

코리아씨키트 (007810/KS)

전혀 훼손되지 않은 전망

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

Signal: 4Q25 컨센서스 하회는 일회성 비용 때문**Key:** 전망은 전혀 훼손되지 않았다(메모리 모듈, FC-BGA 증가)**Step:** 투경 해제 이후 추가적인 상승 예상

매수(유지)

목표주가: 92,000 원(유지)

현재주가: 64,200 원

상승여력: 43.3%

STOCK DATA

주가(26/02/02)	64,200 원
KOSPI	4,949.67 pt
52 주 최고가	70,700 원
60 일 평균 거래대금	32 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,398 만주
시가총액	1,516 십억원
주요주주	
영풍(외 6)	53.33%
국민연금공단	5.86%
외국인 지분율	6.55%

주가 및 상대수익률



추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 4분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	448	422	6.2	422	6.2	1,753	1,773	-1.1	1,739	0.8
영업이익(십억원)	36	39	-7.7	37	-2.7	138	145	-4.8	141	-2.1
지배주주순이익(십억원)	39	-	-	30	31.3	124	142	-12.7	119	4.2
영업이익률(%)	8.0	9.2	-	8.8	-	7.9	8.2	-	8.1	-
지배주주순이익률(%)	8.8	-	-	7.1	-	7.1	8.0	-	6.8	-

자료: SK 증권

4Q25 Review: 일회성 비용을 빼면 성장, 전망은 여전하다

4Q25 연결기준 매출액 4,481 억원(YoY +26%, 이하), OP 360 억원(흑자전환, OPM8%)을 기록, 컨센서스 OP(370 억원)와 당사 추정치(392 억원)를 하회했다. 하회 배경은 일회성 비용(약 70 억원 추정)이 추정치(약 40 억원)보다 크게 반영됐기 때문이다. 재고 폐기 비용 약 10 억원, 일회성 인건비 약 60 억원이 반영된 것으로 보인다. 일회성 비용 제외시 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. ① 서버향 메모리 모듈 수요 강세에 따른 ASP 및 마진 상승, ② 삼성전자 플래그십 스마트폰 양산 물량 증가, ③ FC-BGA 물량 증가로 인한 P3 공장 가동률 60% 상회(1H25 기준 30~40% 수준), ④ 자회사 인터플렉스의 실적 호조 ⑤고환율 효과가 실적을 뒷받침했다.

중장기 그림: 증설, SOCAMM2, FC-BGA 신규 진입

'26 년 연중 신규 아이템 진입과 더불어 믹스 개선, 가동률 상승에 따른 이익 개선세가 지속될 것으로 전망한다. ① 메모리 모듈 Capa 증설 효과가 3Q26 부터 반영(Capa 면적기준 45% 증가). 현재 100%초과 가동률 기록 중이며, 서버향 물량 추가 확보에 따라 ASP, 이익 추가 개선 전망. ② 글로벌 메모리 고객사향 SOCAMM2 2Q26 부터 일부 매출 발생 예상, ③ 브로드컴향 AI DC 용 FC-BGA 퀄테스트 진입, 통과시 이르면 3Q25 부터 매출 반영이 예상된다. 1Q26 의 경우, 환율 소폭 하락, 원자재 상승 폭 반영, 통상적인 기판업체 비수기임을 감안하여 QoQ 소폭 상승한 실적이 예상되나, 분기가 지날수록 실적 상승폭이 점증할 것으로 전망된다.

목표주가 92,000 원 유지, 투자의견 매수 유지

높은 주가 상승률로 인해 1/30 기준 투자경고종목으로 지정되었다. 반도체 수요 증가, 기판업종 실적 상승세, 매력적인 밸류에이션 수준이 상승을 이끌었다. 해제 이후 여전히 중장기 아이템과 밸류에이션이 부각될 것으로 예상되는 바, 기존 관점을 유지한다.

코리아씨킷 실적추정 변경표

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,483	1,773	1,510	1,753	1.8	(1.1)
영업이익	57	145	54	138	(5.3)	(4.8)
순이익	68	142	52	124	(23.5)	(12.7)
OPM (%)	3.8	8.2	3.6	7.9	-	-
NPM	4.6	8.0	3.4	7.1	-	-

자료: SK 증권 추정

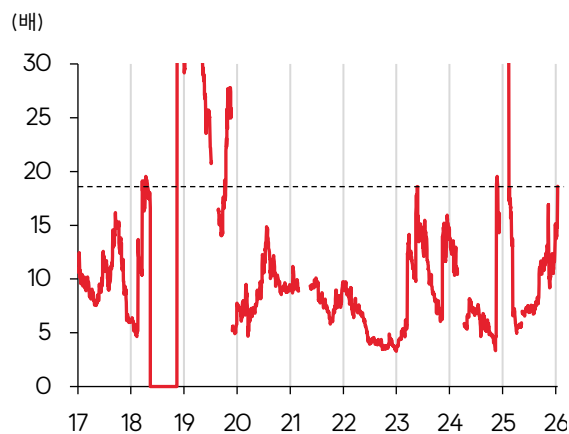
코리아씨킷 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액 (연결)	3,546	3,313	3,757	4,481	4,097	4,029	4,415	4,992	14,070	15,097	17,534
매출액 (별도)	1,800	2,005	2,276	2,548	2,444	2,645	2,906	3,158	7,207	8,629	11,154
HDI(별도)	1,044	1,103	1,320	1,487	1,424	1,552	1,736	1,920	4,354	4,954	6,632
PKG Substrate(별도)	756	902	956	1,061	1,020	1,094	1,170	1,238	2,853	3,675	4,522
*연결 업체 합산	1,746	1,309	1,481	1,933	1,653	1,384	1,509	1,835	6,863	6,468	6,380
매출 비중 (별도 기준)											
HDI(별도)	58%	55%	58%	58%	58%	59%	60%	61%	60%	57%	59%
PKG Substrate(별도)	42%	45%	42%	42%	42%	41%	40%	39%	40%	43%	41%
-FC-BGA 비중(별도 내)	22%	21%	20%	21%	21%	21%	21%	21%	19%	21%	22%
-FC-BGA 비중(패키징 내)	52%	47%	48%	49%	49%	49%	49%	49%	48%	49%	51%
영업이익 (연결)	-17	62	133	360	325	295	343	417	-328	538	1,380
영업이익 (별도)	36	85	123	281	284	275	307	361	-419	525	1,226
영업이익률 (연결)	-0.5%	1.9%	3.5%	8.0%	7.9%	7.3%	7.8%	8.4%	-2.3%	3.6%	7.9%
영업이익률 (별도)	2.0%	4.2%	5.4%	11.0%	11.6%	10.4%	10.6%	11.4%	-5.8%	6.1%	11.0%

주: 연결합산: 인터플렉스, 시그네틱스, 테라닉스 3사 합산

자료: SK 증권 추정

코리아씨킷 12MF P/E Chart



자료: SK 증권 추정

코리아씨킷 Trailing P/B(TTM) Chart



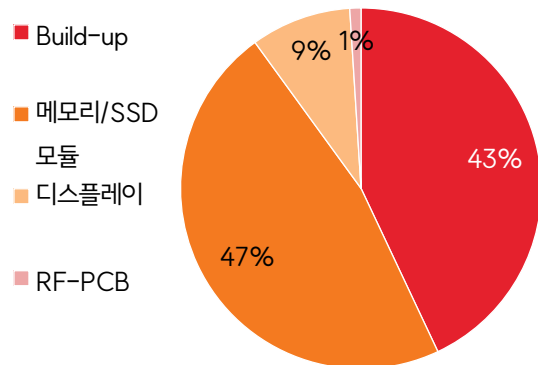
자료: SK 증권 추정

기판 Peer Valuation Table

기업명	국가명	시총 (백만달러)	2025						2026E					
			PER	PBR	EV/ EBITDA	ROE	OPM	NPM	PER	PBR	EV/ EBITDA	ROE	OPM	NPM
코리아씨키트	한국	1,147	35.8	4.6	16.9	12.5	3.6	3.6	17.2	3.7	9.4	22.1	7.9	6.5
삼성전기	한국	14,804	32.5	2.4	11.3	7.5	8.0	6.0	20.9	2.2	8.9	10.7	10.2	8.1
LG 이노텍	한국	3,878	12.0	1.0	3.6	8.4	3.2	2.1	9.5	0.9	3.4	9.9	3.8	2.6
대덕전자	한국	2,135	68.3	3.6	19.6	5.3	4.6	4.5	22.2	3.1	11.1	14.7	11.9	10.2
심텍	한국	1,588		4.8	27.0	-6.5	1.3	-2.1	19.6	3.9	11.4	22.0	9.5	7.4
해성디에스	한국	736	31.7	1.8	11.4	6.0	6.8	5.2	13.3	1.7	7.3	13.3	12.6	10.4
티엘비	한국	397	29.9	4.5	18.3	16.0	9.9	7.5	15.7	3.6	11.3	25.3	13.4	10.6
이수퍼타시스	한국	5,613	47.8	12.3	34.5	33.9	19.0	15.0	32.6	9.1	23.2	32.8	21.4	16.8
IBIDEN	일본	14,026	71.7	4.2	22.5	6.1	11.9	8.3	51.3	4.1	16.2	8.2	15.2	10.2
Unimicron	대만	18,196	105.9	5.8	23.5	5.5	5.2	4.1	37.9	5.1	15.4	14.6	11.7	9.5
NanYa PCB	대만	7,524	140.5	5.2	28.6	3.8	4.9	4.3	36.4	4.8	16.7	13.2	13.9	12.7
Kinsus	대만	3,619	71.8	3.4	14.2	4.5	7.0	3.9	32.9	2.9	10.9	8.8	11.5	7.6
Shennan	중국	22,611	44.6	7.8	32.1	20.5	15.2	14.3	32.0	6.5	24.2	24.8	17.7	16.3
Tripod	대만	6,494	19.5	3.8	10.6	20.1	17.9	14.4	16.2	3.5	9.1	22.5	19.3	15.6
TTM	미국	10,147	40.3	6.2	23.6	-	11.6	8.9	32.5	5.7	21.0	-	11.9	9.5
GCE	대만	11,284	37.2	12.3	23.3	38.5	23.4	15.7	22.1	9.3	14.3	50.6	27.4	18.8
WUS	대만	539	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

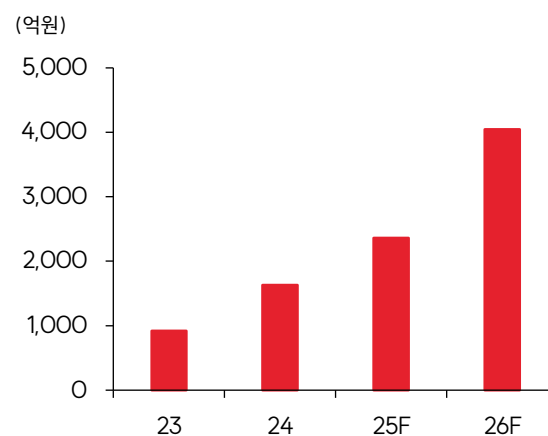
자료: Bloomberg, SK 증권

HDI 사업부 매출구성



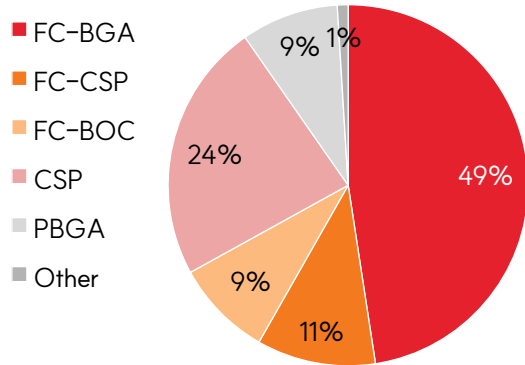
자료: 코리아씨키트, SK 증권 추정

메모리/SSD 모듈 제품 매출 추이 및 전망



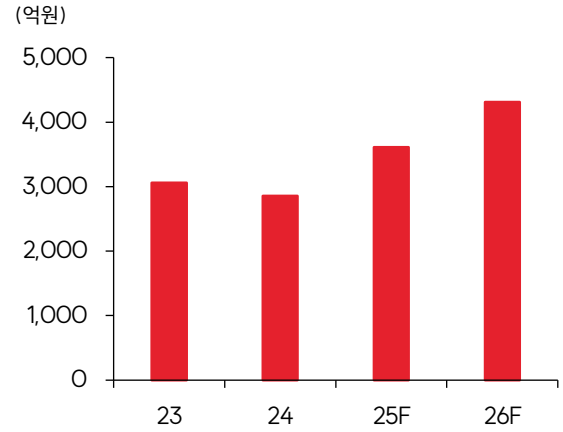
자료: 코리아씨키트, SK 증권 추정

패키징 기판 사업부 매출구성 (25F 기준)



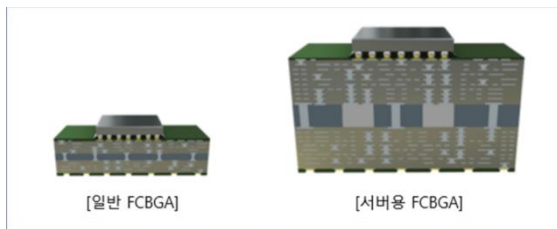
자료: 코리아씨키트, SK 증권 추정

패키징 기판 사업부 매출액 추이 및 전망



자료: 코리아씨키트, SK 증권 추정

일반 FC-BGA vs 서버용 FC-BGA



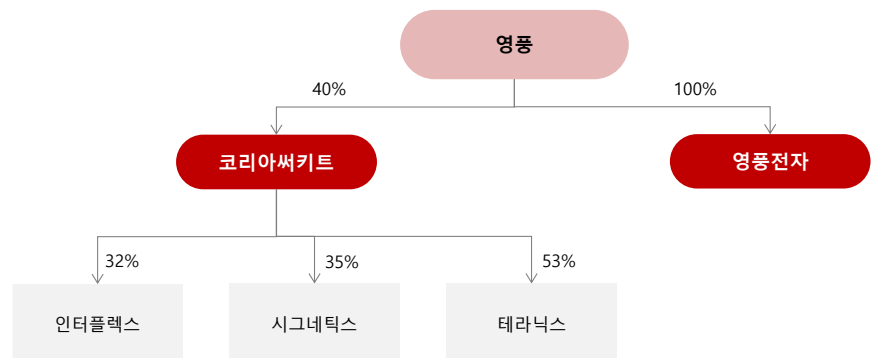
자료: 삼성전기, SK 증권

마이크론 SOCAMM2



자료: Micron, SK 증권

코리아씨키트 지배구조



자료: 코리아씨키트, SK 증권

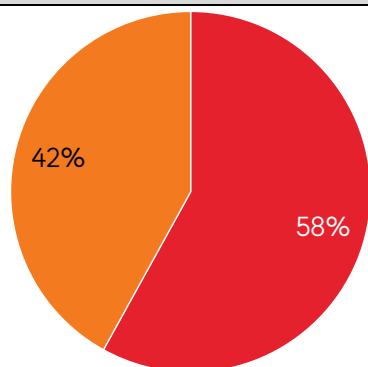
코리아씨키트 사업부, 생산 제품, 고객사 정리

사업부 (생산공장)	제품	적용 어플리케이션	고객사
HDI (P1)	Build-up	스마트폰 및 모바일용 기판	S 사 스마트폰 사업부
	메모리/SSD 모듈	PC, 서버용 메모리 모듈, eSSD	H, M, K 사
	디스플레이	PC 및 노트북 모니터, 태블릿 등	S 사 디스플레이
	RF-PCB	스마트폰, Wearable 디바이스	S 사 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)

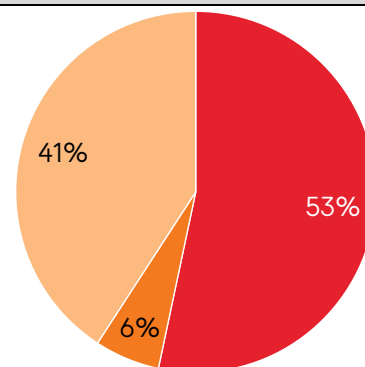
- HDI
- 패키징 기판



자료: 코리아씨키트, SK 증권 추정

코리아씨키트 주주구성

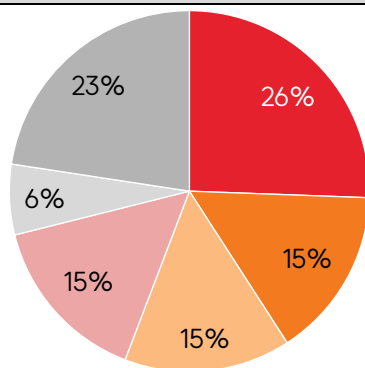
- 영풍(외 6인)
- 국민연금공단
- 기타



자료: QuantiWise, SK 증권

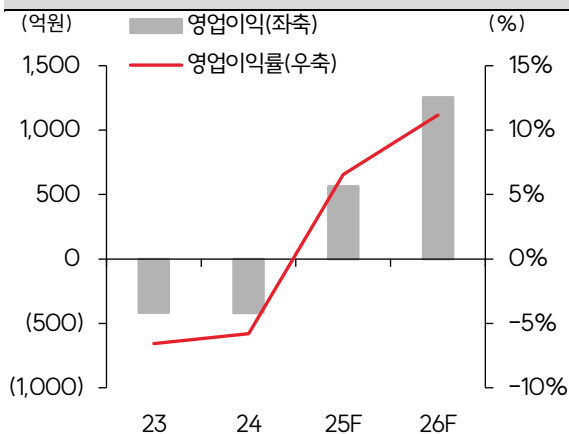
코리아씨키트 고객사 구성 (별도 기준)

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



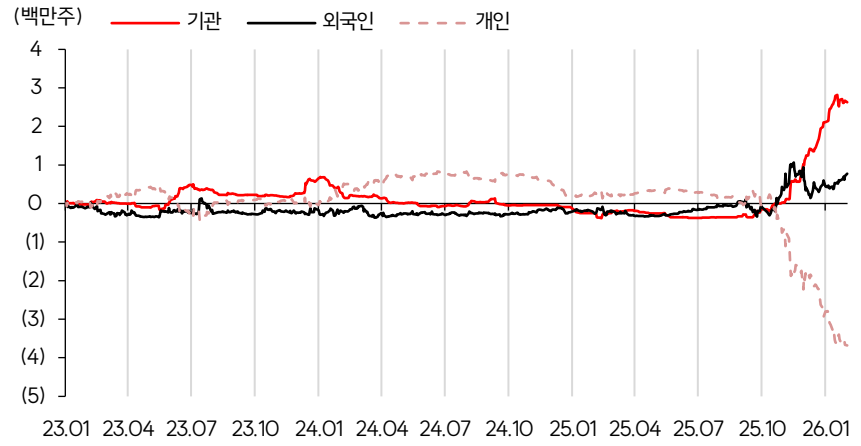
자료: 코리아씨키트, SK 증권 추정

코리아씨키트 영업이익 추이 및 전망 (별도 기준)



자료: QuantiWise, SK 증권

코리아씨키트 투자자별 순매수 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	522	577	605	668	781
현금및현금성자산	90	137	115	99	94
매출채권 및 기타채권	220	238	256	297	352
재고자산	131	121	129	150	195
비유동자산	714	679	707	728	731
장기금융자산	100	245	255	256	256
유형자산	582	397	415	435	437
무형자산	3	3	3	3	3
자산총계	1,236	1,255	1,312	1,396	1,512
유동부채	243	291	312	330	345
단기금융부채	54	83	89	71	50
매입채무 및 기타채무	151	172	185	215	245
단기충당부채	2	2	2	3	3
비유동부채	284	283	266	205	147
장기금융부채	207	215	193	121	51
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	527	574	578	535	492
지배주주지분	432	379	431	554	709
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	255	379	534
비지배주주지분	278	302	303	306	310
자본총계	710	681	734	861	1,020
부채와자본총계	1,236	1,255	1,312	1,396	1,512

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	53	100	125	201	222
당기순이익(손실)	-28	-129	53	127	159
비현금성항목등	117	255	85	114	144
유형자산감가상각비	95	112	81	106	133
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	23	143	3	8	11
운전자본감소(증가)	-25	-28	-7	-17	-55
매출채권및기타채권의감소(증가)	-12	-16	-17	-41	-55
재고자산의감소(증가)	36	3	-9	-21	-45
매입채무및기타채무의증가(감소)	-46	15	13	30	31
기타	-29	-3	-10	-44	-54
법인세납부	-18	-4	-5	-22	-28
투자활동현금흐름	-65	-65	-115	-125	-133
금융자산의감소(증가)	2	-9	-15	-12	-12
유형자산의감소(증가)	-77	-49	-100	-125	-135
무형자산의감소(증가)	-0	0	0	0	0
기타	10	-6	-0	12	14
재무활동현금흐름	32	8	-16	-90	-91
단기금융부채의증가(감소)	-7	-11	6	-18	-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	-22	-16	-5
기초현금	71	90	137	115	99
기말현금	90	137	115	99	94
FCF	-24	50	26	76	87

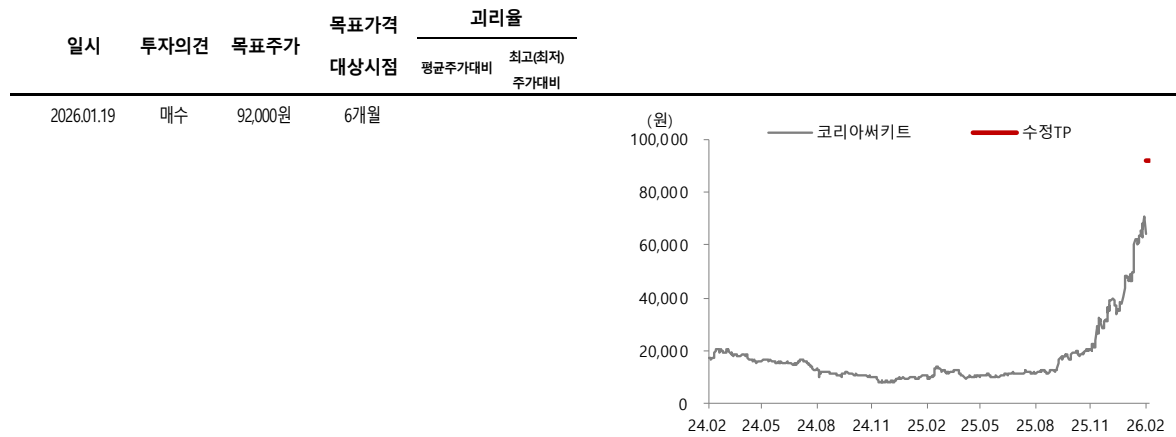
자료 : 코리아씨커트, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,332	1,407	1,510	1,753	2,003
매출원가	1,306	1,389	1,388	1,525	1,742
매출총이익	26	18	121	229	261
매출총이익률(%)	1.9	1.3	8.0	13.0	13.0
판매비와 관리비	58	51	68	91	86
영업이익	-32	-33	54	138	175
영업이익률(%)	-2.4	-2.4	3.6	7.9	8.7
비영업손익	6	-125	4	11	12
순금융손익	-3	-6	-3	-2	-1
외환관련손익	6	12	10	13	15
관계기업등 투자손익	1	-3	0	0	0
세전계속사업이익	-26	-158	58	149	187
세전계속사업이익률(%)	-2.0	-11.3	3.8	8.5	9.3
계속사업법인세	2	-29	5	22	28
계속사업이익	-28	-129	53	127	159
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-28	-129	53	127	159
순이익률(%)	-2.1	-9.2	3.5	7.2	7.9
지배주주	-37	-126	52	124	155
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.7	-8.9	3.4	7.0	7.7
비지배주주	8	-3	1	3	4
총포괄이익	-42	-28	53	127	159
지배주주	-45	-53	101	242	303
비지배주주	4	25	-48	-115	-144
EBITDA	62	79	135	244	308

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-16.6	5.6	7.3	16.1	14.2
영업이익	적전	적지	흑전	156.7	26.7
세전계속사업이익	적전	적지	흑전	157.8	25.5
EBITDA	-59.2	26.2	71.5	80.1	26.4
EPS	적전	적지	흑전	136.4	25.5
수익성 (%)					
ROA	-2.2	-10.4	4.1	9.4	10.9
ROE	-8.1	-31.1	12.7	25.1	24.5
EBITDA마진	4.7	5.6	9.0	13.9	15.4
안정성 (%)					
유동비율	215.2	198.0	193.7	202.4	226.2
부채비율	74.2	84.3	78.7	62.2	48.3
순차입금/자기자본	13.5	13.8	12.9	1.1	-8.7
EBITDA/이자비용(배)	7.6	6.1	28.7	63.1	129.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-1,338	-4,601	1,885	4,457	5,591
BPS	15,784	13,848	15,734	19,985	25,577
CFPS	2,118	-508	4,863	8,264	10,387
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-14.9	-2.0	25.6	14.4	11.5
PBR	1.3	0.7	3.1	3.2	2.5
PCR	9.4	-17.9	9.9	7.8	6.2
EV/EBITDA	14.0	8.0	11.7	7.6	5.7
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0



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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 02월 03일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------