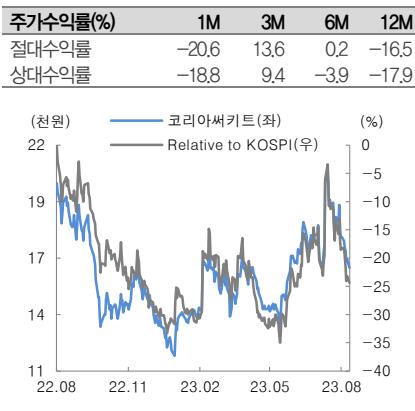


# 코리아씨키트 (007810)

박강호  
kangho.park@daishin.com

투자의견	BUY
6개월 목표주가	21,000 유지
현재주가 (23.08.14)	16,040 기전 및 전자부품업종

KOSPI	2570.87
시가총액	403십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	20,650원 / 11,750원
120일 평균거래대금	81억원
외국인지분율	2.09%
주요주주	영풍 외 5 인 53.06%



## 반도체 기판, 성장 주체~

- 2Q 매출(3,328억원)/영업이익(-75억원)은 추정에 부합
- 3Q 반도체 패키지 회복 및 2024년 HDI 신규 고객 매출 예상
- FC 계열(BGA, CSP) 투자로 반도체 PCB 업체로 전환

### 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 21,000원 유지

2023년 주당순자산(BPS)에 목표 P/B 1.2배 적용하여 목표주가 21,000원, 투자의견 매수(BUY) 유지. 2023년 하반기에 반도체 경기 회복으로 패키지 매출 증가 및 수익성 개선 예상. 2024년 본격적인 수익성 회복 및 HDI 부문에서 새로운 거래선 확보 가능성으로 추가 매출을 기대. 중장기 관점에서 비중 확대 유효

### 2Q23 실적은 부진, 반도체 PCB 매출 둔화

연결, 2023년 2Q 매출 3,328억원(-16.3% yoy/-1.2% qoq), 영업이익 -75억 원(적전 yoy/적지 qoq), 당기순이익 1.5억원(-99.4% yoy/흑전 qoq). 패키지 매출 감소, 삼성전자의 보급형 스마트폰 / 태블릿PC의 판매 둔화로 주기판 (HDI) 매출도 부진. 영업적자 지속 및 신규 투자(반도체 패키지)관련하여 감각 상각비 증가. 별도기준의 영업이익도 -82억원(적전 yoy/적지 qoq) 기록

### 2024년 HDI, 북미 고객향 신규로 매출 확대

2023년 하반기에 투자 포인트는 1) 반도체의 회복 및 메모리 출하량 증가로 패키지 매출 확대 예상, 해외 고객향 FC BGA 매출도 증가하여 하반기 매출(연결)은 7,426억원, 영업이익 108억원으로 상반기대비 각각 10.9%, 흑자전환 전망. 특히 패키지 기판 매출(별도)이 전체 50%를 상회하여 패키지 전문업체로 전환, 성장 판단 2) 2024년 HDI의 높은 성장을 예상. 북미 고객사의 태블릿PC에 신규 공급 전망, R/F PCB에서 HDI로 변경되면서 수혜를 판단

(단위: 십억원, %)

구분	2Q22	1Q23	2023			3Q23				
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정		
매출액	397	337	338	333	-16.3	-1.2	348	372	-14.4	11.7
영업이익	33	-15	-10	-7	적전	적지	-5	4	-90.2	흑전
순이익	17	-14	-5	-6	적전	적지	0	7	-74.8	흑전

자료: 코리아씨키트, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,424	1,597	1,412	1,559	1,659
영업이익	85	99	-11	84	107
세전순이익	89	100	16	113	137
총당기순이익	72	86	5	85	102
자배지분순이익	56	69	-4	68	82
EPS	2,053	2,508	-131	2,483	2,994
PER	15.2	4.8	NA	6.5	5.4
BPS	14,860	17,437	17,307	19,792	22,787
PBR	2.1	0.7	0.9	0.8	0.7
ROE	15.0	15.5	-0.8	13.4	14.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

## 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	1,432	1,590	1,412	1,559	-1.4	-2.0
판매비와 관리비	90	90	87	86	-3.6	-4.4
영업이익	-1	92	-11	84	적자유지	-8.9
영업이익률	-0.1	5.8	-0.8	5.4	적자유지	-0.4
영업외손익	3	1	27	29	868.2	2,386.0
세전순이익	2	93	16	113	730.7	21.2
지배지분순이익	-5	56	-4	68	적자유지	21.2
순이익률	-0.3	4.4	0.4	5.4	흑자조정	1.0
EPS(지배지분순이익)	-178	2,048	-131	2,483	적자유지	21.2

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

표 1. 코리아씨키트 영업실적 전망(수정 후)

	1Q22	2Q	3Q	4Q	1Q23	2Q	3QF	4QF	2022	2023F	2024F
<b>매출액 (연결)</b>	<b>4108</b>	<b>397.4</b>	<b>434.2</b>	<b>349.1</b>	<b>336.7</b>	<b>332.8</b>	<b>371.8</b>	<b>370.9</b>	<b>1,596.9</b>	<b>1,412.1</b>	<b>1,558.9</b>
코리아씨키트	195.2	203.5	228.2	176.7	152.3	149.1	160.8	178.7	804.6	640.8	722.5
인터플렉스	131.6	103.0	121.7	60.2	111.8	112.6	138.5	119.3	442.7	482.1	545.0
시그네틱스	69.7	74.8	71.7	100.1	56.3	54.6	55.8	56.8	287.6	223.5	223.6
<b>영업이익 (연결)</b>	<b>31.2</b>	<b>33.1</b>	<b>398</b>	<b>13.4</b>	<b>-146</b>	<b>-7.5</b>	<b>3.9</b>	<b>6.9</b>	<b>992</b>	<b>-11.3</b>	<b>840</b>
이익률	7.6%	8.3%	9.2%	3.8%	-4.3%	-2.2%	1.1%	1.9%	6%	-1%	5%
코리아씨키트	21.3	22.7	27.5	11.7	-13.8	-8.2	-1.1	3.7	60.3	-19.4	40.1
인터플렉스	7.4	6.9	9.5	0.6	0.9	2.8	5.5	4.4	26.1	13.6	35.9
시그네틱스	2.6	2.3	2.2	0.9	-3.2	-2.4	-1.3	-2.0	8.9	-8.9	4.3
<b>세전이익 (연결)</b>	<b>33.8</b>	<b>33.4</b>	<b>47.2</b>	<b>15.0</b>	<b>-12.8</b>	<b>2.7</b>	<b>11.5</b>	<b>14.6</b>	<b>99.5</b>	<b>16.0</b>	<b>113.3</b>
이익률	8.2%	8.4%	10.9%	3.2%	-3.8%	0.8%	3.1%	3.9%	6.2%	1.1%	7.3%
<b>당기순이익 (연결)</b>	<b>25.9</b>	<b>24.4</b>	<b>36.1</b>	<b>11.3</b>	<b>-14.8</b>	<b>0.2</b>	<b>8.6</b>	<b>11.0</b>	<b>85.8</b>	<b>4.9</b>	<b>84.9</b>
이익률	6.3%	6.2%	8.3%	3.2%	-4.4%	0.0%	2.3%	3.0%	5.4%	0.4%	5.4%

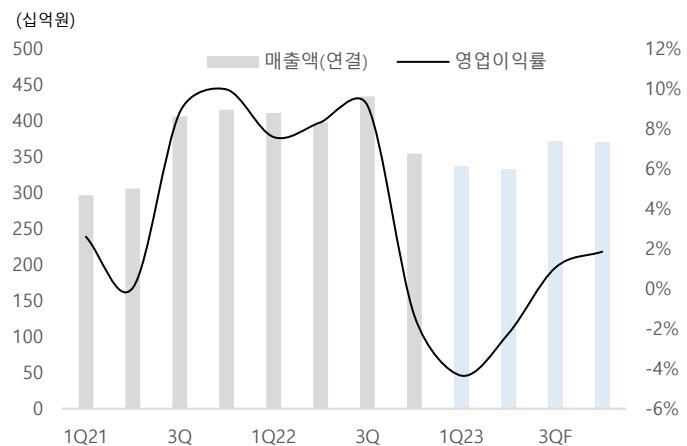
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

표 2. 코리아씨키트 영업실적 전망(수정 전)

	1Q22	2Q	3Q	4Q	1Q23	2QF	3QF	4QF	2022	2023F	2024F
<b>매출액 (연결)</b>	<b>4108</b>	<b>397.4</b>	<b>434.2</b>	<b>349.1</b>	<b>336.7</b>	<b>337.7</b>	<b>378.7</b>	<b>379.3</b>	<b>1,596.9</b>	<b>1,432.4</b>	<b>1,590.4</b>
코리아씨키트	195.2	203.5	228.2	176.7	152.3	154.1	168.3	187.3	804.6	662.0	756.6
인터플렉스	131.6	103.0	121.7	60.2	111.8	110.0	135.2	116.5	442.7	473.4	532.0
시그네틱스	69.7	74.8	71.7	100.1	56.3	57.7	59.0	60.0	287.6	232.9	236.2
<b>영업이익 (연결)</b>	<b>31.2</b>	<b>33.1</b>	<b>398</b>	<b>13.4</b>	<b>-146</b>	<b>-9.5</b>	<b>10.7</b>	<b>12.5</b>	<b>992</b>	<b>-0.9</b>	<b>923</b>
이익률	7.6%	8.3%	9.2%	3.8%	-4.3%	-2.8%	2.8%	3.3%	6%	0%	6%
코리아씨키트	21.3	22.7	27.5	11.7	-13.8	-11.8	3.9	6.3	60.3	-15.5	46.4
인터플렉스	7.4	6.9	9.5	0.6	0.9	2.7	4.8	4.2	26.1	12.7	35.1
시그네틱스	2.6	2.3	2.2	0.9	-3.2	-1.2	1.2	1.1	8.9	-2.0	7.2
<b>세전이익 (연결)</b>	<b>33.8</b>	<b>33.4</b>	<b>47.2</b>	<b>15.0</b>	<b>-12.8</b>	<b>-8.5</b>	<b>10.8</b>	<b>12.4</b>	<b>99.5</b>	<b>1.9</b>	<b>93.4</b>
이익률	8.2%	8.4%	10.9%	3.2%	-3.8%	-2.5%	2.8%	3.3%	6.2%	0.1%	5.9%
<b>당기순이익 (연결)</b>	<b>25.9</b>	<b>24.4</b>	<b>36.1</b>	<b>11.3</b>	<b>-14.8</b>	<b>-6.3</b>	<b>8.1</b>	<b>9.3</b>	<b>85.8</b>	<b>-3.7</b>	<b>70.1</b>
이익률	6.3%	6.2%	8.3%	3.2%	-4.4%	-1.9%	2.1%	2.5%	5.4%	-0.3%	4.4%

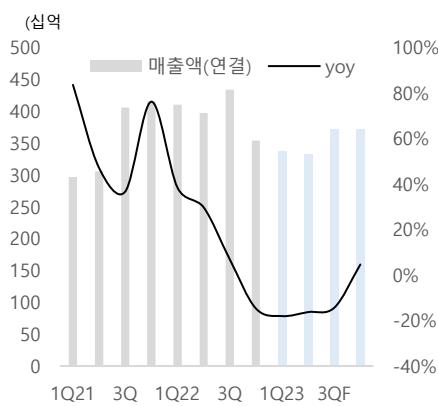
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



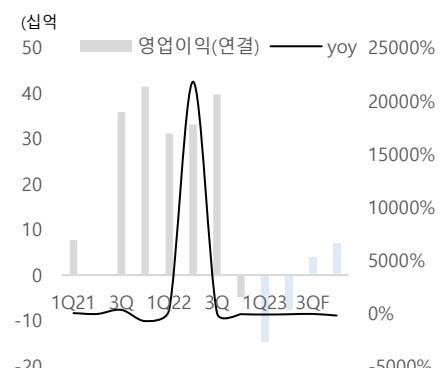
자료: 코리아씨كي트, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 코리아씨كي트, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 코리아씨كي트, 대신증권 Research Center

## 1. 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

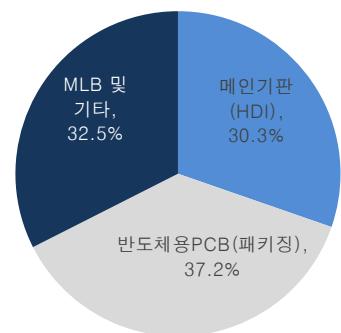
- IT 기기, 디스플레이용 PCB와 반도체 패키지용 PCB 생산 전문 업체
- 전략거래선의 주기판 변화(HDI→SLP)가 적음으로 인한 반사이익 제한적, 인터플렉스의 지분법평기손실 반영 등으로 부담 지속
- 박형건 대표이사/사장
- 자산 12,447억원, 부채 5,186억원, 자본 7,261억원 (2023년 06월 기준)

### 주가 변동요인

- 전략거래선의 주기판 변화 속도(HDI에서 SLP로 전환), 기판 가격 하락 등
- 지분법연결회사인 인터플렉스의 미국 전략거래선 향 실적 추이

자료: 코리아씨كي트, 대신증권 Research Center

### 매출 비중

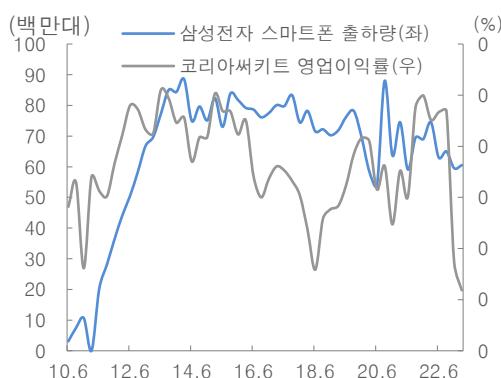


주: 2023년 2분기 연결 매출 기준

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

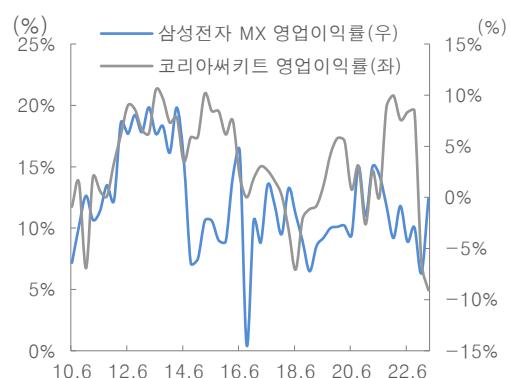
## 2. Earnings Driver

### 그림 4. 삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨키트, IDC, 대신증권 Research Center

### 그림 5. 삼성전자 MX 영업이익률 v. 영업이익률



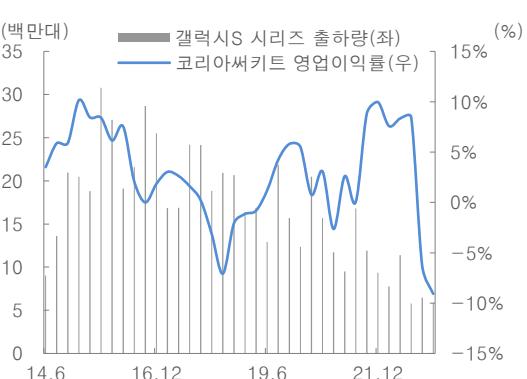
자료: 코리아씨키트, 삼성전자, 대신증권 Research Center

### 그림 6. 원달러 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

### 그림 7. 갤럭시S 시리즈 출하량 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

## 재무제표

포괄손익계산서						재무상태표					
	(단위: 십억원)						(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F		2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,424	1,597	1,412	1,559	1,659	유동자산	616	558	670	858	1,032
매출원가	1,275	1,436	1,336	1,389	1,464	현금및현금성자산	72	71	29	117	184
매출총이익	149	161	76	170	195	매출채권 및 기타채권	239	216	338	415	440
판매비와관리비	64	61	87	86	87	재고자산	162	173	202	223	302
영업이익	85	99	-11	84	107	기타유동자산	143	98	101	103	106
영업이익률	6.0	6.2	-0.8	5.4	6.5	비유동자산	448	735	789	779	795
EBITDA	121	153	44	192	207	유형자산	396	606	662	654	672
영업외손익	4	0	27	29	29	관계기업투자금	30	16	14	12	10
관계기업순익	-6	-13	-2	-2	-1	기타비유동자산	22	113	113	113	113
금융수익	2	6	6	7	7	자산총계	1,065	1,293	1,458	1,636	1,827
외환관련이익	30	78	69	69	69	유동부채	334	299	284	294	301
금융비용	-2	-13	-13	-14	-14	매입채무 및 기타채무	245	223	205	219	228
외환관련손실	0	0	0	0	0	차입금	65	36	37	33	30
기타	10	20	36	38	38	유동성채무	7	11	11	11	11
법인세비용차감전순이익	89	100	16	113	137	기타유동부채	17	30	30	31	31
법인세비용	-17	-14	-11	-28	-34	비유동부채	79	243	419	509	602
계속사업순이익	72	86	5	85	102	차입금	37	173	347	451	556
중단사업순이익	0	0	0	0	0	전환증권	0	0	0	0	0
당기순이익	72	86	5	85	102	기타비유동부채	42	70	72	58	46
당기순이익률	5.1	5.4	0.4	5.4	6.2	부채총계	413	542	702	803	903
비자매지분순이익	16	17	9	17	20	자비자분	407	477	474	542	624
자비자분순이익	56	69	-4	68	82	자본금	14	14	14	14	14
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0	자본잉여금	94	94	94	94	94
기타포괄이익	14	3	3	3	3	이익잉여금	297	368	365	433	515
포괄순이익	86	89	8	88	106	기타자본변동	2	1	1	1	1
비자매지분포괄이익	23	19	14	18	21	비자매지분	245	274	283	291	300
자비자분포괄이익	63	70	-6	71	85	자본총계	652	752	756	833	923
Valuation 지표						순차입금	-99	59	274	285	316
(단위: 원, 배, %)						현금흐름표					
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F		2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	2,053	2,508	-131	2,483	2,994	영업활동 현금흐름	67	153	-104	113	109
PER	15.2	48	NA	6.5	5.4	당기순이익	72	86	5	85	102
BPS	14,860	17,437	17,307	19,792	22,787	비현금항목의 가감	68	117	61	132	129
PBR	2.1	0.7	0.9	0.8	0.7	감가상각비	36	54	55	108	99
EBITDAPS	4,432	5,601	1,607	7,016	7,547	외환손익	1	14	-30	-30	-30
EV/EBITDA	7.6	42	21.8	5.1	4.9	자본평균기준	6	13	2	2	1
SPS	52,036	58,346	51,594	56,959	60,628	기타	25	36	34	52	58
PSR	0.6	0.2	0.3	0.3	0.3	자산부채의 증감	-70	-34	-161	-77	-89
CFPS	5,122	7,416	2,423	7,910	8,443	기타현금흐름	-4	-16	-9	-26	-33
DPS	0	0	0	0	0	투자활동 현금흐름	-79	-294	78	89	71
재무비율						투자자산	-75	-208	2	2	2
(단위: 원, 배, %)						유형자산	-47	-250	-111	-100	-117
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	기타	43	165	187	186	186
성장성						재무활동 현금흐름	-6	141	173	99	99
매출액 증가율	57.9	12.1	-11.6	10.4	6.4	단기차입금	-35	-29	1	-4	-3
영업이익 증가율	535.0	165	적전	흑전	27.9	시채	0	0	0	0	0
순이익 증가율						장기차입금	30	174	174	105	105
수익성						유상증자	0	0	0	0	0
ROIC	12.8	12.3	-0.4	5.9	7.0	현금배당	0	0	0	0	0
ROA	8.6	8.4	-0.8	5.4	6.2	기타	-1	-4	-2	-2	-2
ROE	15.0	15.5	-0.8	13.4	14.1	현금의 증감	-18	-1	-42	88	67
안정성						기초 현금	90	72	71	29	117
부채비율	63.3	72.1	92.8	96.5	97.8	기말 현금	72	71	29	117	184
순차입금비율	-15.2	7.9	36.2	34.2	34.3	NOPLAT	69	85	-4	63	81
이자보상배율	46.7	48.0	-5.7	33.8	35.9	FCF	54	-114	-62	68	60

자료: 코리아씨كي트, 대신증권 Research Center

## [Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

## [투자의견 및 목표주가 변경 내용]

**코리아씨كي트(007810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용**



**투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항** (기준일자: 20230812)

**구분**

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.9%	7.1%	0.0%

**산업 투자의견**

- Overweight(비중확대)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

**기업 투자의견**

- Buy(매수)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

제작일자	23.08.15	23.07.03	23.05.30	23.05.27	23.05.17	23.03.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	21,000	21,000	18,000	18,000	18,000	20,000
고리율(평균%)	(14.91)	(8.15)	(17.98)	(18.85)	(25.47)	
고리율(최대/최소,%)	(1.67)	1.39	(11.89)	(14.72)	(16.65)	

제작일자	23.01.17	22.11.15	22.09.07	22.08.26	22.07.20	22.07.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	27,000	31,000	31,000	31,000	31,000
고리율(평균%)	(34.83)	(49.32)	(45.14)	(37.95)	(37.22)	(37.83)
고리율(최대/최소,%)	(26.00)	(39.81)	(31.94)	(31.94)	(31.94)	(35.97)

제작일자	22.06.17	22.03.21	22.02.27	22.02.09	22.01.10	21.12.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	38,000	38,000	38,000	32,000	32,000	32,000
고리율(평균%)	(28.62)	(20.28)	(22.56)	(8.27)	(7.52)	(5.42)
고리율(최대/최소,%)	(9.87)	(9.87)	(16.97)	1.56	(1.41)	(1.72)

제작일자	21.11.16	21.10.07	21.10.05	21.09.06	21.08.18	00.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	25,000	18,000	18,000	18,000	18,000	
고리율(평균%)	(7.63)	(16.70)	(19.53)	(18.86)	(16.04)	
고리율(최대/최소,%)	2.00	13.06	(11.39)	(11.39)	(11.39)	