

## 코미코(183300)

Not rated

투자매력이 돋보이는 반도체 부품 세정/코팅의 강자

KOSPI(3/22)	2,178
주가(확정공모가)	13,000
시가총액(십억원)	105.0
발행주식수(백만)	8.1
52주 최고/최저가(원)	-
일평균거래대금(6개월, 백만원)	-
주요주주(%)	주미코 43.3
	케이엠씨홀딩스 24.8

## 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-	-	-
상대주가(%p)	-	-	-

## 기업개요

- 13년 8월 미코로부터 물적분할하며 신규설립된 업체로 반도체 공정 내 사용되는 핵심 소모성 부품의 세정, 코팅 사업을 영위
- 부문별 매출 비중(3Q16누계)은 세정 49.4%, 코팅 37.3%, 부품 3.9%, 기타 1.0%, 상품 8.4%

## 세정부문

- 세정사업은 손상된 부품의 표면을 각 공정의 조건에 맞도록 유지/관리를 시켜주는 공정으로 Etch, Sputter, CVD 공정 장비 핵심부품의 세정 수요가 높음
- 3Q16기준 반도체 세정부문 매출액은 337억원으로 전체 매출액의 49%를 차지. 반도체 선평의 미세화로 파티클(Particle) 관리 중요성이 더욱 확대되는 추세로 세정 수요는 꾸준히 증가할 것

## 코팅부문

- 코팅사업은 플라즈마에 대한 내식성을 증가시켜 부품의 파티클 및 결손부위를 제어시켜주는 공정
- 3Q16기준 반도체 코팅부문 매출액은 221억원으로 전체 매출액의 32%를 차지. 보유 중인 코팅 원천 기술을 바탕으로 태양광 트레이 사업 진출. 관련 매출액 14년 26억원, 15년 30억원, 3Q16 33억원으로 꾸준히 증가하고 있음

## 해외법인 현황

- 동사는 삼성전자, SK하이닉스를 비롯 인텔, TSMC, Micron 등 글로벌 반도체업체들의 주요 생산 지역에 법인을 설립해 고객사들의 세정/코팅수요 대응 중. 매출의 55%가 해외법인(미국 오스틴/중국 우시/대만/싱가포르)을 통해 발생
- 공모자금 상당부분을 해외법인 투자자금으로 사용할 예정. 대만법인의 경우 현재 코팅 사업만 영위하고 있으며 세정 라인구축에 투자할 예정
- 해외법인 중 유일하게 적자를 기록하고 있는 싱가포르법인(13년 11월 설립)도 고객사 테스트 기간 종료 후 물량 증가가 예상돼 올해 흑자전환 예상

## 실적 및 Valuation

- 올해 예상 매출액과 영업이익은 각각 1,075억원(+14.5% YoY), 196억원(+10.1% YoY)
- 예상실적 기준 17F PER은 8.1배 수준. 희석 가능한 BW/CB 물량(80만주) 감안 시 17F PER은 8.7배임
- 우호적인 전방산업 환경과 장비업체 대비 낮은 실적 변동성을 감안 시 투자매력 충분

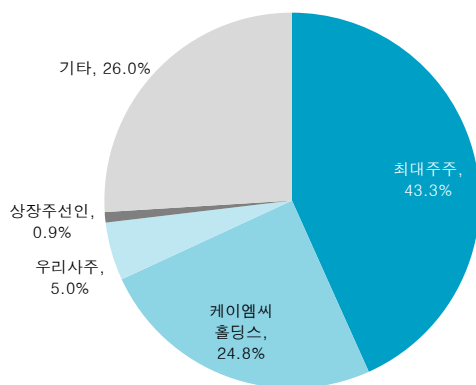
	매출액 (십억원)	증감률 (%)	영업이익 (십억원)	증감률 (%)	순이익 (십억원)	증감률 (%)	EPS (원)	PER (x)	PBR (x)	ROE (%)	부채비율 (%)
2013A	28.7	NM	1.2	NM	0.2	NM	NM	NM	NM	0.9	199.5
2014A	70.6	145.8	7.2	475.9	2.1	968.1	NM	NM	NM	9.5	210.8
2015A	84.2	19.2	14.1	95.7	7.2	244.3	NM	NM	NM	26.7	156.9
2016F	93.9	11.6	17.8	26.6	10.5	41.7	NM	NM	NM	29.2	116.9

■ 상기 종목은 당사 리서치센터 유니버스에 포함되지 않아 투자건의과 목표주가를 제시하지 않습니다.

### 기업개요

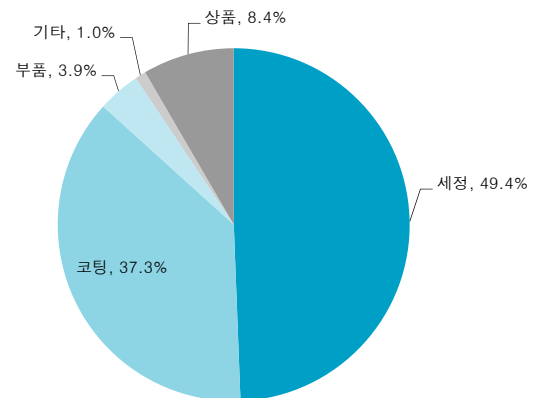
코미코는 2013년 8월 미코로부터 물적분할하며 설립되었으며 반도체 공정 내 사용되는 핵심 소모성 부품을 세정 및 코팅하는 사업을 전문적으로 영위하고 있다. 세정 및 코팅 사업은 반도체, 디스플레이, 태양광 제조 공정 중에 발생하는 미세 오염물질을 제어해 장비의 생산성 향상을 위한 공정이다. 매출의 약 92%는 반도체에서 발생하고 있으며 부문별 매출 비중은 세정 49.4%, 코팅 37.3%, 부품 3.9%, 기타 1.0%, 상품 8.4%이다.

[그림 1] 주주구성



자료: 코미코, 한국투자증권

[그림 2] 매출비중



자료: 코미코, 한국투자증권

### 세정/코팅 사업의 선구자

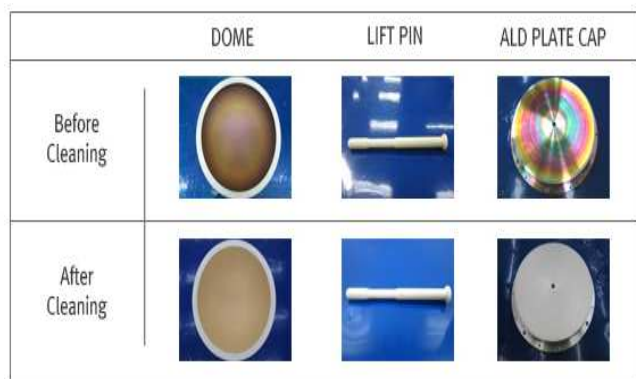
반도체 부품 세정, 코팅시장은 1997년 이후 반도체 업체들이 공정 장비 내 고가의 소모성 부품들을 교체하여 사용하던 것을 원가절감의 일환으로 세정을 통해 재사용하며 시작되었다. 부품 세정은 공정 중에 발생하는 미세오염물질을 제어하고 최적의 공정 수율을 유지시켜 생산성을 향상시키고, 고가의 부품을 재사용할 수 있도록 재생하여 생산원가를 절감시켜주는데 크게 기여하고 있다. 반도체 미세 공정 확대에 따른 공정 난이도 증가로 세정 및 코팅 수요는 계속해서 증가하고 있다. 국내에서는 아이원스, 싸이노스, 나노원 등 소수의 회사만이 동 사업을 영위하고 있으며 세정과 코팅서비스를 삼성전자와 SK하이닉스와 동시에 거래하는 회사는 동사가 유일하다.

[그림 3] 세라믹부품 세정 사례



자료: 코미코

[그림 4] CVD부품 세정 사례

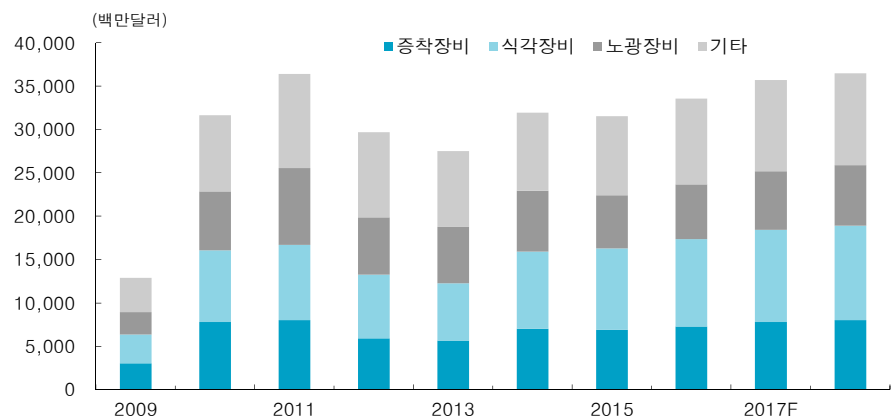


자료: 코미코

### 우호적인 전방산업 환경

반도체 업체들의 장비투자가 지속적으로 증가하고 있는 점은 향후 일감 확보에 우호적인 요소이다. 반도체 장비투자는 2013년을 저점으로 회복세가 지속되고 있으며 2018년에는 직전 고점이었던 2011년 수준을 회복할 전망이다. 시장조사기관 Gartner에 따르면 2013~2016년 반도체 fab 공정에 사용되는 장비시장은 연평균 6.9% 성장한 반면 증착장비는 8.8%, 식각장비는 15.2% 성장하며 전체 반도체장비 시장의 성장을 주도하고 있는 것으로 나타난다. 반도체 장비시장은 노광, 증착, 식각 세 분야가 전체 장비시장의 2/3가량을 차지하고 있는데 멀티플 패터닝으로 형성된 미세공정에 필요한 장비로의 업그레이드 수요가 지속적으로 발생해 증착, 식각장비의 수요가 더 빠르게 증가하고 있는 점은 동사의 영업환경에 긍정적으로 판단된다. 통상 세정작업은 오염도가 심하거나 제품 수율에 영향을 크게 미치는 공정인 Etch, Sputter, CVD, ALD 등의 공정에서 핵심부품의 세정 수요가 높기 때문이다.

[그림 5] 전세계 반도체장비 시장규모 추이



자료: Gartner, 한국투자증권

<표 1> 반도체 wafer 공정 장비별 시장 규모 추이

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016F	2017F	2018F	CAGR 2013-2016 (%)
증착장비	7,791	8,011	5,891	5,635	7,023	6,898	7,250	7,765	8,014	
YoY 증가율 (%)	158.4	2.8	(26.5)	(4.3)	24.6	(1.8)	5.1	7.1	3.2	8.8
식각장비	8,288	8,691	7,373	6,624	8,889	9,406	10,115	10,662	10,880	
YoY 증가율 (%)	149.9	4.9	(15.2)	(10.1)	34.2	5.8	7.5	5.4	2.0	15.2
노광장비	6,762	8,845	6,586	6,496	6,994	6,105	6,288	6,750	6,953	
YoY 증가율 (%)	159.5	30.8	(25.5)	(1.4)	7.7	(12.7)	3.0	7.4	3.0	(1.1)
기타장비	8,752	10,840	9,788	8,717	9,009	9,076	9,905	10,517	10,614	
YoY 증가율 (%)	121.7	23.9	(9.7)	(10.9)	3.3	0.7	9.1	6.2	0.9	4.3
반도체 fab 장비	31,593	36,387	29,637	27,473	31,916	31,485	33,557	35,695	36,460	
YoY 증가율 (%)	145.2	15.2	(18.5)	(7.3)	16.2	(1.3)	6.6	6.4	2.1	6.9

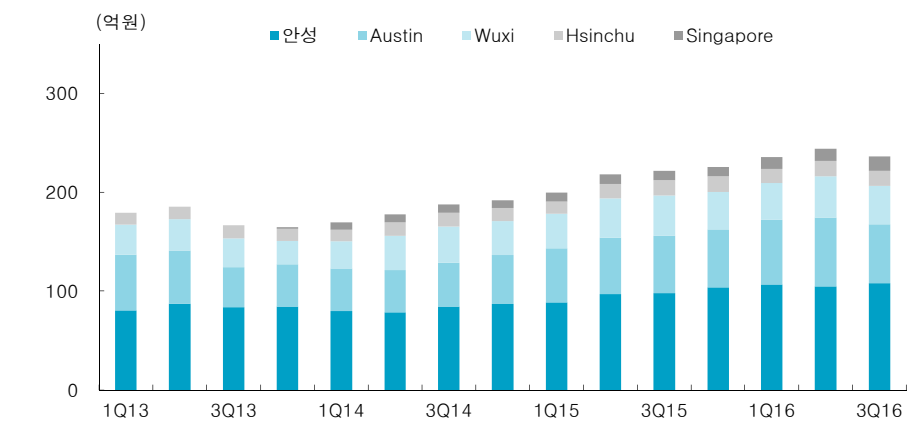
자료: Gartner, 한국투자증권

### 꾸준히 늘어나는 일감

두 가지 측면에서 세정, 코팅 수요가 꾸준히 증가할 것으로 예상된다. 첫 번째는 반도체 공정의 기술 난이도 상승이다. 반도체 칩 제조업체들의 기술이 개발될수록 세정, 코팅 업체의 기술수준도 뒷받침 되어야 한다. 3D Nand와 같은 적층구조의 활용 및 패턴 미세화가 진행 될수록 미세 파티클에 대한 컨트롤 기술이 다양하게 요구되는데 이 과정에서 대

응 가능한 업체의 수는 소수로 압축된다. 두 번째는 최근 몇 년간 진행된 고객사들의 대규모 투자에 따른 효과이다. 세정, 코팅 매출은 신규 라인이 가동된 후 12개월~18개월이 지난 시점부터 발생하기 시작한다. 가동률 상승에 따른 부품에 대한 교체 수요가 증가하는 과정에서 세정, 코팅 수요 또한 증가하기 때문이다. 2015~16년 가동에 들어간 국내 주요 고객사의 신규 라인(화성17라인/이천M14 등)에서 발생하는 신규 수요가 올해부터 발생될 것으로 예상되며 내년 하반기 이후에는 평택라인 등에서 신규 매출이 발생할 것으로 보인다.

[그림 6] 세정 및 코팅 매출 분기별 추이



자료: 코미코, 한국투자증권

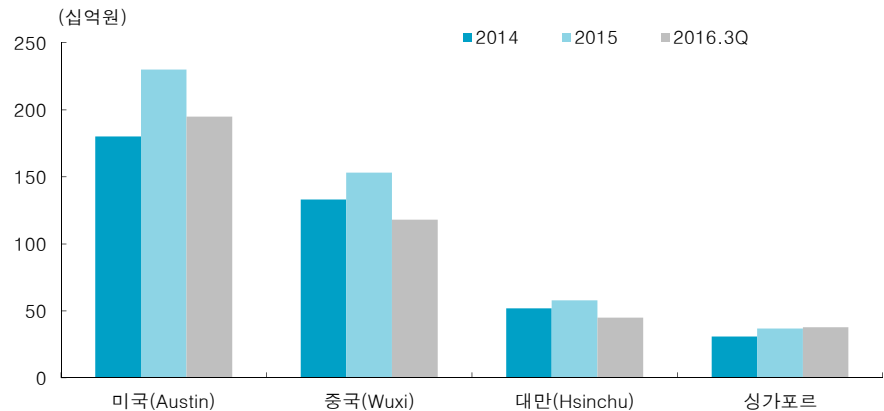
### 탄탄한 글로벌 고객 네트워크

코미코는 삼성전자, SK하이닉스를 비롯 TSMC, Micron 등 글로벌 반도체업체들의 주요 생산 지역에 법인을 설립해 고객사들의 세정 및 코팅 수요에 대응하고 있다. 16년 기준 매출의 55%가 해외법인에서 발생하고 있는데 기여도가 가장 높은 미국 오스틴 법인의 경우 삼성전자 외 인텔, Micron, Texas Instrument 등 글로벌 고객사향 매출이 지속 확대되고 있다. 삼성전자와 SK하이닉스의 글로벌 생산거점에서 동사가 모두 대응할 수 있었던 점은 선제적인 투자와 함께 MES(Manufacturing Execution System)라는 프로그램을 통해 품질 표준화 대응이 가능한 점을 꼽을 수 있다. MES를 통해 20여년간 축적된 데이터로 한국뿐만 아니라 미국, 중국, 대만 등 해외법인에서 동일한 서비스를 제공할 수 있기 때문이다. MES란 고객사의 공정장비 부품 이력을 관리하는 생산관리 프로그램으로 부품의 최초 반입 일부터 세정, 코팅 횟수, 공정 중 이상 발생내역 뿐 아니라 생산 중 발생될 수 있는 이슈를 사전예방 할 수 있도록 서비스를 제공하고 있는 프로그램이다.

### 투자확대로 해외 법인 성장세 지속될 것

공모자금 상당부분을 해외법인 투자자금으로 사용할 예정이다. 대만법인의 경우 현재 코팅사업만 영위하고 있는데 세정 라인구축에 투자할 예정이다. 투자완료 후 기존 고객사로 부터 세정매출이 발생할 수 있을 것으로 예상되며 그 시점은 내년 상반기가 될 전망이다. 해외법인 중 유일하게 적자를 기록하고 있는 싱가포르법인(13년 11월 설립)도 고객사 테스트 기간 종료 후 물량이 증가하고 있어 올해 흑자전환이 예상되며 중장기적으로 마이크론의 생산 거점 확대 전략에 따른 수혜가 예상된다.

[그림 7] 해외법인 매출 추이

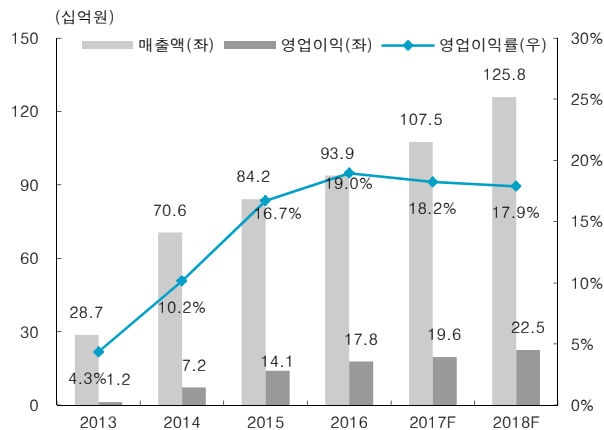


자료: 코미코, 한국투자증권

## 실적 및 Valuation

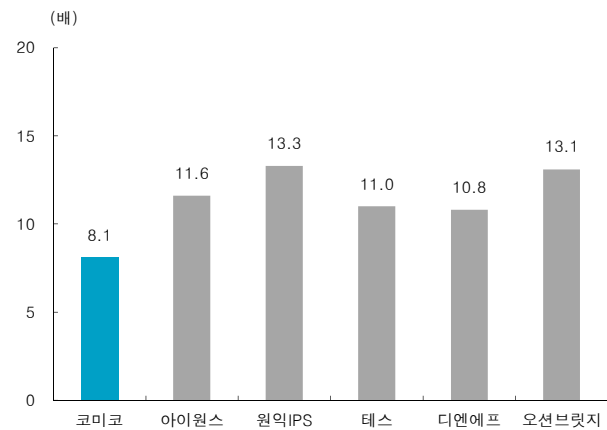
올해 예상 매출액과 영업이익은 각각 1,075억원(+14.5% YoY), 196억원(+10.1% YoY)이다. 확정공모가인 13,000원은 17년 예상 실적 기준 8.1배 수준으로 추정되며 희석 가능한 BW/CB 물량(80만주)을 감안해도 8.7배에 불과해 밸류에이션 부담은 없다. 안정적인 매출 확보가 가능한 사업구조로 장비업체 대비 실적 변동성이 낮고 국내/외 성장 지속으로 향후 2~3년간 두자릿수 성장이 지속될 수 있을 것으로 예상돼 지속적인 관심이 필요한 종목으로 판단된다.

[그림 8] 연도별 실적 추이



주: 17/18년 전망치는 당사 단순 추정치  
자료: 코미코, 한국투자증권

[그림 9] 비교가능기업 PER비교



주: 3/20일 종가 기준  
자료: Wisefn, 한국투자증권

## &lt;표 2&gt; 보호예수 사항

주주명	수량(주)	비중(%)	기간
최대주주	3,500,001	43.3	상장 후 6개월
케이엠씨홀딩스	1,249,999	15.5	상장 후 6개월
우리사주조합	400,000	5.0	예약일로부터 1년
주관사 의무인수분	75,000	0.9	상장 후 3개월
합계	5,225,000	64.7	

자료: 코미코, 한국투자증권

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
코미코(183300)	2017.03.03	NR	-

## ■ Compliance notice

- 당사는 2017년 3월 22일 현재 코미코 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 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 (2016.12.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.6%	21.1%	1.3%

※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.