는 국내 최초이므로, 산자부의 KS 인증 기준이 존재하지 않았음. 2020년 7월 SOFC를 포함한 연료전지 인증 기준이 확정되어 현재 심사 기관 선정 중에 있음. 가정, 건물용 일반 보급 시장의 경우 산업융합 신제품 적합성 인증으로 판매가 가능하여 시장이 열리고 있는 중이며, 올 3분기 중에 산자부 보정계수 기준 발표되고, 내년 초까지 2kW시스템의 KS인증 획득을 완료하여 이를 바탕으로 조달청 사업 및 각종 지원사업에 진출할 계획.
- Q. SOFC Capa.
(생산량, 매출액) 2019년 8월 기존의 안성 공장 건물에 1MW 규모의 생산 라인 확보. 20년 5월 200억원의 전환사채를 발행하였으며, 자금의 일부는 향후 10MW로 증설 시 활용할 예정. 아직까지 판가가 확정되지 않아 구체적인 매출액 기준의 Capa를 산정하기는 어려움. 다만, 일본에서는 1kW당 2천만원 수준으로 시장이 형성되어 있음.
- Q. SOFC 계획 2kW급 시스템 인증 완료 후 건물/가정용 시장에 우선 진출할 계획. 21년에는 8kW급 개발 완료하여 KS 인증을 받을 계획. 8kW급을 모듈화하여 중장기적으로 발전용 시장 진출을 염두에 두고 있음.
- Q. SOFC 경쟁사 미국 BloomEnergy가 대표적인 기업. 국내에서는 SK 그룹과 협업하여 발전용 시장에 진출하였음.
- Q. 코미코
증설 현황 코미코 Hillsboro는 COVID19 영향으로 공사가 일부 지연되었으나, 2021년 4월 준공을 목표로 진행되고 있음. Hillsboro 준공 시 코미코 매출액 기준 Capa는 약 4,000억원으로 증가할 전망.
- Q. 영업외 손실 20년 5월 200억원 규모의 전환사채 발행 후 미코 주가 상승에 따른 평가 손실 반영되었음. 코미코 해외 법인의 환율 변동에 따른 환산 손실과 미코바이오메드 지분법 평가에 따른 손실 반영.

도표 1. 매출액과 영업이익률 추이



자료: 미국, DB금융투자

도표 2. 주요 주주 현황 (2Q20 기준)



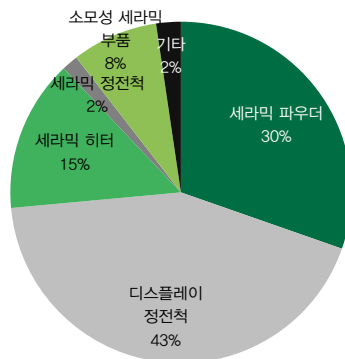
자료: 미국, DB금융투자

도표 3. 주요 연혁

일자	내용
1996	KoMiCo 설립. 삼성전자, SK하이닉스 협력업체 등록
2002	코스닥 상장
2004	국내 최초 Ceramic ESC 성공
2009	미코바이오메드 계열사 편입
2011	강릉 세라믹/소재 부품공장 준공
2012	CVD공정용 Ceramic Heater 국산화 성공
2013	회사 분할 (신설법인 코미코, 존속법인 미코)
2017	강릉 제2공장 (세라믹 히터 양산 라인) 준공식
2018	SOFC 2.5kwh 시스템 KGS AB 934 인증 획득
2019.07	서울시와 SOFC시스템 실증사업 협약 체결
2019.09	안성 SOFC 양산 라인 준공
2020.02	미코세라믹스 물적 분할

자료: 미국, DB금융투자

도표 4. 매출 비중 (별도, 1H20 기준)



자료: 미국, DB금융투자

도표 5. 세라믹 히터



자료: 미국, DB금융투자

도표 6. SOFC 시스템



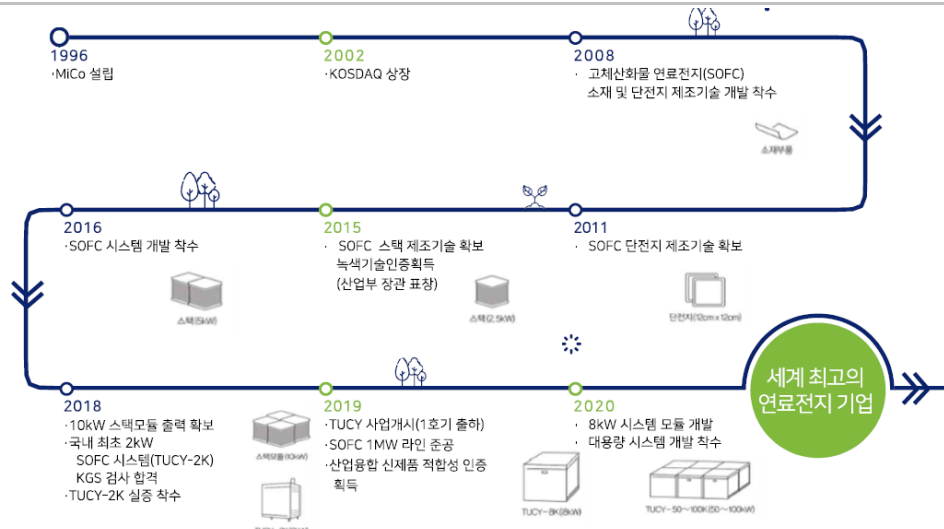
자료: 미국, DB금융투자

도표 7. 세라믹 소재 관련 기술에 기반하여 사업 영역 확대



자료: 미코, DB 금융투자

도표 8. 3세대 연료전지 SOFC 개발 연혁



자료: 미코, DB 금융투자

도표 9. 미코 실적 추이 (연결기준)

(단위: 억원 %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	539	575	568	593	593	592	575	602	678	711	1,215	1,410	1,839	2,274	2,362
부품	162	171	286	207	191	115	176	203	239	236	433	496	712	827	685
세정	377	403	282	386	402	477	399	400	439	475	745	823	1,102	1,448	1,677
기타											38	90	26		
코미코	378	412	424	451	459	436	436	436	436	436	842	940	1,251	1,666	1,666
세정	151	161	160	174	163	174	171	169	179	190	417	462	550	647	678
코팅	190	212	229	214	238	236	165	234	240	265	301	355	572	845	873
부품	37	39	35	63	58	25	81	-77	32	-12	106	116	129	173	88
기타	0	0	0	0	0	0	0	96	0	54	18	7	0	0	96
매출원가	291	310	291	325	325	300	318	325	378	383	697	777	1,001	1,217	1,268
원가율	54.0	54.0	51.2	54.8	54.9	50.6	55.3	54.0	55.7	53.9	57.3	55.1	54.4	53.5	53.7
매출총이익	248	265	277	268	267	292	257	277	300	328	519	633	839	1,058	1,093
매출총이익율	46.0	46.0	48.8	45.2	45.1	49.4	44.7	46.0	44.3	46.1	42.7	44.9	45.6	46.5	46.3
판매비	143	146	160	154	171	175	154	211	186	217	404	447	548	604	711
판매비율	26.5	25.5	28.2	26.0	28.9	29.5	26.8	35.0	27.5	30.5	33.2	31.7	29.8	26.6	30.1
영업이익	105	118	117	113	96	118	103	66	114	111	115	186	291	454	382
영업이익율	19.4	20.6	20.6	19.1	16.2	19.8	17.9	11.0	16.8	15.6	9.5	13.2	15.8	19.9	16.2
세전이익	97	114	102	82	82	78	75	44	96	54	136	109	255	394	287
세전이익율	18.0	19.8	17.9	13.8	13.9	13.2	13.0	7.3	14.1	7.6	11.2	7.7	13.9	17.3	12.2
당기순이익	70	87	83	82	60	53	50	48	55	17	66	56	191	323	220
당기순이익율	13.1	15.2	14.7	13.9	10.1	9.0	8.8	7.9	8.1	2.4	5.4	4.0	10.4	14.2	9.3

자료: 미코, DB금융투자

도표 10. 미코 실적 추이 (별도기준)

(단위: 억원 %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	196	210	197	199	186	206	197	225	161	96	436	496	712	803	814
반도체 장비용 부품	110	127	104	114	116	136	120	143	62	-	255	294	429	455	515
디스플레이 장비용 부품	47	51	50	54	37	34	49	47	60	51	117	116	164	202	167
기타	39	33	43	31	33	36	27	35	39	45	64	86	118	146	131
매출원가	126	140	135	136	121	128	127	149	99	65	279	321	459	537	524
원가율	64.2	66.7	68.2	68.3	64.8	62.1	64.4	66.1	61.6	68.0	64.0	64.7	64.5	66.9	64.4
매출총이익	70	70	63	63	65	78	70	76	62	31	157	175	253	266	290
매출총이익율	35.8	33.3	31.8	31.7	35.2	37.9	35.6	33.9	38.4	32.0	36.0	35.3	35.5	33.1	35.6
판매비	55	56	49	60	61	63	54	83	53	41	140	162	190	220	260
판매비율	27.7	26.6	25.0	30.2	32.8	30.5	27.4	36.8	32.8	42.7	32.1	32.7	26.6	27.4	32.0
영업이익	16	14	13	3	4	15	16	-7	9	-10	17	13	63	46	30
영업이익율	8.1	6.7	6.8	1.5	2.4	7.4	8.3	-2.9	5.5	-10.7	3.8	2.7	8.9	5.8	3.6
세전이익	27	17	14	-19	24	-2	21	9	20	-15	32	-14	56	39	52
세전이익율	13.8	8.3	7.0	-9.7	13.1	-1.1	10.5	4.0	12.5	-15.9	7.4	-2.9	7.8	4.9	6.4
당기순이익	23	14	12	8	21	-2	16	8	-1	-3	5	-15	56	57	44
당기순이익율	11.6	6.8	6.1	3.8	11.5	-1.1	8.3	3.6	-0.4	-2.9	1.2	-3.0	7.9	7.1	5.3

자료: 미코, DB금융투자 / 주: 반도체 장비용 부품 사업은 20년 2월 미코세라믹스로 분할

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	65	72	91	158	168
현금및현금성자산	29	29	50	98	85
매출채권및기타채권	20	26	25	31	34
재고자산	11	15	12	17	19
비유동자산	95	95	111	174	237
유형자산	82	82	96	155	210
무형자산	4	4	3	6	8
투자자산	3	3	6	10	13
자산총계	160	167	202	332	405
유동부채	52	56	57	69	107
매입채무및기타채무	11	12	15	16	20
단기차입금및단기차대	26	25	21	36	72
유동상장지부채	10	15	12	6	5
비유동부채	43	32	28	115	129
사채및장기차입금	29	18	12	82	86
부채총계	95	88	85	184	236
자본금	13	14	16	16	16
자본잉여금	65	73	65	74	74
이익잉여금	-6	-5	7	21	27
비지배주주지분	14	19	53	63	76
자본총계	65	79	117	148	169

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	19	11	36	35	45
당기순이익	7	6	19	32	22
현금유출이없는비용및수익	32	27	38	36	57
유형및무형자산상각비	9	9	10	12	20
영업관련자산부채변동	1	-10	0	-15	-7
매출채권및기타채권의감소	9	-6	0	-4	-3
재고자산의감소	-2	-4	-3	-5	-2
매입채무및기타채무의증가	-2	3	-2	-1	3
투자활동현금흐름	-2	-8	-38	-91	-91
CAPEX	8	9	32	71	65
투자자산의순증	-1	0	-3	-4	-3
재무활동현금흐름	0	-4	25	102	32
사채및차입금의 증가	-3	-9	-12	98	45
자본금및자본잉여금의증가	4	9	-6	8	-1
배당금지급	0	-2	-2	-2	-3
기타현금흐름	1	0	-2	1	1
현금의증가	18	-1	22	47	-13
기초현금	12	30	29	51	98
기말현금	30	29	51	98	85

자료: 미코, DB 금융투자 주: FRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	122	141	184	227	236
매출원가	70	78	100	122	127
매출총이익	52	63	84	106	109
판매비	32	34	44	47	54
영업이익	12	19	29	45	38
EBITDA	21	27	39	58	58
영업외손익	3	-7	-4	-6	-9
금융손익	0	-6	-3	-4	-4
투자손익	0	0	-3	-2	-3
기타영업외손익	3	-1	2	0	-2
세전이익	14	11	25	39	29
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	7	6	19	32	22
지배주주지분순이익	2	1	9	14	8
비지배주주지분순이익	4	4	10	18	14
총포괄이익	7	5	15	32	24
증감률(%YoY)					
매출액	-10.6	16.0	30.5	23.7	3.8
매출원가	117.6	61.6	56.2	55.8	-15.7
영업이익	흑전	-48.0	514.1	49.3	-42.7

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(십 % 배)	2015	2016	2017	2018	2019
주당자료(원)					
EPS	93	48	297	444	254
BPS	1,965	2,148	2,035	2,720	2,955
DPS	0	0	0	40	40
Multiple(배)					
P/E	27.3	64.6	13.5	10.5	22.7
P/B	1.3	1.5	2.0	1.7	2.0
EV/EBITDA	5.5	4.8	4.4	4.4	5.8
수익성(%)					
영업이익률	9.5	13.2	15.8	19.9	16.2
EBITDA마진	17.1	19.3	21.2	25.3	24.5
순이익률	5.4	4.0	10.4	14.2	9.3
ROE	11.0	7.8	19.5	24.4	13.9
ROA	4.2	3.4	10.3	12.1	6.0
ROC	4.5	7.7	16.1	20.7	11.9
안정성및기타					
부채비율(%)	145.7	111.7	72.9	123.8	139.9
이자보상배율(배)	2.7	5.0	13.1	10.3	5.6
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	3.8	5.6

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

미코 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
----	------	------	--------------------	----	------	------	--------------------