

코미코(183300, KSDAQ)

새로운 시대와 함께 나아갈 세정·코팅 업의 강자

시가총액 (억원)	주가전망	적정주가 (원)	현재주가 (원)	상승여력 (%)
2100	'긍정적'	44,100	26,000	69 ↑

비즈니스 이슈

4차 산업혁명의 도래를 앞두고 기반 산업인 반도체 산업은 호황기에 접어들었고, 이에 따라 반도체 세정·코팅 서비스 또한 수요가 급증할 것으로 예상된다. 또한 반도체 생산 기술의 비약적인 발전에 따라 반도체의 공정은 점차 미세화 되어 가고 있고, 그 과정에서 반도체 세정기술의 중요도 또한 늘어나고 있는 상황이다. 동사는 반도체 뿐 아니라 태양광 및 열처리 부문으로도 기술을 확대해 나가고 있는데, 탈원전 정책으로부터 기인한 신 재생 에너지 수요 증가에 힘입어 긍정적인 영향을 받을 전망이다.

투자포인트

- ① 국내 반도체 세정·코팅 시장에서 압도적 위치 선점
- ② 반도체 신규수요 증가에 따른 반사 이익
- ③ 싱가포르 법인 흑자 전환
- ④ 신규 사업 열처리tray 변화에 따른 기술개발
- ⑤ 신 재생 에너지 정책에 따른 수혜 예상
- ⑥ 탄탄한 재무구조

코스닥 지수 및 코미코 주가 추이

(단위: 원, pt)



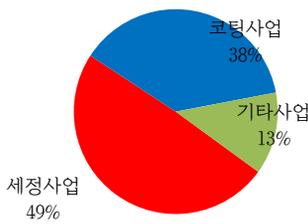
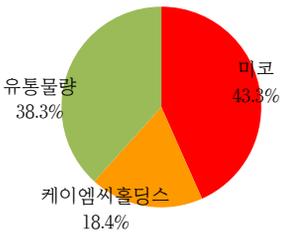
주주현황

매출구성 (2017E)

(2017E)

투자자 거래종합 (단위: 주)

최근 공시 내용



날짜	외국인	개인	기관	날짜	내용
07/19	1,489	54,000	12,361	07/03	영업실적 전망
07/18	9,310	-1,000	-8,514		연결재무제표 기준
07/17	49,524	-29,000	-19,897	05/16	단기차입금감소결정
07/14	3,123	0	-718		자율공시
07/13	18,927	0	-12,579	05/10	분기보고서
07/12	-772	31,000	-29,138		

코미코 사업부문별 실적 및 주요 지표 추이

(단위: 억원, 원, 배, %)

구분	2014	2015	2016	2017E	YoY	2018E	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E	YoY	2018E	2019E	2020E
매출액	706	842	940	1086	19.3%	1296	266	271	261	288	1086	19.3%	1296	1476	1735
제품(세정)	365.40	416.87	462.11	510.42	19.3%	609.12	125.02	127.37	122.67	135.36	510.42	19.3%	609.12	693.72	815.45
제품(코팅)	231.46	300.75	355.38	423.54	22.4%	518.40	103.74	105.69	101.79	112.32	423.54	22.4%	518.40	575.64	676.65
제품(부품)	44.44	34.73	34.43	39.06	2.8%	40.17	7.98	8.13	7.83	8.64	39.06	2.8%	40.17	44.28	52.25
제품(기타)	14.39	17.89	6.5	6.5	-1.2%	6.48	1.59	1.62	1.56	1.72	6.5	-1.2%	6.48	8.856	10.41
상품(부품)	50.55	71.49	81.42	86.88	23.8%	107.56	21.28	21.68	20.88	23.04	86.88	23.8%	107.56	118.08	138.8
영업이익	72	141	177	230	29.9%	268	-	-	-	-	207	-	257	312	372
영업이익률	10.17%	16.70%	18.87%	20.09%	-	19.62%	-	-	-	-	19%	-	20%	21%	20%
순이익	22	74	108	145	34.3%	178	-	-	-	-	131	-	169	211	271
EPS	297	1,022	1,515	1,935	-	2,171	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PER	-	-	-	13.36	-	11.91	-	-	-	-	-	-	-	-	-



이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 자료는 당사 홈페이지 (www.researcharum.com)에서도 이용하실 수 있습니다.

새로운 시대의 내실 탄탄히 갖춘 준비된 기업

기업개요 및 산업분석

동사가 영위하는 정밀세정 및 특수코팅 분야는 반도체 및 디스플레이, 태양광 제조 공정 중에 발생하는 미세오염을 제어하고 최적의 공정 수율을 유지하여 생산성을 향상시키고, 고가의 공정장비 부품을 재사용할 수 있도록 재생하여 생산원가를 절감하는데 이바지하는 사업분야라고 할 수 있다.

정밀세정 및 특수코팅 산업부문의 특징은 첫 번째 경기에 민감하지 않으며, 고객사의 사업이 지속 되는 한 반드시 필요한 사업이며, 두 번째 전방산업의 불경기 및 원가절감 필요성이 대두될 경우에 신규 부품에 대한 대체재로서 수요가 늘어 나는 경향이 있다. 세 번째 다년간의 축적된 노하우와 기반시설이 필요하여 경쟁자가 쉽게 진입하기 어려운 진입장벽이 존재하며, 네 번째 각 국가가 주도하는 기간 산업으로서 국가 차원의 지원이 존재한다. 다섯 번째 고객사의 자산을 세정, 코팅 하는 사업모델로 재고자산의 규모가 매우 작다.

싱가포르 법인의 흑자 전환

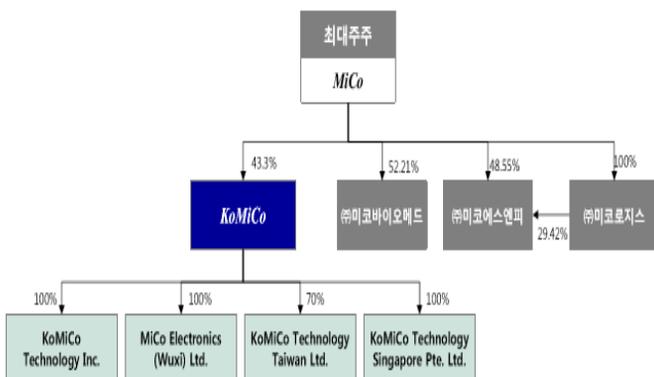
동사의 싱가포르 법인은 매출액이 약 55 원에 달하지만 영업이익은 -15억을 기록하여 해외 법인 중 유일하게 적자를 기록하고 있다. 하지만 고객사인 Micron이 일본 히로시마 공장에 약 2조 원 가량에 공격적인 투자를 감행하였고, 이를 전초기지로 삼아 대만 싱가포르 공장으로 첨단 반도체 양산 기술을 확대 적용, 시장 공략에 나설 계획을 발표하였다. 다른 고객사인 글로벌 파운드리와 UMC 역시 파운드리 업계 4위인 삼성전자의 나노 공정이 더욱 미세화 되고 있기 때문에 2위와 3위인 업계 자리를 내주지 않기 위해서 나노 공정 미세화에 더욱 박차를 가할 것이다. 수요 증가로 인해 공장 가동률과 생산 실적 역시 2015년(40.3%,20300개)에서 2017년 1분기(103.8%,15371개)로 증가하는 모습을 보이고 있기 때문에 2017년에는 본격적인 적자에서 흑자로의 전환이 가시화 될 가능성이 높다. 그래서 동사의 해외 법인 운영에 따른 수혜 또한 증가할 전망이다.

국내 반도체 세정,코팅 시장에서 압도적인 선도 기업 (안정적인 매출 구조)

동사는 국내 반도체 세정·코팅 시장에서 압도적 1위를 선점하고 있으며, 삼성전자, SK하이닉스, 인텔 등 반도체 생산 선두기업을 고객사로 두고 있다. 메모리 반도체 생산 기술이 점차 발전하면서 반도체의 세정·코팅의 중요도 또한 증가하고 있는 추세이기 때문에 본 서비스의 수요는 점차 늘어날 것으로 전망된다. 반도체 세정·코팅 서비스는 반도체 생산 과정에서 필요하기 때문에 반도체 생산 기업의 근거리에 위치하는 것이 유리하다.

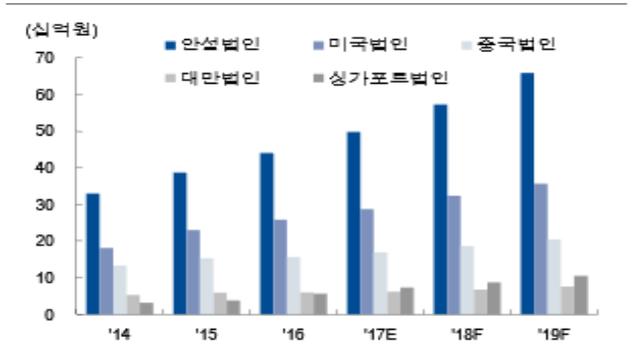
동사는 국내 뿐 아니라 반도체 생산이 활발하게 이루어지는 미국, 중국, 대만, 싱가포르 등에 해외 법인을 운영하고 있으며 생산 공장을 보유하고 있다. 매출비중 역시 국내 45%, 해외 55% 비중의 안정적인 매출 구조를 형성하고 있고, 전 세계 대응이 가능한 유일한 기업으로써 높은 주주 경쟁력을 지니고 있다고 할 수 있다. 이런 안정적인 매출 구조를 바탕으로 2016년 연결 실적 기준 매출액은 전년대비 11.6% 증가하였고, 영업이익률은 2015년 16.7%에서 2016년 18.9%로 상승하여 성장성과 함께 수익성도 높아졌다. 올해는 1086억 원에 매출액과 영업이익의 207억 원의 실적이 예상된다.

[그림 1] 미코 그룹 계통도



자료 : 코미코

[그림 2] 법인 별 매출액 추이



자료 : 코미코, NH투자증권 리서치본부 추정

전방산업의 호황과 정책 수혜를 바탕으로 꾸준한 실적 증가 예상

반도체 신규 수요 증가에 따른 반사이익

4차 산업혁명 시대가 도래 하면서 사물인터넷(IoT)의 활성화, 인공지능, 자율주행 자동차 등 대용량 저장 공간의 필요성이 부각되고 있으며, 이에 따라 NAND Flash, DRAM 과 같은 메모리인 Data Flash의 수요가 2016년 1,166억Gb에서 2017년에는 50%이상 증가한 1,759억Gb로 급격히 증가할 것으로 전망되고 있다. 특히나 주요 DRAM업체들은 클린 룸 공간이 부족해 당분간은 추가 투자를 단행하기가 매우 어려운 상황이고, 또한 최근에 마이크론 대만 공장의 질소가스 유출 사고로 인해 DRAM공급량이 더 줄어들어 수요량과 비교했을 때 공급량 부족현상은 앞으로도 이어질 것이다. 그리고 3D NAND Flash 역시 2D NAND Flash가 대체된 SSD의 수요가 크게 늘어나고 있다는 점과 하반기 출시가 예정된 고급 스마트폰인 아이폰8, 갤럭시 노트8 등에 주요 부품으로 자리매김하고 있기 때문에 반도체 시장 자체의 호황은 지속 될 것으로 예상된다. 그 결과 NAND Flash의 가격은 올해 들어 32.7%가량 상승했고, DRAM 가격 역시 전년 대비 90% 증가한 모습을 보이고 있다. 이처럼 반도체 시장의 호황은 2017년 반도체 장비 매출의 사상 최대치인 460억 달러를 경신 할 수 있게 하고, 반도체의 공급과 직결되는 반도체 세정 및 코팅 시장 역시 반사이익을 얻을 수 있을 것으로 전망된다.

열처리 TRAY 변화에 따른 신규사업 및 포트폴리오 다각화

반도체 부분으로 치우친 포트폴리오를 더욱 유연하게 확대하기 위하여 기초 사업부문이라고 할 수 있는 열처리 산업분야로 사업 군 확대 추진 중에 있다. 열처리를 진행하는 열처리로는 Steel 소재에서 Graphite 소재로 각각의 한계점을 보완하는 선에서 변화하였다. 최근에는 Graphite소재를 대신할 카본 복합체가 각광받고 있는데 카본 복합체는 가벼울 뿐만 아니라, 물리적 강도가 매우 높으며, 고온, 고압에서의 견디는 성질이 탁월하다. 하지만 카본 복합체 역시 열처리로 를 오염시키는 문제가 있고 이를 해결하기 위해 기술개발에 한창이다. 특히 동사는 이 한계를 극복 하기 위해 카본 복합체의 표면을 SiC화 하는 공정을 RS 표면처리 기술로 칭하면서 현재 기술 테스트를 진행 하고 있으며, 생산라인 구축을 위한 투자도 함께 진행 중에 있다.

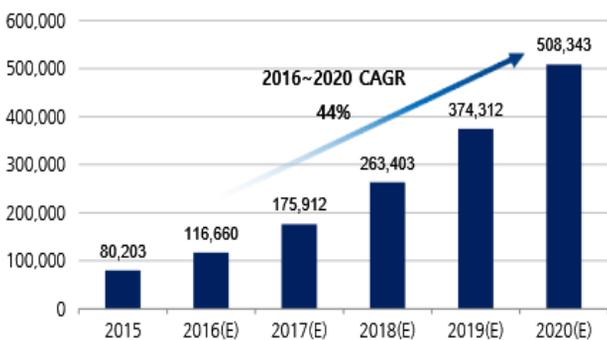
신 재생 에너지 정책에 따른 수혜

문재인 정부가 출범하면서 에너지 정책 기조가 바뀌고 있다. 주요 정책으로 신 재생에너지 비율 2030년까지 20%로 상승, 재생에너지의무할당제 강화 등으로 인해 태양광, 풍력 등 신재생 에너지에 대한 관심이 증가하고 있다. 동사는 반도체 세정, 코팅 외에 태양광 전지 생산 공정에 투입되는 공정장비의 Tray라는 부품을 제작, 판매하고 있으며, 주요 고객사로는 삼성 솔라, 주성 엔지니어링 등이 있다. 태양광 산업 같은 경우 국내시장이 협소해 해외 수출 위주로 사업을 진행했었지만 새 정부 정책에 따라 내수시장에서도 사업기회가 확보된다면 성장 동력을 갖게 될 것이고, 2030년까지 신 재생 에너지 비율을 30%로 확대하기 위해서는 태양광이 37GW 필요한데, 1MW당 설치 비용이 약 16억 원으로 단순계산만 하더라도 51조원이 필요하다. 현재 동사의 태양광부문 매출이 2015년 30억 원, 2016년 47억 원으로 성장세를 띄고 있는 만큼 태양광 산업이 활성화 된다면 100억 원에 매출도 기대해 볼 수 있다.

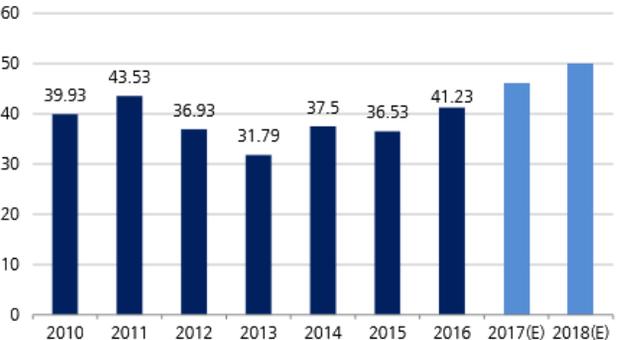
탄탄한 재무구조

동사는 매 해 두 자리 수의 영업이익률을 보이고 있으며 ROE 또한 해 마다 크게 증가하고 있다. 또한 매출채권회전율이 매우 높기 때문에 매출 채권을 현금화 하는 속도가 빨라 자산의 효율적 사용이 가능하며 매출채권 회전율이 높다는 것은 해당 산업에서 경쟁력이 높기 때문에 구매자와의 협상력에 우위가 있다는 것을 알 수 있다. 제품 생산이 없는 사업 특성상 재고가 없어 현금흐름이 좋다. 즉, 영업활동 현금흐름이 안정적으로 증가하고 있으며, 상각전영업이익(EBITDA) 마진율은 23.5%로 높은 현금 창출력을 보여주고 있다. 이런 우수한 현금흐름 창출을 바탕으로 자본은 꾸준히 증가하고 있음에도 불구하고 부채는 거의 일정한 해마다 부채비율이 감소하여 현재 100% 내외로 있는 만큼 재무건전성이 뛰어나다.

[그림 3] Data Flash 수요 전망 (단위: 백만 Gb)



[그림 4] 반도체 장비 매출 추이 (단위: 십억 달러)



자료 : HIS Improving demand boosts second half 2016 outlook. IR큐더스

자료 : SEMI, IR큐더스

Compliance Notice

- ❖ 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 조사분석 담당자의 의견이 정확하게 반영되었습니다.(작성자 : 이동우)
- ❖ 당사는 동 자료를 기관투자자나 제3자에 사전 제공한 사실이 없습니다.
- ❖ 당사는 발간일 현재 동 종목 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 조사분석 담당자는 발간일 현재 동 종목을 보유하고 있지 않습니다.

기업 및 산업분석 주가전망 구분

Positive	3개월 내 시장 대비 30% 이상의 주가 상승이 예상될 경우
Neutral	3개월 내 시장 대비 -10%~10%의 주가등락이 예상될 경우
Negative	3개월 내 시장 대비 10% 이상의 주가 하락이 예상될 경우

코미코 주가추이 및 적정주가

(단위 : 원)



Rating Change

2017E 순이익	145,000,000,000 (원)
현재 상장주식수	8075000 (주)
회석가능 주식수	800000 (주)
전환사채(CB)	700000 (주)
신주인수권부사채(BW)	100000 (주)
회석 감안 EPS	1634 (원)
업계 평균 PER (코스닥)	27 (배)
적정주가	44100 (원)
현주가	26000 (원)
상승여력	69 (%)

증권 투자 동아리

B BLUE CHIP

좋은 정보를 Choose
좋은 주식을 Have
나의 고객을 IMPRESS
밝은 미래를 PROMISE