

코미코(183300)

Above
In line
Below

매수(유지)

목표주가: 34,000원(상향)

Value	Growth	Turn around	Issue
-------	--------	-------------	-------

Stock Data

KOSPI(8/10)	2,359
주가(8/10)	24,000
시가총액(십억원)	194
발행주식수(백만)	8
52주 최고/최저가(원)	26,700/16,300
일평균거래대금(6개월, 백만원)	8,142
유증주식비율/외국인지분율(%)	51.7/2.8
주요주주(%)	미코 43.3
	케이엠씨홀딩스 15.5

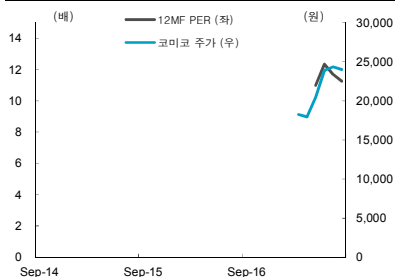
Valuation 지표

	2016A	2017F	2018F
PER(x)	NM	13.2	11.3
PBR(x)	NM	3.6	2.9
ROE(%)	31.0	33.1	28.4
EV/EBITDA(x)	-	1.9	1.9
EPS(원)	0.3	6.3	5.2
BPS(원)	0	1,818	2,120

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(0.6)	0.0	0.0
상대주가(%p)	0.3	0.0	0.0

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

진면목이 드러나기 시작했다

What's new : 목표주가 34,000원으로 24% 상향

목표주가를 27,500원에서 34,000원으로 24% 상향한다. 12개월 forward EPS에 목표 PER 17.2배를 적용해 산출했다. 실적 전망(표1)과 함께 목표 PER을 기존 15.6배(한투증권 반도체 소재업체 목표 PER 평균)에서 17.2배로 상향했다. 2분기 실적은 시장 예상치를 상회했다. 연결 매출액은 299억원(QoQ +12.4%, YoY +28.2%)으로 컨센서스를 5%, 영업이익은 71억원(QoQ +42.9%, YoY 52.6%)으로 컨센서스를 18% 상회했다. 영업이익률은 23.6%로 전분기 대비 5%p 개선됐다. 1분기 발생했던 상장 관련 일회성 비용 제거와 함께 신규 코팅 채택 증가에 따른 영향이다.

Positives : 신규 기술 본격 채택

안성법인의 매출 증가세가 돋보인다. 반기 기준 전년 동기 대비 38% 증가했다. 신규 기술이 적용된 세정, 코팅 서비스 비중이 17%에서 올해는 32%까지 증가했다. SK하이닉스, TSMC가 신규 코팅 기술을 대거 채택하며 증가한 것이다. 향후 해외법인과 삼성전자로의 확장 가능성을 감안 시 긍정적이다. 공정 미세화에 대응하기 위한 새로운 기술이 접목된 세정, 코팅 서비스의 수요는 꾸준히 늘어날 것으로 예상된다. 미세화 진행에 따라 파티클 관리가 더욱 중요해지기 때문이다.

Negatives : 오버행 이슈

15.5%의 지분을 보유한 케이엠씨홀딩스의 매도 제한이 다음 달 22일부터 해제된다. 미 전환된 희석증권 80만주(CB: 70만주, BW: 10만주)도 같은 날 매도 제한에서 해제된다. 케이엠씨홀딩스는 2013년 유치한 재무적투자자로 물량 출회를 염두에 두는 것이 합리적 것으로 보인다. 희석 가능증권 80만주는 전량 행사된다고 가정하고 투자 관련 지표를 산출하였다.

결론 : 차별화된 밸류에이션 부여 가능

세정과 코팅 수요는 반도체 소재업체와 마찬가지로 전방산업의 가동률과 높은 상관 관계를 가진다. 그러나 국내 반도체 소재업체와는 달리 특정 제품에 대한 의존도가 낮고 최대 고객사인 삼성전자에 대한 매출 비중이 30%에 불과할 정도로 고객 포트폴리오가 다변화되어 있다. 매출의 50% 이상이 해외법인에서 발생하고 있으며 Intel, Micron, TSMC 등 글로벌 고객사향 매출이 지속적으로 증가하고 있다. 차별화된 밸류에이션이 가능한 이유다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	27.1	29.9	10.3	28.6	12.4	28.2	118.5	114.8
영업이익	5.3	7.1	34.0	6.0	42.9	52.6	24.9	23.0
영업이익률	19.6	23.6	4.0	20.9	5.0	3.8	21.0	20.1
세전이익	4.8	6.9	43.8		58.2	66.9	23.2	21.3
순이익	3.3	4.8	45.5	4.7	60.1	53.5	16.0	15.2

<표 1> 실적 추정치 변경

(단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		차이	
	2017F	2018F	2017F	2018F	2017F	2018F
매출액	118.5	138.8	108.6	129.6	9.1	7.1
영업이익	24.9	28.1	20.7	25.7	20.3	9.3
영업이익률	21.0%	20.2%	19.0%	19.9%	2.0%p	0.3%p
순이익	16.0	18.6	13.1	16.9	22.1	10.1

자료: 코미코, 한국투자증권

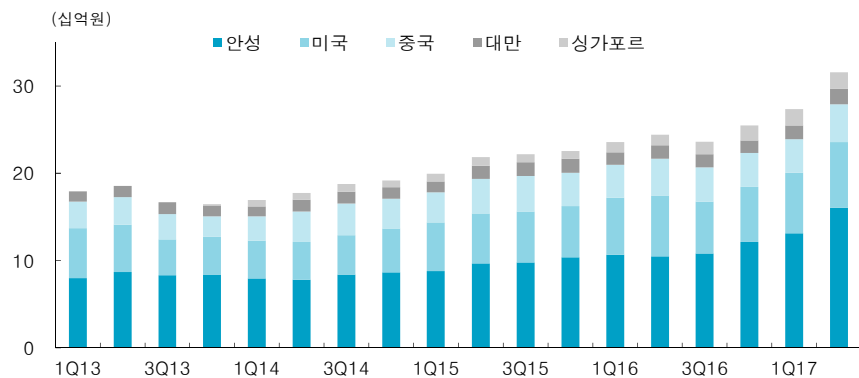
<표 2> 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F	2018F
매출액	23.2	23.3	22.7	24.8	26.6	29.9	31.6	30.5	84.2	94.0	118.5	138.8
국내법인	10.7	10.5	10.8	12.1	13.1	16.1	17.0	15.8	38.7	44.1	62.0	70.4
해외법인	13.3	13.6	12.7	13.4	14.2	14.5	15.4	15.5	47.9	53.0	59.6	71.5
연결조정	(0.8)	(0.8)	(0.6)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(0.8)	(0.8)	(2.4)	(3.1)	(3.0)	(3.1)
매출총이익	10.3	11.2	10.4	11.2	12.4	15.0	15.5	14.6	36.8	43.1	57.4	64.7
매출총이익률	44.4%	48.0%	45.9%	45.2%	46.4%	50.1%	49.1%	47.9%	43.7%	45.9%	48.4%	46.6%
영업이익	4.0	4.6	4.2	4.9	4.9	7.1	7.1	5.9	14.1	17.7	24.9	28.1
영업이익률	17.1%	19.8%	18.6%	19.7%	18.6%	23.6%	22.5%	19.3%	16.7%	18.9%	21.0%	20.2%
순이익	2.1	3.1	2.4	3.0	3.0	4.8	4.6	3.6	7.2	10.6	16.0	18.6
순이익률	9.1%	13.4%	10.5%	11.9%	11.3%	16.0%	14.6%	12.1%	8.5%	11.3%	13.5%	13.4%

자료: 코미코, 한국투자증권

[그림 1] 법인별 분기 매출 추이



자료: 코미코, 한국투자증권

기업개요

코미코는 2013년 8월 미코로부터 물적분할하며 설립되었으며 반도체 공정 내 사용되는 핵심 소모성 부품을 세정 및 코팅 하는 사업을 영위하고 있음. 2017년 3월 코스닥 시장에 상장하였으며 2016년 기준 부문별 매출 비중은 세정 49%, 코팅 38%, 상품 9%, 부품 및 기타 4%

재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	35	46	51	59	75
현금성자산	18	25	27	31	42
매출채권및기타채권	12	15	17	19	22
재고자산	3	3	4	5	6
비유동자산	47	48	58	63	68
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	44	44	53	58	61
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	83	93	109	122	142
유동부채	25	34	29	27	26
매입채무및기타채무	10	12	13	17	20
단기차입금및단기사채	12	11	8	6	5
유동성장기부채	1	10	7	2	1
비유동부채	26	19	19	20	17
사채	13	7	5	4	2
장기차입금및금융부채	5	3	3	3	1
부채총계	50	53	48	47	43
지배주주지분	30	38	58	73	96
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	18	18	26	26	26
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	8	16	28	42	66
비지배주주지분	2	2	2	3	3
자본총계	32	40	61	75	99

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	18	15	22	27	34
당기순이익	7	11	16	19	28
유형자산감가상각비	5	4	5	6	7
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	3	(2)	(1)	1	(3)
기타	3	2	2	1	2
투자활동현금흐름	(3)	(4)	(17)	(11)	(13)
유형자산투자	(3)	(4)	(15)	(10)	(10)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(0)	0	(0)	(0)	(0)
무형자산순증	(0)	0	(0)	(0)	(0)
기타	0	0	(2)	(1)	(3)
재무활동현금흐름	(9)	(4)	(4)	(12)	(10)
자본의증가	0	0	9	0	0
차입금의순증	(8)	(2)	(8)	(7)	(6)
배당금지급	(1)	(2)	(3)	(4)	(4)
기타	0	0	(2)	(1)	0
기타현금흐름	0	(1)	0	0	0
현금의증가	7	7	1	5	11

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	84	94	119	139	162
매출원가	47	51	61	74	84
매출총이익	37	43	57	65	78
판매관리비	23	25	32	37	39
영업이익	14	18	25	28	39
금융수익	0	1	1	1	1
이자수익	0	0	0	0	0
금융비용	3	3	3	2	2
이자비용	2	2	2	1	1
기타영업외손익	(0)	0	0	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	12	16	23	27	38
법인세비용	4	5	7	8	10
연결당기순이익	7	11	16	19	28
지배주주지분순이익	7	11	16	19	28
기타포괄이익	1	(1)	(0)	(0)	(0)
총포괄이익	8	10	16	19	28
지배주주지분포괄이익	8	10	16	18	28
EBITDA	19	22	30	34	46

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	0	0	1,818	2,120	3,194
BPS	0	0	6,650	8,267	10,965
DPS	318	462	462	462	462
성장성(% , YoY)					
매출증가율	19.2	11.7	26.1	17.1	16.4
영업이익증가율	95.7	26.1	40.7	12.7	38.8
순이익증가율	244.3	48.2	50.4	16.6	50.7
EPS증가율	NM	NM	NM	16.6	50.7
EBITDA증가율	71.0	18.1	35.2	13.5	34.5
수익성(%)					
영업이익률	16.7	18.9	21.0	20.2	24.1
순이익률	8.5	11.3	13.5	13.4	17.4
EBITDA Margin	22.3	23.5	25.2	24.5	28.3
ROA	9.3	12.2	16.0	16.3	21.5
ROE	26.7	31.0	33.1	28.4	33.2
배당수익률	-	-	1.9	1.9	1.9
배당성향	31.1	30.5	25.4	21.8	14.5
안정성					
순차입금(십억원)	11	4	(7)	(20)	(37)
차입금/자본총계비율(%)	97.1	76.4	36.8	19.9	9.1
Valuation(X)					
PER	NM	NM	13.2	11.3	7.5
PBR	NM	NM	3.6	2.9	2.2
EV/EBITDA	0.7	0.3	6.3	5.2	3.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
코미코(183300)	2017.03.03	NR	-
	2017.05.30	매수	27,500 원
	2017.08.10	매수	34,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 8월 10일 현재 코미코 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.6.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.9%	20.3%	0.9%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.