

코리아써키트 (007810)

박강호

kangho.park@daishin.com

서지원RA

jwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

82,000

유지

현재주가

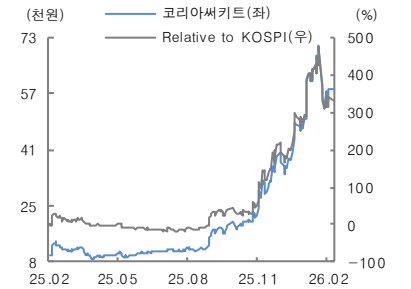
(26.02.19)

57,900

가전 및 전자부품업종

KOSPI	5677.25
시가총액	1,428십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	70,700원 / 8,980원
120일 평균거래대금	247억원
외국인지분율	6.66%
주요주주	영풍 외 6 인 53.33% 국민연금공단 5.86%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.4	84.1	394.4	313.6
상대수익률	-20.0	27.4	174.5	94.6



2026년 차별화된 성장, 저평가 지속!

- 1Q26 영업이익(287억원)은 흑자전환(yoy) 추정
- 2026년 영업이익(1,351억원)은 151%(yoy) 추정, 호실적 전망
- 2026년 브로드컴(AI), 엔비디아(소캬)향 매출 증가 예상

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 82,000원 유지

연결, 2026년 매출은 1.7조원(12.6% yoy), 영업이익은 1,351억원(151% yoy)으로 추정, 2025년 3Q 이후에 본격화된 성장 추세가 2026년 지속될 전망. 별도(코리아써키트)의 매출(1.11조원)과 영업이익(962억원)도 각각 28.3%(yoy), 83%(yoy)씩 증가 추정 등 별도, 연결이 동시에 호조를 예상. 2026년 EPS 기준으로 현재 P/E 13.5배로 PCB 업종내 저평가로 판단, 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 82,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 23배(실적 회복기 상단) 적용) 유지. 투자포인트는

2026년 영업이익은 151%(yoy) 증가 추정, 저평가 지속

1) 연결, 2026년 1Q 영업이익(287억원)은 흑자전환(yoy), 매출(4,052억원)은 14.3%(yoy) 증가로 추정. 서버향 메모리모듈의 매출 확대 속에 HDI(경성 PCB)의 높은 가동률이 유지되면서 높은 수익성은 지속. 최근 메모리 가격의 상승은 기존 IT기기의 수요 둔화로 예상하나 데이터센터 및 서버향 메모리 수요는 강하다고 판단. 메모리 사양의 상향으로 면적 증가 및 층 수의 확대가 진행. 메모리 모듈향 반도체 기판은 수량(Q) 및 가격(P)이 동시에 증가 시기(2026년)로 판단. 또한 애플이 디스플레이의 전략 변화(OLED로 전환)로 디스플레이향 HDI(경성) 매출도 증가하면서 가동률 상향으로 2026년 매출, 이익 성장의 중추적인 역할을 예상. 2026년 인터플렉스의 공장을 활용하여 내층(층수 확대의 필수적인 공정)의 투자가 진행되면 2026년 하반기, 2027년 추가적인 매출 증가가 예상

2026년 상반기 소캬2, Si향의 신규 매출 예상

2) 2026년 상반기에 주목할 이슈가 주가의 상승 요인으로 작용, 밸류에이션의 재평가도 가능 판단. 우선 엔비디아의 소캬2 출하가 2026년 2Q 시작될 전망. 국내 메모리 모듈향 기판(PCB) 업체 3사가 메모리 업체별(삼성전자, SK하이닉스, 마이크론)로 차별된 경쟁 우위를 예상. 소캬2향 메모리모듈 매출을 예상. 규모는 미미하지만 서버향 메모리모듈의 변화가 시작되면서 2027년 이후에 시장 확대로 수혜를 예상. 또한 전략적으로 협력 중인 브로드컴향 FC BGA 매출이 Si향 영역으로 진입 여부에 주목. 현재 통신부품향 공급에서 수익성 높은 Si향으로 신규 진입하면 2026년 하반기에 추가 매출 및 믹스 효과로 연간 실적의 향상이 가능하다고 분석. 반도체 PCB(패키지) 매출 중 FC 계열(FC BGA, FC CSP, FC BOC)의 비중이 2024년 68%에서 2025년 74%, 2026년 80%로 증가하여 반도체 기판 업체로 전환이 본격화. PCB 시장도 FC 계열 중심으로 성장 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	355	448	404	405	14.3	-9.6	420	403	21.6	-0.6
영업이익	-2	36	31	29	흑전	-20.5	32	31	405.0	8.4
순이익	1	31	22	21	1,768.0	-33.7	22	23	222.3	7.9

자료: 코리아씨키트, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,332	1,407	1,510	1,700	1,865
영업이익	-32	-33	54	135	153
세전순이익	-26	-158	58	143	162
총당기순이익	-28	-129	55	115	129
지배지분순이익	-37	-126	51	98	110
EPS	-1,338	-4,601	1,872	3,565	4,021
PER	NA	NA	25.8	13.5	12.0
BPS	15,784	13,848	15,745	19,336	23,383
PBR	1.3	0.7	3.7	3.0	2.5
ROE	-8.1	-31.1	12.7	20.3	18.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,491	1,697	1,510	1,700	1.2	0.2
판매비와 관리비	57	70	57	70	0.0	0.0
영업이익	53	140	54	135	1.2	-3.4
영업이익률	3.6	8.2	3.6	7.9	0.0	-0.3
영업외손익	8	8	4	8	-51.0	-1.0
세전순이익	62	148	58	143	-5.9	-3.3
지배지분순이익	44	101	51	98	16.8	-3.3
순이익률	3.1	7.0	3.6	6.8	0.6	-0.2
EPS(지배지분순이익)	1,604	3,687	1,872	3,565	16.8	-3.3

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

표1. 국내 PCB 업체, Peer Group 밸류에이션 비교 (단위: local, bil local, %, x)

회사명	매출액		영업이익		OPM		순이익		EPS		P/E		P/B	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
코리아씨키트	1,510	1,700	54	135	3.6	7.9	51	98	1,872	3,565	25.8	13.5	3.7	3.0
삼성전기	11,253	12,682	902	1,290	8.0	10.2	681	1,023	8,777	13,187	35.3	23.5	2.5	2.3
LG 이노텍	21,912	23,294	711	872	3.3	3.7	469	597	19,819	25,212	12.2	9.6	1.0	0.9
이수페타시스	1,103	1,487	209	315	19.0	21.2	168	256	2,363	3,482	43.0	29.2	11.0	8.3
대덕전자	1,050	1,400	47	173	4.5	12.4	46	148	887	2,879	64.8	20.0	3.3	2.9
심택	1,398	1,597	17	133	1.2	8.3	-30	97	-907	2,605	N/A	19.4	4.0	3.3
해성디에스	657	797	44	104	6.7	13.1	32	84	1,868	4,940	31.2	11.8	1.7	1.5
티엘비	258	343	26	46	9.9	13.3	19	36	1,933	3,664	28.7	15.2	4.2	3.4
비에이치	1,794	1,946	52	113	2.9	5.8	36	88	1,045	2,625	20.0	7.9	0.9	0.8
인터플렉스	445	470	25	31	5.7	6.7	25	29	1,072	1,243	11.9	10.3	1.0	0.9

자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center
주: 코리아씨키트 제외 컨센서스 기준, 컨센서스는 2026-02-19 기준

표2. 해외 PCB 업체, Peer Group 밸류에이션 비교 (단위: local, bil local, %, x)

카테고리	국가	회사명	매출액		영업이익		OPM		순이익		EPS		P/E		P/B	
			2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
IC Substrate	한국	삼성전기	11,252	12,681	902.3	1,289.7	8.0	10.2	681.1	1,023.3	8,777.0	13,187	35.3	23.5	2.5	2.3
	한국	심텍	1,398.1	1,597.3	17.3	132.9	1.2	8.3	-30.1	97.3	-907.0	2,605.0	N/A	19.4	4.0	3.3
	한국	해성디에스	656.7	796.9	43.9	104.3	6.7	13.1	31.8	84.0	1,868.0	4,940.0	31.2	11.8	1.7	1.5
	일본	Ibiden	418.2	491.8	62.5	88.1	15.0	17.9	40.9	62.2	148.4	214.7	62.9	43.5	5.0	4.5
	대만	Unimicron	131.3	160.3	6.8	18.8	5.2	11.7	5.4	15.3	3.5	10.0	104.6	37.0	5.8	5.2
	대만	NanYaPCB	40.1	51.8	2.0	6.8	5.0	13.2	1.7	6.2	2.7	9.5	156.0	43.7	5.9	5.4
	대만	Kinsus	39.4	47.7	2.8	5.5	7.0	11.4	1.6	3.6	3.3	7.5	80.8	35.5	3.6	3.3
	중국	Shennan	23.1	29.3	3.4	4.8	14.7	16.5	3.3	4.6	5.1	7.1	45.7	33.1	7.9	6.6
AI/서버/ 네트워크용 MLB	한국	이수페타시스	1,102.9	1,487.0	209.2	314.8	19.0	21.2	168.1	255.6	2,363.0	3,482.0	43.0	29.2	11.0	8.3
	한국	대덕전자	1,049.6	1,399.8	47.0	173.1	4.5	12.4	45.7	148.3	887.0	2,879.0	64.8	20.0	3.3	2.9
	한국	코리아씨키트	1,510	1,700	54	135	3.6	7.9	51	98	1,872	3,565	25.8	13.5	3.7	3.0
	한국	티엘비	258.2	343.3	25.5	45.5	9.9	13.3	19.0	36.0	1,933.0	3,664.0	28.7	15.2	4.2	3.4
	미국	TTM	2.9	3.4	0.3	0.4	11.6	13.0	0.3	0.3	2.4	3.2	38.5	29.3	5.9	5.0
	대만	Compeq	75.6	85.0	8.4	9.3	11.2	11.0	6.4	8.9	5.4	7.4	34.6	25.1	4.9	4.8
	대만	Tripod	73.1	82.0	13.1	15.9	17.9	19.4	10.5	12.8	20.0	24.4	19.4	15.9	3.7	3.4
	중국	Dellton	5.1	6.4	N/A	N/A	N/A	N/A	1.0	1.3	2.4	3.1	41.2	31.5	N/A	N/A
	중국	AOK(Aoshikang)	5.6	6.8	N/A	N/A	N/A	N/A	0.5	0.7	1.5	2.3	28.2	18.7	2.9	2.6
	중국	FounderPCB	5.9	N/A	0.0	N/A	0.2	N/A	0.7	N/A	0.2	N/A	65.2	N/A	9.6	N/A
	중국	Olympic	6.4	7.9	0.0	0.0	0.4	0.4	0.9	1.2	1.2	1.6	50.8	39.2	6.5	5.7
	대만	UnitechPCB	17.2	19.5	1.6	2.2	9.5	11.4	1.5	2.0	2.0	2.9	25.7	18.2	7.7	6.0
FPCB/ Rigid-flex	한국	LG 이노텍	21,912	23,294	711.0	871.8	3.3	3.7	469.1	596.7	19,819	25,212	12.2	9.6	1.0	0.9
	한국	비에이치	1,794.3	1,946.3	52.3	112.9	2.9	5.8	35.8	88.5	1,045.0	2,625.0	20.0	7.9	0.9	0.8
	한국	인터플렉스	445.2	470.0	25.4	31.3	5.7	6.7	25.0	29.0	1,072.0	1,243.0	11.9	10.3	1.0	0.9
	대만	ZhenDing	183.9	209.2	15.1	20.0	8.2	9.6	8.3	12.2	8.4	12.3	21.3	14.5	1.5	1.4
	대만	FLEXium	26.1	29.0	-1.7	0.0	-6.4	0.1	-2.1	0.5	-6.4	0.8	-9.5	75.9	0.9	0.9
	일본	NOK(자회사 Mektec)	726.6	728.4	35.4	41.4	4.9	5.7	36.8	33.1	227.8	202.6	14.0	15.8	0.9	0.9
	일본	NittoDenko	1,011.4	1,055.2	180.9	197.3	17.9	18.7	134.4	146.6	195.9	214.3	18.4	16.9	2.3	2.1
	일본	SumitomoElectric Industries	4,845.0	4,858.0	354.1	392.4	7.3	8.1	282.1	278.6	347.4	362.0	25.0	24.4	2.8	2.6
	중국	DSBJ	40.9	54.5	2.8	5.6	7.0	10.3	2.1	4.9	1.2	2.6	65.1	30.5	6.5	5.5
	중국	UnitechPCB	17.2	19.5	1.6	2.2	9.5	11.4	1.5	2.0	2.0	2.9	25.7	18.2	7.7	6.0
Automotive/ 전장 PCB	한국	대덕전자(일부)	1,049.6	1,399.8	47.0	173.1	4.5	12.4	45.7	148.3	887.0	2,879.0	64.8	20.0	3.3	2.9
	한국	코리아씨키트(일부)	1,510	1,700	54	135	3.6	7.9	51	98	1,872	3,565	25.8	13.5	3.7	3.0
	일본	Meiko	231.2	260.7	24.3	27.3	10.5	10.5	19.2	21.3	740.1	828.9	26.7	23.8	4.1	3.6
	일본	CMK	98.0	102.3	2.8	3.3	2.9	3.2	3.4	2.2	31.5	26.0	19.5	23.6	0.6	0.6
	중국	Olympic	6.4	7.9	0.0	0.0	0.4	0.4	0.9	1.2	1.2	1.6	50.8	39.2	6.5	5.7
	중국	Kinwong(일부)	14.8	18.5	1.9	2.3	12.6	12.3	1.5	2.1	1.6	2.3	38.2	26.9	4.7	4.2
	대만	UnitechPCB	17.2	19.5	1.6	2.2	9.5	11.4	1.5	2.0	2.0	2.9	25.7	18.2	7.7	6.0

자료: Quantilys, 대신증권 Research Center
주: 코리아씨키트 제외 컨센서스 기준, 국내 컨센서스는 2026-02-19 기준, 해외 2026-02-18 기준

표 1. 코리아씨키트 영업실적 전망 (수정 후) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출액(연결)	354.6	331.3	375.7	448.1	405.2	402.9	429.6	462.8	1,509.7	1,700.5	1,865.0
매출액(별도)	180.0	200.5	227.6	259.0	248.5	274.2	289.3	300.7	867.1	1,112.8	1,265.0
HD(별도)	106.7	122.4	139.2	166.6	143.9	161.8	169.4	175.2	534.9	650.3	666.4
패키지(별도)	73.3	78.1	88.4	92.5	88.0	95.6	102.5	108.7	332.3	394.8	480.0
인터플렉스(연결)	131.7	85.8	102.0	140.0	129.3	100.5	110.7	134.0	459.6	474.5	486.2
시그네틱스(연결)	25.1	26.5	25.8	28.8	27.4	28.2	29.5	28.1	106.2	113.2	113.9
테라닉스(연결)	131.7	85.8	102.0	140.0					459.6		
매출비중(별도기준)											
HD	59%	61%	61%	64%	58%	59%	59%	58%	62%	58%	53%
패키지	41%	39%	39%	36%	35%	35%	35%	36%	38%	35%	38%
(FC BGA)	(56%)	(59%)	(59%)	(61%)	(61%)	(65%)	(66%)	(67%)	(59%)	(65%)	(65%)
(FC BGA 계열)	(72%)	(74%)	(76%)	(75%)	(77%)	(79%)	(80%)	(81%)	(74%)	(79%)	(79%)
영업이익(연결)	-1.7	6.2	13.3	36.1	28.7	31.1	35.6	39.8	53.8	135.1	153.4
영업이익(별도)	3.6	8.5	12.3	28.2	20.0	22.7	25.7	27.7	52.5	96.2	111.1
HD(별도)	2.7	5.6	7.4	20.8	12.6	14.0	15.5	16.1	36.5	58.1	63.1
패키지(별도)	0.9	2.9	4.8	7.4	7.1	8.4	9.9	11.3	16.0	36.7	46.6
인터플렉스(연결)	8.6	1.8	5.9	12.2	9.8	7.5	8.4	10.6	28.4	36.3	37.1
시그네틱스(연결)	-13.0	-3.0	-4.0	-4.0	-1.1	0.8	1.5	1.5	-24.1	2.7	5.2
테라닉스(연결)	-0.8	-1.0	-0.9	-0.3					-3.0		
영업이익률(연결)	-0.5%	1.9%	3.5%	8.0%	7.1%	7.7%	8.3%	8.6%	3.6%	7.9%	8.2%
영업이익률(별도)	2.0%	4.2%	5.4%	10.9%	8.0%	8.3%	8.9%	9.2%	6.1%	8.6%	8.8%
HD(별도)	2.5%	4.6%	5.3%	12.5%	8.8%	8.6%	9.2%	9.2%	6.8%	8.9%	9.5%
패키지(별도)	1.3%	3.7%	5.5%	8.0%	8.0%	8.8%	9.6%	10.4%	4.8%	9.3%	9.7%
인터플렉스(연결)	6.5%	2.1%	5.7%	8.7%	7.6%	7.5%	7.6%	7.9%	6.2%	7.7%	7.6%
시그네틱스(연결)	-51.9%	-11.4%	-15.5%	-14.0%	-4.1%	3.0%	5.0%	5.3%	-22.7%	2.4%	4.6%
테라닉스(연결)	-4.7%	-5.6%	-4.3%	-1.5%					-4.0%		
세전이익(연결)	4.3	3.2	16.4	34.1	30.7	33.1	37.8	41.9	58.0	143.5	161.9
이익률	1.2%	1.0%	4.4%	7.6%	7.6%	8.2%	8.8%	9.1%	3.8%	8.4%	8.7%
당기순이익(연결)	-22	4.1	13.6	39.4	24.6	26.5	30.2	33.5	54.9	114.8	129.5
지배순이익(연결)	1.1	7.0	11.6	31.5	20.9	22.5	25.7	28.5	51.2	97.6	110.1

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center
주: 테라닉스의 경우 2025년 연결에 반영, 2026년 별도에 포함

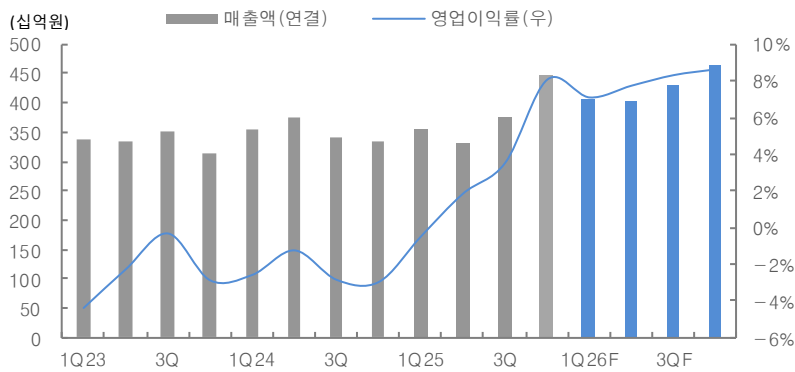
표 2. 코리아씨킷 영업실적 전망 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
매출액(연결)	354.6	331.3	375.7	429.6	403.7	402.2	428.9	462.5	1,407.0	1,491.2	1,697.2
매출액(별도)	180.0	200.5	227.6	252.0	250.4	277.0	292.3	303.9	720.7	860.1	1,123.6
HD(별도)	106.7	122.4	139.2	159.6	144.9	163.5	171.1	177.1	433.8	527.9	656.5
패키지(별도)	73.3	78.1	88.4	92.5	89.5	97.2	104.3	110.6	286.9	332.3	401.6
인터플렉스(연결)	131.7	85.8	102.0	133.5	129.3	100.5	110.7	134.0	497.5	453.0	474.5
시그네틱스(연결)	25.1	26.5	25.8	24.5	24.0	24.7	25.8	24.5	118.2	101.8	99.0
테라닉스(연결)	131.7	85.8	102.0	133.5					497.5	453.0	
매출비중(별도기준)											
HD	59%	61%	61%	63%	58%	59%	59%	58%	60%	61%	58%
패키지	41%	39%	39%	37%	36%	35%	36%	36%	40%	39%	36%
(FC BGA)	(56%)	(59%)	(59%)	(61%)	(61%)	(65%)	(66%)	(67%)	(47%)	(59%)	(65%)
(FC BGA 계열)	(72%)	(74%)	(76%)	(75%)	(77%)	(79%)	(80%)	(81%)	(68%)	(74%)	(79%)
영업이익(연결)	-1.7	6.2	13.3	35.4	30.9	32.0	36.4	40.7	-33.2	53.2	140.0
영업이익(별도)	3.6	8.5	12.3	27.2	22.0	23.8	26.7	28.8	-42.2	51.6	101.3
HD(별도)	2.7	5.6	7.4	19.8	14.5	14.8	16.3	16.9	6.4	35.5	62.6
패키지(별도)	0.9	2.9	4.8	7.4	7.2	8.6	10.0	11.5	-48.6	16.0	37.4
인터플렉스(연결)	8.6	1.8	5.9	11.0	9.8	7.5	8.4	10.6	34.4	27.1	36.3
시그네틱스(연결)	-13.0	-3.0	-4.0	-2.5	-1.0	0.7	1.3	1.3	-25.8	-22.5	2.3
테라닉스(연결)	-0.8	-1.0	-0.9	-0.3					0.6	-3.0	
영업이익률(연결)	-0.5%	1.9%	3.5%	8.2%	7.6%	8.0%	8.5%	8.8%	-2.4%	3.6%	8.2%
영업이익률(별도)	2.0%	4.2%	5.4%	10.8%	8.8%	8.6%	9.1%	9.5%	-5.9%	6.0%	9.0%
HD(별도)	2.5%	4.6%	5.3%	12.4%	10.0%	9.1%	9.5%	9.6%	1.5%	6.7%	9.5%
패키지(별도)	1.3%	3.7%	5.5%	8.0%	8.0%	8.9%	9.6%	10.4%	-16.9%	4.8%	9.3%
인터플렉스(연결)	6.5%	2.1%	5.7%	8.2%	7.6%	7.5%	7.6%	7.9%	6.9%	6.0%	7.7%
시그네틱스(연결)	-51.9%	-11.4%	-15.5%	-10.1%	-4.1%	3.0%	5.0%	5.3%	-21.9%	-22.1%	2.4%
테라닉스(연결)	-4.7%	-5.6%	-4.3%	-1.5%					0.8%	-4.0%	
세전이익(연결)	4.3	3.2	16.4	37.7	32.9	34.1	38.6	42.8	-158.4	61.6	148.4
이익률	1.2%	1.0%	4.4%	8.8%	8.2%	8.5%	9.0%	9.3%	-11.3%	4.1%	8.7%
당기순이익(연결)	-2.2	4.1	13.6	30.2	26.3	27.3	30.8	34.3	-129.0	45.7	118.7
지배순이익(연결)	1.1	7.0	11.6	24.1	22.4	23.2	26.2	29.1	-125.9	43.9	100.9

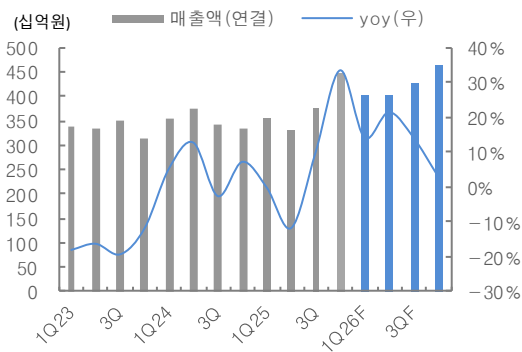
자료: 코리아씨킷, 대신증권 Research Center
주: 테라닉스의 경우 2025년 연결에 반영, 2026년 별도에 포함

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



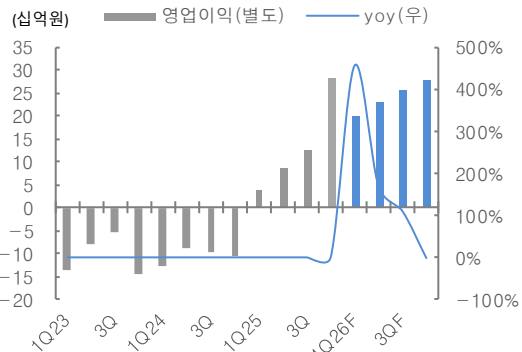
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

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

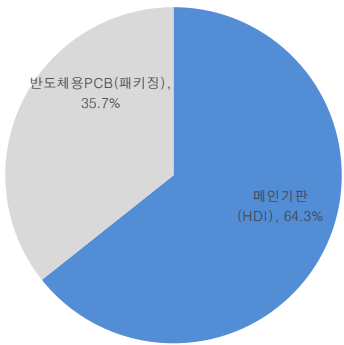
- IT 기기, 디스플레이용 PCB와 반도체 패키징용 PCB 생산 전문 업체
- 전략거래선의 주기판 변화(HDI→SLP)가 적응으로 인한 반사이익 제한적, 인터플렉스의 지분법평가손실 반영 등으로 부담 지속
- 박형건 대표이사/사장
- 자산 1,39조원, 부채 6,033억원, 자본 7,916억원 (2025년12월말 기준)

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

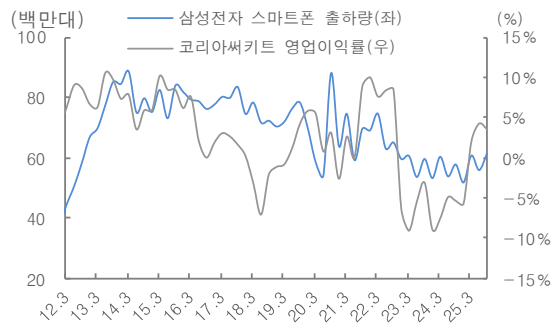
매출 비중



주: 2025년 4분기 연결 매출 기준
자료: 코리아씨킷, 대신증권 Research Center

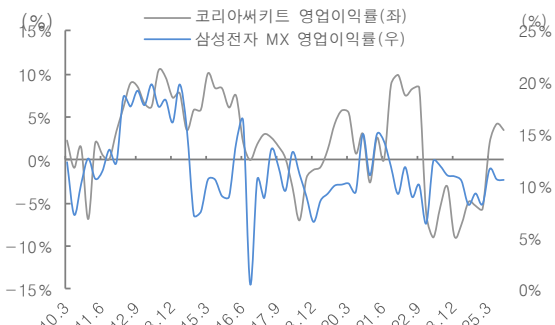
2. Earnings Driver

그림 4. 삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



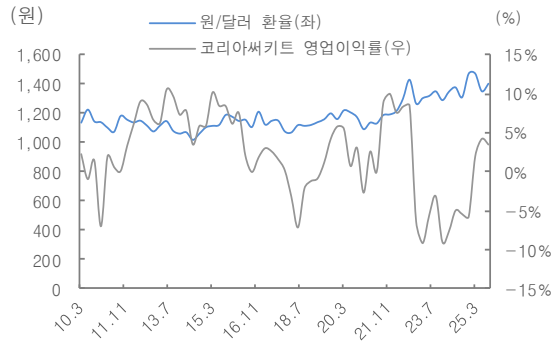
자료: 코리아씨킷, IDC, 대신증권 Research Center

그림 5. 삼성전자 MX 영업이익률 v. 영업이익률



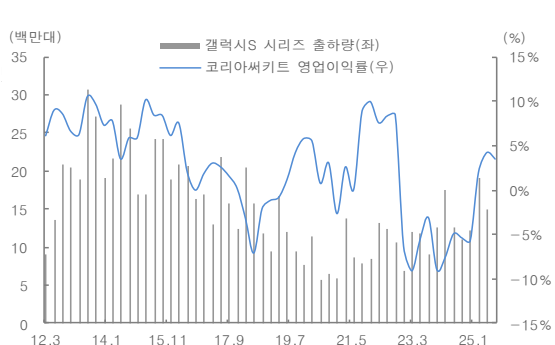
자료: 코리아씨킷, 삼성전자, 대신증권 Research Center

그림 6. 원달러 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨킷, IDC, 대신증권 Research Center

그림 7. 갤럭시S 시리즈 출하량 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨킷, 삼성전자, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,332	1,407	1,510	1,700	1,865
매출원가	1,306	1,389	1,399	1,495	1,639
매출총이익	26	18	111	205	226
판매비와관리비	58	51	57	70	73
영업이익	-32	-33	54	135	153
영업이익률	-2.4	-2.4	3.6	7.9	8.2
EBITDA	62	79	79	163	183
영업외손익	6	-125	4	8	8
관계기업손익	1	-3	-2	-2	-2
금융수익	11	11	11	11	11
외환관련이익	51	61	46	46	46
금융비용	-9	-20	-20	-21	-22
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	3	-113	16	21	22
법인세비용차감전순손익	-26	-158	58	143	162
법인세비용	-2	29	-3	-29	-32
계속사업순손익	-28	-129	55	115	129
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-28	-129	55	115	129
당기순이익률	-2.1	-9.2	3.6	6.8	6.9
비지배자분순이익	8	-3	4	17	19
지배자분순이익	-37	-126	51	98	110
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-14	101	102	103	104
포괄순이익	-42	-28	157	218	234
비지배자분포괄이익	4	25	10	33	35
지배자분포괄이익	-45	-53	147	185	199

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-1,338	-4,601	1,872	3,565	4,021
PER	NA	NA	25.8	13.5	12.0
BPS	15,784	13,848	15,745	19,336	23,383
PBR	1.3	0.7	3.7	3.0	2.5
EBITDAPS	2,283	2,881	2,899	5,942	6,688
EV/EBITDA	140	80	232	11.3	10.3
SPS	48,677	51,407	55,161	62,131	68,143
PSR	0.4	0.2	1.0	0.9	0.8
CFPS	3,247	4,619	8,082	11,309	12,077
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-166	56	73	126	97
영업이익 증가율	적전	적지	흑전	151.1	135
순이익 증가율	적전	적지	흑전	109.1	128
수익성					
ROIC	-43	-37	76	143	139
ROA	-25	-27	41	96	99
ROE	-81	-31.1	127	203	188
안정성					
부채비율	742	843	821	765	710
순차입금비율	135	138	142	117	146
이자보상배율	-39	-26	43	100	106

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	522	577	644	766	895
현금및현금성자산	90	137	148	175	156
매출채권 및 기타채권	220	238	264	295	389
재고자산	131	121	151	213	266
기타유동자산	82	81	82	83	83
비유동자산	714	679	696	712	732
유형자산	582	397	416	433	453
관계기업투자금	7	5	4	2	2
기타비유동자산	125	277	277	277	277
자산총계	1,236	1,255	1,340	1,478	1,626
유동부채	243	291	301	316	330
매입채무 및 기타채무	175	191	198	212	223
차입금	29	55	55	56	56
유동성채무	24	25	26	28	29
기타유동부채	16	21	21	22	22
비유동부채	284	283	303	324	345
차입금	206	215	235	255	275
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	78	68	69	70	70
부채총계	527	574	604	641	675
자배지분	432	379	431	529	640
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	94	94	94	94	94
이익잉여금	331	204	255	353	463
기타자본변동	-7	67	68	69	69
비지배지분	278	302	305	308	311
자본총계	710	681	736	837	951
순차입금	96	94	105	98	139

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	53	100	136	167	127
당기순이익	-28	-129	55	115	129
비현금항목의 가감	117	255	166	195	201
감가상각비	95	112	26	27	30
외환손익	7	11	-23	-23	-23
지분법평가손익	-1	3	2	2	2
기타	16	129	161	188	192
자산부채의 증감	-25	-28	-79	-109	-167
기타현금흐름	-11	1	-6	-33	-37
투자활동 현금흐름	-65	-65	-45	-46	-51
투자자산	-3	-25	1	1	1
유형자산	-77	-49	-44	-45	-50
기타	16	10	-2	-2	-2
재무활동 현금흐름	32	8	21	21	21
단기차입금	-7	6	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	40	20	20	20	20
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-1	-17	0	0	0
현금의 증감	19	47	11	28	-20
기초 현금	71	90	137	148	175
기말 현금	90	137	148	175	156
NOPLAT	-34	-27	51	108	123
FCF	-18	35	32	90	102

[Compliance Notice]

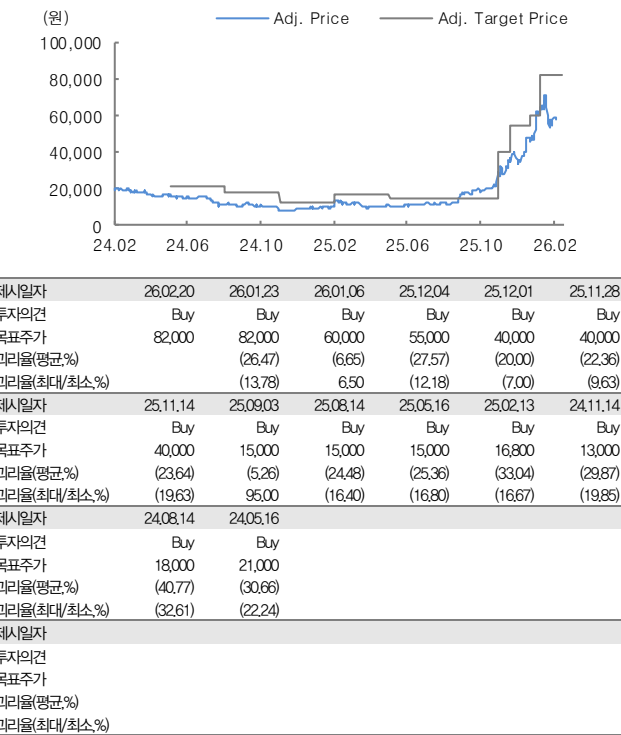
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

코리아씨키트(007810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260217)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	89.5%	10.5%	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