

코리아씨키트 (007810/KS)

아직도 싸다, 눈높이를 맞추지 않을 이유가 없다

IT 중소형/디스플레이. 권민규 / mk.kwon@sks.co.kr / 3773-8578

Signal: 12MF P/E 12 배, 글로벌 Peer 대비 여전히 낮은 수준

Key: 메모리 모듈/ FC-BGA 매출 증가에 따른 이익률 개선 지속

Step: 중/단기 모멘텀 모두 보유, 키맞추기 당위성 확보, 매수 제시

매수(신규편입)

목표주가: 92,000 원(신규편입)

현재주가: 62,400 원

상승여력: 47.4%

STOCK DATA

주가(26/01/16)	62,400 원
KOSPI	4,840.74 pt
52주 최고가	62,400 원
60일 평균 거래대금	30 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,398 만주
시가총액	1,474 십억원
주요주주	
영풍(외 6)	53.33%
국민연금공단	5.86%
외국인 지분율	5.99%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	1,483	1,773	2,042
영업이익	십억원	57	145	181
순이익(지배주주)	십억원	68	142	174
EPS	원	2,492	5,104	6,262
PER	배	19.4	12.2	10.0
PBR	배	3.0	2.9	2.3
EV/EBITDA	배	11.8	7.4	5.5
ROE	%	16.5	27.3	25.7
배당성향	%	0.0	0.0	0.0

메모리 모듈, 패키징 기판 공급 업체

코리아씨키트는 PCB의 회로인 1) HDI(High Density Interconnection)사업과 2) 반도체 패키징 기판(Substrate) 사업을 주 사업으로 영위한다. 1) HDI는 메모리 모듈(DRAM, SSD), 전자기기용 빌드업 제품, 디스플레이용 PCB를 주로 생산하며, 2) 패키징 기판은 FC-BGA(통신 부품, 전장용), FC-CSP, FC-BOC, CSP 제품을 주로 생산한다. 매출 구성(별도)은 3Q25 누적 기준 HDI 57%, 패키징 기판 43%다.

메모리 호황, FC-BGA가 만드는 새로운 실적 사이클 돌입

4Q25 연결기준 영업이익 393억원(YoY 흑전, 이하), 별도기준 320억원, '26년 연결기준 매출액 1조 7,726억원(+20%), 영업이익 1,451억원(+155%)을 전망한다. 기존 시장 컨센서스인 매출액 1조 6,750억원, 영업이익 1,084억원을 크게 상회할 것으로 예상된다.

HDI: 4Q25 기준 HDI 전체 가동률은 90%, 그중 메모리 모듈(HDI 내 매출액 기준 약 50% 비중) 가동률은 100%로 추정된다. 메모리 모듈 고객용 신규 서버 제품 프로젝트 수주가 활발하게 진행중이며, 고대중 서버용 메모리모듈 중심으로 믹스 개선되며 이익률이 가파르게 상승하고 있는 것으로 파악된다. 세트 업체 스마트폰용 빌드업 제품군(약 43% 비중) 또한 플래그십 위주로 배정받으며 이익률 제고 효과가 지속되고 있다.

PKG: 통신 부품, Automotive용 FC-BGA 물량 증가가 관측되고 있다. 이는 국내 경쟁사와 유사한 흐름이며, 대부분의 신규 프로젝트들이 P3로 배정받으며 P3의 가동률 상승(4Q25 기준 63% 예상), 고정비 부담 완화가 동시에 진행 중이다.

<중장기 그림: AIDC용 FC-BGA, SOCAMM, 증설>

1. 증설: 고객사의 요청으로 메모리 모듈 Capa를 증설 중이며, 2H26 중 약 50% Capa 확장이 예상된다. CAPA는 50% 확장되지만, 단가·이익률이 높은 서버용 신규제품 위주로 Capa가 채워질 것으로 고려하면, 매출 및 이익률 개선은 예상보다 가파를 것으로 예상된다. 2. 브로드컴 AIDC용 FC-BGA: 기존 통신 부품용 FC-BGA만 공급했으나, 1H26 중 AIDC용 ASIC 관련 FC-BGA 퀄테스트 진행, 하반기 소량 공급을 목표로 하고 있다. 27년부터 온기 반영이 예상되며, AIDC 노출도 생성에 따른 밸류에이션 리레이팅, 중장기 물량증가 포인트로 작용 가능할 전망이다.

3. SOCAMM: 1H26 중 해외 고객사용 개발/샘플 매출이 소량 발생할 예정이다. 빌드업 기술 보유한 동사에게 유리한 국면으로 흘러갈 가능성이 높다고 판단한다.

목표주가 '92,000 원', 투자 의견 '매수' 제시

현재 주가는 26F EPS 기준 P/E 12배 수준이며, 이는 국내/글로벌 경쟁사 대비 현저히 낮다. 높은 실적 성장폭에도 밸류에이션은 여전히 매력적이다. 매수 의견을 제시한다.

Valuation: 핵심은 키맞추기

'26년 예상 EPS 5,104 원에 Target P/E 18.1배 적용, 목표주가 92,000 원을 제시한다. Target P/E 는 국내 및 글로벌 Peer 평균인 18.1 배를 적용했다. 글로벌 기업 경쟁업체들은 12MF Forward P/E 기준 21~34 배를 적용받고 있으며, 국내 경쟁업체도 16~20 배를 적용받고 있음을 감안, 밸류에이션 상향이 필요하다 판단했다.

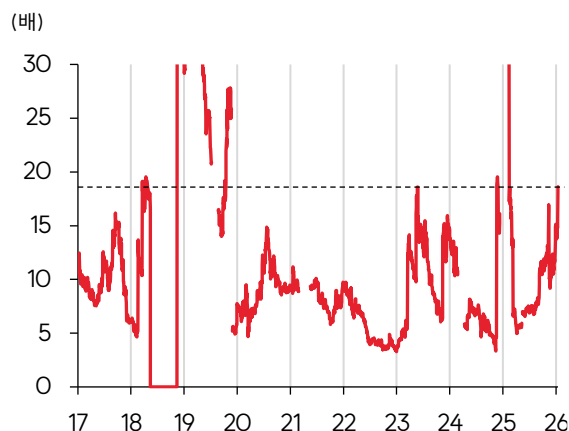
12/16 일 종가(62,400 원)는 26F EPS 기준 12.2 배로, 동종업계 Peer 대비 여전히 낮은 수준의 밸류에이션을 보유하고 있다. 단기적으로는 메모리 모듈 증가 사이클에서 믹스 개선, FC-BGA 물량 증가로 기저 효과에 기반한 빠른 매출 성장이 포인트가 되고, 중장기적으로는 브로드컴향 AIDC 용 FC-BGA 진입, SOCAMM, Capa 증설로 매력적인 전방산업과 매출성장이 돋보이는 로드맵을 보유하고 있다. '26년은 실적 회복 온기 반영 및 증설, 신규 아이템 진입으로 실적 개선에 따른 밸류에이션이 드라마틱하게 낮아지는 해다. 단기 실적 개선과 중장기 아이템의 가치를 감안, 경쟁업체들과 밸류에이션 키맞추기가 필요하다고 판단한다.

코리아씨키트 목표주가 밸류에이션 분석

	2025E	비고
목표주가	92,000 원	
26E EPS	5,104 원	26F 예상 EPS 5,543 원
목표 PER	18.1 배	국내 및 글로벌 Peer 26F 평균 PER 18.1배
적정 가치	92,382 원	

자료: SK 증권 추정

코리아씨키트 12MF P/E Chart



자료: SK 증권 추정

코리아씨키트 Trailing P/B(TTM) Chart



자료: SK 증권 추정

코리아씨리트 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액 (연결)	3,549	3,755	3,413	3,353	3,546	3,313	3,757	4,217	14,070	14,833	17,726
매출액 (별도)	1,692	1,800	1,837	1,878	1,800	2,005	2,276	2,521	7,207	8,602	11,217
HDI(별도)	1,066	1,116	1,121	1,051	1,044	1,103	1,320	1,526	4,354	4,993	6,904
PKG Substrate(별도)	626	684	717	826	756	902	956	995	2,853	3,609	4,313
*연결 업체 합산	1,856	1,955	1,576	1,475	1,746	1,309	1,481	1,696	6,863	6,231	6,509
매출 비중 (별도 기준)											
HDI(별도)	63%	62%	61%	56%	58%	55%	58%	61%	60%	58%	62%
PKG Substrate(별도)	37%	38%	39%	44%	42%	45%	42%	39%	40%	42%	38%
-FC-BGA 비중(별도 내)	18%	17%	16%	24%	22%	21%	20%	21%	19%	21%	22%
-FC-BGA 비중(패키징 내)	49%	45%	41%	55%	52%	47%	48%	49%	48%	49%	51%
영업이익 (연결)	-91	-46	-96	-99	-17	62	133	392	-328	570	1,451
영업이익 (별도)	-128	-89	-99	-107	36	85	123	320	-419	564	1,253
영업이익률 (연결)	-2%	-1%	-3%	-3%	0%	2%	4%	9%	-2%	4%	8%
영업이익률 (별도)	-7%	-5%	-5%	-6%	2%	4%	5%	13%	-6%	7%	11%

주: 연결합산: 인터플렉스, 시그네틱스, 테라닉스 3사 합산

자료: SK 증권 추정

기관 Peer Valuation Table

기업명	국가명	시총 (백만달러)	2025F						2026E					
			PER	PBR	EV/ EBITDA	ROE	OPM	NPM	PER	PBR	EV/ EBITDA	ROE	OPM	NPM
코리아씨리트	한국	997	42.5	4.1	-	10.0	3.2	-	19.3	3.4	-	19.0	7.5	-
삼성전기	한국	14,646	32.2	2.4	11.3	7.6	8.0	-	22.0	2.2	9.2	10.3	9.9	-
LG 이노텍	한국	4,600	14.7	1.2	4.3	8.3	3.2	2.1	11.5	1.1	4.0	9.9	3.7	2.6
대덕전자	한국	1,740	53.7	2.9	16.0	5.4	4.6	4.6	20.6	2.6	9.8	13.2	11.1	9.6
심텍	한국	1,325	-	4.1	23.6	-6.5	1.4	-2.1	16.6	3.3	9.9	22.0	9.5	7.4
해성디에스	한국	632	28.7	1.6	10.2	6.0	6.7	5.0	12.1	1.5	6.9	12.1	11.8	10.3
티엘비	한국	389	29.9	4.4	17.9	15.9	10.0	7.5	15.9	3.6	11.2	24.8	13.3	10.5
이수페타시스	한국	6,061	52.0	13.3	37.7	33.7	19.0	15.1	35.8	9.9	25.8	32.2	21.5	17.0
IBIDEN	일본	13,958	72.7	4.2	22.8	6.1	11.9	8.3	51.9	4.2	16.5	8.2	15.2	10.2
Unimicron	대만	13,680	80.9	4.4	17.7	5.3	5.1	4.0	29.9	3.9	11.9	13.5	10.9	8.8
NanYa PCB	대만	5,928	115.6	4.1	22.5	3.6	4.7	4.1	31.2	3.8	14.0	12.3	12.5	11.4
Kinsus	대만	2,787	54.3	2.6	11.3	4.3	7.0	3.9	27.2	2.4	9.0	8.4	11.0	6.9
Shennan	중국	22,253	46.8	8.2	33.2	19.8	14.9	14.0	34.4	6.8	25.7	23.2	17.2	15.8
Tripod	대만	5,280	15.8	3.1	8.4	20.2	17.9	14.4	13.5	2.8	7.4	22.2	19.0	15.4
Toppan	일본	8,569	21.9	1.1	10.7	5.1	4.3	4.1	20.0	1.0	9.8	5.0	3.9	3.7
TTM	미국	10,437	41.4	6.4	24.2	-	11.6	8.9	34.4	6.0	22.2	-	12.7	9.8
GCE	대만	10,837	35.4	11.7	22.2	38.9	23.5	15.8	21.5	8.9	14.3	49.9	27.3	18.8
WUS	대만	588	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, SK 증권

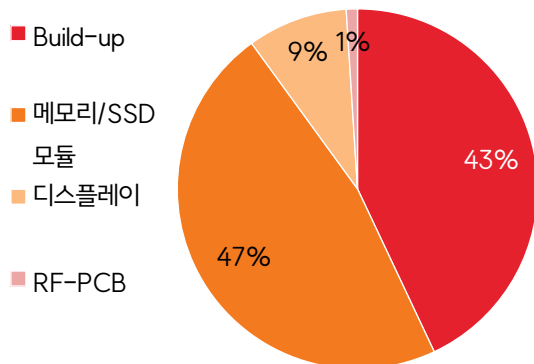
투자포인트 1: HDI - 믹스 개선, 메모리 모듈 증가가 핵심

(1) 메모리 모듈/SSD 믹스, 고부가 서버향 기판으로 개선 중

믹스 개선과 증설을 감안하면, '26 년도 예상 메모리 모듈/SSD 매출액은 4,045 억 원(YoY +71%), HDI 사업부 전체 매출액은 6,904 억원(YoY +38%)이 예상된다. 메모리 모듈/SSD 는 현재 고객사(H, M, K 사)의 서버향 DDR5, eSSD 중심의 물량 확대가 지속되고 있다. 기존 PC 중심 물량에서 서버향 물량으로 믹스 개선이 이뤄지고 있으며, 낮은 고정비(감가상각비 등) 수준으로 물량 증가에 따른 가파른 영업 이익레버리지 효과가 강하게 나타날 것으로 전망된다. 기존 주 매출 층수가 8~10 층이었으나, 현재는 16 층 고다층 위주의 서버향 물량이 늘어나며 주요 모델로 자리 잡았다. AI 및 일반 서버 DC 확대, 기존 제품의 교체 주기 도래로 DDR5 6,400bps RDIMM 의 수요 중심으로 전반적인 수요가 증가하는 추세인 것으로 파악된다. 통상적으로 12 월은 재고조정으로 수주 물량이 일시적으로 감소하는 시기이나, 현재 수요 강세로 수주 감소 없이 지속해서 높은 가동률을 기록 중이다.

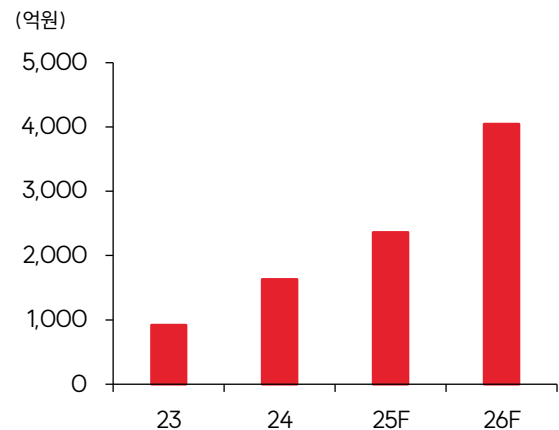
4Q25 시점 기준, HDI 사업부 가동률은 90% 정도로 파악된다. 이중 메모리 모듈/SSD 용 가동률은 100%로 추정되며, 고객사의 강도높은 수주가 이어지며 다른 제품의 Capa 를 우선배정하고 있는 상황이다. 서버향 제품의 경우, 기존 PC 용 제품과의 단가 차이는 약 2 배 정도로 추정된다. 서버향 제품이 늘어날수록 매출/이익률이 빠르게 성장하는 구조다. 4Q25 의 경우도 높은 가동률 기반 믹스 개선이 이어지며 높은 수준의 영업이익률을 달성했다. '26 년에는 해당 마진 효과가 온기로 반영 + Capa 증설 효과로 우상향 지속을 전망한다.

HDI 사업부 매출구성



자료: 코리아씨키트, SK 증권 추정

메모리/SSD 모듈 제품 매출 추이 및 전망



자료: 코리아씨키트, SK 증권 추정

(2) 증설은 선택이 아니라 필수적인 상황

고객사의 요구로 메모리 모듈 Capa 증설을 진행 중이다. 고객사의 요청 기반 물량에 대한 확신으로, '26~27년에 걸쳐 Capa 증설이 이뤄질 전망이다. '26년에는 메모리/SSD 모듈 Capa 의 약 50% 증설이 이뤄질 것으로 보인다. 상반기 장비 발주, 3Q 부터 라인 세팅 및 일부 가동을 목표로 하고 있다. 신규 증설 Capa 는 서버향 DDR5, eSSD 위주로 배정되며, 추가적인 매출과 믹스 개선에 기여할 수 있을 것으로 보인다.

'27년 메모리 모듈/SSD Capa 증설은 아직 미정이나, '26년은 글로벌 메모리 업체들의 메모리/SSD 물량 증가가 제한적이고(P 사이클), '27년부터 신규 공장 가동에 따른 Q 사이클이 본격적으로 시작되는 점을 감안했을 때, 증설은 선택이 아니라 필수적인 상황이다. Capa 증설은 중장기적 성장 매력도를 부각시킨다고 판단한다.

(3) 빌드업, 디스플레이 향 매출도 신규제품으로 우상향

빌드업 제품의 경우, 국내 세트업체의 스마트폰 향으로 전량 납품한다. 기존 국내 경쟁사의 사업 철수로 대부분의 플래그십 모델이 동사에게 집중되고 있다. 통상적으로 매년 4 분기에는 신규 플래그십 모델의 양산 준비로 물량이 증가하는 시기다. 4Q25 기준 빌드업 Capa 도 100%까지 가동되고 있는 것으로 파악되며, '26년에도 퍼스트 벤더 지위로 인한 플래그십 물량 우선 배정으로 견조한 이익률과 매출액 달성이 전망된다.

디스플레이향 HDI 기판은 국내 디스플레이 업체 향으로 공급된다. '24~25년 북미 고객사의 태블릿 제품 출시에 더불어, '26년부터는 노트북 제품의 OLED 전환에 따른 신규 모델 출시가 예정되어 있다. 해당 양산은 2Q26 부터 본격화될 것으로 전망된다.

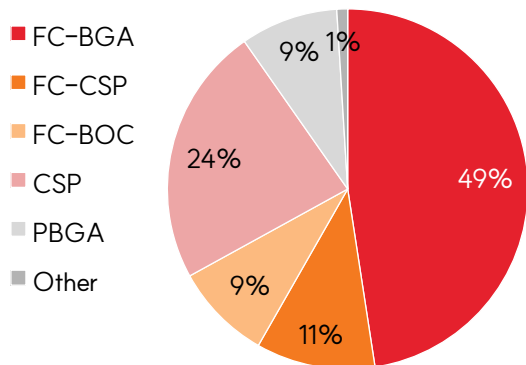
투자포인트 2: PKG 가동률 상승, 물량 증가

패키징 사업부의 '26 년 매출액 4,313 억원(YoY +19%), 패키징 사업부 내 FC-BGA 의 매출비중 51%를 전망한다.

패키징 사업부의 가동률(P2, P3)이 증가 추세다. 가전 제품의 고사양화 및 통신 부품 수요 증가, 차량용 기판의 고사양화 및 수요 증가로 FC-BGA의 물량이 증가 추세이며, 이는 경쟁사에서도 동일하게 관측되고 있다. 고환율도 호재다. 전사 기준 매출의 약 90%, P3 기준 매출의 100%가 달러 매출로, 환율 상승 시 매출, 이익률 상승도 기대할 수 있다.

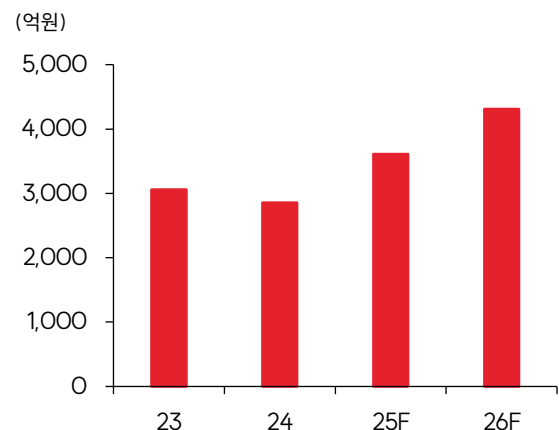
P3(신공장, FC-BGA 위주)는 과거 '21~'22 년 약 2,000 억원 규모의 투자 이후, '22 년 말부터 업황 악화에 따라 가동률 저하로 인한 적자폭이 확대됐다. 이후 4Q24 에 손상검토를 통한 감가상각비 일시 상각(약 1,000 억원) 이후 BEP 수준까지 수익성을 유지했고, 최근 물량 증가에 따라 이익률이 빠르게 개선되고 있다(4Q25 기준 10% 초중반 추정). 1Q25 부터 조금씩 확대된 FC-BGA 물량은 4Q25 기준, 상반기의 +30% 정도 추가 물량이 발생하고 있는 것으로 확인된다. 가동률은 4Q24 까지 30~40% 수준이었으나, 4Q25 기준 60% 초반 수준까지 상승한 것으로 파악된다. 기존 낮은 가동률 기반 기저 효과를 바탕으로 '26 년에는 높은 수준의 성장이 예상된다.

패키징 기판 사업부 매출구성 (25F 기준)



자료: 코리아씨키트, SK 증권 추정

패키징 기판 사업부 매출액 추이 및 전망



자료: 코리아씨키트, SK 증권 추정

투자포인트 3: 중장기 전략도 완벽, AIDC, SOCAMM

(1) 브로드컴향 AIDC 제품 진입 초읽기, FC-BGA 업체로 탈바꿈

동사의 주력 FC-BGA 층수는 6 층 수준으로, 주요 품목은 가전, IoT, 통신 부품, Automotive 다. 현재 AI Data Center 발 고다층(18~24 층) ASIC, 네트워크 확장 트렌드 속 고사양 FC-BGA 물량 증가 효과는 동사에게 제한적일 수밖에 없었다.

하지만 이제 새로운 국면으로의 진입이 예상된다. 1H26 중 브로드컴향 AI DC 통신용 ASIC 에 FC-BGA 를 공급하기 위해 퀄테스트를 진행, 이르면 2H26 부터 공급이 예상된다. 퀄테스트를 진행하는 제품은 명확하게 공개되지 않았으나, 글로벌 빅테크 업체의 AI 가속기 ASIC 에 탑재되거나, 스위치/라우터 내 네트워크용 ASIC 에 탑재될 것으로 예상된다. 신규 테스트중인 제품의 층수가 10~18 층임을 감안하면, 네트워크향일 가능성이 높다고 판단된다. AI DC 향 네트워크용 ASIC 은 AI DC 의 클러스터화 진행과 높은 성장률이 예상되는 산업 분야다.

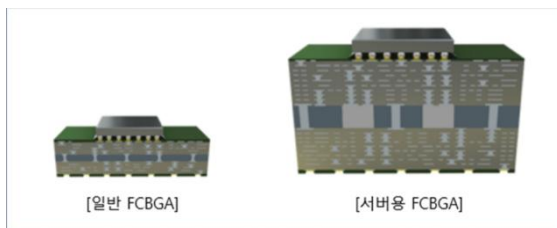
해당 신규 제품 매출 반영분은 27 년부터 온기로 반영될 예정이며, 매출 규모는 공개되지 않았다. 하지만 P3(FC-BGA 전용 공장)기준 아직 약 40%의 Capa 여유분이 남아있으며, FC-BGA 가 고마진 기판임을 감안하면, 퀄테스트 통과 이후 물량 증가분은 동사 이익률에 큰 폭으로 기여가 가능하다. (현재 P3 OPM 10% 초중반 추정 -> '27 년 10% 후반~20% 초반 수준까지 상승 가능 전망)

- 1) AIDC 확대에 FC-BGA 의 대면적화, 고다층화, 고밀도화 진행
- 2) 칩 사양 증가, Scale-out 국면에서 수요 상승, 네트워크 등 신규 수요처 등장으로 수요 대폭 증가
- 3) 공정 증가로 인한 Capa loss 심화, 안정적 공급을 위한 공급사 다변화 필요성 대두
- 4) 기존 브로드컴 공급사임과 동시에 FC-BGA 공급사인 동사에게 기회가 온 것으로 파악

(2) SOCAMM2 매출 발생의 해

글로벌 메모리 업체항 SOCAMM2 매출이 상반기부터 발생할 것으로 보인다. 상반기는 개발/샘플 매출 위주, 하반기는 일부 양산 시작, 본격적인 매출은 '27년부터 발생할 것으로 보인다. SOCAMM은 빌드업 관련 기술의 필요성으로 빌드업 기술을 다수 보유한 동사에게 강점이 있을 것으로 예상된다. 금번 리포트에서는 SOCAMM에 대한 가정치를 포함하지 않았으나, '27년부터 메모리 모듈 매출액 내 약 20% 이상을 차지할 수 있을 것으로 전망된다.

일반 FC-BGA vs 서버용 FC-BGA



자료: 삼성전기, SK 증권

마이크론 SOCAMM2



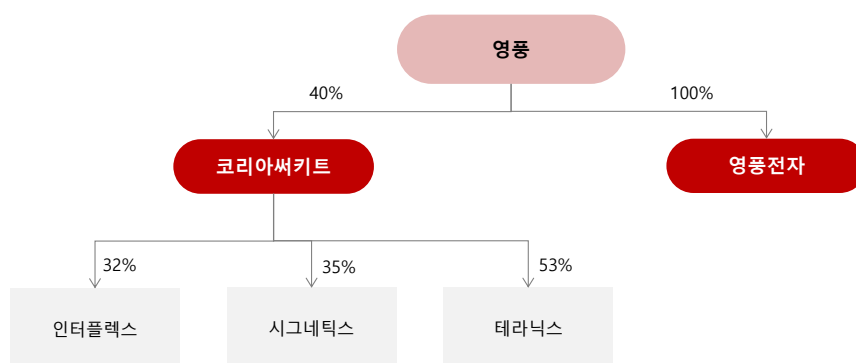
자료: Micron, SK 증권

기업 개요

코리아씨키트는 PCB를 제조하는 업체로, 1) HDI(High Density Interconnection)사업과 2) 반도체 패키징 기판(Substrate) 사업을 주 사업으로 영위한다. 1) HDI는 메모리 모듈(DRAM, SSD), 전자기기용 빌드업 제품, 디스플레이용 PCB를 주로 생산하며, 2) 패키징 기판은 FC-BGA(통신 부품, 전장용), FC-CSP, FC-BOC, CSP 제품을 주로 생산한다. 매출 구성(별도)은 3Q25 누적 기준 HDI 57%, 패키징 기판 43%다. 연결 대상 종속회사로 인터플렉스(RF-PCB 생산, 상장), 시그네틱스(반도체 패키징, 상장), 테라닉스(차량용 LED, 비상장)를 가지고 있다.

총 3개의 공장(P1~3)을 보유 중이며, HDI사업부는 P1, 패키징 사업부는 P2, P3에서 양산한다. P3의 경우 FC-BGA 전용 공장이며, 전체 물량의 90%가 브로드컴용 물량이 차지하고 있다. 현재 가동률은 60% 수준으로, 신규 프로젝트 물량들이 대부분 P3로 배정되고 있어 향후 가동률 추가상승과 함께 이익률 개선이 지속될 것으로 보인다. P2는 FC-BGA 일부를 비롯한 FC-BOC, FC-CSP, CSP 등 패키징 기판을 양산한다. 신규 FC-BGA는 P3 위주로 배정되기 때문에 P2 내에서 FC-BGA 점유율은 낮아지는 추세다.

코리아씨키트 지배구조



자료: 코리아씨키트, SK 증권

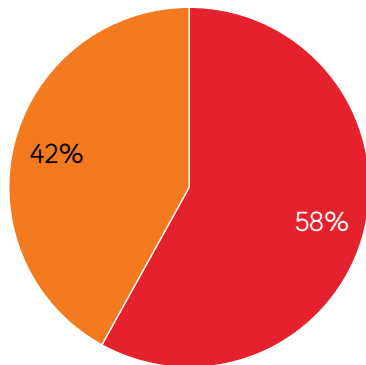
코리아씨키트 사업부, 생산 제품, 고객사 정리

사업부 (생산공장)	제품	적용 어플리케이션	고객사
HDI (P1)	Build-up	스마트폰 및 모바일용 기판	S사 스마트폰 사업부
	메모리/SSD 모듈	PC, 서버용 메모리 모듈, eSSD	H, M, K 사
	디스플레이	PC 및 노트북 모니터, 태블릿 등	S사 디스플레이
	RF-PCB	스마트폰, Wearable 디바이스	S사 스마트폰 사업부
패키징 기판(P2, P3)	BOC	PC 용 메모리	H 사
	CSP	모바일, 센서, 가전제품 등	H, A 사
	PBGA	전자제품, 모니터 등	A, ST 사
	FC-BOC	모바일 DRAM, NAND	H 사
	FC-CSP	모바일 AP, LTE 모듈 등 통신칩	H, B 사
	FC-BGA	LTE 모듈 등 통신칩, 셋톱박스, WIFI 칩, Automotive 향	H, A, ST 사

자료: 코리아씨키트, SK 증권

코리아씨키트 매출 구성(25F, 별도 기준)

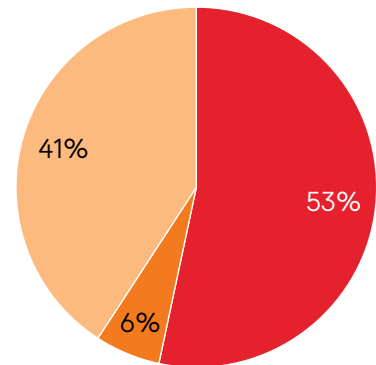
- HDI
- 패키징 기판



자료: 코리아씨키트, SK 증권 추정

코리아씨키트 주주구성

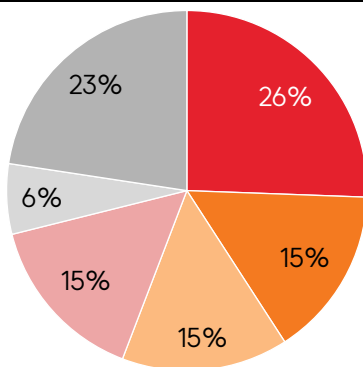
- 영풍(외 6인)
- 국민연금공단
- 기타



자료: QuantiWise, SK 증권

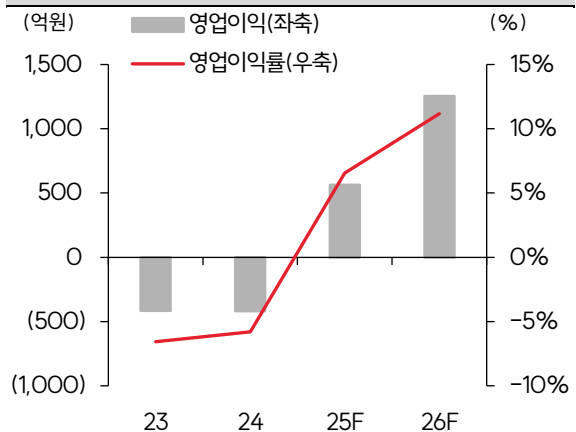
코리아씨키트 고객사 구성 (별도 기준)

- S
- H
- B
- M
- ST
- etc



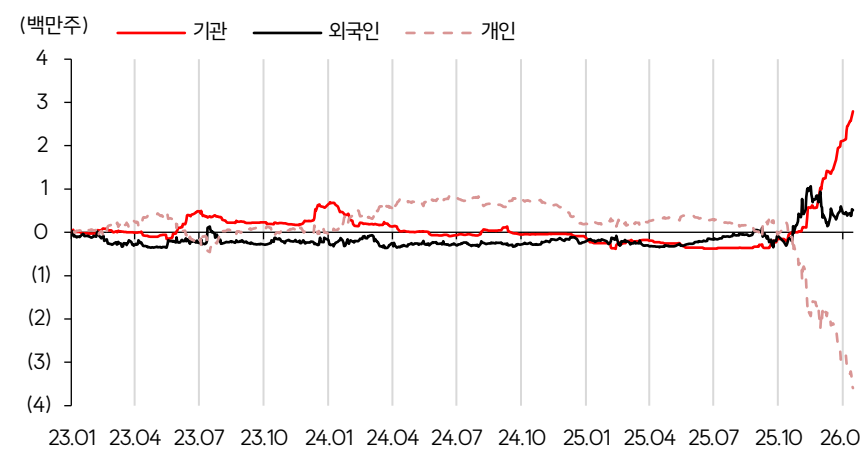
자료: 코리아씨키트, SK 증권 추정

코리아씨키트 영업이익 추이 및 전망 (별도 기준)



자료: QuantiWise, SK 증권

코리아씨킷 투자자별 순매수 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	522	577	636	721	851
현금및현금성자산	90	137	155	146	156
매출채권 및 기타채권	220	238	251	300	356
재고자산	131	121	127	152	198
비유동자산	714	679	686	713	722
장기금융자산	100	245	255	256	256
유형자산	582	397	395	420	427
무형자산	3	3	3	3	3
자산총계	1,236	1,255	1,322	1,434	1,573
유동부채	243	291	307	332	350
단기금융부채	54	83	87	70	49
매입채무 및 기타채무	151	172	182	217	250
단기충당부채	2	2	2	3	3
비유동부채	284	283	264	206	149
장기금융부채	207	215	193	121	51
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	527	574	571	538	499
지배주주지분	432	379	447	589	762
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	94	94	94	94	94
기타자본구성요소	-1	-1	-1	-1	-1
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	331	204	272	414	587
비지배주주지분	278	302	304	307	312
자본총계	710	681	751	896	1,074
부채와자본총계	1,236	1,255	1,322	1,434	1,573

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	53	100	126	206	235
당기순이익(손실)	-28	-129	70	145	178
비현금성항목등	117	255	68	106	138
유형자산감가상각비	95	112	75	100	128
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	23	143	-7	6	10
운전자본감소(증가)	-25	-28	-5	-21	-52
매출채권및기타채권의감소(증가)	-12	-16	-13	-49	-56
재고자산의감소(증가)	36	3	-7	-25	-46
매입채무및기타채무의증가(감소)	-46	15	9	35	33
기타	-29	-3	-13	-50	-60
법인세납부	-18	-4	-6	-26	-31
투자활동현금흐름	-65	-65	-83	-123	-131
금융자산의감소(증가)	2	-9	-14	-14	-13
유형자산의감소(증가)	-77	-49	-72	-125	-135
무형자산의감소(증가)	-0	0	0	0	0
기타	10	-6	2	16	17
재무활동현금흐름	32	8	-18	-89	-91
단기금융부채의증가(감소)	-7	-11	4	-17	-21
장기금융부채의증가(감소)	38	19	-22	-72	-70
자본의증가(감소)	0	-0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	19	47	18	-9	10
기초현금	71	90	137	155	146
기말현금	90	137	155	146	156
FCF	-24	50	54	81	100

자료 : 코리아씨커트, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,332	1,407	1,483	1,773	2,042
매출원가	1,306	1,389	1,366	1,541	1,776
매출총이익	26	18	118	231	266
매출총이익률(%)	1.9	1.3	7.9	13.0	13.0
판매비와 관리비	58	51	61	86	85
영업이익	-32	-33	57	145	181
영업이익률(%)	-2.4	-2.4	3.8	8.2	8.9
비영업손익	6	-125	19	26	29
순금융손익	-3	-6	-3	-2	-0
외환관련손익	6	12	13	18	19
관계기업등 투자손익	1	-3	0	0	0
세전계속사업이익	-26	-158	76	171	209
세전계속사업이익률(%)	-2.0	-11.3	5.1	9.6	10.3
계속사업법인세	2	-29	6	26	31
계속사업이익	-28	-129	70	145	178
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-28	-129	70	145	178
순이익률(%)	-2.1	-9.2	4.7	8.2	8.7
지배주주	-37	-126	68	142	174
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.7	-8.9	4.6	8.0	8.5
비지배주주	8	-3	2	3	4
총포괄이익	-42	-28	70	145	178
지배주주	-45	-53	133	277	339
비지배주주	4	25	-63	-132	-162
EBITDA	62	79	132	245	309

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-16.6	5.6	5.4	19.5	15.2
영업이익	적전	적지	흑전	154.6	24.6
세전계속사업이익	적전	적지	흑전	123.4	22.7
EBITDA	-59.2	26.2	66.9	86.0	26.2
EPS	적전	적지	흑전	104.9	22.7
수익성 (%)					
ROA	-2.2	-10.4	5.4	10.5	11.8
ROE	-8.1	-31.1	16.5	27.3	25.7
EBITDA마진	4.7	5.6	8.9	13.8	15.1
안정성 (%)					
유동비율	215.2	198.0	207.2	217.3	243.3
부채비율	74.2	84.3	76.1	60.0	46.5
순차입금/자기자본	13.5	13.8	7.3	-4.3	-14.2
EBITDA/이자비용(배)	7.6	6.1	28.0	63.8	130.4
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-1,338	-4,601	2,492	5,104	6,262
BPS	15,784	13,848	16,340	21,231	27,493
CFPS	2,118	-508	5,218	8,699	10,880
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation 지표 (배)					
PER	-14.9	-2.0	19.4	12.2	10.0
PBR	1.3	0.7	3.0	2.9	2.3
PCR	9.4	-17.9	9.3	7.2	5.7
EV/EBITDA	14.0	8.0	11.8	7.4	5.5
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.01.19	매수	92,000원	6개월		



COMPLIANCE NOTICE

작성자(권민규)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 01 월 19 일 기준)

매수 93.87% 중립 6.13% 매도 0.00%