

2024.05.17



Company Analysis | 테크 미드/스몰캡

Analyst 차용호

eunyeon9569@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향) 130,000 원

현재주가 94,400 원

상승여력 37.7 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (5/16)	870.37 pt
시가총액	9,875 억원
발행주식수	10,461 천주
52 주 최고가/최저가	97,000 / 42,050 원
90 일 일평균거래대금	131.75 억원
외국인 지분율	24.6%
배당수익률(24.12E)	1.1%
BPS(24.12E)	24,206 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 9.2%
	6개월 69.8%
	12개월 45.9%
주주구성	미코 (외 1인) 41.1%
	국민연금공단 (외 1인) 5.1%
	코미코우리스주 (외 1인) 1.6%

Stock Price



코미코 (183300)

1Q24 Review: 높은 기대감을 뚫는 실적

1Q24 Review: 높은 기대감을 뚫는 실적

1Q24 연결 실적은 매출액 1,180억원(+31%QoQ, +87%YoY), 영업이익 278억원(+237% QoQ, +310%YoY, OPM 23.5%)으로 컨센서스 매출액 1,068억원, 영업이익 207억원을 모두 상회했다. 미국 법인의 Intel향 실적 기여가 예상 대비 저조했던 것을 제외하면 대부분 법인에서 당사 추정치를 상회하는 실적을 시현했다. 특히 기존 대비 추정치를 크게 상향 조정했던 미코세라믹스는 매출액 579억원, 영업이익 227억원(OPM 39.2%)으로 높게 형성되었던 기대감마저 상회하는 실적을 기록했다.

별도 법인 수익성 개선에 주목

2024년 실적은 매출액 5,063억원(+65%YoY), 영업이익 1151억원(+248%YoY, OPM 22.7%)으로 추정한다. 기존 추정치 대비 매출액 14%, 영업이익 27%를 상향 조정하였다. 미코세라믹스는 기대 이상의 매출액과 수익성을 달성했지만 초도 양산 매출 전환 효과가 감소하는 2Q24부터는 수익성이 소폭 낮아질 것으로 예상된다. 오히려 별도(안성) 법인의 OPM이 4Q23 10.1% → 1Q24 16.6%으로 크게 개선되었다는 점을 주목해야할 것이다. 국내 메모리 공급 업체들의 가동률이 점차적으로 상승함에 따라 수익성은 분기별로 더욱 개선될 것으로 예상하며 금번 추정치 상향 조정의 주요 요인이다.

투자의견 Buy, 목표주가 130,000원 상향 조정

투자의견 Buy를 유지하며, 실적 추정치 상향 조정에 따라 목표주가 130,000원으로 기존 대비 +18% 상향 조정한다. 목표주가는 2025년 예상 EPS 7,482원에 과거 평균 P/E 밴드 최상단 18x를 적용하여 산출했다. 현 주가는 12M Fwd P/E 15x로 과거 평균 P/E 밴드 상단이며 실적 추정치의 상향 조정과 더불어 주가 상승도 가파르게 이루어졌다. 하지만 2024년 미코세라믹스의 호실적 → 2025년 메모리 공급 업체들의 가동률 회복으로 인한 실적 개선 → 2026년 미국의 반도체 보조금 지급 속 삼성전자, Intel, TSMC 등의 미국 내 Fab 증설에 따른 Hillsboro, Phoenix 법인 실적 상향으로 이어지는 Big Cycle의 초입에 이제 들어섰다고 판단하며 커버리지 내 Top Pick을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	288	307	506	595	642
영업이익	55	33	115	138	153
순이익	42	46	89	108	120
EPS (원)	4,222	3,037	5,331	7,482	8,656
증감률 (%)	-10.6	-28.1	75.5	40.3	15.7
PER (x)	10.2	21.2	17.7	12.6	10.9
PBR (x)	1.7	3.2	3.9	3.1	2.5
영업이익률 (%)	19.2	10.7	22.7	23.2	23.8
EBITDA 마진 (%)	29.0	23.1	31.8	32.1	32.4
ROE (%)	17.5	13.5	23.9	27.1	24.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 코미코, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 코미코 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
매출액	한국(안성)	32.3	31.6	31.9	31.1	35.4	36.6	37.4	38.2	126.8	147.6
	미국(Austin, Hillsboro)	13.7	13.3	13.7	13.0	12.2	14.7	16.1	18.5	53.7	61.6
	기타법인(Wuxi, Hsinchu 등)	19.1	19.3	19.7	17.9	21.0	23.4	24.9	26.3	75.9	95.6
	미코세라믹스	0.0	0.0	30.9	30.8	57.9	55.8	54.7	53.6	61.7	222.0
	연결조정	-1.9	-1.3	-4.9	-2.8	-8.4	-3.9	-4.0	-4.1	-10.9	-20.4
	TTL	63.1	62.8	91.3	90.0	118.0	126.6	129.2	132.5	307.3	506.3
매출비중	한국(안성)	51%	50%	35%	35%	30%	29%	29%	29%	41%	29%
	미국(Austin, Hillsboro)	22%	21%	15%	14%	10%	12%	12%	14%	17%	12%
	기타법인(Wuxi, Hsinchu 등)	30%	31%	22%	20%	18%	18%	19%	20%	25%	19%
	미코세라믹스	0%	0%	34%	34%	49%	44%	42%	40%	20%	44%
	연결조정	-3%	-2%	-5%	-3%	-7%	-3%	-3%	-3%	-4%	-4%
	TTL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
QoQ/YoY	한국(안성)	-15%	-2%	1%	-2%	14%	3%	2%	2%	-14%	16%
	미국(Austin, Hillsboro)	3%	-3%	3%	-5%	-6%	21%	10%	15%	1%	15%
	기타법인(Wuxi, Hsinchu 등)	-16%	1%	2%	-9%	17%	12%	6%	5%	-24%	26%
	미코세라믹스				-1%	88%	-4%	-2%	-2%		-
	연결조정	-23%	-32%	280%	-43%	202%	-53%	2%	3%	-7%	88%
	TTL	-12%	-1%	45%	-1%	31%	7%	2%	3%	7%	65%
영업이익	6.8	6.5	11.6	8.2	27.8	29.0	29.0	29.3	33.0	115.1	
QoQ/YoY	-3%	-5%	79%	-29%	237%	5%	0%	1%	-40%	248%	
영업이익률	10.7%	10.3%	12.7%	9.2%	23.5%	22.9%	22.5%	22.1%	10.8%	22.7%	

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

표2 코미코 실적 전망 변경 내역

(단위: 십억원)		1Q24			2Q24E			2024E		
		수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
매출액 (십억원)	한국(안성)	31.7	35.4	12%	31.8	36.6	15%	129.4	147.6	14%
	미국(Austin, Hillsboro)	15.2	12.2	-20%	16.3	14.7	-10%	69.4	61.6	-11%
	기타법인(Wuxi, Hsinchu 등)	18.3	21.0	15%	19.7	23.4	19%	80.9	95.6	18%
	미코세라믹스	44.5	57.9	30%	45.7	55.8	22%	178.2	222.0	25%
	연결조정	(3.3)	(8.4)	156%	(3.4)	(3.9)	15%	(13.7)	(20.4)	49%
	합계	106.3	118.0	11%	110.0	126.6	15%	444.1	506.3	14%
매출 비중	한국(안성)	30%	30%	0%	29%	29%	0%	29%	29%	0%
	미국(Austin, Hillsboro)	14%	10%	-4%	15%	12%	-3%	16%	12%	-3%
	기타법인(Wuxi, Hsinchu 등)	17%	18%	1%	18%	18%	1%	18%	19%	1%
	미코세라믹스	42%	49%	7%	42%	44%	3%	40%	44%	4%
	연결조정	-3%	-7%	-4%	-3%	-3%	0%	-3%	-4%	-1%
	합계	100%	100%	0%	100%	100%	0%	100%	100%	0%
영업이익	21.1	27.8	31%	22.5	29.0	29%	90.9	115.1	27%	
QoQ / YoY	157%	237%	80%	6%	5%	-2%	175%	248%	73%	
영업이익률	19.9%	23.5%	3.6%	20.4%	22.9%	2.5%	20.5%	22.7%	2.3%	

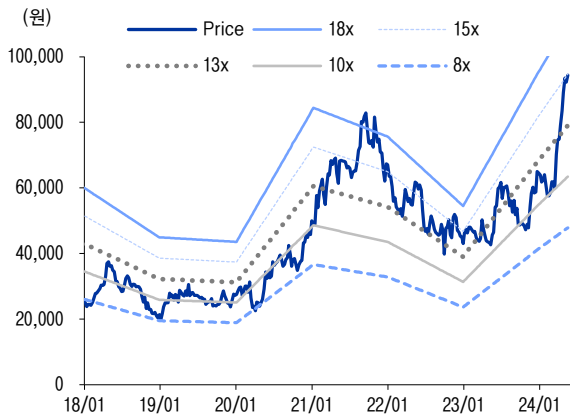
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 코미코 목표주가 산출

분류		비고
EPS	7,482원	2025년 예상 EPS
Target P/E	18x	과거 3개년 평균 P/E밴드 최상단
목표주가	130,000원	만원 미만 반올림
현재주가	94,400원	5월 16일 종가 기준
상승여력	37.7%	

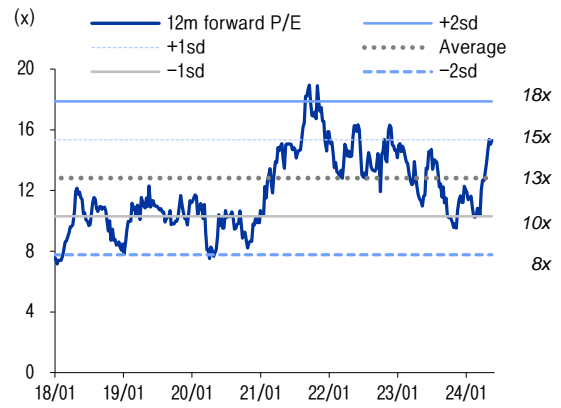
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 12M Fwd P/E 밴드



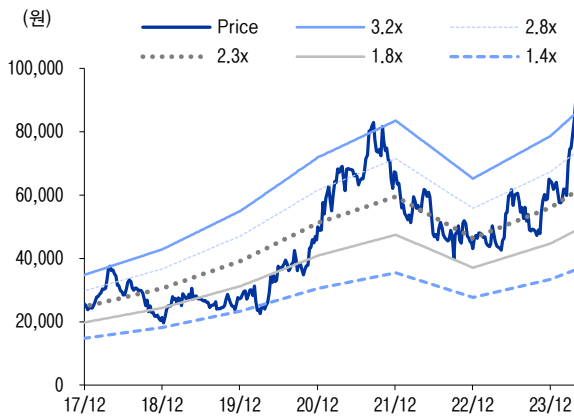
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 12M Fwd P/E 표준편차



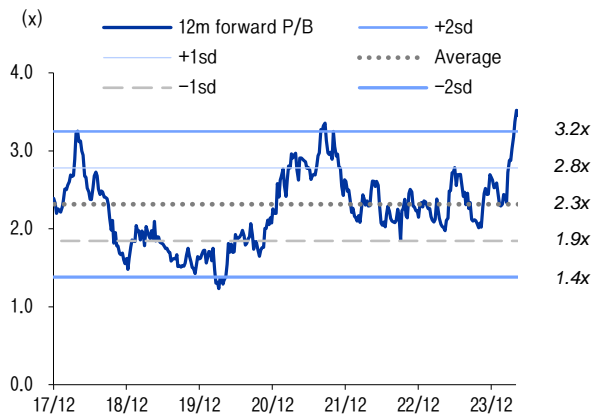
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 12M Fwd P/B 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 12M Fwd P/B 표준편차



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

코미코 (183300)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	142	236	184	230	301
현금 및 현금성자산	60	126	37	58	117
매출채권 및 기타채권	38	47	67	81	87
재고자산	8	35	51	61	66
기타유동자산	36	28	29	30	32
비유동자산	246	358	451	483	498
관계기업투자등	19	63	66	68	71
유형자산	213	277	365	393	403
무형자산	4	7	9	11	13
자산총계	388	594	635	714	799
유동부채	86	151	161	171	176
매입채무 및 기타채무	25	37	46	56	60
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	317	328	335
지배주주지분	258	210	253	320	400
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	72	12	12	12	12
이익잉여금	176	197	242	309	389
비지배주주지분(연결)	0	78	65	65	65
자본총계	258	288	318	385	465

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	79	65	61	118	140
당기순이익(손실)	42	46	89	108	120
비현금수익비용가감	44	32	-1	24	26
유형자산감가상각비	28	38	46	52	55
무형자산상각비	0	0	0	1	1
기타현금수익비용	16	-8	-47	-29	-29
영업활동 자산부채변동	-2	2	-26	-14	-6
매출채권 감소(증가)	-4	7	-20	-14	-6
재고자산 감소(증가)	2	-1	-16	-10	-5
매입채무 증가(감소)	-2	-1	9	10	4
기타자산, 부채변동	2	-3	1	1	1
투자활동 현금흐름	-57	-105	-140	-87	-71
유형자산처분(취득)	-29	-32	-134	-80	-65
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	-89	21	58
기초현금	86	60	126	37	58
기말현금	60	126	37	58	117

자료: 코미코, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	288	307	506	595	642
매출원가	162	191	276	326	352
매출총이익	127	117	230	269	290
판매비 및 관리비	71	84	115	131	137
영업이익	55	33	115	138	153
(EBITDA)	84	71	161	191	208
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	108	131	146
계속사업법인세비용	11	7	19	24	26
계속사업이익	42	46	89	108	120
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	42	46	89	108	120
지배주주	42	32	55	78	90
총포괄이익	42	46	89	108	120
매출총이익률 (%)	43.9	38.0	45.4	45.2	45.2
영업이익률 (%)	19.2	10.7	22.7	23.2	23.8
EBITDA 마진률 (%)	29.0	23.1	31.8	32.1	32.4
당기순이익률 (%)	14.6	14.8	17.5	18.1	18.6
ROA (%)	11.0	6.4	9.0	11.5	11.9
ROE (%)	17.5	13.5	23.9	27.1	24.9
ROIC (%)	20.2	11.2	26.6	26.1	27.0

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	10.2	21.2	17.7	12.6	10.9
P/B	1.7	3.2	3.9	3.1	2.5
EV/EBITDA	4.9	10.5	7.1	5.9	5.1
P/CF	5.0	8.7	11.3	7.5	6.8
배당수익률 (%)	2.3	1.6	1.1	1.1	1.1
성장성 (%)					
매출액	12.2	6.6	64.8	17.4	8.0
영업이익	-5.8	-40.4	248.4	20.1	10.5
세전이익	-12.7	-1.3	106.7	21.4	11.1
당기순이익	-11.0	8.4	95.1	21.4	11.1
EPS	-10.6	-28.1	75.5	40.3	15.7
안정성 (%)					
부채비율	50.5	106.2	99.7	85.3	72.0
유동비율	165.2	156.5	114.4	134.5	170.8
순차입금/자기자본(x)	-8.5	25.1	50.5	35.9	17.0
영업이익/금융비용(x)	16.1	4.8	10.9	13.1	14.5
총차입금 (십억원)	71	225	225	225	225
순차입금 (십억원)	-22	72	161	138	79
주당지표(원)					
EPS	4,222	3,037	5,331	7,482	8,656
BPS	25,714	20,068	24,206	30,638	38,235
CFPS	8,568	7,377	8,363	12,600	13,980
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000

코미코 목표주가 추이		투자 의견 변동내역					
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					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	-11.8	-18.3	
		2024.05.17	Buy	130,000원			

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 리서치본부에 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 3자에게 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 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
				100.0%	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)