미코 (059090)

올해 SOFC 및 세라믹 성장성 가시화

NR

액면가	500 원
종가(2020/12/30)	15,100 원

Stock Indicator	
자본금	14 십억원
발행주식수	3,132 만주
시가총액	473 십억원
외국인지분율	5.1%
52 주 주가	5,270~19,700 원
60 일평균거래량	1,208,778 주
60 일평균거래대금	18.5 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.3	-15.2	63.8	161.7
상대수익률	-9.0	-29.3	32.5	117.1

Price Trend

FY	2016	2017	2018	2019
매출액(십억원)	141	184	227	236
영업이익(십억원)	19	29	45	38
순이익(십억원)	1	9	14	8
EPS(원)	47	292	444	254
BPS(원)	2,189	2,070	2,766	3,005
PER(배)	64.9	13.6	10.5	22.7
PBR(배)	1.4	1.9	1.7	1.9
ROE(%)	2.4	14.7	18.7	9.0
배당수익률(%)			0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	4.8	4.6	3.9	5.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상헌
(2122-9198) value3@hi-ib.com

세라믹 소재, 디스플레이부품, 고체산화물 연료전지(SOFC) 전문기업

자체 개발한 고체산화물 연료전지(SOFC)시스템 성장성 가속화 될 듯

고체산화물 연료전지(SOFC:Solid Oxide Fuel Cell)는 세라믹 전해질과 저가 촉매를 적용해 전력을 생산하는 친환경 발전 시스템으로, 가장 발전효율이 높아 차세대 연료전지로 각광을 받고 있다. 무엇보다 지난해 3 월 서울시 연면적 3 천㎡ 이상 건물을 신축할 경우 의무화된 신·재생에너지 설치 가능 대상에 고체산화물 연료전지(SOFC)를 추가함에 따라 향후 수소 연료전지 시장 확대가 가속화 될 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 동사는 지난 1996 년부터 반도체 사업을 통한 축적된 세라믹 기술로 2011 년 고체산화물 연료전지(SOFC) 단전지 제조기술과 2015 년 평판형 고체산화물 연료전지(SOFC) 스택 제조기술을 확보하면서 2kW 급 고체산화물 연료전지(SOFC)시스템을 개발하였다.

지난해 7 월 고체산화물 연료전지(SOFC) 등에 대한 인증 기준이 확정되어 현재 심사 중에 있다. 이에 따라 동사는 올해 1 분기 중으로 2kW 시스템의 KS 인증 획득을 완료하여 이를 바탕으로 조달청 사업 및 각종 지원사업에 진출할 계획이다. 또한 올해 8kW 급 고체산화물 연료전지(SOFC)시스템을 개발 완료하여 KS 인증을 받을 계획이다. 중장기적으로 이러한 8kW 급을 모듈화하여 발전용 시장 진출도 도모할 계획이다.

수소 연료전지 시장이 확대되는 환경하에서 동사가 자체 개발한 고체산화물 연료전지(SOFC)시스템의 성장성 등이 가속화 될 것이다.

세라믹 히터 등의 국산화를 기반으로 성장성 가속화 될 듯

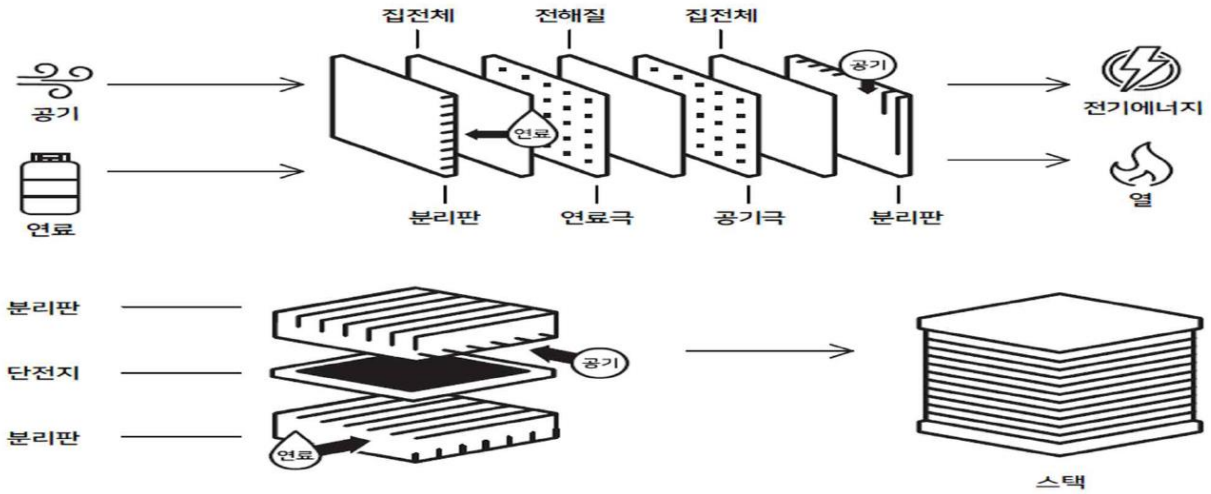
지난해 2 월 물적분할 된 신설법인 미코세라믹스는 세라믹 히터, 세라믹 정전척(ESC), 소모성 세라믹 부품 등의 사업을 영위하고 있다.

반도체 장비용 세라믹 히터는 플라즈마 화학기상증착장비(PECVD) 내에 탑재돼 챔버 내 온도를 조절하는 부품으로 일본의 한 회사가 시장을 거의 독점하고 있다. 삼성전자가 독점 구조를 깨고자 동사에 개발 의뢰를 한 것이 현재 사업으로 이어졌으며, 원익 IPS, 네덜란드 ASM 등이 주요 고객사이다. 무엇보다 증착 공정이 확대되면서 관련 장비 수요가 늘어남에 따라, 그 속에 들어가는 세라믹 히터 역시 수요가 커지고 있다. 이러한 환경하에서 최근 국산화 트렌드 등으로 성장성 등이 가속화 되고 있다.

또한 에칭공정 정전기 방지용으로 사용되는 세라믹 정전척(ESC)도 지난 2004 년 국내 최초로 국산화에 성공하였다.

이에 따라 신설법인 미코세라믹스의 경우 세라믹 히터 등의 국산화를 기반으로 매출 등이 증가되면서 성장성 등이 가속화 될 것이다.

그림36. SOFC 전기발생 원리



자료: 미코, 하이투자증권

그림37. 미코 SOFC

현재

모델명	TUCY-2K	TUCY-8K	TUCY-50K
모델 이미지			
시장	주거시설, 주택 등	상점, 상업공간 등	쇼핑몰, 은행, 병원, 공장 등

자료: 미코, 하이투자증권

그림38. 미코 세라믹스 사업영역

자료: 미코, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
유동자산	72	91	158	168
현금 및 현금성자산	29	51	98	85
단기금융자산	2	2	10	27
매출채권	26	25	31	34
재고자산	15	12	17	19
비유동자산	95	111	174	237
유형자산	82	96	155	210
무형자산	4	3	6	8
자산총계	167	202	332	405
유동부채	56	57	69	107
매입채무	6	7	6	8
단기차입금	25	21	36	47
유동성장기부채	15	12	6	5
비유동부채	32	28	115	129
사채	-	-	34	12
장기차입금	18	12	59	92
부채총계	88	85	184	236
지배주주지분	60	64	85	93
자본금	14	16	16	16
자본잉여금	73	65	74	74
이익잉여금	-5	7	21	27
기타자본항목	-21	-21	-21	-21
비지배주주지분	19	53	63	76
자본총계	79	117	148	169

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2016	2017	2018	2019
매출액	141	184	227	236
증가율(%)	16.0	30.5	23.7	3.8
매출원가	78	100	122	127
매출총이익	63	84	106	109
판매비와관리비	45	55	60	71
연구개발비	10	10	14	17
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	19	29	45	38
증가율(%)	61.6	56.2	55.8	-15.7
영업이익률(%)	13.2	15.8	19.9	16.2
이자수익	0	1	1	2
이자비용	4	2	4	7
지분법이익(손실)	-	-3	-2	-3
기타영업외손익	-1	2	0	-2
세전계속사업이익	11	25	39	29
법인세비용	5	6	7	7
세전계속이익률(%)	7.7	13.9	17.3	12.2
당기순이익	6	19	32	22
순이익률(%)	4.0	10.4	14.2	9.3
지배주주귀속 순이익	1	9	14	8
기타포괄이익	-1	-4	-1	2
총포괄이익	5	15	32	24
지배주주귀속총포괄이익	1	7	14	9

현금흐름표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	11	36	35	45
당기순이익	6	19	32	22
유형자산감가상각비	8	10	12	19
무형자산상각비	0	0	1	1
지분법관련손실(이익)	-	-3	-2	-3
투자활동 현금흐름	-8	-38	-91	-91
유형자산의 처분(취득)	-9	-31	-71	-65
무형자산의 처분(취득)	1	2	3	3
금융상품의 증감	-22	-55	-5	-46
재무활동 현금흐름	-4	25	102	32
단기금융부채의증감	6	-9	-35	-
장기금융부채의증감	85	91	10	1,000
자본의증감	0	0	0	0
배당금지급	-2	-2	-2	-3
현금및현금성자산의증감	-1	22	47	-13
기초현금및현금성자산	30	29	51	98
기말현금및현금성자산	29	51	98	85

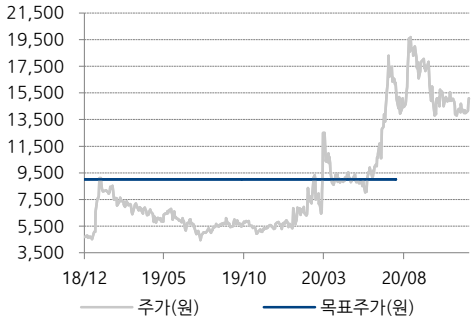
주요투자지표

	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)				
EPS	47	292	444	254
BPS	2,189	2,070	2,766	3,005
CFPS	354	609	834	882
DPS	-	-	40	40
Valuation(배)				
PER	64.9	13.6	10.5	22.7
PBR	1.4	1.9	1.7	1.9
PCR	16.0	27.8	20.3	19.2
EV/EBITDA	4.8	4.6	3.9	5.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	2.4	14.7	18.7	9.0
EBITDA 이익률	19.3	21.2	25.3	24.5
부채비율	111.7	72.9	123.8	139.9
순부채비율	33.5	-5.9	18.8	25.4
매출채권회전율(x)	6.2	7.3	8.1	7.3
재고자산회전율(x)	10.9	13.9	16.0	13.4

자료 : 미코, 하이투자증권 리서치본부

미코

최근 2 년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-09-07(담당자변경)	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6 개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12 개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2020-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	91.9%	8.1%	-