

코리아씨키트 (007810)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 21,000
유지

현재주가 16,750
(24.05.16)

가전 및 전자부품업종

긴 호흡 관점은 긍정적..

- 1Q24 매출(3,548억원)은 추정대비 상회, 영업이익(-91억원)은 하회
- 2024년 애플향 MLB(HD) 신규 매출, 하반기 패키지 매출 증가
- FC 계열(BGA, CSP) 패키지 매출 확대, 2025년 턴어라운드 예상

투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 21,000원 유지

2024년 주당순자산(BPS)에 목표 P/B 1.32배 적용하여 목표주가 21,000원, 투자 의견 매수(BUY) 유지. 2024년 1Q 매출(3,549억원)은 종전 추정(3,453억원)을 상회, 영업이익은 -90.7억원으로 추정(23억원)대비 하회, 적자 지속. 그러나 2024년 하반기 반도체 경기 회복으로 패키지 PCB 부문 매출 증가, 애플 아이패드향 MLB(HD)의 추가 매출로 점차 수익성 개선. 고부가 패키지(FC 계열의 BGA, CSP, BOC) 매출 증가 예상, 중장기 관점에서 비중 확대 유효

2024년 포트폴리오 변화는 긍정적 판단. 1) 애플 아이패드향에 신규로 MLB(HD)를 공급, 2개 모델 중 1개 담당하여 MLB(HID)의 전체 매출은 2,527억원으로 27.2%(yoy) 이상 증가 추정 2) 2024년 하반기(별도), 패키지 기판의 매출 확대, 그리고 고부가인 FC 계열(BGA, CSP, BOC) 매출 비중도 증가

1Q 실적은 부진, 반도체 PCB(패키지) 매출 둔화

연결, 2024년 1Q에 부진한 실적 지속. 매출(3,548억원 -5.4% yoy/13.6% qoq)과 영업이익(-90.7억원 적전 yoy/qoq)은 시현. 별도 기준(코리아씨키트만)으로 매출(1,692억원 11.1% yoy/3.1% qoq)과 영업이익(-128억원 적지 yoy/qoq) 기록. 반도체 패키지 부문에 대규모 투자 이후, 매출 반영이 늦어져 고정비 부담이 가중. FC BGA 등 반도체 패키지의 수요 약화 속에 북미 고객 사항 공급이 지연. 반면에 애플 아이패드향 경성PCB 공급 시작, 갤럭시S24 판매 효과로 주기판(HD)의 실적은 양호. 또한 연결대상인 인터플렉스가 호실적으로 연결 실적은 2024년 3Q 기점으로 흑자전환 추정

(단위: 십억원 %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	잠정치	1Q24			2Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	337	312	345	355	5.4	13.6	373	362	8.7	1.9
영업이익	-15	-9	2	-9	적지	적지	-1	-3	적지	적지
순이익	-14	-15	3	-9	적지	적지	0	0	흑전	흑전

자료: 코리아씨키트, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

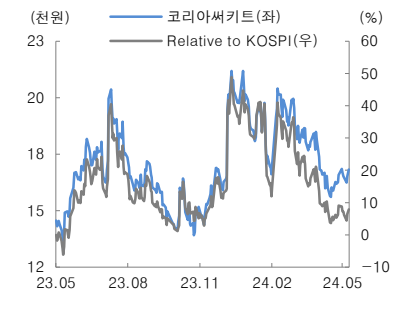
(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,597	1,332	1,453	1,544	1,620
영업이익	99	-32	-2	74	85
세전순이익	100	-26	12	89	100
총당기순이익	86	-28	11	71	80
지배지분순이익	69	-37	2	57	64
EPS	2,508	-1,338	90	2,082	2,342
PER	4.8	NA	183.3	7.9	7.0
BPS	17,437	15,784	15,867	17,943	20,278
PBR	0.7	1.3	1.1	0.9	0.8
ROE	15.5	-8.1	0.6	12.3	12.3

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

KOSPI	2753
시가총액	421십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	21,550원 / 13,280원
120일 평균거래대금	173억원
외국인지분율	1.96%
주요주주	영풍 외 5인 51.50%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.8	-17.9	11.1	24.3
상대수익률	0.3	-21.0	0.5	11.9



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	1,532	1,616	1,453	1,544	-5.1	-4.4
판매비와 관리비	71	72	79	81	12.4	12.4
영업이익	48	81	-2	74	적자조정	-8.4
영업이익률	3.1	5.0	-0.1	4.8	적자조정	-0.2
영업외손익	9	10	14	15	45.5	54.7
세전순이익	57	91	12	89	-79.3	-1.7
지배지분순이익	34	54	2	57	-92.9	4.8
순이익률	2.8	4.2	0.7	4.6	-2.1	0.4
EPS(지배지분순이익)	1,257	1,987	90	2,082	-92.9	4.8

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

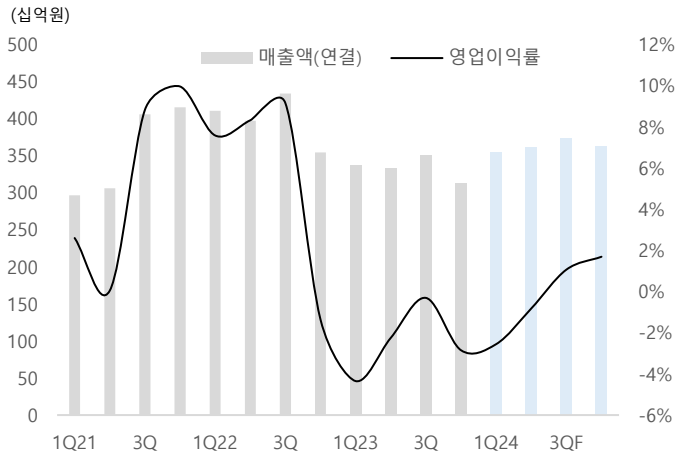
표 1. 코리아씨키트 영업실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24	2QF	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
매출액 (연결)	336.7	332.8	350.3	312.5	354.9	361.7	373.7	362.9	1,332.2	1,453.1	1,543.8
코리아씨키트	152.3	149.1	168.9	164.1	169.2	180.2	180.7	182.4	634.4	712.6	777.4
인터플렉스	111.8	112.6	116.9	96.9	133.1	127.3	135.9	126.3	438.2	522.7	544.2
시그네텍스	56.3	54.6	41.3	33.3	34.5	35.7	38.2	36.3	185.5	144.7	146.8
영업이익 (연결)	-14.6	-7.5	-1.1	-8.9	-9.1	-3.0	4.0	6.1	-32.1	-1.9	74.3
이익률	-4.3%	-2.2%	-0.3%	-2.8%	-2.6%	-0.8%	1.1%	1.7%	-2%	0%	5%
코리아씨키트	-13.8	-8.2	-5.3	-14.7	-12.8	-9.4	-6.1	-3.9	-41.9	-32.2	28.4
인터플렉스	0.9	2.8	8.1	9.9	8.9	8.8	10.7	9.8	21.6	38.2	39.9
시그네텍스	-3.2	-2.4	-4.6	-4.8	-5.4	-3.0	-1.4	-0.5	-15.0	-10.3	3.1
세전이익 (연결)	-12.8	2.7	4.3	-20.6	-6.6	0.7	7.8	10.0	-26.5	11.9	89.1
이익률	-3.8%	0.8%	1.2%	-6.6%	-1.9%	0.2%	2.1%	2.8%	-2.0%	0.8%	5.8%
당기순이익 (연결)	-14.8	0.2	2.2	-15.8	4.2	0.5	5.9	7.5	-28.3	18.0	66.8
이익률	-4.4%	0.0%	0.6%	-5.1%	1.2%	0.1%	1.6%	2.1%	-2.1%	1.2%	4.3%

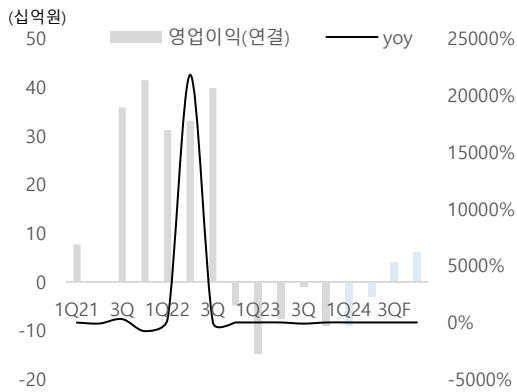
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



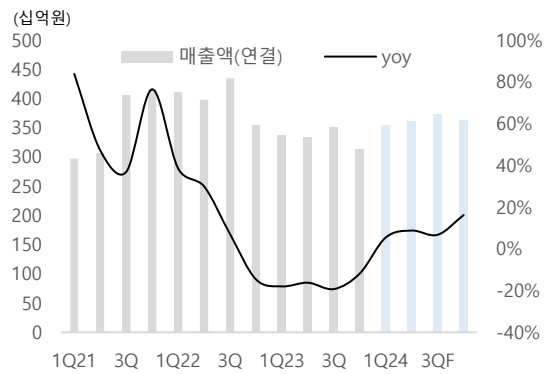
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

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

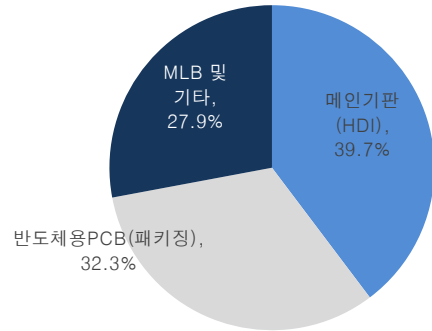
- IT 기기, 디스플레이용 PCB와 반도체 패키징용 PCB 생산 전문 업체
- 전략거래선의 주기판 변화(HDI→SLP)가 적음으로 인한 반사이익 제한적, 인터플렉스의 지분법평가손실 반영 등으로 부담 지속
- 박형건 대표이사/사장
- 자산 12,367억원, 부채 5,357억원, 자본 7,010억원 (2024년 3월 기준)

주가 변동요인

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

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

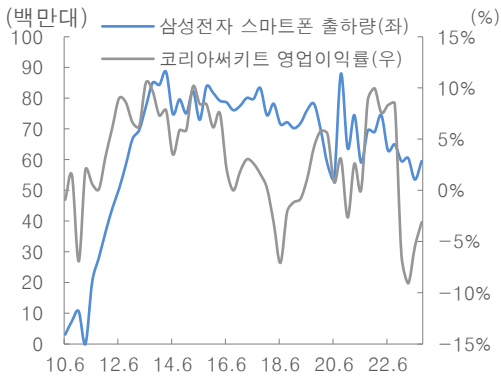
매출 비중



주: 2024년 1분기 연결 매출 기준
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

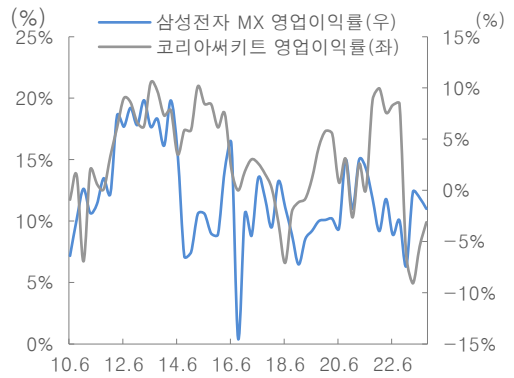
2. Earnings Driver

그림 4. 삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



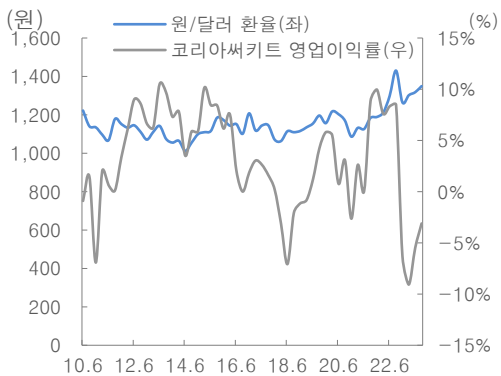
자료: 코리아씨키트, IDC, 대신증권 Research Center

그림 5. 삼성전자 MX 영업이익률 v. 영업이익률



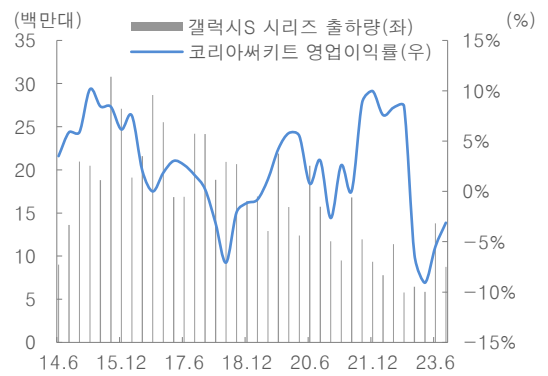
자료: 코리아씨키트, 삼성전자, 대신증권 Research Center

그림 6. 원달러 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

그림 7. 갤럭시S 시리즈 출하량 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,597	1,332	1,453	1,544	1,620
매출원가	1,436	1,306	1,376	1,389	1,454
매출총이익	161	26	78	155	167
판매비와관리비	61	58	79	81	82
영업이익	99	-32	-2	74	85
영업이익률	6.2	-2.4	-0.1	4.8	5.3
EBITDA	153	62	92	156	162
영업외손익	0	6	14	15	15
관계기업손익	-13	1	-1	0	0
금융수익	6	11	11	11	11
외환관련이익	78	51	50	50	50
금융비용	-13	-9	-10	-11	-12
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	20	3	13	15	15
법인세비용차감전순손익	100	-26	12	89	100
법인세비용	-14	-2	-1	-18	-20
계속사업순손익	86	-28	11	71	80
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	86	-28	11	71	80
당기순이익률	5.4	-2.1	0.7	4.6	4.9
비재배분순이익	17	8	8	14	16
지배지분순이익	69	-37	2	57	64
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	3	-14	-14	-14	-15
포괄순이익	89	-42	-3	57	65
비재배분포괄이익	19	4	-3	11	13
지배지분포괄이익	70	-45	-1	46	52

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,508	-1,338	90	2,082	2,342
PER	48	NA	1833	7.9	7.0
BPS	17,437	15,784	15,867	17,943	20,278
PBR	0.7	1.3	1.1	0.9	0.8
EBITDAPS	5,601	2,283	3,372	5,718	5,902
EV/EBITDA	4.2	14.0	9.6	5.8	5.3
SPS	58,346	48,677	53,094	56,408	59,208
PSR	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3
CFPS	7,416	3,247	3,903	6,304	6,516
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	12.1	-16.6	9.1	6.2	5.0
영업이익 증가율	16.5	적전	적지	흑전	15.0
순이익 증가율	18.8	적전	흑전	573.5	12.5
수익성					
ROC	12.3	-4.3	-0.2	6.3	6.8
ROA	8.4	-2.5	-0.2	5.6	6.0
ROE	15.5	-8.1	0.6	12.3	12.3
안정성					
부채비율	72.1	74.2	78.9	77.4	75.3
순차입금비율	7.9	13.5	25.2	25.0	17.7
이자보상배율	48.0	-3.9	-0.2	7.5	8.0

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	558	522	602	709	808
현금및현금성자산	71	90	38	56	133
매출채권 및 기타채권	216	220	281	326	342
재고자산	173	131	208	257	270
기타유동자산	98	82	75	69	63
비유동자산	735	714	679	668	671
유형자산	606	582	557	557	570
관계기업투자금	16	7	-4	-14	-25
기타비유동자산	113	125	125	125	126
자산총계	1,293	1,236	1,280	1,377	1,479
유동부채	299	243	255	264	273
매입채무 및 기타채무	222	175	184	192	198
차입금	36	29	30	31	32
유동성채무	11	24	24	25	26
기타유동부채	30	16	16	17	17
비유동부채	243	284	310	336	363
차입금	173	206	230	254	278
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	70	78	80	83	85
부채총계	542	527	565	601	635
자배지분	477	432	434	491	555
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	94	94	94	94	94
이익잉여금	368	331	333	390	454
기타지분변동	1	-7	-7	-7	-7
비재배지분	274	278	281	285	289
자본총계	752	710	716	776	844
순차입금	59	96	181	194	149

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	153	53	-24	65	133
당기순이익	86	-28	11	71	80
비현금항목의 가감	117	117	96	101	98
감가상각비	54	95	94	82	76
외환손익	14	7	-13	-13	-13
지분법평가손익	13	-1	1	0	0
기타	36	16	15	32	35
자산부채의 증감	-34	-25	-131	-90	-25
기타현금흐름	-16	-11	0	-17	-20
투자활동 현금흐름	-294	-65	-46	-59	-68
투자자산	-87	-3	11	11	10
유형자산	-250	-77	-69	-81	-90
기타	44	16	12	12	11
재무활동 현금흐름	141	32	24	24	24
단기차입금	-29	-7	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	174	40	24	24	24
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-4	-1	-1	-1	-1
현금의 증감	-1	19	-52	19	76
기초 현금	72	71	90	38	56
기말 현금	71	90	38	56	133
NOPLAT	85	-34	-2	59	68
FCF	-114	-18	22	60	54

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	24.05.17	24.01.03	23.11.16	23.08.23	23.08.15	23.07.03
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000
과리율(평균%)		(13.63)	(21.06)	(23.18)	(16.19)	(14.91)
과리율(최대/최소%)		(26.62)	2.62	(1.67)	(1.67)	(1.67)
제시일자	23.05.30	23.05.27	23.05.17	23.03.17	23.01.17	22.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	20,000	23,000	27,000
과리율(평균%)	(8.36)	(18.85)	(18.85)	(25.27)	(34.83)	(49.32)
과리율(최대/최소%)	1.39	(14.72)	(14.72)	(16.65)	(26.00)	(39.81)
제시일자	22.09.07	22.08.26	22.07.20	22.07.10	22.05.17	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	31,000	31,000	31,000	31,000	38,000	
과리율(평균%)	(45.14)	(37.95)	(37.22)	(37.83)	(40.95)	
과리율(최대/최소%)	(31.94)	(31.94)	(31.94)	(35.97)	(26.45)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240514)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	94.4%	5.6%	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