

2024.04.18



Company Analysis | 테크 미드/스몰캡

Analyst 차용호

eunyeon9569@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	110,000 원
현재주가	85,600 원
상승여력	28.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (4/17)	833.03 pt
시가총액	8,954 억원
발행주식수	10,461 천주
52 주 최고가/최저가	85,900 / 42,050 원
90 일 일평균거래대금	91.56 억원
외국인 지분율	28.8%
배당수익률(24.12E)	1.2%
BPS(24.12E)	22,967 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 48.3%
	6개월 66.6%
	12개월 36.6%
주주구성	미코 (외 1인) 41.1%
	국민연금공단 (외 1인) 5.1%
	코미코우리사주 (외 1인) 1.6%

Stock Price



코미코 (183300)

Chips Act 보조금 지급에 따른 수혜 전망

Chips Act 보조금 지급에 따른 수혜 전망

미국 정부는 2022년 8월 자국 내 반도체 제조설비 확대를 위해 Chips Act 법안을 통해 보조금 390억 달러, 대출 보증금 750억달러를 지원할 것이라 밝혔다. 주요 반도체 기업들의 지원 결과 삼성전자 보조금 64억달러, TSMC 보조금 66억달러 및 최대 50억 달러 대출 지원, Intel 보조금 85억달러 및 110억달러를 지원할 예정이다. 보조금 수령을 통해 각 기업들은 삼성전자 400억달러, TSMC 650억달러, Intel 1,000억달러 규모의 투자를 계획 중이다. 코미코는 삼성전자, TSMC, Intel을 모두 고객사로 보유하고 있으며 미국 법인으로는 Hillsboro와 Austin 운영 중이며 Phoenix 추가 투자 계획인만큼 큰 수혜가 예상된다.

실적 추정치는 유지하나 향후 상향 조정 가능성 존재

2024년 연결 실적은 매출액 4,061억원(+34%YoY), 영업이익 604억원(+73%YoY, OPM 14.9%)으로 기존 추정치를 그대로 유지한다. 삼성전자는 테일러 Fab에 기존 170억달러 대비 2.5배 늘어난 400억 달러를 투자할 예정이지만 2026년 가동 예정으로 코미코의 2024년 실적에 기여하지 못할 것이기 때문이다. 다만 반도체 제조사들의 장비 발주에 따른 미코세라믹스의 세라믹히터 및 ESC 제품의 수요가 증가한다면 추가적인 실적 추정치의 상향 조정이 이루어질 수 있을 것이다.

투자이견 Buy, 목표주가 110,000원 상향 조정

투자이견 Buy를 유지하며, 목표주가를 110,000원으로 기존 대비 22% 상향 조정한다. 목표주가는 2025년 예상 EPS 6,660원에 Target P/E로는 과거 P/E 상단 16x를 적용했다. 현 주가는 12M Fwd P/E 17.4x로 보조금 지급에 따라 단기적인 실적에는 큰 변화가 없지만 삼성전자의 투자규모 확대는 중장기 실적의 상향 조정 요인으로 작용할 것이다. 코미코는 주요 반도체 제조사들을 모두 고객사로 보유 중이며 미국 내 법인의 적극적인 확장을 이루고 있어 금번 Chip Act 보조금 지급의 최대 수혜주로 예상하며 커버리지 내 Top Pick을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	288	307	444	530	572
영업이익	55	33	91	123	127
순이익	42	46	69	95	98
EPS (원)	4,222	3,037	4,082	6,660	7,193
증감률 (%)	-10.6	-28.1	34.4	63.1	8.0
PER (x)	10.2	21.2	21.0	12.9	11.9
PBR (x)	1.7	3.2	3.7	3.0	2.5
영업이익률 (%)	19.2	10.7	20.5	23.2	22.1
EBITDA 마진 (%)	29.0	23.1	30.8	33.2	31.7
ROE (%)	17.5	13.5	18.8	25.6	22.5

주: IFRS 연결 기준

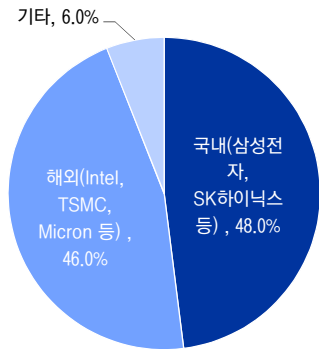
자료: 코미코, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 코미코 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
매출액	한국(안성)	32.3	31.6	31.9	31.1	31.7	31.8	32.6	33.4	126.8	129.4
	미국(Austin, Hillsboro)	13.7	13.3	13.7	13.0	15.2	16.3	17.7	20.2	53.7	69.4
	기타법인(Wuxi, Hsinchu 등)	19.1	19.3	19.7	17.9	18.3	19.7	20.9	22.0	75.9	80.9
	미코세라믹스	0.0	0.0	30.9	30.8	44.5	45.7	44.2	43.8	61.7	178.2
	연결조정	-1.9	-1.3	-4.9	-2.8	-3.3	-3.4	-3.5	-3.6	-10.9	-13.7
	TTL	63.1	62.8	91.3	90.0	106.3	110.0	112.0	115.8	307.3	444.1
매출비중	한국(안성)	51%	50%	35%	35%	30%	29%	29%	29%	41%	29%
	미국(Austin, Hillsboro)	22%	21%	15%	14%	14%	15%	16%	17%	17%	16%
	기타법인(Wuxi, Hsinchu 등)	30%	31%	22%	20%	17%	18%	19%	19%	25%	18%
	미코세라믹스	0%	0%	34%	34%	42%	42%	39%	38%	20%	40%
	연결조정	-3%	-2%	-5%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-4%	-3%
	TTL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
QoQ/YoY	한국(안성)	-15%	-2%	1%	-2%	2%	0%	3%	2%	-14%	2%
	미국(Austin, Hillsboro)	3%	-3%	3%	-5%	16%	7%	9%	14%	1%	29%
	기타법인(Wuxi, Hsinchu 등)	-16%	1%	2%	-9%	2%	8%	6%	5%	-24%	7%
	미코세라믹스				-1%	45%	3%	-3%	-1%		-
	연결조정	-23%	-32%	280%	-43%	18%	4%	2%	3%	-7%	26%
	TTL	-12%	-1%	45%	-1%	18%	4%	2%	3%	7%	45%
영업이익		6.8	6.5	11.6	8.2	21.1	22.5	22.7	24.6	33.0	90.9
QoQ/YoY		-3%	-5%	79%	-29%	157%	6%	1%	9%	-40%	175%
영업이익률		10.7%	10.3%	12.7%	9.2%	19.9%	20.4%	20.2%	21.2%	10.8%	20.5%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터 / 주: 3Q23 미코세라믹스 자회사 신규 편입

그림1 코미코 고객사별 매출액 비중



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 코미코 미국 내 법인



자료: 코미코, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 Chips Act 기업별 보조금 지급 예정 금액

	투자 금액	보조금	대출 지원
Chips Act 전체 규모		390 억 달러	750 억 달러
삼성전자	400 억 달러	64 억 달러	
TSMC	650 억 달러	66 억 달러	50 억 달러
Intel	1,000 억 달러	85 억 달러	110 억 달러

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 코미코 목표주가 산출

분류		비고
EPS	6,660원	2025년 예상 EPS
Target P/E	16x	과거 3개년 평균 P/E밴드 상단
목표주가	110,000 원	천원 미만 반올림
현재주가	85,600 원	4월 17일 종가 기준
상승여력	28.5%	

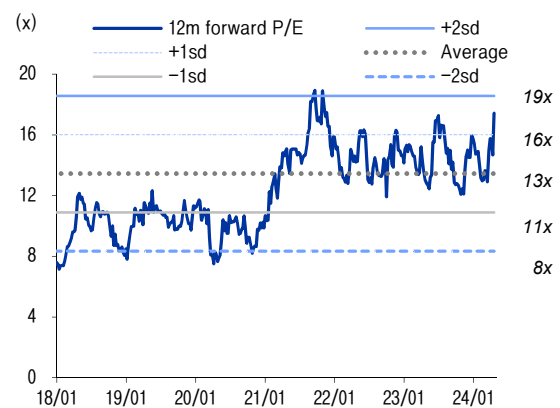
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 12M Fwd P/E 밴드



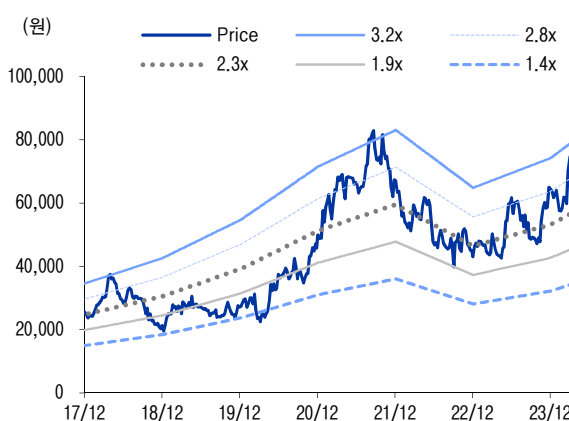
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 12M Fwd P/E 표준편차



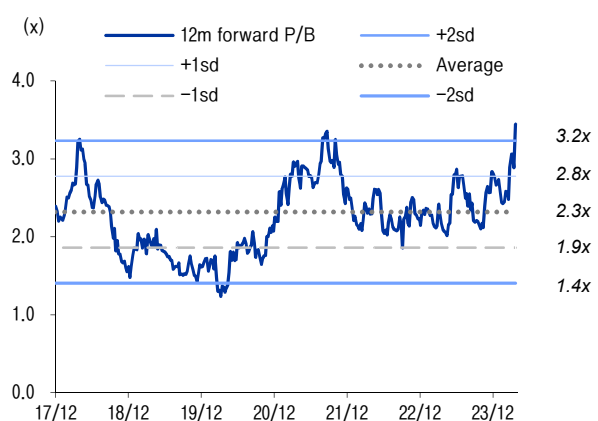
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 12M Fwd P/B 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 12M Fwd P/B 표준편차



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

코미코 (183300)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	142	236	165	203	264
현금 및 현금성자산	60	126	33	46	96
매출채권 및 기타채권	38	47	59	72	78
재고자산	8	35	44	54	59
기타유동자산	36	28	29	30	32
비유동자산	246	358	451	483	492
관계기업투자등	19	63	66	68	71
유형자산	213	277	365	393	396
무형자산	4	7	9	11	13
자산총계	388	594	616	686	756
유동부채	86	151	155	165	170
매입채무 및 기타채무	25	37	41	50	54
단기금융부채	48	98	98	98	98
기타유동부채	13	16	17	18	18
비유동부채	44	155	156	157	158
장기금융부채	24	128	128	128	128
기타비유동부채	21	27	29	30	31
부채총계	130	306	311	322	328
지배주주지분	258	210	240	299	363
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	72	12	12	12	12
이익잉여금	176	197	229	288	352
비지배주주지분(연결)	0	78	65	65	65
자본총계	258	288	305	364	428

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	79	65	57	110	125
당기순이익(손실)	42	46	69	95	98
비현금수익비용가감	44	32	6	28	32
유형자산감가상각비	28	38	46	52	54
무형자산상각비	0	0	0	1	1
기타현금수익비용	16	-8	-41	-25	-23
영업활동 자산부채변동	-2	2	-17	-14	-5
매출채권 감소(증가)	-4	7	-12	-13	-6
재고자산 감소(증가)	2	-1	-9	-10	-4
매입채무 증가(감소)	-2	-1	3	9	4
기타자산, 부채변동	2	-3	1	1	1
투자활동 현금흐름	-57	-105	-140	-87	-64
유형자산처분(취득)	-29	-32	-134	-80	-58
무형자산 감소(증가)	0	0	-2	-2	-2
투자자산 감소(증가)	-13	21	-4	-4	-4
기타투자활동	-16	-95	0	0	0
재무활동 현금흐름	-50	106	-10	-10	-10
차입금의 증가(감소)	-27	96	0	0	0
자본의 증가(감소)	-7	10	-10	-10	-10
배당금의 지급	5	10	-10	-10	-10
기타재무활동	-15	0	0	0	0
현금의 증가	-27	67	-93	13	50
기초현금	86	60	126	33	46
기말현금	60	126	33	46	96

자료: 코미코, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	288	307	444	530	572
매출원가	162	191	244	291	321
매출총이익	127	117	200	238	251
판매비 및 관리비	71	84	109	115	124
영업이익	55	33	91	123	127
(EBITDA)	84	71	137	176	181
금융손익	-3	-3	-8	-8	-8
이자비용	3	7	11	11	11
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	23	2	2	2
세전계속사업이익	53	52	84	116	120
계속사업법인세비용	11	7	15	21	22
계속사업이익	42	46	69	95	98
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	42	46	69	95	98
지배주주	42	32	42	69	75
총포괄이익	42	46	69	95	98
매출총이익률 (%)	43.9	38.0	45.0	45.0	43.9
영업이익률 (%)	19.2	10.7	20.5	23.2	22.1
EBITDA 마진률 (%)	29.0	23.1	30.8	33.2	31.7
당기순이익률 (%)	14.6	14.8	15.5	18.0	17.2
ROA (%)	11.0	6.4	7.0	10.6	10.4
ROE (%)	17.5	13.5	18.8	25.6	22.5
ROIC (%)	20.2	11.2	21.3	23.8	23.0

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	10.2	21.2	21.0	12.9	11.9
P/B	1.7	3.2	3.7	3.0	2.5
EV/EBITDA	4.9	10.5	7.7	5.9	5.5
P/CF	5.0	8.7	12.0	7.3	6.9
배당수익률 (%)	2.3	1.6	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
매출액	12.2	6.6	44.5	19.3	8.0
영업이익	-5.8	-40.4	175.2	35.4	2.9
세전이익	-12.7	-1.3	60.6	38.4	3.1
당기순이익	-11.0	8.4	51.5	38.4	3.1
EPS	-10.6	-28.1	34.4	63.1	8.0
안정성 (%)					
부채비율	50.5	106.2	102.0	88.6	76.7
유동비율	165.2	156.5	106.5	122.8	155.8
순차입금/자기자본(x)	-8.5	25.1	53.9	41.4	23.1
영업이익/금융비용(x)	16.1	4.8	8.6	11.7	12.0
총차입금 (십억원)	71	225	225	225	225
순차입금 (십억원)	-22	72	165	151	99
주당지표(원)					
EPS	4,222	3,037	4,082	6,660	7,193
BPS	25,714	20,068	22,967	28,584	34,729
CFPS	8,568	7,377	7,124	11,785	12,475
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000

코미코

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

120,000

100,000

80,000

60,000

40,000

20,000

0

22/04

22/10

23/04

23/10

24/04

투자의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2024.01.23	신규	차용호									
2024.01.23	Buy	80,000원	-6.0		-19.9						
2024.04.09	Buy	90,000원	-4.6		-9.5						
2024.04.18	Buy	110,000원									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 차용호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		투자 의견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)
		합계		100.0%	