

코리아씨키트 (007810)

박강호
kangho.park@daishin.com

투자의견 **BUY**
매수, 유지

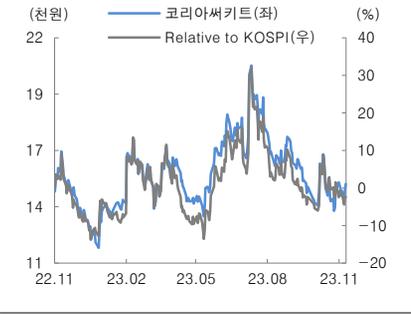
6개월 목표주가 **21,000**
유지

현재주가 **14,860**
(23.11.15)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2486.67
시가총액	374십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	20,650원 / 11,750원
120일 평균거래대금	70억원
외국인지분율	1.94%
주요주주	영풍 외 5인 53.06%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.3	-7.4	7.7	-9.7
상대수익률	-7.5	-4.2	7.4	-9.9



2024년 주목하자

- 3Q 매출(3,503억원)/영업이익(-11억원)은 추정에 하회
- 2024년 북미향 MLB(HDI) 신규 매출 예상
- FC 계열(BGA, CSP) 투자로 반도체 PCB 업체로 전환

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 21,000원 유지

2023년 주당순자산(BPS)에 목표 P/B 1.2배 적용하여 목표주가 21,000원, 투자 의견 매수(BUY) 유지. 2024년 반도체 경기 회복으로 패키지 매출 증가, 북미 고객향 MLB(HDI)의 추가 매출로 수익성 개선 예상. 2024년 본격적인 수익성 회복, 고부가 패키지(FC 계열의 BGA, CSP, BOC) 매출 증가 예상, 중장기 관점에서 비중 확대 유효

3Q 실적은 부진, 반도체 PCB(패키지) 매출 둔화

연결, 2023년 3Q에 부진한 실적 지속. 종전 추정대비 매출(3,503억원 - 19.3% yoy/5.3% qoq)과 영업이익(-11억원 적전 yoy/적지 qoq)은 하회. 반도체 패키지 매출 부진과 고정비 부담(감가상각비 증가) 가중으로 영업이익(별도, 연결)은 적자가 지속. 미국향 반도체 패키지 공급이 지연되면서 선행적인 감가상각비 증가가 수익성에 부담으로 작용. 2024년 4Q 실적 개선은 제한적으로 전망

2024년 MLB(HDI), 북미 고객향 신규로 매출 예상

2024년 포트폴리오 변화에 주목할 필요 판단. 1) 북미향 태블릿PC에 신규로 MLB(HDI)를 공급 예상, 2개 모델 중 1개모델을 담당하여 MLB(HID)의 전체 매출은 2,850억원으로 45.6%(yoy) 이상 증가 추정 2) 2024년 2Q(별도) 기점으로 패키지 기판의 매출 확대, 그리고 고부가인 FC 계열(BGA, CSP, BOC) 매출도 확대되면서 수익성 개선, 영업이익 흑자로 전환 추정

(단위: 십억원, %)

구분	3Q22	2Q23	3Q23				4Q23			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	434	333	372	350	-19.3	5.3	372	348	-1.8	-0.6
영업이익	40	-7	4	-1	적전	적지	4	0	흑전	흑전
순이익	27	-6	7	-2	적전	적지	7	1	-62.7	흑전

자료: 코리아씨키트, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,424	1,597	1,368	1,532	1,616
영업이익	85	99	-23	48	81
세전순이익	89	100	-3	57	91
총당기순이익	72	86	-11	43	68
지배지분순이익	56	69	-20	34	54
EPS	2,053	2,508	-734	1,257	1,987
PER	15.2	4.8	NA	11.8	7.5
BPS	14,860	17,437	16,704	17,962	19,951
PBR	2.1	0.7	0.9	0.8	0.7
ROE	15.0	15.5	-4.3	7.3	10.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	1,412	1,559	1,368	1,532	-3.1	-1.8
판매비와 관리비	87	86	78	71	-10.7	-17.7
영업이익	-11	84	-23	48	적자유지	-43.0
영업이익률	-0.8	5.4	-1.7	3.1	적자유지	-2.3
영업외손익	27	29	20	9	-27.9	-67.6
세전순이익	16	113	-3	57	적자조정	-49.4
지배지분순이익	-4	68	-20	34	적자유지	-49.4
순이익률	0.4	5.4	-0.8	2.8	적자조정	-2.6
EPS(지배지분순이익)	1,412	1,559	1,368	1,532	-3.1	-1.8

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

표 1. 코리아씨키트 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q	3Q	4Q	1Q23	2Q	3Q	4QF	2022	2023F	2024F
매출액 (연결)	410.8	397.4	434.2	349.1	336.7	332.8	350.3	348.2	1,596.9	1,367.9	1,531.5
코리아씨키트	195.2	203.5	228.2	176.7	152.3	149.1	168.9	169.9	804.6	640.2	800.1
인터플렉스	131.6	103.0	121.7	60.2	111.8	112.6	116.9	114.1	442.7	455.4	472.8
시그네텍스	69.7	74.8	71.7	100.1	56.3	54.6	41.3	41.8	287.6	194.0	164.6
영업이익 (연결)	31.2	33.1	39.8	13.4	-14.6	-7.5	-1.1	0.1	99.2	-23.1	47.8
이익률	7.6%	8.3%	9.2%	3.8%	-4.3%	-2.2%	-0.3%	0.0%	6%	-2%	3%
코리아씨키트	21.3	22.7	27.5	11.7	-13.8	-8.2	-5.3	-3.6	60.3	-30.9	15.6
인터플렉스	7.4	6.9	9.5	0.6	0.9	2.8	8.1	6.4	26.1	18.2	28.7
시그네텍스	2.6	2.3	2.2	0.9	-3.2	-2.4	-4.6	-3.4	8.9	-13.6	0.1
세전이익 (연결)	33.8	33.4	47.2	15.0	-12.8	2.7	4.3	2.5	99.5	-3.4	57.3
이익률	8.2%	8.4%	10.9%	3.2%	-3.8%	0.8%	1.2%	0.7%	6.2%	-0.2%	3.7%
당기순이익 (연결)	25.9	24.4	36.1	11.3	-14.8	0.2	2.2	1.8	85.8	-10.6	43.0
이익률	6.3%	6.2%	8.3%	3.2%	-4.4%	0.0%	0.6%	0.5%	5.4%	-0.8%	2.8%

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

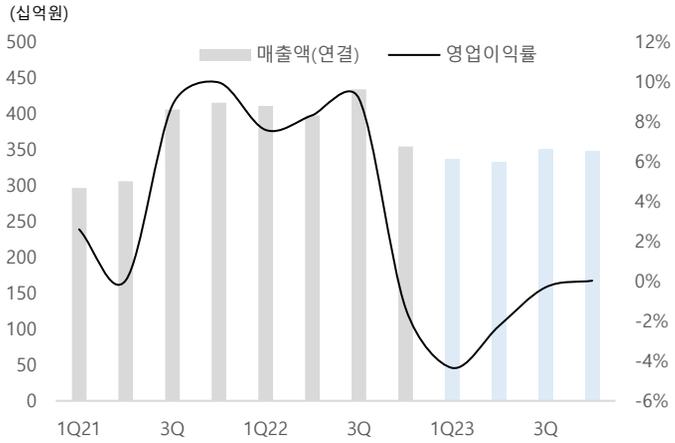
표 2. 코리아씨키트 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q	3Q	4Q	1Q23	2Q	3QF	4QF	2022	2023F	2024F
매출액 (연결)	410.8	397.4	434.2	349.1	336.7	332.8	371.8	370.9	1,596.9	1,412.1	1,558.9
코리아씨키트	195.2	203.5	228.2	176.7	152.3	149.1	160.8	178.7	804.6	640.8	722.5
인터플렉스	131.6	103.0	121.7	60.2	111.8	112.6	138.5	119.3	442.7	482.1	545.0
시그네텍스	69.7	74.8	71.7	100.1	56.3	54.6	55.8	56.8	287.6	223.5	223.6
영업이익 (연결)	31.2	33.1	39.8	13.4	-14.6	-7.5	3.9	6.9	99.2	-11.3	84.0
이익률	7.6%	8.3%	9.2%	3.8%	-4.3%	-2.2%	1.1%	1.9%	6%	-1%	5%
코리아씨키트	21.3	22.7	27.5	11.7	-13.8	-8.2	-1.1	3.7	60.3	-19.4	40.1
인터플렉스	7.4	6.9	9.5	0.6	0.9	2.8	5.5	4.4	26.1	13.6	35.9
시그네텍스	2.6	2.3	2.2	0.9	-3.2	-2.4	-1.3	-2.0	8.9	-8.9	4.3
세전이익 (연결)	33.8	33.4	47.2	15.0	-12.8	2.7	11.5	14.6	99.5	16.0	113.3
이익률	8.2%	8.4%	10.9%	3.2%	-3.8%	0.8%	3.1%	3.9%	6.2%	1.1%	7.3%
당기순이익 (연결)	25.9	24.4	36.1	11.3	-14.8	0.2	8.6	11.0	85.8	4.9	84.9
이익률	6.3%	6.2%	8.3%	3.2%	-4.4%	0.0%	2.3%	3.0%	5.4%	0.4%	5.4%

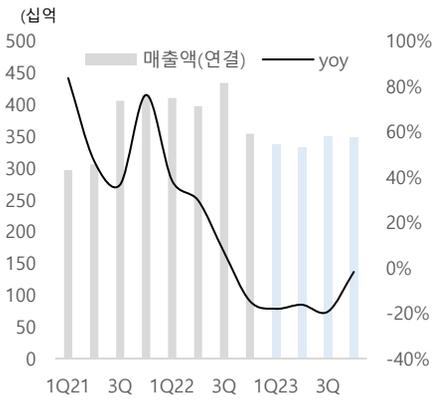
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



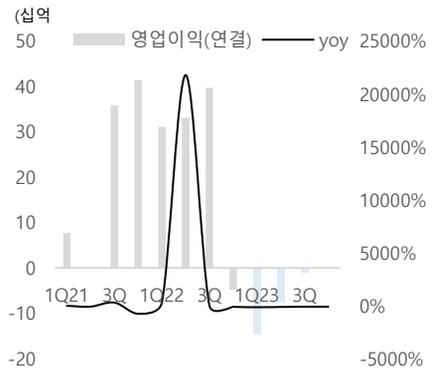
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

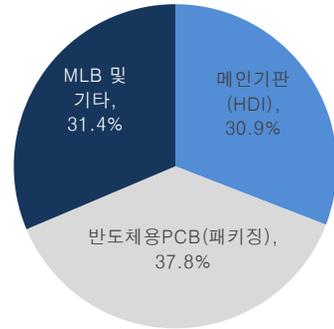
- IT 기기, 디스플레이용 PCB와 반도체 패키징용 PCB 생산 전문 업체
- 전략거래선의 주기판 변화(HDI→SLP)가 적음으로 인한 반사이익 제한적, 인터플렉스의 지분법평가손실 반영 등으로 부담 지속
- 박형건 대표이사/사장
- 자산 12,735억원, 부채 5,417억원, 자본 7,317억원 (2023년 9월 기준)

주가 변동요인

- 전략거래선의 주기판 변화 속도(HDI 에서 SLP 로 전환), 기판 가격 하락 등
- 지분법연결회사인 인터플렉스의 미국 전략거래선향 실적 추이

자료: 코리아씨킷, 대신증권 Research Center

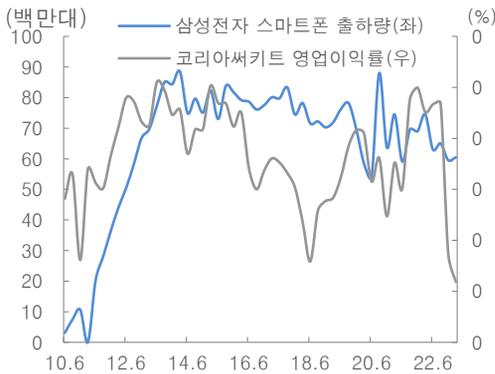
매출 비중



주: 2023년 3분기 연결 매출 기준
자료: 코리아씨킷, 대신증권 Research Center

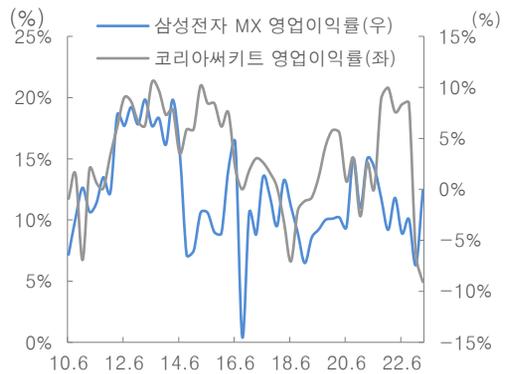
2. Earnings Driver

그림 4. 삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨킷, IDC, 대신증권 Research Center

그림 5. 삼성전자 MX 영업이익률 v. 영업이익률



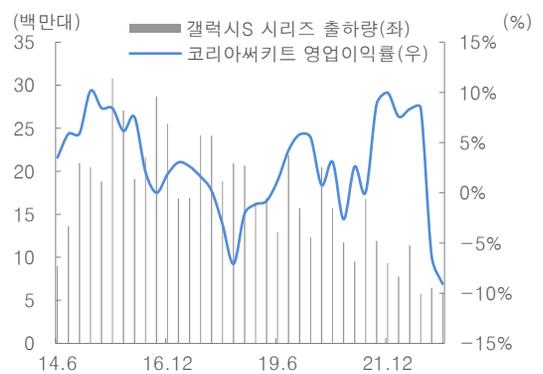
자료: 코리아씨킷, 삼성전자, 대신증권 Research Center

그림 6. 원달러 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨킷, 대신증권 Research Center

그림 7. 갤럭시S 시리즈 출하량 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨킷, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,424	1,597	1,368	1,532	1,616
매출원가	1,275	1,436	1,313	1,413	1,463
매출총이익	149	161	55	119	153
판매비와관리비	64	61	78	71	72
영업이익	85	99	-23	48	81
영업이익률	6.0	6.2	-1.7	3.1	5.0
EBITDA	121	153	32	156	180
영업외손익	4	0	20	9	10
관계기업손익	-6	-13	-2	-2	-1
금융수익	2	6	6	7	7
외환관련이익	30	78	69	69	69
금융비용	-2	-13	-13	-14	-14
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	10	20	28	18	19
법인세비용차감전순손익	89	100	-3	57	91
법인세비용	-17	-14	-7	-14	-23
계속사업순손익	72	86	-11	43	68
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	72	86	-11	43	68
당기순이익률	5.1	5.4	-0.8	2.8	4.2
비배지분순이익	16	17	10	9	14
지배지분순이익	56	69	-20	34	54
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	3	3	3	3
포괄순이익	86	89	-7	46	71
비배지분포괄이익	23	19	7	9	14
지배지분포괄이익	63	70	-14	37	57

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	2,053	2,508	-734	1,257	1,987
PER	15.2	48	NA	11.8	7.5
BPS	14,860	17,437	16,704	17,962	19,951
PBR	2.1	0.7	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	4,432	5,601	1,177	5,694	6,582
EV/EBITDA	7.6	4.2	29.0	6.4	5.8
SPS	52,036	58,346	49,981	55,958	59,033
PSR	0.6	0.2	0.3	0.3	0.3
CFPS	5,122	7,416	1,715	5,866	6,764
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	57.9	12.1	-14.3	12.0	5.5
영업이익 증가율	535.0	16.5	적전	흑전	69.4
순이익 증가율	흑전	18.8	적전	흑전	58.1
수익성					
ROC	12.8	12.3	-8.0	3.4	5.3
ROA	8.6	8.4	-1.7	3.2	4.9
ROE	15.0	15.5	-4.3	7.3	10.5
안정성					
부채비율	63.3	72.1	94.4	102.3	106.3
순차입금비율	-15.2	7.9	37.6	41.7	44.8
이자보상배율	46.7	48.0	-11.7	19.3	27.1

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	616	558	649	806	950
현금및현금성자산	72	71	25	75	121
매출채권 및 기타채권	239	216	329	408	429
재고자산	162	173	195	219	294
기타유동자산	143	98	101	103	106
비유동자산	448	735	789	779	795
유형자산	396	606	662	654	672
관계기업투자금	30	16	14	12	10
기타비유동자산	22	113	113	113	113
자산총계	1,065	1,293	1,438	1,583	1,745
유동부채	334	299	279	292	297
매입채무 및 기타채무	245	223	201	217	224
차입금	65	36	37	33	30
유동성채무	7	11	11	11	11
기타유동부채	17	30	30	31	31
비유동부채	79	243	419	509	602
차입금	37	173	347	451	556
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	42	70	72	58	46
부채총계	413	542	698	801	899
지배지분	407	477	457	492	546
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	94	94	94	94	94
이익잉여금	297	368	348	383	437
기타지분변동	2	1	1	1	1
비배지분	245	274	283	291	300
자본총계	652	752	740	783	846
순차입금	-99	59	278	326	379

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	67	153	-107	67	82
당기순이익	72	86	-11	43	68
비현금항목의 가감	68	117	58	118	117
감가상각비	36	54	55	108	99
외환손익	1	14	-30	-30	-30
지분법평가손익	6	13	2	2	1
기타	25	36	30	38	47
자산부채의 증감	-70	-34	-149	-81	-82
기타현금흐름	-4	-16	-5	-12	-21
투자활동 현금흐름	-79	-294	78	89	71
투자자산	-75	-208	2	2	2
유형자산	-47	-250	-111	-100	-117
기타	43	165	187	186	186
재무활동 현금흐름	-6	141	173	99	99
단기차입금	-35	-29	1	-4	-3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	30	174	174	105	105
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-1	-4	-2	-2	-2
현금의 증감	-18	-1	-46	50	46
기초 현금	90	72	71	25	75
기말 현금	72	71	25	75	121
NOPLAT	69	85	-72	36	61
FCF	54	-114	-131	41	40

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

코리아씨리트(007810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	23.11.16	23.08.23	23.08.15	23.07.03	23.05.30	23.05.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	21,000	21,000	21,000	21,000	18,000	18,000
과리율(평균%)		(23.18)	(16.43)	(14.91)	(8.15)	(17.98)
과리율(최대/최소%)		(1.67)	(1.67)	(1.67)	1.39	(11.89)

제시일자	23.05.17	23.03.17	23.01.17	22.11.15	22.09.07	22.08.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	20,000	23,000	27,000	31,000	31,000
과리율(평균%)	(18.85)	(25.27)	(34.83)	(49.32)	(45.14)	(37.95)
과리율(최대/최소%)	(14.72)	(16.65)	(26.00)	(39.81)	(31.94)	(31.94)

제시일자	22.07.20	22.07.10	22.05.17	22.03.21	22.02.27	22.02.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	31,000	31,000	38,000	38,000	38,000	32,000
과리율(평균%)	(37.22)	(37.83)	(28.62)	(20.28)	(22.56)	(8.27)
과리율(최대/최소%)	(31.94)	(35.97)	(9.87)	(9.87)	(16.97)	1.56

제시일자	22.01.10	21.12.23	21.11.16			00.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	32,000	32,000	25,000			
과리율(평균%)	(7.52)	(5.42)	(7.63)			
과리율(최대/최소%)	(1.41)	(1.72)	2.00			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20231113)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.4%	9.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상