

# 코리아씨키트

007810

May 30, 2023

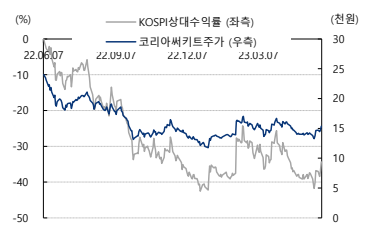
**Buy** 유지

**TP 18,000 원** 하향

### Company Data

|                |           |
|----------------|-----------|
| 현재가(05/26)     | 15,350 원  |
| 액면가(원)         | 500 원     |
| 52 주 최고가(보통주)  | 26,350 원  |
| 52 주 최저가(보통주)  | 11,750 원  |
| KOSPI (05/26)  | 2,558.81p |
| KOSDAQ (05/26) | 843.23p   |
| 자본금            | 137 억원    |
| 시가총액           | 3,874 억원  |
| 발행주식수(보통주)     | 2,362 만주  |
| 발행주식수(우선주)     | 375 만주    |
| 평균거래량(60 일)    | 152 만주    |
| 평균거래대금(60 일)   | 22 억원     |
| 외국인지분(보통주)     | 2.19%     |
| 주요주주           |           |
| 영풍 외 5 인       | 53.06%    |

### Price & Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월  | 12개월  |
|----------|-----|------|-------|
| 절대주가     | 89  | 3.0  | -41.7 |
| 상대주가     | 5.8 | -1.8 | -40.5 |



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



## 업황 저점 통과

### 2023년 상반기까지만 힘든 시기

1Q23 연결기준 매출액은 YoY 18% 감소한 3,367억원, 영업이익은 2분기 연속적자. 영업이익이 적자인 이유는 셋트수요 부진에 따른 가동률 하락과 FC-BGA 증설에 따른 고정비 부담이 주된 원인. 비우호적인 환경은 2022년 11월부터 시작되어 7개월째 진행 중이며, 2023년 4월 저점 이후 점차 개선되고 있는 것으로 파악. 2Q23은 매출액은 QoQ 6% 개선될 것으로 전망하며, 3Q23부터 영업이익 흑자 전환 전망.

### 2023년 하반기 개선 이후 성장

3Q23 연결기준 매출액은 QoQ 16% 개선된 4,170억원, 영업이익은 214억원으로 흑자전환 전망. 연결자회사인 인터플렉스 및 시그네틱스의 실적은 스마트폰 출하량과 상관관계가 높으며, 3분기 신제품 출시효과에 의한 성수기 진입. 특히 인터플렉스의 제품은 고가 스마트폰 위주로 적용모델 확대가 기대되어 코리아씨키트 연결실적 회복을 견인할 전망.

2024년 매출액은 YoY 14% 성장할 것으로 전망되며, 이는 최대실적을 다시 경신하는 수치. 2024년 매출 성장은 코리아씨키트(별도기준) 실적이 견인할 것으로 판단하며, 특히 2022년 FC-BGA 관련 대규모 투자에 따른 성과가 나타날 전망.

### 투자의견 BUY 유지, 목표주가 18,000원 하향

코리아씨키트에 대해 투자의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 18,000원으로 5% 하향. 목표주가에 대한 밸류에이션은 PBR 방식을 적용하였으며, 2023년 지배자본 예상 BPS 17,980원에 Target PBR 1배 적용. 단기 영업적자에 대한 부진을 반영하여 목표주가 하향. 목표주가 하향 폭이 5%로 제한한 이유는, 2022년 최대 실적 경신 구간에 이미 경기둔화에 대한 우려를 선 반영하여 목표주가를 큰 폭 하향조정 하였고, 3분기부터 실적개선 및 2024년부터 최대 실적 경신이 전망되기 때문.

### Forecast earnings & Valuation

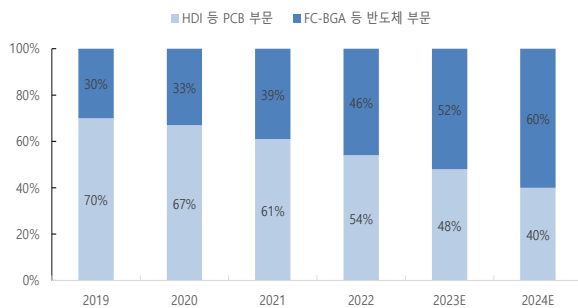
| 12 결산(십억원)   | 2021.12 | 2022.12 | 2023.12E | 2024.12E | 2025.12E |
|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)     | 1,424   | 1,597   | 1,463    | 1,662    | 1,834    |
| YoY(%)       | 57.9    | 12.1    | -8.4     | 13.6     | 10.3     |
| 영업이익(십억원)    | 85      | 99      | 15       | 82       | 110      |
| OP 마진(%)     | 6.0     | 6.2     | 1.0      | 4.9      | 6.0      |
| 순이익(십억원)     | 72      | 86      | 19       | 77       | 103      |
| EPS(원)       | 2,379   | 2,906   | 629      | 2,604    | 3,506    |
| YoY(%)       | 385.7   | 22.1    | -78.4    | 314.2    | 34.6     |
| PER(배)       | 13.1    | 4.1     | 24.4     | 5.9      | 4.4      |
| PCR(배)       | 5.9     | 1.5     | 3.9      | 2.5      | 2.2      |
| PBR(배)       | 2.1     | 0.7     | 0.9      | 0.8      | 0.7      |
| EV/EBITDA(배) | 7.6     | 4.2     | 10.3     | 5.1      | 3.9      |
| ROE(%)       | 15.0    | 15.5    | 3.1      | 11.8     | 13.9     |

[도표 1] 코리아씨키트 제품별 매출비중 추정

| 구분              | 제품             | 용도                            | 2023년 매출비중 추정 | 고객사 추정    |
|-----------------|----------------|-------------------------------|---------------|-----------|
| 반도체부문           | FC-BGA         | Set top box 및 WIFI 칩 등 통신기기   | 52%           | B사 위주     |
|                 | FC-CSP         | 모바일 AP, LTE 모듈 등 통신칩          |               | B사 위주     |
|                 | CSP            | 모바일, 센서, 가전제품                 |               | H사 위주     |
|                 | BOC(FC-BOC 포함) | PC 용 메모리, 모바일용 메모리, 스마트폰 메모리  |               | H사 위주     |
|                 | PBGA           | 전자제품, 모니터                     |               | OSAT      |
| PCB 부문<br>(HDI) | Build-up       | 스마트폰 및 모바일 기판                 | 48%           | S사        |
|                 | Module, SSD    | 서버 및 PC 용 메모리모듈(DDR5 포함), SSD |               | H, M, I 사 |
|                 | Display        | PC, 노트북, LCD TV 모니터           |               | S사        |
|                 | RF-PCB         | 스마트폰, 웨어러블 기기 등               |               | S사        |

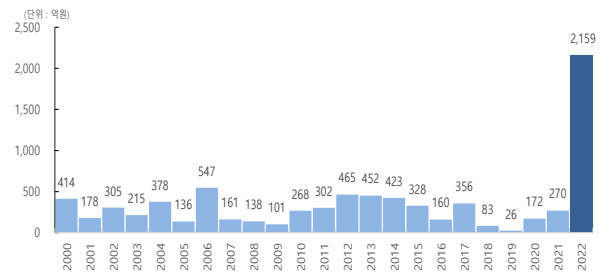
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 코리아씨키트 부문별 매출비중 추이 및 전망(별도기준)



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 코리아씨키트 Capex 추이(별도기준)



자료: 교보증권 리서치센터

코리아씨키트 [007810]

업황 저점 통과

[도표 4] 코리아씨키트 실적추이 및 전망(연결기준)

(단위: 십억원)

|       | 1Q22 | 2Q22   | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23E | 3Q23E | 4Q23E | 2022  | 2023E | 2024E |
|-------|------|--------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액   | 411  | 397    | 434  | 354  | 337  | 358   | 417   | 351   | 1,597 | 1,463 | 1,662 |
| YoY   | 38%  | 30%    | 7%   | -15% | -18% | -10%  | -4%   | -1%   | 12%   | -8%   | 14%   |
| 매출원가  | 367  | 349    | 378  | 343  | 330  | 345   | 380   | 327   | 1,436 | 1,381 | 1,515 |
| 매출총이익 | 44   | 48     | 56   | 12   | 7    | 14    | 37    | 24    | 161   | 82    | 147   |
| 판관비   | 13   | 15     | 17   | 17   | 21   | 14    | 16    | 15    | 61    | 66    | 65    |
| 영업이익  | 31   | 33     | 40   | -5   | -15  | -1    | 21    | 9     | 99    | 15    | 82    |
| YoY   | 304% | 21803% | 11%  | 적자전환 | 적자전환 | 적자전환  | -46%  | 흑자전환  | 17%   | -84%  | 430%  |
| GPM   | 11%  | 12%    | 13%  | 3%   | 2%   | 4%    | 9%    | 7%    | 10%   | 6%    | 9%    |
| OPM   | 8%   | 8%     | 9%   | -1%  | -4%  | 0%    | 5%    | 3%    | 6%    | 1%    | 5%    |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 코리아씨키트 실적 추정 변경(연결기준)

| (십억원) | 2023E |       |      |
|-------|-------|-------|------|
|       | 변경전   | 변경후   | 차이   |
| 매출액   | 1,783 | 1,463 | -18% |
| 영업이익  | 160   | 15    | -91% |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 코리아씨키트 실적추이 및 전망(별도기준)

(단위: 십억원)

|       | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23E | 3Q23E | 4Q23E | 2022 | 2023E | 2024E |
|-------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|
| 매출액   | 195  | 203  | 228  | 178  | 152  | 163   | 187   | 156   | 805  | 659   | 754   |
| YoY   | 41%  | 39%  | 29%  | -4%  | -22% | -20%  | -18%  | -12%  | 24%  | -18%  | 15%   |
| 매출원가  | 169  | 175  | 193  | 182  | 162  | 163   | 171   | 147   | 720  | 643   | 690   |
| 매출총이익 | 27   | 28   | 35   | -5   | -9   | 0     | 16    | 9     | 85   | 16    | 65    |
| 판관비   | 5    | 5    | 8    | 6    | 4    | 4     | 5     | 4     | 25   | 18    | 21    |
| 영업이익  | 21   | 23   | 27   | -11  | -14  | -4    | 11    | 5     | 60   | -3    | 43    |
| YoY   | 211% | 166% | 29%  | 적자전환 | 적자전환 | 적자전환  | -62%  | 흑자전환  | 2%   | 적자전환  | 흑자전환  |
| GPM   | 14%  | 14%  | 15%  | -3%  | -6%  | 0%    | 8%    | 6%    | 11%  | 2%    | 9%    |
| OPM   | 11%  | 11%  | 12%  | -6%  | -9%  | -3%   | 6%    | 3%    | 7%   | 0%    | 6%    |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 코리아씨키트 실적 추정 변경(별도기준)

| (십억원) | 2023E |     |      |
|-------|-------|-----|------|
|       | 변경전   | 변경후 | 차이   |
| 매출액   | 857   | 659 | -23% |
| 영업이익  | 95    | -3  | 적자전환 |

자료: 교보증권 리서치센터

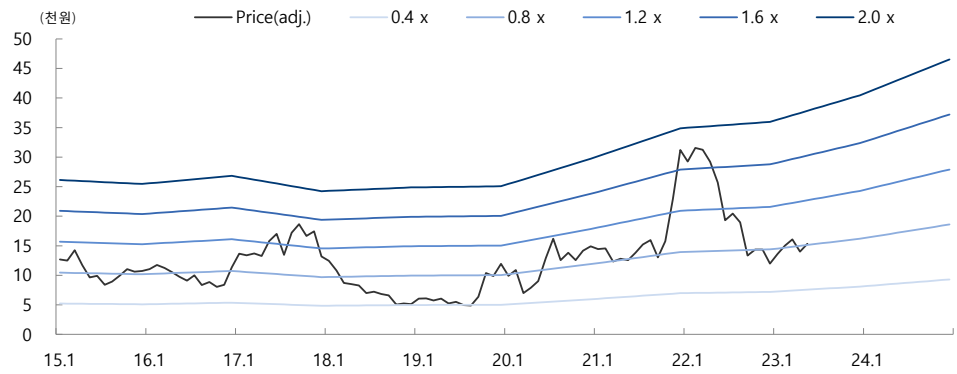
[도표 8] 코리아씨킷 목표주가 산출

| 항목         | 값        | 비고                        |
|------------|----------|---------------------------|
| 2023E BPS  | 17,980 원 |                           |
| Target PBR | 1.0 배    | 과거 5년평균 PBR 1.1 에서 10% 할인 |
| 목표주가       | 18,000 원 |                           |
| 현주가        | 15,350 원 | 5월 26일 종가 기준              |
| 업사이드       | 17%      |                           |

자료: 교보증권 리서치센터

할인근거 : 2023년 감익에 대한 우려 반영

[도표 9] 코리아씨킷 Fwd P/B Band



자료: 교보증권 리서치센터

[코리아씨킷 007810]

포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)        | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액               | 1,424 | 1,597 | 1,463 | 1,662 | 1,834 |
| 매출원가              | 1,275 | 1,436 | 1,381 | 1,515 | 1,653 |
| 매출총이익             | 149   | 161   | 82    | 147   | 181   |
| 매출총이익률 (%)        | 10.5  | 10.1  | 5.6   | 8.9   | 9.8   |
| 판매비와관리비           | 64    | 61    | 66    | 65    | 71    |
| 영업이익              | 85    | 99    | 15    | 82    | 110   |
| 영업이익률 (%)         | 6.0   | 6.2   | 1.1   | 4.9   | 6.0   |
| EBITDA            | 121   | 153   | 69    | 132   | 153   |
| EBITDA Margin (%) | 8.5   | 9.6   | 4.7   | 8.0   | 8.4   |
| 영업외손익             | 4     | 0     | 6     | 7     | 10    |
| 관계기업손익            | -6    | -13   | 13    | 13    | 13    |
| 금융수익              | 2     | 6     | 7     | 8     | 11    |
| 금융비용              | -2    | -13   | -23   | -24   | -24   |
| 기타                | 10    | 20    | 9     | 10    | 10    |
| 법인세비용차감전순이익       | 89    | 100   | 22    | 89    | 120   |
| 법인세비용             | 17    | 14    | 3     | 12    | 17    |
| 계속사업순이익           | 72    | 86    | 19    | 77    | 103   |
| 중단사업순이익           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익             | 72    | 86    | 19    | 77    | 103   |
| 당기순이익률 (%)        | 5.1   | 5.4   | 1.3   | 4.6   | 5.6   |
| 비지배지분순이익          | 16    | 17    | 4     | 15    | 21    |
| 지배지분순이익           | 56    | 69    | 15    | 62    | 83    |
| 지배순이익률 (%)        | 3.9   | 4.3   | 1.0   | 3.7   | 4.5   |
| 매도가능금융자산평가        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익            | 14    | 3     | 8     | 8     | 8     |
| 포괄순이익             | 86    | 89    | 27    | 85    | 111   |
| 비지배지분포괄이익         | 23    | 19    | 6     | 18    | 24    |
| 지배지분포괄이익          | 63    | 70    | 21    | 66    | 87    |

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

현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름  | 67    | 153   | 105   | 114   | 137   |
| 당기순이익      | 72    | 86    | 19    | 77    | 103   |
| 비현금항목의 가감  | 68    | 117   | 73    | 78    | 73    |
| 감가상각비      | 36    | 54    | 53    | 50    | 43    |
| 외환손익       | 1     | 14    | -3    | -3    | -4    |
| 자본법평가손익    | 6     | 13    | -13   | -13   | -13   |
| 기타         | 26    | 36    | 37    | 45    | 47    |
| 자산부채의 증감   | -70   | -34   | 24    | -21   | -17   |
| 기타현금흐름     | -4    | -16   | -11   | -20   | -21   |
| 투자활동 현금흐름  | -79   | -294  | -60   | -46   | -23   |
| 투자자산       | -75   | -199  | 1     | 1     | 1     |
| 유형자산       | -50   | -253  | -50   | -30   | 0     |
| 기타         | 47    | 158   | -11   | -16   | -23   |
| 재무활동 현금흐름  | -6    | 141   | 9     | 7     | 5     |
| 단기차입금      | -35   | -29   | 1     | 1     | 1     |
| 사채         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금      | 30    | 174   | 10    | 8     | 6     |
| 자본의 증가(감소) | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타         | -1    | -4    | -2    | -2    | -2    |
| 현금의 증감     | -18   | -1    | 12    | 54    | 114   |
| 기초 현금      | 90    | 72    | 71    | 83    | 137   |
| 기말 현금      | 72    | 71    | 83    | 137   | 251   |
| NOPLAT     | 69    | 85    | 13    | 71    | 95    |
| FCF        | -15   | -148  | 41    | 70    | 120   |

자료: 코리아씨킷, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)  | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산        | 616   | 558   | 569   | 705   | 905   |
| 현금및현금성자산    | 72    | 71    | 83    | 137   | 251   |
| 매출채권 및 기타채권 | 239   | 216   | 208   | 242   | 276   |
| 재고자산        | 162   | 173   | 159   | 180   | 199   |
| 기타유동자산      | 143   | 98    | 119   | 146   | 179   |
| 비유동자산       | 448   | 735   | 745   | 737   | 707   |
| 유형자산        | 396   | 606   | 603   | 583   | 540   |
| 관계기업투자금     | 30    | 16    | 29    | 42    | 55    |
| 기타금융투자자산    | 13    | 97    | 97    | 97    | 97    |
| 기타비유동자산     | 10    | 16    | 16    | 16    | 16    |
| 자산총계        | 1,065 | 1,293 | 1,313 | 1,442 | 1,612 |
| 유동부채        | 334   | 299   | 288   | 310   | 330   |
| 매입채무 및 기타채무 | 245   | 223   | 210   | 229   | 245   |
| 차입금         | 65    | 36    | 37    | 38    | 39    |
| 유동성채무       | 7     | 11    | 11    | 11    | 11    |
| 기타유동부채      | 17    | 30    | 31    | 32    | 35    |
| 비유동부채       | 79    | 243   | 250   | 260   | 280   |
| 차입금         | 37    | 173   | 183   | 191   | 197   |
| 사채          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채     | 42    | 70    | 67    | 70    | 83    |
| 부채총계        | 413   | 542   | 538   | 570   | 610   |
| 지배지분        | 407   | 477   | 492   | 554   | 636   |
| 자본금         | 14    | 14    | 14    | 14    | 14    |
| 자본잉여금       | 94    | 94    | 94    | 94    | 94    |
| 이익잉여금       | 297   | 368   | 383   | 445   | 527   |
| 기타자본변동      | -2    | -1    | -1    | -1    | -1    |
| 비지배지분       | 245   | 274   | 283   | 318   | 366   |
| 자본총계        | 652   | 752   | 775   | 872   | 1,002 |
| 총차입금        | 109   | 221   | 234   | 250   | 272   |

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2021A  | 2022A  | 2023F  | 2024F  | 2025F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS        | 2,379  | 2,906  | 629    | 2,604  | 3,506  |
| PER        | 13.1   | 4.1    | 24.4   | 5.9    | 4.4    |
| BPS        | 14,860 | 17,437 | 17,980 | 20,227 | 23,253 |
| PBR        | 2.1    | 0.7    | 0.9    | 0.8    | 0.7    |
| EBITDAPS   | 4,432  | 5,601  | 2,520  | 4,829  | 5,597  |
| EV/EBITDA  | 7.6    | 4.2    | 10.3   | 5.1    | 3.9    |
| SPS        | 60,293 | 67,605 | 61,931 | 70,373 | 77,642 |
| PSR        | 0.5    | 0.2    | 0.2    | 0.2    | 0.2    |
| CFPS       | -560   | -5,413 | 1,497  | 2,543  | 4,403  |
| DPS        | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |

재무비율

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성        |       |       |       |       |       |
| 매출액 증가율    | 57.9  | 12.1  | -8.4  | 13.6  | 10.3  |
| 영업이익 증가율   | 535.0 | 16.5  | -84.4 | 430.4 | 34.3  |
| 순이익 증가율    | 흑전    | 18.8  | -78.4 | 314.2 | 34.6  |
| 수익성        |       |       |       |       |       |
| ROIC       | 13.5  | 13.2  | 1.8   | 9.4   | 12.6  |
| ROA        | 5.7   | 5.8   | 1.1   | 4.5   | 5.4   |
| ROE        | 15.0  | 15.5  | 3.1   | 11.8  | 13.9  |
| 안정성        |       |       |       |       |       |
| 부채비율       | 63.3  | 72.1  | 69.5  | 65.4  | 60.8  |
| 순차입금비율     | 10.2  | 17.1  | 17.8  | 17.3  | 16.9  |
| 이자보상배율     | 46.7  | 48.0  | 1.2   | 6.2   | 8.1   |

코리아씨키트 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 |         |         |    |      |      |     |       |

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\_2023.03.31

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 99.1    | 0.0             | 0.9      | 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