

# 코리아씨키트 (007810)

**박강호**  
kangho.park@daishin.com  
**서지원RA**  
jwon0.seo@daishin.com

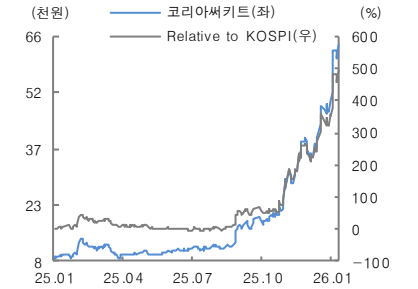
**투자의견**  
**BUY**  
매수, 유지

**6개월  
목표주가**  
**82,000**  
상향

**현재주가**  
(26.01.22)  
**63,900**  
가전 및 전자부품업종

|             |                                 |
|-------------|---------------------------------|
| KOSPI       | 4952.53                         |
| 시가총액        | 1,573십억원                        |
| 시가총액비중      | 0.06%                           |
| 자본금(보통주)    | 12십억원                           |
| 52주 최고/최저   | 63,900원 / 8,980원                |
| 120일 평균거래대금 | 201억원                           |
| 외국인지분율      | 6.32%                           |
| 주요주주        | 영풍 외 6 인 53.33%<br>국민연금공단 5.86% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M    | 6M    | 12M   |
|----------|------|-------|-------|-------|
| 절대수익률    | 66.4 | 241.3 | 443.4 | 533.9 |
| 상대수익률    | 38.0 | 167.7 | 247.8 | 226.0 |



## 시설투자는 ①소캠2 ②브로드컴 AI ③밸류에이션 상향

- 시설투자의 결정은 2026년, 2027년 실적 상향으로 연결
- 서버항 메모리돌, 반도체 기판의 적층 수 증가에 대응, ASP 상승
- 2026년 엔비디아(소캠), 브로드컴(FC BGA), 애플(맥북)향 매출 증가

### 투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 82,000원으로 상향(36.7%)

목표주가를 82,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 22.2배 적용)으로 36.7% 상향 (2026년 실적 및 밸류에이션 상향), 투자의견은 매수(BUY)를 유지. 메모리 모듈 및 반도체 PCB 사업에 기계장치 중심으로 993억원의 시설 증설을 결정(2026년 1월 21일, 투자기간 2026.01.20~12.31). 시설투자 결과는 2026년 2Q 이후에 추가적인 매출 증가를 예상, 2026년 실적 상향의 근거로 작용. 2026년 주당순이익(EPS)을 9.5% 상향. 주요 고객으로부터 서버항 메모리 모듈 및 FC BGA의 적층 수 상향 요구에 적극적인 대응 차원, 평균공급단가(ASP)가 상승하여 2026년 하반기에 추가 이익 상향으로 작용. 적기에 진행된 시설투자의 의미는

### 메모리모듈 및 FC BGA, HDI의 적층 수 증가로 ASP 상승 전망

1) 2025년 4Q 실적 호조의 배경이 서버항 메모리모듈(SSD모듈 포함)의 수요 증가, 적층 수 증가로 평균공급단가의 상승 효과가 큰 비중을 차지. 연결/4Q25 매출(4,296억원)과 영업이익(354억원)은 각각 14.3% (qoq/28.1% yoy), 167%(qoq/흑전 yoy) 증가로 호실적을 전망, 메모리모듈은 100% 가동 상황으로 추정, 추가적인 성장을 위해 시설 투자가 필요한 시점 판단. 과거와 달리 양산 경험을 보유한 기계장치(증설) 중심의 설비투자를 진행, 수율 안정 및 추가 생산능력을 조기에 확보 가능(배경은 인터플렉스의 생산설비가 베트남으로 이전(2026년 6월까지 예상)하면서 코리아씨키트가 건물을 순차적으로 활용. 반도체의 고용량화, 고속화에 대응으로 적층 수의 확대에 필요한 부분(내층+외층)에 투자를 동시에 진행 중. 또한 시설투자의 일부는 FC BGA 사양 개선 및 적층 수의 증가에 대비한 내용, 브로드컴의 AI향 FC BGA 양산화 준비과정으로 판단

2) 2026년 밸류에이션 재평가 과정에서 시설투자 결정은 긍정적인 추가 요인으로 판단. 2026년 상반기에 주목할 이슈는 ① 엔비디아의 소캠2 양산화(메모리모듈) ② 브로드컴에 AI향 FC BGA를 추가 공급 여부, 그리고 하반기에 ③ 애플이 맥북프로에 OLED 디스플레이를 신규 채택으로 HDI 기판을 추가 공급, 아이패드 프로대비 면적 증가로 평균공급단가(ASP)가 상승, 공급 물량 증가로 HDI 부문에서 가동률 확대, 믹스 개선을 예상. 특히 브로드컴에 AI향 FC BGA 공급이 결정되면 2026년 3Q 이후에 패키지 사업에서 믹스 효과로 수익성 개선을 예상. FC BGA의 매출 비중이 2025년 59%(추정)에서 2026년 65%로 증가할 전망. 고부가인 AI향 FC BGA 매출이 반영되면 믹스 효과(P<가격> 상승), 가동률 확대(Q<수량> 증가)가 동반되면서 패키지 부문의 이익 증가가 기대

삼성디스플레이의 8.6세대 IT용 OLED 패널 라인 완공으로 2026년 하반기에 애플향 IT용 패널 공급이 증가. 아이패드에서 노트북으로 OLED 패널 적용이 증가하여 코리아씨키트의 수혜가 확대 예상. 삼성전자가 2026년 폴더블폰 라인업 증가(2개에서 3개로)도 HDI 부문의 추가 매출을 예상

3) 밸류에이션 확대(재평가)의 배경은 2025년, 2026년 실적 호조에 기인 판단. 2025년 매출(1.49조원)과 영업이익(532억원)은 각각 6%(yoy), 흑자전환(yoy) 추정 가운데 2026년 매출(1.7조원)과 영업이익(1,400억원)은 13.8%(yoy), 163%(yoY) 증가 등 전년대비 높은 성장을 예상. 이번에 시설투자의 결과는 2026년 실적에 일부 반영, 2027년에 본격적인 시너지 효과로 연결될 전망. 2026년 연간 영업이익(1,400억원)은 경쟁사의 연간 추정 실적을 상회한 수준으로 평가, 현재의 밸류에이션(2026년 P/E 13.1배)은 여전히 저평가 구간으로 판단

(단위: 십억원, %)

| 구분   | 4Q24 | 3Q25 | 4Q25 |     |      |       | 1Q26      |      |         |       |
|------|------|------|------|-----|------|-------|-----------|------|---------|-------|
|      |      |      | 직전추정 | 잠정치 | YoY  | QoQ   | Consensus | 당사추정 | YoY     | QoQ   |
| 매출액  | 335  | 376  | 427  | 430 | 28.1 | 14.4  | 423       | 404  | 13.8    | -6.0  |
| 영업이익 | -10  | 13   | 33   | 35  | 흑전   | 166.9 | 37        | 31   | 흑전      | -12.8 |
| 순이익  | -104 | 12   | 22   | 24  | 흑전   | 107.5 | 22        | 22   | 1,902.9 | -7.3  |

자료: 코리아씨키트, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

|         | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액     | 1,332  | 1,407  | 1,491  | 1,697  | 1,864  |
| 영업이익    | -32    | -33    | 53     | 140    | 154    |
| 세전순이익   | -26    | -158   | 62     | 148    | 163    |
| 총당기순이익  | -28    | -129   | 46     | 119    | 130    |
| 지배지분순이익 | -37    | -126   | 44     | 101    | 111    |
| EPS     | -1,338 | -4,601 | 1,604  | 3,687  | 4,040  |
| PER     | NA     | NA     | 30.1   | 13.1   | 12.0   |
| BPS     | 15,784 | 13,848 | 15,477 | 19,188 | 23,254 |
| PBR     | 1.3    | 0.7    | 4.1    | 3.3    | 2.7    |
| ROE     | -8.1   | -31.1  | 10.9   | 21.3   | 19.0   |

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          | 1,489 | 1,675 | 1,491 | 1,697 | 0.1   | 1.3   |
| 판매비와 관리비     | 57    | 69    | 57    | 70    | 0.4   | 1.7   |
| 영업이익         | 51    | 130   | 53    | 140   | 4.4   | 7.7   |
| 영업이익률        | 3.4   | 7.8   | 3.6   | 8.2   | 0.1   | 0.5   |
| 영업외손익        | 8     | 6     | 8     | 8     | 8.9   | 49.6  |
| 세전순이익        | 59    | 136   | 62    | 148   | 5.0   | 9.5   |
| 지배지분순이익      | 42    | 92    | 44    | 101   | 4.4   | 9.5   |
| 순이익률         | 2.9   | 6.5   | 3.1   | 7.0   | 0.2   | 0.5   |
| EPS(지배지분순이익) | 1,535 | 3,368 | 1,604 | 3,687 | 4.4   | 9.5   |

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 | 1,491  | 1,697  | 53    | 140   | 3.2   | 8.6   | 44    | 101   | 1,604  | 3,687  | 30.1  | 13.1  | 4.1   | 3.3   |
| 삼성전기   | 11,253 | 12,559 | 902   | 1,218 | 8.0   | 9.7   | 684   | 973   | 8,809  | 12,541 | 31.8  | 22.3  | 2.3   | 2.1   |
| LG 이노텍 | 21,914 | 23,016 | 714   | 863   | 3.3   | 3.8   | 473   | 597   | 19,982 | 25,215 | 14.0  | 11.1  | 1.1   | 1.0   |
| 이수페타시스 | 1,103  | 1,452  | 209   | 305   | 19.0  | 21.0  | 170   | 254   | 2,386  | 3,467  | 44.9  | 30.9  | 11.6  | 8.6   |
| 대덕전자   | 1,049  | 1,343  | 48    | 157   | 4.6   | 11.7  | 47    | 133   | 905    | 2,577  | 54.8  | 19.2  | 2.8   | 2.5   |
| 심택     | 1,399  | 1,616  | 18    | 141   | 1.3   | 8.7   | -32   | 99    | -951   | 2,657  | N/A   | 17.9  | 3.9   | 3.2   |
| 해성디에스  | 657    | 778    | 44    | 93    | 6.7   | 11.9  | 32    | 75    | 1,868  | 4,421  | 27.3  | 11.5  | 1.5   | 1.4   |
| 티엘비    | 258    | 344    | 26    | 47    | 10.0  | 13.5  | 19    | 37    | 1,944  | 3,746  | 28.0  | 14.6  | 4.1   | 3.3   |
| 비에이치   | 1,812  | 1,922  | 48    | 110   | 2.7   | 5.7   | 32    | 85    | 938    | 2,524  | 17.0  | 6.3   | 0.7   | 0.6   |
| 인터플렉스  | 445    | 470    | 25    | 31    | 5.7   | 6.7   | 25    | 29    | 1,072  | 1,243  | 9.8   | 8.4   | 0.8   | 0.7   |

자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center  
주: 코리아씨키트 제외 컨센서스 기준, 컨센서스는 2026-01-22 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  | 12,559  | 902   | 1,217 | 8.0   | 9.7   | 683.6 | 973.2 | 8,809.0 | 12,541.1 | 31.8  | 22.3  | 2.3   | 2.1   |
|                        | 한국 | 심텍                           | 1,399.3 | 1,616.4 | 18.3  | 140.7 | 1.3   | 8.7   | -31.5 | 99.2  | -951.0  | 2,657.0  | N/A   | 17.9  | 3.9   | 3.2   |
|                        | 한국 | 해성디에스                        | 656.7   | 778.2   | 43.9  | 92.6  | 6.7   | 11.9  | 31.8  | 75.2  | 1,868.0 | 4,421.0  | 27.3  | 11.5  | 1.5   | 1.4   |
|                        | 일본 | Ibiden                       | 420.6   | 489.6   | 63.4  | 86.7  | 15.1  | 17.7  | 43.2  | 61.2  | 151.0   | 212.6    | 55.1  | 39.1  | 4.4   | 4.0   |
|                        | 대만 | Unimicron                    | 131.5   | 159.4   | 6.8   | 18.0  | 5.1   | 11.3  | 5.3   | 14.8  | 3.5     | 9.6      | 92.1  | 33.4  | 5.0   | 4.6   |
|                        | 대만 | NanYaPCB                     | 40.2    | 51.2    | 1.9   | 6.4   | 4.8   | 12.5  | 1.7   | 5.8   | 2.6     | 9.0      | 139.9 | 40.1  | 5.1   | 4.7   |
|                        | 대만 | Kinsus                       | 39.3    | 46.7    | 2.7   | 5.0   | 6.9   | 10.8  | 1.5   | 3.2   | 3.3     | 6.8      | 61.3  | 29.3  | 2.7   | 2.5   |
|                        | 중국 | Shennan                      | 23.1    | 29.1    | 3.4   | 4.8   | 14.6  | 16.5  | 3.3   | 4.6   | 5.1     | 7.0      | 48.3  | 35.1  | 8.3   | 6.9   |
| AI/서버/<br>네트워크용<br>MLB | 한국 | 이수페타시스                       | 1,102.9 | 1,452.2 | 209.5 | 304.9 | 19.0  | 21.0  | 169.7 | 254.5 | 2,386.0 | 3,467.0  | 44.9  | 30.9  | 11.6  | 8.6   |
|                        | 한국 | 대덕전자                         | 1,048.5 | 1,343.2 | 47.7  | 156.5 | 4.6   | 11.7  | 46.6  | 132.8 | 905.0   | 2,577.0  | 54.8  | 19.2  | 2.8   | 2.5   |
|                        | 한국 | 코리아씨키트                       | 1,484.5 | 1,735.6 | 54.6  | 140.6 | 3.7   | 8.1   | 51.3  | 107.7 | 1,876.0 | 3,893.0  | 32.4  | 15.6  | 4.0   | 3.2   |
|                        | 한국 | 티엘비                          | 257.9   | 343.8   | 25.7  | 46.5  | 10.0  | 13.5  | 19.1  | 36.8  | 1,944.0 | 3,746.0  | 28.0  | 14.6  | 4.1   | 3.3   |
|                        | 미국 | TTM                          | 2.9     | 3.2     | 0.3   | 0.4   | 11.6  | 12.5  | 0.3   | 0.3   | 2.4     | 3.0      | 41.0  | 33.0  | 6.2   | 5.4   |
|                        | 대만 | Compeq                       | 75.5    | 84.2    | 8.4   | 8.6   | 11.2  | 10.2  | 6.4   | 8.5   | 5.4     | 7.1      | 26.8  | 20.4  | 3.7   | 3.4   |
|                        | 대만 | Tripod                       | 73.2    | 80.7    | 13.1  | 15.4  | 17.9  | 19.1  | 10.6  | 12.5  | 20.1    | 23.7     | 15.7  | 13.3  | 3.1   | 2.8   |
|                        | 중국 | Delton                       | 5.1     | 6.4     | N/A   | N/A   | N/A   | N/A   | 1.0   | 1.3   | 2.4     | 3.1      | 40.3  | 30.8  | 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      | 29.2  | 19.4  | 3.0   | 2.6   |
|                        | 중국 | FounderPCB                   | 5.9     | N/A     | 0.0   | N/A   | 0.2   | N/A   | 0.7   | N/A   | 0.2     | N/A      | 72.6  | N/A   | 10.6  | N/A   |
|                        | 중국 | Olympic                      | 6.4     | 7.9     | 0.0   | 0.0   | 0.4   | 0.4   | 0.9   | 1.2   | 1.2     | 1.6      | 49.4  | 38.1  | 6.3   | 5.6   |
|                        | 대만 | UnitechPCB                   | 17.2    | 19.5    | 1.6   | 2.2   | 9.5   | 11.4  | 1.5   | 2.0   | 2.0     | 2.9      | 20.0  | 14.1  | 6.0   | 4.6   |
| FPCB/<br>Rigid-flex    | 한국 | LG 이노텍                       | 21,913  | 23,015  | 713.8 | 863.2 | 3.3   | 3.8   | 472.9 | 596.8 | 19,982  | 25,215   | 14.0  | 11.1  | 1.1   | 1.0   |
|                        | 한국 | 비에이치                         | 1,811.7 | 1,922.0 | 48.3  | 109.7 | 2.7   | 5.7   | 32.1  | 85.1  | 938.0   | 2,524.0  | 17.0  | 6.3   | 0.7   | 0.6   |
|                        | 한국 | 인터플렉스                        | 445.2   | 470.0   | 25.4  | 31.3  | 5.7   | 6.7   | 25.0  | 29.0  | 1,072.0 | 1,243.0  | 9.8   | 8.4   | 0.8   | 0.7   |
|                        | 대만 | ZhenDing                     | 184.2   | 208.9   | 15.2  | 19.8  | 8.3   | 9.5   | 8.4   | 12.1  | 8.5     | 12.3     | 18.7  | 13.0  | 1.3   | 1.3   |
|                        | 대만 | FLEXium                      | 26.1    | 29.0    | -1.7  | 0.0   | -6.4  | 0.1   | -2.1  | 0.5   | -6.4    | 0.8      | -9.0  | 72.3  | 0.8   | 0.9   |
|                        | 일본 | NOK(자회사<br>Mektec)           | 727.7   | 728.4   | 35.6  | 42.5  | 4.9   | 5.8   | 36.8  | 34.9  | 227.8   | 202.6    | 13.4  | 15.0  | 0.8   | 0.8   |
|                        | 일본 | NittoDenko                   | 1,006.4 | 1,053.5 | 177.9 | 198.3 | 17.7  | 18.8  | 132.0 | 147.5 | 193.7   | 215.9    | 18.6  | 16.7  | 2.3   | 2.1   |
|                        | 일본 | SumitomoElectric<br>dustries | 4,795.8 | 4,802.9 | 345.3 | 382.1 | 7.2   | 8.0   | 253.5 | 273.6 | 329.9   | 347.1    | 20.3  | 19.3  | 2.1   | 2.0   |
|                        | 중국 | DSBJ                         | 40.9    | 53.5    | 2.8   | 5.6   | 7.0   | 10.4  | 2.2   | 4.6   | 1.2     | 2.6      | 60.6  | 28.8  | 6.2   | 5.3   |
|                        |    |                              |         |         |       |       |       |       |       |       |         |          |       |       |       |       |
| Automotive/<br>전장 PCB  | 한국 | 대덕전자(일부)                     | 1,048.5 | 1,343.2 | 47.7  | 156.5 | 4.6   | 11.7  | 46.6  | 132.8 | 905.0   | 2,577.0  | 54.8  | 19.2  | 2.8   | 2.5   |
|                        | 한국 | 코리아씨키트(일부)                   | 1,491   | 1,697   | 53    | 140   | 3.2   | 8.6   | 44    | 101   | 1,604   | 3,687    | 30.1  | 13.1  | 3.2   | 2.6   |
|                        | 일본 | Meiko                        | 230.0   | 255.7   | 24.3  | 26.5  | 10.6  | 10.4  | 18.9  | 20.7  | 730.4   | 809.4    | 12.9  | 11.7  | 2.0   | 1.7   |
|                        | 일본 | CMK                          | 97.5    | 102.3   | 2.8   | 3.3   | 2.9   | 3.2   | 3.4   | 2.2   | 31.5    | 26.0     | 16.6  | 20.1  | 0.5   | 0.5   |
|                        | 중국 | Olympic                      | 6.4     | 7.9     | 0.0   | 0.0   | 0.4   | 0.4   | 0.9   | 1.2   | 1.2     | 1.6      | 49.4  | 38.1  | 6.3   | 5.6   |
|                        | 중국 | Kinwong(일부)                  | 14.8    | 18.5    | 1.9   | 2.3   | 12.6  | 12.3  | 1.5   | 2.1   | 1.6     | 2.3      | 42.1  | 29.7  | 5.1   | 4.6   |
|                        | 대만 | UnitechPCB                   | 17.2    | 19.5    | 1.6   | 2.2   | 9.5   | 11.4  | 1.5   | 2.0   | 2.0     | 2.9      | 20.0  | 14.1  | 6.0   | 4.6   |

자료: Quantiverse, 대신증권 Research Center  
주: 코리아씨키트 제외 컨센서스 기준, 국내 컨센서스는 2026-01-22 기준, 해외 2026-01-21 기준

표 1. 코리아씨키트 영업실적 전망 (수정 후) (단위: 십억원)

|             | 1Q25   | 2Q     | 3Q     | 4QF    | 1Q26F | 2QF   | 3QF   | 4QF   | 2024    | 2025F   | 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   | 0.4   | 0.4   | 0.4   | 0.4   | 0.6     | -3.0    | 1.6     |
| 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%  | 2.0%  | 2.0%  | 2.0%  | 2.0%  | 0.8%    | -4.0%   | 2.0%    |
| 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: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center  
주: 테라닉스의 경우 2025년 연결에 반영, 2026년 별도에 포함

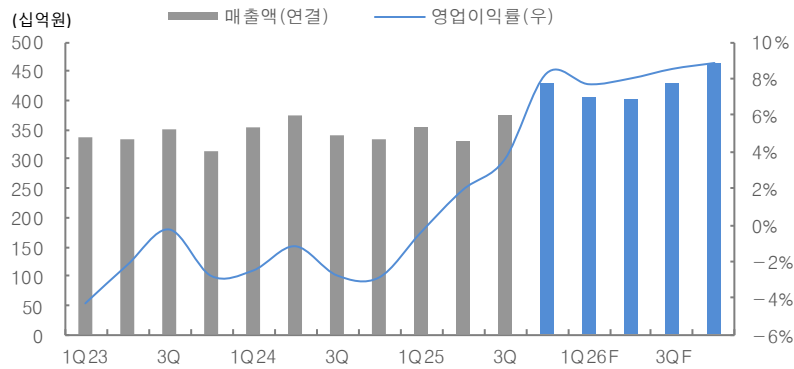
표 2. 코리아씨키트 영업실적 전망 (수정 전)

(단위: 십억원)

|             | 1Q25   | 2Q     | 3Q     | 4QF    | 1Q26F | 2QF   | 3QF   | 4QF   | 2024    | 2025F   | 2026F   |
|-------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 매출액(연결)     | 354.6  | 331.3  | 375.7  | 427.5  | 400.1 | 398.4 | 424.9 | 451.7 | 1,407.0 | 1,489.1 | 1,675.0 |
| 매출액(별도)     | 180.0  | 200.5  | 227.6  | 250.3  | 246.8 | 273.3 | 288.3 | 293.1 | 720.7   | 858.4   | 1,101.5 |
| HD(별도)      | 106.7  | 122.4  | 139.2  | 158.4  | 142.5 | 161.0 | 168.5 | 167.8 | 433.8   | 526.7   | 639.9   |
| 패키지(별도)     | 73.3   | 78.1   | 88.4   | 91.9   | 88.3  | 95.9  | 102.9 | 109.1 | 286.9   | 331.7   | 396.1   |
| 인터플렉스(연결)   | 131.7  | 85.8   | 102.0  | 133.1  | 129.3 | 100.5 | 110.7 | 134.0 | 497.5   | 452.6   | 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  | 133.1  |       |       |       |       | 497.5   | 452.6   |         |
| 매출비중(별도기준)  |        |        |        |        |       |       |       |       |         |         |         |
| HDI         | 59%    | 61%    | 61%    | 63%    | 58%   | 59%   | 58%   | 57%   | 60%     | 61%     | 58%     |
| 패키지         | 41%    | 39%    | 39%    | 37%    | 36%   | 35%   | 36%   | 37%   | 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   | 33.2   | 29.7  | 29.1  | 34.1  | 37.0  | -33.2   | 50.9    | 129.9   |
| 영업이익(별도)    | 3.6    | 8.5    | 12.3   | 25.3   | 21.4  | 23.1  | 25.6  | 26.2  | -42.2   | 49.7    | 96.3    |
| HD(별도)      | 2.7    | 5.6    | 7.4    | 18.2   | 14.0  | 14.3  | 15.4  | 14.5  | 6.4     | 33.9    | 58.1    |
| 패키지(별도)     | 0.9    | 2.9    | 4.8    | 7.2    | 7.1   | 8.5   | 9.9   | 11.4  | -48.6   | 15.8    | 36.8    |
| 인터플렉스(연결)   | 8.6    | 1.8    | 5.9    | 10.6   | 9.3   | 5.4   | 7.7   | 10.2  | 34.4    | 26.8    | 32.6    |
| 시그네틱스(연결)   | -13.0  | -3.0   | -4.0   | -2.5   | -1.0  | 0.6   | 0.7   | 0.6   | -25.8   | -22.5   | 1.0     |
| 테라닉스(연결)    | -0.8   | -1.0   | -0.9   | -0.3   | 0.4   | 0.4   | 0.4   | 0.4   | 0.6     | -3.0    | 1.6     |
| 영업이익률(연결)   | -0.5%  | 1.9%   | 3.5%   | 7.8%   | 7.4%  | 7.3%  | 8.0%  | 8.2%  | -2.4%   | 3.4%    | 7.8%    |
| 영업이익률(별도)   | 2.0%   | 4.2%   | 5.4%   | 10.1%  | 8.7%  | 8.4%  | 8.9%  | 8.9%  | -5.9%   | 5.8%    | 8.7%    |
| HD(별도)      | 2.5%   | 4.6%   | 5.3%   | 11.5%  | 9.8%  | 8.9%  | 9.1%  | 8.7%  | 1.5%    | 6.4%    | 9.1%    |
| 패키지(별도)     | 1.3%   | 3.7%   | 5.5%   | 7.8%   | 8.0%  | 8.8%  | 9.6%  | 10.4% | -16.9%  | 4.8%    | 9.3%    |
| 인터플렉스(연결)   | 6.5%   | 2.1%   | 5.7%   | 8.0%   | 7.2%  | 5.4%  | 7.0%  | 7.6%  | 6.9%    | 5.9%    | 6.9%    |
| 시그네틱스(연결)   | -51.9% | -11.4% | -15.5% | -10.1% | -4.1% | 2.5%  | 2.9%  | 2.6%  | -21.9%  | -22.1%  | 1.0%    |
| 테라닉스(연결)    | -4.7%  | -5.6%  | -4.3%  | -1.5%  | 2.0%  | 2.0%  | 2.0%  | 2.0%  | 0.8%    | -4.0%   | 2.0%    |
| 세전이익(연결)    | 4.3    | 3.2    | 16.4   | 34.8   | 31.1  | 30.5  | 35.5  | 38.4  | -158.4  | 58.7    | 135.6   |
| 이익률         | 1.2%   | 1.0%   | 4.4%   | 8.1%   | 7.8%  | 7.6%  | 8.4%  | 8.5%  | -11.3%  | 3.9%    | 8.1%    |
| 당기순이익(연결)   | -2.2   | 4.1    | 13.6   | 27.8   | 24.9  | 24.4  | 28.4  | 30.7  | -129.0  | 43.4    | 108.4   |
| 지배순이익(연결)   | 1.1    | 7.0    | 11.6   | 22.3   | 21.2  | 20.7  | 24.2  | 26.1  | -125.9  | 42.0    | 92.2    |

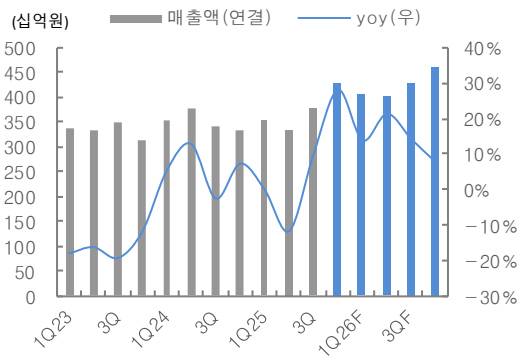
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center  
주: 테라닉스의 경우 2025년 연결에 반영, 2026년 별도로 포함

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



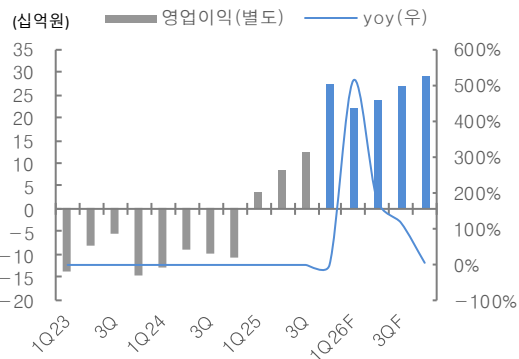
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

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

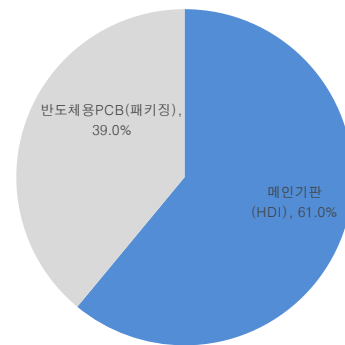
- IT 기기, 디스플레이용 PCB와 반도체 패키징용 PCB 생산 전문 업체
- 전략거래선의 주기판 변화(HDI→SLP)가 적응으로 인한 반사이익 제한적, 인터플렉스의 지분법평가손실 반영 등으로 부담 지속
- 박형건 대표이사/사장
- 자산 1,25조원, 부채 5,685억원, 자본 6,819억원 (2025년 9월말 기준)

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

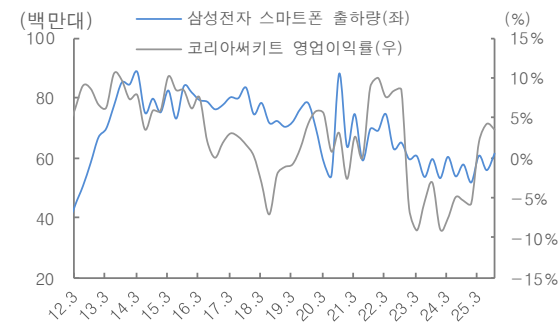
매출 비중



주: 2025년 3분기 연결 매출 기준  
자료: 코리아씨킷, 대신증권 Research Center

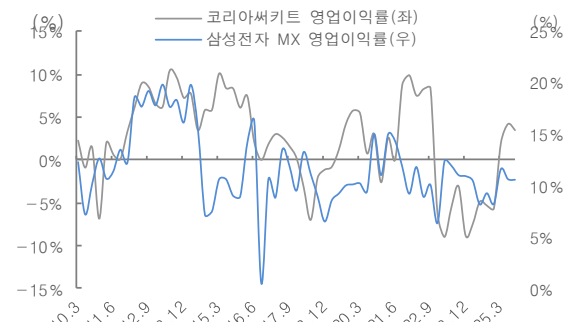
2. Earnings Driver

그림 4. 삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



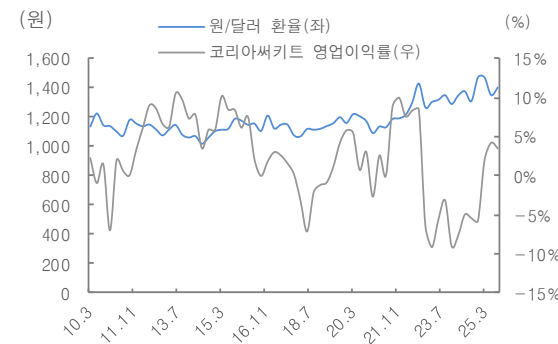
자료: 코리아씨킷, IDC, 대신증권 Research Center

그림 5. 삼성전자 MX 영업이익률 v. 영업이익률



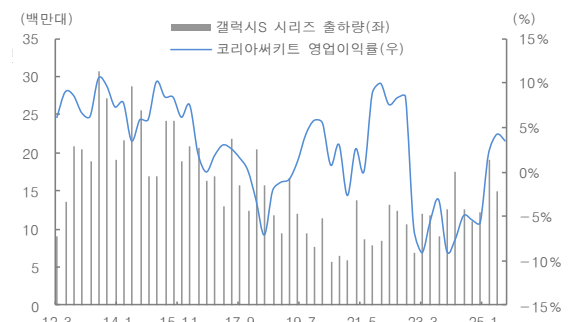
자료: 코리아씨킷, 삼성전자, 대신증권 Research Center

그림 6. 원달러 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨킷, 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 | 1,491 | 1,697 | 1,864 |
| 매출원가        | 1,306     | 1,389 | 1,381 | 1,487 | 1,637 |
| 매출총이익       | 26        | 18    | 110   | 210   | 227   |
| 판매비와관리비     | 58        | 51    | 57    | 70    | 73    |
| 영업이익        | -32       | -33   | 53    | 140   | 154   |
| 영업이익률       | -2.4      | -2.4  | 3.6   | 8.2   | 8.3   |
| EBITDA      | 62        | 79    | 79    | 167   | 184   |
| 영업외손익       | 6         | -125  | 8     | 8     | 9     |
| 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  | 20    | 21    | 22    |
| 법인세비용차감전순손익 | -26       | -158  | 62    | 148   | 163   |
| 법인세비용       | -2        | 29    | -16   | -30   | -33   |
| 계속사업순손익     | -28       | -129  | 46    | 119   | 130   |
| 중단사업순손익     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익       | -28       | -129  | 46    | 119   | 130   |
| 당기순이익률      | -2.1      | -9.2  | 3.1   | 7.0   | 7.0   |
| 비지배자분순이익    | 8         | -3    | 2     | 18    | 20    |
| 지배자분순이익     | -37       | -126  | 44    | 101   | 111   |
| 매도가능금융자산평가  | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익      | -14       | 101   | 102   | 103   | 104   |
| 포괄순이익       | -42       | -28   | 148   | 222   | 234   |
| 비지배자분포괄이익   | 4         | 25    | 6     | 33    | 35    |
| 지배자분포괄이익    | -45       | -53   | 142   | 189   | 199   |

| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) |        |        |        |        |
|--------------|---------------|--------|--------|--------|--------|
|              | 2023A         | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
| EPS          | -1,338        | -4,601 | 1,604  | 3,687  | 4,040  |
| PER          | NA            | NA     | 30.1   | 13.1   | 12.0   |
| BPS          | 15,784        | 13,848 | 15,477 | 19,188 | 23,254 |
| PBR          | 1.3           | 0.7    | 4.1    | 3.3    | 2.7    |
| EBITDAPS     | 2,283         | 2,881  | 2,875  | 6,118  | 6,713  |
| EV/EBITDA    | 140           | 80     | 25.3   | 11.8   | 11.0   |
| SPS          | 48,677        | 51,407 | 54,483 | 62,011 | 68,123 |
| PSR          | 0.4           | 0.2    | 1.2    | 1.0    | 0.9    |
| CFPS         | 3,247         | 4,619  | 8,216  | 11,488 | 12,105 |
| DPS          | 0             | 0      | 0      | 0      | 0      |

| 재무비율     | (단위: 원, 배, %) |       |       |       |       |
|----------|---------------|-------|-------|-------|-------|
|          | 2023A         | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 성장성      |               |       |       |       |       |
| 매출액 증가율  | -166          | 56    | 60    | 138   | 99    |
| 영업이익 증가율 | 적전            | 적지    | 흑전    | 163.3 | 10.1  |
| 순이익 증가율  | 적전            | 적지    | 흑전    | 159.7 | 96    |
| 수익성      |               |       |       |       |       |
| ROIC     | -4.3          | -3.7  | 5.9   | 14.9  | 14.0  |
| ROA      | -2.5          | -2.7  | 4.1   | 10.0  | 9.9   |
| ROE      | -8.1          | -31.1 | 10.9  | 21.3  | 19.0  |
| 안정성      |               |       |       |       |       |
| 부채비율     | 74.2          | 84.3  | 82.7  | 76.8  | 71.2  |
| 순차입금비율   | 13.5          | 13.8  | 14.9  | 12.2  | 15.0  |
| 이자보상배율   | -3.9          | -2.6  | 4.2   | 10.4  | 10.7  |

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2023A     | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 유동자산        | 522       | 577   | 636   | 761   | 891   |
| 현금및현금성자산    | 90        | 137   | 144   | 172   | 152   |
| 매출채권 및 기타채권 | 220       | 238   | 261   | 295   | 389   |
| 재고자산        | 131       | 121   | 149   | 212   | 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 | 1,332 | 1,474 | 1,623 |
| 유동부채        | 243       | 291   | 299   | 316   | 330   |
| 매입채무 및 기타채무 | 175       | 191   | 197   | 211   | 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   | 603   | 640   | 675   |
| 자배지분        | 432       | 379   | 424   | 525   | 636   |
| 자본금         | 14        | 14    | 14    | 14    | 14    |
| 자본잉여금       | 94        | 94    | 94    | 94    | 94    |
| 이익잉여금       | 331       | 204   | 248   | 349   | 459   |
| 기타자본변동      | -7        | 67    | 68    | 69    | 69    |
| 비지배지분       | 278       | 302   | 305   | 308   | 311   |
| 자본총계        | 710       | 681   | 729   | 833   | 948   |
| 순차입금        | 96        | 94    | 108   | 102   | 143   |

| 현금흐름표     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2023A     | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 영업활동 현금흐름 | 53        | 100   | 131   | 168   | 127   |
| 당기순이익     | -28       | -129  | 46    | 119   | 130   |
| 비현금항목의 가감 | 117       | 255   | 179   | 196   | 201   |
| 감가상각비     | 95        | 112   | 26    | 27    | 30    |
| 외환손익      | 7         | 11    | -23   | -23   | -23   |
| 지분법평가손익   | -1        | 3     | 2     | 2     | 2     |
| 기타        | 16        | 129   | 174   | 189   | 192   |
| 자산부채의 증감  | -25       | -28   | -75   | -112  | -167  |
| 기타현금흐름    | -11       | 1     | -19   | -34   | -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    | 7     | 28    | -20   |
| 기초 현금     | 71        | 90    | 137   | 144   | 172   |
| 기말 현금     | 90        | 137   | 144   | 172   | 152   |
| NOPLAT    | -34       | -27   | 39    | 112   | 123   |
| FCF       | -18       | 35    | 20    | 94    | 103   |

[Compliance Notice]

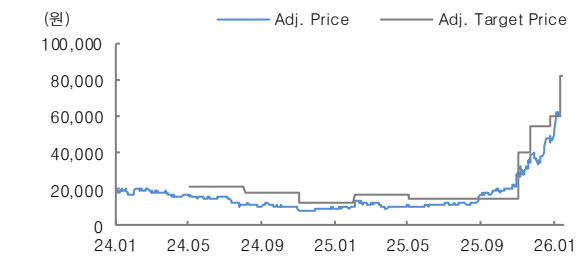
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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



|              |          |          |          |          |          |          |
|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자         | 26.01.23 | 26.01.06 | 25.12.04 | 25.12.01 | 25.11.28 | 25.11.14 |
| 투자의견         | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가         | 82,000   | 60,000   | 55,000   | 40,000   | 40,000   | 40,000   |
| 과리율(평균.%)    |          | (8.99)   | (27.57)  | (20.00)  | (22.36)  | (23.64)  |
| 과리율(최대/최소.%) |          | 4.17     | (12.18)  | (7.00)   | (9.63)   | (19.63)  |
| 제시일자         | 25.09.03 | 25.08.14 | 25.05.16 | 25.02.13 | 24.11.14 | 24.08.14 |
| 투자의견         | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가         | 15,000   | 15,000   | 15,000   | 16,800   | 13,000   | 18,000   |
| 과리율(평균.%)    | (5.26)   | (24.48)  | (25.36)  | (33.04)  | (29.87)  | (40.77)  |
| 과리율(최대/최소.%) | 95.00    | (16.40)  | (16.80)  | (16.67)  | (19.85)  | (32.61)  |
| 제시일자         | 24.05.16 |          |          |          |          |          |
| 투자의견         | Buy      |          |          |          |          |          |
| 목표주가         | 21,000   |          |          |          |          |          |
| 과리율(평균.%)    |          | (30.66)  |          |          |          |          |
| 과리율(최대/최소.%) |          | (22.24)  |          |          |          |          |
| 제시일자         |          |          |          |          |          |          |
| 투자의견         |          |          |          |          |          |          |
| 목표주가         |          |          |          |          |          |          |
| 과리율(평균.%)    |          |          |          |          |          |          |
| 과리율(최대/최소.%) |          |          |          |          |          |          |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260120)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중) | Underperform(매도) |
|----|---------|------------------|------------------|
| 비율 | 87.9%   | 12.1%            | 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