

# 코리아씨키트

007810

Aug 21, 2024

**Buy** 유지

**TP 15,000 원** 하향

**Company Data**

현재가(08/20)	11,930 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	21,550 원
52 주 최저가(보통주)	10,140 원
KOSPI (08/20)	2,696.63p
KOSDAQ (08/20)	787.44p
자본금	137 억원
시가총액	3,050 억원
발행주식수(보통주)	2,362 만주
발행주식수(우선주)	375 만주
평균거래량(60 일)	133 만주
평균거래대금(60 일)	16 억원
외국인지분(보통주)	203%
주요주주	
영풍 외 5 인	51.50%

**Price & Relative Performance**



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-24.8	-42.2	-25.0
상대주가	-20.1	-43.2	-29.8



**미드스몰캡 김민철**  
3771-9253, 20080035@iprovest.com



## FC-BGA 가동률 회복 지연

### 2Q24 Review 신공장 가동률 저하 지속

2Q24 연결기준 매출액은 YoY 13% 증가한 3,755억원, 영업이익은 -46억원으로 적자 폭이 감소하였으나 실적부진은 지속. 적자가 지속되는 이유는 코리아씨키트 별도 기준 실적 회복이 다소 지연되고 있는 상황. 이유는 FC-BGA 관련 신공장의 가동률이 35% 수준으로 낮게 유지됨에 따라 고정비 부담이 증가하였기 때문. 아이패드 관련 HDI 및 메모리 반도체용 BOC 매출은 점차 개선되고 있으나 신공장의 감가상각비를 감당하기에는 역부족. 동사는 FC-BGA 신공장 가동률을 높이기 위해 기존 B사를 제외한 다양한 고객사와 협업 및 연구개발을 진행 중이며 가시적인 성과는 2025년 보여줄 것으로 기대.

### 2024년 연결기준 매출액은 15,406억원, 영업이익 65억원 전망

코리아씨키트 2024년 연결기준 매출액은 YoY 16% 성장한 15,406억원, 영업이익은 65억원으로 흑자전환 전망. 별도기준 영업이익은 347억원 적자가 지속될 것으로 전망. WiFi 및 Set Top Box 수요회복에 따른 FC-BGA 가동률 회복이 시급하며, 별도 기준 영업이익 흑자전환까지 다소 시간이 필요할 것으로 판단. 다만 자회사인 인터플렉스 실적은 스마트폰 프리미엄모델 수요 증가 및 갤럭시 링 등 새로운 디바이스 수요와 함께 호조를 보일 것으로 전망되어, 연결기준 영업이익 흑자전환이 가능할 것으로 판단.

### 투자의견 BUY 유지, 목표주가 15,000원 하향

코리아씨키트에 대해 투자의견 Buy를 유지하나, 목표주가 18,000원에서 15,000원 17% 하향. 목표주가를 하향하는 이유는 FC-BGA관련 신공장의 가동률이 저조한 가운데 고정비 부담이 지속되고 있으며, 회복이 지연되고 있기 때문. 또한 가동률 회복을 위한 대체 수주가 가시화 되는 시점까지 다소 시간이 필요할 것으로 판단하여 2024년 영업이익 추정치를 하향 조정 하였기 때문.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	1,597	1,332	1,541	1,680	1,794
YoY(%)	12.1	-16.6	15.6	9.1	6.8
영업이익(십억원)	99	-32	7	86	154
OP 마진(%)	6.2	-2.4	0.5	5.1	8.6
순이익(십억원)	86	-28	0	71	152
EPS(원)	2,906	-1,550	-6	3,920	8,322
YoY(%)	22.1	적전	적지	흑전	112.3
PER(배)	4.1	-12.9	-1,954.9	3.0	1.4
PCR(배)	1.5	5.9	3.4	1.9	1.3
PBR(배)	0.7	1.3	0.7	0.6	0.4
EV/EBITDA(배)	4.2	14.0	7.3	3.3	1.2
ROE(%)	15.5	-8.1	0.0	19.4	31.6

[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: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	337	333	350	312	355	376	407	403	1,332	1,541	1,680
YoY	-18%	-16%	-19%	-12%	5%	13%	16%	29%	-17%	16%	9%
매출원가	330	319	334	323	345	358	380	372	1,306	1,455	1,523
매출총이익	7	14	16	11	10	18	27	31	26	86	158
판관비	21	21	17	2	19	22	18	19	58	79	72
영업이익	-	15	-	7	-	1	-	9	-	32	7
YoY	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	1219%
GPM	2%	4%	5%	-3%	3%	5%	7%	8%	2%	6%	9%
OPM	-4%	-2%	0%	-3%	-3%	-1%	2%	3%	-2%	0%	5%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 코리아씨키트 실적 추정 변경(연결기준)

(십억원)	2024F			2025F		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	1,545	1,541	0%	1,685	1,680	0%
영업이익	79	7	-92%	117	86	-27%

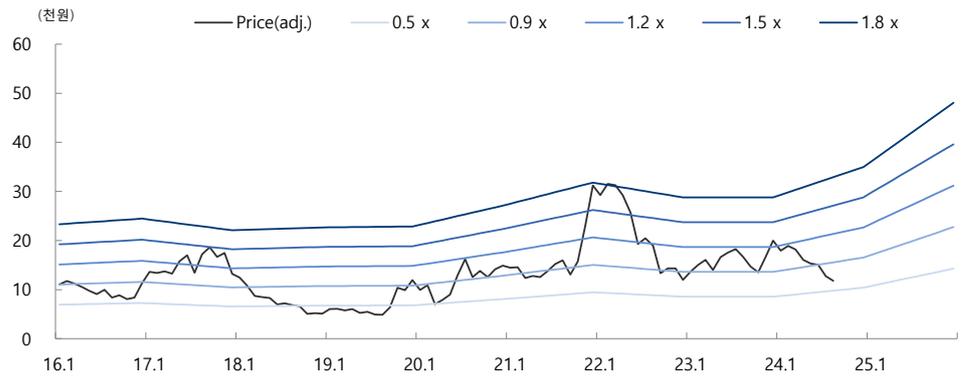
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 코리아씨키트 목표주가 산출

항목	값	비고
2024E BPS	15,779 원	
Target PBR	1 배	과거 5 년평균(end) PBR 1.07 배에서 10% 할인
목표주가	15,000 원	
현주가	11,930 원	2024 년 08 월 20 일 종가 기준
업사이드	26%	

자료: 교보증권 리서치센터  
10% 할인이유: FC-BGA 가동률 저조

[도표 5] 코리아씨키트 Fwd P/B Band



자료: 교보증권 리서치센터

[코리아씨킷 007810]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,597	1,332	1,541	1,680	1,794
매출원가	1,436	1,306	1,455	1,523	1,567
매출총이익	161	26	86	158	227
매출총이익률 (%)	10.1	1.9	5.6	9.4	12.7
판매비와관리비	61	58	79	72	74
영업이익	99	-32	7	86	154
영업이익률 (%)	6.2	-2.4	0.4	5.1	8.6
EBITDA	153	62	88	150	204
EBITDA Margin (%)	9.6	4.7	5.7	8.9	11.4
영업외손익	0	6	-7	-19	-12
관계기업손익	-13	1	1	1	1
금융수익	6	11	13	20	32
금융비용	-13	-9	-10	-11	-11
기타	20	3	-11	-30	-34
법인세비용차감전순손익	100	-26	0	67	142
법인세비용	14	2	0	-5	-10
계속사업순손익	86	-28	0	71	152
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	86	-28	0	71	152
당기순이익률 (%)	5.4	-2.1	0.0	4.3	8.5
비지배지분순이익	17	8	0	-21	-45
지배지분순이익	69	-37	0	93	197
지배순이익률 (%)	4.3	-2.7	0.0	5.5	11.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	3	-14	-3	-3	-3
포괄순이익	89	-42	-3	69	149
비지배지분포괄이익	19	4	0	-6	-13
지배지분포괄이익	70	-45	-3	74	161

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	153	53	66	151	227
당기순이익	86	-28	0	71	152
비현금항목의 가감	117	117	101	92	66
감가상각비	54	95	81	64	50
외환손익	14	7	10	29	34
지분법평가손익	13	-1	-1	-1	-1
기타	36	16	11	0	-17
자산부채의 증감	-34	-25	-39	-27	-23
기타현금흐름	-16	-11	3	15	32
투자활동 현금흐름	-294	-65	-6	23	22
투자자산	-78	-4	10	10	10
유형자산	-253	-78	-30	0	0
기타	37	17	13	12	12
재무활동 현금흐름	141	32	24	17	12
단기차입금	-29	-7	-7	-7	-7
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	174	40	32	26	20
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-4	-1	-1	-1	-1
현금의 증감	-1	19	66	236	393
기초 현금	72	71	90	156	392
기말 현금	71	90	156	392	785
NOPLAT	85	-34	7	92	164
FCF	-148	-43	20	129	192

자료: 코리아씨킷, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	558	522	631	888	1,297
현금및현금성자산	71	90	158	390	779
매출채권 및 기타채권	216	220	246	264	279
재고자산	173	131	152	165	177
기타유동자산	98	82	75	69	63
비유동자산	735	714	654	581	521
유형자산	606	582	531	467	417
관계기업투자금	16	7	-2	-11	-20
기타금융자산	97	100	100	100	100
기타비유동자산	16	25	25	24	24
자산총계	1,293	1,236	1,284	1,469	1,819
유동부채	299	243	252	257	259
매입채무 및 기타채무	222	175	192	203	212
차입금	36	29	22	15	8
유동성채무	11	24	24	24	24
기타유동부채	30	16	15	15	15
비유동부채	243	284	322	357	389
차입금	173	206	238	264	284
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	70	78	84	93	105
부채총계	542	527	575	613	648
지배지분	477	432	432	524	721
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	94	94	94	94	94
이익잉여금	368	331	331	423	620
기타자본변동	-1	-1	-1	-1	-1
비지배지분	274	278	278	337	464
자본총계	752	710	710	862	1,185
총차입금	221	260	284	302	316

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

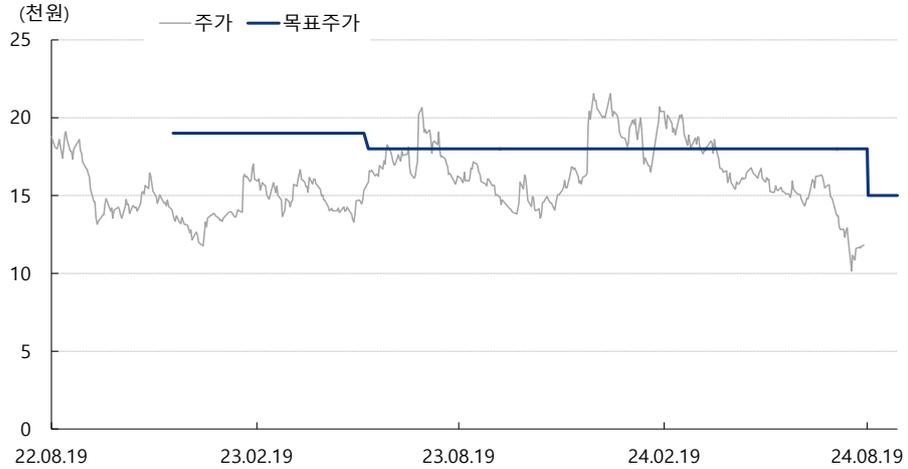
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,906	-1,550	-6	3,920	8,322
PER	4.1	-12.9	-1,954.9	3.0	1.4
BPS	17,437	15,784	15,779	19,162	26,344
PBR	0.7	1.3	0.7	0.6	0.4
EBITDAPS	5,601	2,283	3,200	5,475	7,458
EV/EBITDA	4.2	14.0	7.3	3.3	1.2
SPS	67,605	56,401	65,221	71,144	75,967
PSR	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2
CFPS	-5,413	-1,560	714	4,707	7,021
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	12.1	-16.6	15.6	9.1	6.8
영업이익 증가율	16.5	적전	흑전	1,198.7	78.8
순이익 증가율	18.8	적전	적지	흑전	112.3
수익성					
ROIC	13.2	-4.6	1.0	12.9	24.4
ROA	5.8	-2.9	0.0	6.7	12.0
ROE	15.5	-8.1	0.0	19.4	31.6
안정성					
부채비율	72.1	74.2	81.0	71.2	54.7
순차입금비율	17.1	21.0	22.1	20.6	17.4
이자보상배율	48.0	-3.9	0.7	8.9	15.3

코리아씨킷 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	(17.17)	(6.78)					
2024.08.20	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\_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	0.6	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 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하