

# 코리아씨키트

007810

Dec 13, 2024

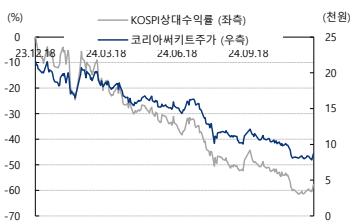
**Buy** 유지

**TP 15,000 원** 유지

**Company Data**

현재가(12/12)	8,840 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	21,550 원
52 주 최저가(보통주)	7,830 원
KOSPI (12/12)	2,482.12p
KOSDAQ (12/12)	683.35p
자본금	137 억원
시가총액	2,088 억원
발행주식수(보통주)	2,362 만주
발행주식수(우선주)	375 만주
평균거래량(60 일)	7.8 만주
평균거래대금(60 일)	6 억원
외국인지분(보통주)	2.49%
주요주주	
영풍 외 6 인	51.72%

**Price & Relative Performance**



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.8	-41.7	-46.8
상대주가	-2.3	-35.5	-45.0



미드스몰캡 김민철  
20080035@iprovest.com

## 2025년 가동률발 위기 극복

### 신공장 가동률 저하 지속

3Q24 연결기준 매출액은 YoY -3% 감소한 3,413억원, 영업이익은 -96억원으로 적자폭 확대. 반도체 패키지 PCB(FC BGA) 부문의 낮은 가동률과 감가상각비 부담이 주요 원인이며, 메모리향 PCB의 매출 부진이 적자 폭을 확대시킴. 또한, 스마트폰용 주기판(HDI) 매출도 감소하였으며, 이는 고객사의 판매 둔화 영향을 받았기 때문. 3분기 실적 부진은 전반적인 업황 둔화와 신공장 감가상각비 부담 증가에서 기인.

### 2025년 연결기준 매출액은 15,818억원, 영업이익 167억원 전망

코리아씨키트 2025년 연결기준 매출액은 YoY 12% 성장한 15,818억원, 영업이익은 167억원으로 흑자전환 전망. 실적회복은 2025년 하반기부터 예상. 반도체 PCB 부문의 가동률 상승과 함께 실적 개선이 본격화될 것으로 예상되며, 신규 투자의 결실이 점차 가시화될 전망. HDI 부문에서도 삼성전자와 애플을 주요 고객으로 확보하여 안정적인 매출을 유지할 것으로 전망. 또한 연결자회사인 인터플렉스 실적은 스마트폰 프리미엄모델 수요 및 새로운 디바이스 수요와 함께 호조를 보일 것으로 전망.

### 투자의견 BUY 유지, 목표주가 15,000원 유지

코리아씨키트에 대해 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가도 15,000원으로 유지. 현재 주가와 목표주가의 괴리율이 다소 발생하였으나 목표주가 기준대로 유지하는 이유는 반도체 패키지 PCB 분야에서 고부가가치 제품으로의 전환을 가속화하고 있으며, 인터플렉스와의 시너지를 통해 수익성을 높이 있음. 특히, 2026년 이후에는 신규 설비 가동 효과와 고객 다변화를 통해 매출 확대가 더욱 본격화될 것으로 판단되는 등 장기적인 전망은 변함 없음.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산(억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(억원)	15,969	13,322	14,075	15,818	16,844
YoY(%)	12.1	-16.6	5.6	12.4	6.5
영업이익(억원)	992	-321	-319	167	549
OP 마진(%)	6.2	-2.4	-2.3	1.1	3.3
순이익(억원)	858	-283	-437	-107	297
EPS(원)	2,906	-1,550	-2,394	-585	1,627
YoY(%)	22.1	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	4.1	-12.9	-3.6	-14.8	5.3
PCR(배)	1.5	5.9	3.9	2.1	1.5
PBR(배)	0.7	1.3	0.6	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	4.2	14.0	12.1	6.8	4.3
ROE(%)	15.5	-8.1	-14.0	-3.7	10.1

[도표 1] 코리아씨키트 제품별 용도 및 고객사 추정

구분	제품	용도	고객사 추정
반도체부문	FC-BGA	Set top box 및 Wifi 칩 등 통신기기	B 사 위주
	FC-CSP	모바일 AP, LTE 모듈 등 통신칩	B 사 위주
	CSP	모바일, 센서, 가전제품	H 사 위주
	BOC(FC-BOC 포함)	PC 용 메모리, 모바일용 메모리, 스마트폰 메모리	H 사 위주
	PBGA	전자제품, 모니터	OSAT
PCB 부문 (HDI)	Build-up	스마트폰 및 모바일 기판	S 사
	Module,SSD	서버 및 PC 용 메모리모듈(DDR5 포함), SSD	H,M,I 사
	Display	PC, 노트북, LCD TV 모니터	S 사
	RF-PCB	스마트폰, 웨어러블 기기 등	S 사

자료: 코리아씨키트, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 코리아씨키트 실적 추이 및 전망(연결기준)

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	3,367	3,328	3,503	3,125	3,549	3,755	3,413	3,358	13,322	14,075	15,818
YoY	-18%	-16%	-19%	-12%	5%	13%	-3%	7%	-17%	6%	12%
매출원가	3,299	3,190	3,341	3,234	3,448	3,576	3,363	3,305	13,063	13,692	14,940
매출총이익	68	137	162	109	100	178	50	53	259	383	877
판관비	214	212	173	20	191	224	147	140	580	702	710
영업이익	-	146	75	89	91	46	96	86	321	319	167
YoY	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
GPM	2%	4%	5%	-3%	3%	5%	1%	2%	2%	3%	6%
OPM	-4%	-2%	0%	-3%	-3%	-1%	-3%	-3%	-2%	-2%	1%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 코리아씨키트 실적 추정 변경(연결기준)

(십억원)	2024F			2025F		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	1,541	1,408	-9%	1,680	1,582	-6%
영업이익	7	-32	적전	86	17	-81%

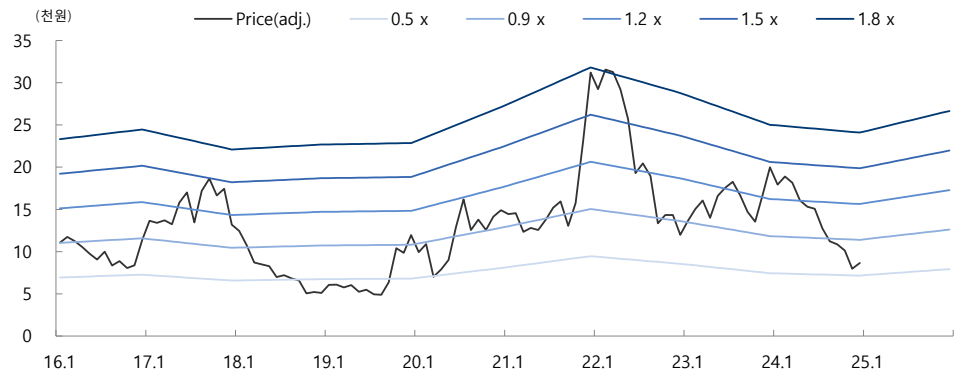
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 코리아씨키트 목표주가 산출

항목	값	비고
2024E BPS	13,718 원	
Target PBR	1.09 배	과거 5년평균(end) PBR 1.09 배
목표주가	15,000 원	
현주가	8,840 원	2024년 12월 12일 종가 기준
업사이드	69%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 코리아씨키트 Fwd P/B Band



자료: 교보증권 리서치센터

[코리아씨킷 007810]

포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	15,969	13,322	14,075	15,818	16,844
매출원가	14,363	13,063	13,692	14,940	15,567
매출총이익	1,606	259	383	877	1,277
매출총이익률 (%)	10.1	1.9	2.7	5.5	7.6
판매비와관리비	614	580	702	710	728
영업이익	992	-321	-319	167	549
영업이익률 (%)	6.2	-2.4	-2.3	1.1	3.3
EBITDA	1,533	625	490	807	1,054
EBITDA Margin (%)	9.6	4.7	3.5	5.1	6.3
영업외손익	3	57	-89	-267	-272
관계기업손익	-134	12	12	12	12
금융수익	64	108	107	126	169
금융비용	-125	-92	-100	-105	-110
기타	199	28	-109	-299	-343
법인세비용차감전순손익	995	-265	-409	-100	278
법인세비용	138	18	28	7	-19
계속사업순손익	858	-283	-437	-107	297
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	858	-283	-437	-107	297
당기순이익률 (%)	5.4	-2.1	-3.1	-0.7	1.8
비지배지분순이익	171	83	129	31	-88
지배지분순이익	686	-366	-566	-138	384
지배지분이익률 (%)	4.3	-2.7	-4.0	-0.9	2.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	31	-135	-29	-29	-29
포괄순이익	889	-418	-466	-136	267
비지배지분포괄이익	193	35	39	11	-23
지배지분포괄이익	695	-453	-505	-148	290

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 억원

12 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,526	530	449	631	1,065
당기순이익	858	-283	-437	-107	297
비현금항목의 가감	1,172	1,171	1,061	1,047	891
감가상각비	538	945	809	639	504
외환손익	138	74	102	292	336
지분법평가손익	134	-12	-12	-12	-12
기타	363	164	162	128	63
자산부채의 증감	-344	-250	-160	-327	-206
기타현금흐름	-160	-108	-16	18	83
투자활동 현금흐름	-2,936	-649	-65	228	222
투자자산	-777	-37	104	104	104
유형자산	-2,533	-780	-300	0	0
기타	374	167	131	124	118
재무활동 현금흐름	1,412	317	237	173	121
단기차입금	-289	-71	-71	-71	-71
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1,742	400	320	256	205
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-41	-13	-13	-13	-13
현금의 증감	-10	190	-20	581	1,389
기초 현금	715	706	895	875	1,456
기말 현금	706	895	875	1,456	2,845
NOPLAT	855	-343	-341	179	587
FCF	-1,482	-427	9	491	886

자료: 코리아씨킷, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 억원

12 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,581	5,224	5,269	6,187	7,751
현금및현금성자산	706	895	875	1,456	2,845
매출채권 및 기타채권	2,164	2,195	2,258	2,488	2,620
재고자산	1,733	1,311	1,385	1,557	1,658
기타유동자산	979	822	750	686	627
비유동자산	7,353	7,141	6,539	5,808	5,211
유형자산	6,060	5,821	5,312	4,673	4,169
관계기업투자금	164	72	-20	-112	-204
기타금융투자자산	966	1,002	1,002	1,002	1,002
기타비유동자산	164	246	245	245	244
자산총계	12,934	12,365	11,808	11,995	12,961
유동부채	2,988	2,427	2,416	2,485	2,496
매입채무 및 기타채무	2,225	1,746	1,808	1,949	2,033
차입금	360	289	218	148	77
유동성채무	106	235	235	235	235
기타유동부채	297	157	154	153	151
비유동부채	2,430	2,838	3,223	3,567	3,891
차입금	1,725	2,059	2,379	2,635	2,840
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	705	779	844	932	1,051
부채총계	5,418	5,266	5,639	6,052	6,387
지배지분	4,772	4,320	3,754	3,616	4,000
자본금	137	137	137	137	137
자본잉여금	940	942	942	942	942
이익잉여금	3,683	3,307	2,742	2,603	2,988
기타자본변동	-6	-6	-6	-6	-6
비지배지분	2,744	2,779	2,415	2,326	2,573
자본총계	7,516	7,099	6,170	5,943	6,574
총차입금	2,208	2,595	2,841	3,024	3,157

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

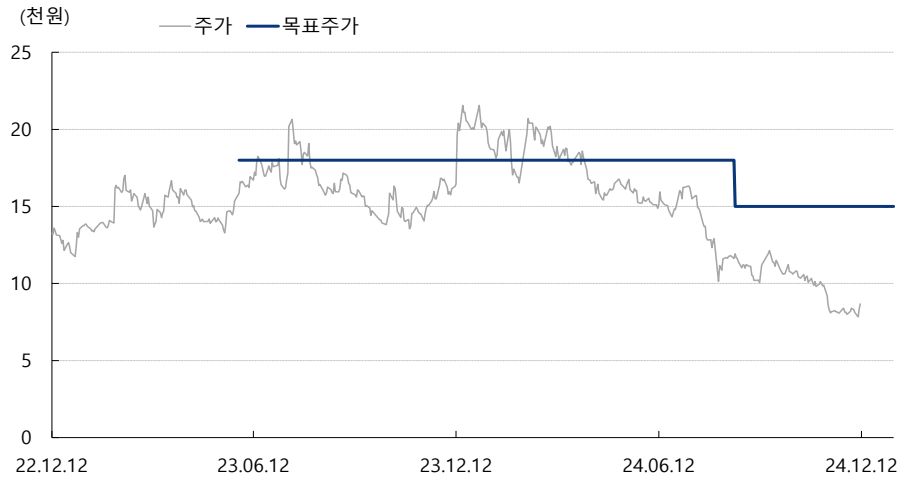
12 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,906	-1,550	-2,394	-585	1,627
PER	4.1	-12.9	-3.6	-14.8	5.3
BPS	17,437	15,784	13,718	13,213	14,617
PBR	0.7	1.3	0.6	0.7	0.6
EBITDAPS	5,601	2,283	1,792	2,947	3,851
EV/EBITDA	4.2	14.0	12.1	6.8	4.3
SPS	67,605	56,401	59,585	66,965	71,311
PSR	0.2	0.4	0.1	0.1	0.1
CFPS	-5,413	-1,560	33	1,792	3,236
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	12.1	-16.6	5.6	12.4	6.5
영업이익 증가율	16.5	적전	적지	흑전	228.5
순이익 증가율	18.8	적전	적지	적지	흑전
수익성					
ROIC	13.2	-4.6	-4.7	2.6	9.0
ROA	5.8	-2.9	-4.7	-1.2	3.1
ROE	15.5	-8.1	-14.0	-3.7	10.1
안정성					
부채비율	72.1	74.2	91.4	101.8	97.2
순차입금비율	17.1	21.0	24.1	25.2	24.4
이자보상배율	48.0	-3.9	-3.5	1.7	5.5

코리아씨커트 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.06.20	매수	30,000	(43.32)	(29.67)					
2022.12.06	매수	19,000	(23.84)	(10.42)					
2023.05.30	매수	18,000	(9.52)	14.72					
2023.11.28	매수	18,000	(9.46)	14.72					
2024.04.11	매수	18,000	(12.74)	(6.78)					
2024.06.26	매수	18,000	(17.38)	(6.78)					
2024.08.20	매수	15,000	(33.59)	(19.13)					
2024.12.13	매수	15,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	0.0

[ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하