

코리아씨키트

007810

Nov 28, 2023

Buy

유지

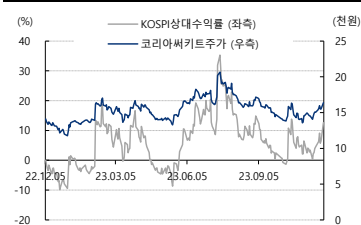
TP 18,000 원

유지

Company Data

현재가(11/27)	16,380 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	20,650 원
52 주 최저가(보통주)	11,750 원
KOSPI (11/27)	2,495.66p
KOSDAQ (11/27)	810.25p
자본금	137 억원
시가총액	4,119 억원
발행주식수(보통주)	2,362 만주
발행주식수(우선주)	375 만주
평균거래량(60 일)	122 만주
평균거래대금(60 일)	19 억원
외국인지분(보통주)	1.87%
주요주주	
영풍 외 5 인	53.06%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	16.8	6.7	9.9
상대주가	7.8	9.4	7.4



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



KYOBO 교보증권

조용한 회복

3Q23 QoQ 적자 폭은 감소하였으나 실적부진 지속

3Q23 연결기준 매출액은 3,503억원(-YoY 18%, +QoQ 5%), 영업이익은 -11억원으로 QoQ(2Q23 영업이익 -75억원) 적자 폭은 감소하였으나 실적부진은 지속. 실적 부진이 지속되는 이유는 FC-BGA 증설에 따른 고정비 부담이 증가하는 가운데 해당 가동률 회복이 지연되고 있기 때문. 세부적으로 전장용 FC-BGA는 양호한 반면, 비중이 높은 Set top Box 및 WiFi용 FC-BGA의 가동률이 저조하여 FC-BGA 전체 가동률은 50% 미만 수준으로 파악.

2024년 북미 고객사향 신규 매출 모멘텀 발생

북미 고객사는 태블릿PC에 OLED 패널을 채택하고, 당사는 해당 제품용 HDI를 공급할 것으로 전망. 2024년 최종 고객사는 태블릿PC에 11인치 및 13인치 OLED 패널을 순차적으로 채택할 전망이며, 당사는 1개 모델에 OLED용 HDI를 공급할 것으로 전망. 향후 모델 증가에 따라 연간 1,000억원~1,500억원 수준의 실적개선 효과가 나타날 것으로 추정. 신규제품 관련 고객사를 확보함에 따라 실적 하방을 지지해 줄 것으로 판단하며, 휴대폰 수요 및 통신용 FC-BGA 가동률 회복이 기대되는 2024년 하반기에는 실적 개선이 가시화 될 것으로 전망.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 18,000원 유지

코리아씨키트에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 유지. 목표주가에 대한 밸류에이션은 PBR 방식을 적용하였으며, 2023년 지배자본 예상 BPS 17,032원에 Target PBR 1.1배 적용. 회복 지연에 따른 실적 전망치 하향조정에도 목표주가를 유지하는 이유는 신규제품 관련 고객사를 확보하였고, 향후 OLED를 채택한 태블릿PC 모델이 확대될 수 있는 점 등을 반영하여 목표주가를 유지함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	1,424	1,597	1,375	1,562	1,758
YoY(%)	57.9	12.1	-13.9	13.6	12.6
영업이익(십억원)	85	99	-21	52	136
OP 마진(%)	6.0	6.2	-1.5	3.3	7.7
순이익(십억원)	72	86	-14	50	125
EPS(원)	2,379	2,906	-469	1,695	4,223
YoY(%)	385.7	22.1	적전	흑전	149.1
PER(배)	13.1	4.1	-33.0	9.1	3.7
PCR(배)	5.9	1.5	6.3	3.2	2.1
PBR(배)	2.1	0.7	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	7.6	4.2	22.6	7.0	3.5
ROE(%)	15.0	15.5	-2.3	8.2	17.9

[도표 1] 코리아씨킷 제품별 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: 코리아씨킷, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 코리아씨킷 실적추이 및 전망(연결기준)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E	2025E
매출액	337	333	350	355	372	371	416	403	1,375	1,562	1,758
YoY	-18%	-16%	-19%	0%	11%	11%	19%	14%	-14%	14%	13%
매출원가	330	319	334	338	354	353	376	366	1,321	1,449	1,557
매출총이익	7	14	16	16	19	18	40	37	53	113	202
판관비	21	21	17	15	15	15	16	16	75	61	66
영업이익	-	15	-	7	-	1	2	4	3	24	21
YoY	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	1108%	적전	흑전	159%
GPM	2%	4%	5%	5%	5%	5%	10%	9%	4%	7%	11%
OPM	-4%	-2%	0%	1%	1%	1%	6%	5%	-2%	3%	8%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 코리아씨킷 실적 추정 변경(연결기준)

	2024E		
(십억원)	변경전	변경후	차이
매출액	1,662	1,562	-6%
영업이익	82	52	-36%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 코리아씨킷 실적추이 및 전망(별도기준)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E	2025E
매출액	152	149	169	167	164	163	194	194	637	715	834
YoY	-22%	-27%	-26%	-6%	8%	9%	15%	16%	-21%	12%	17%
매출원가	162	152	170	166	165	164	177	176	649	682	729
매출총이익	-	9	-	3	-	0	-	2	-	12	33
판관비	4	5	5	5	5	5	6	6	19	22	25
영업이익	-	14	-	8	-	5	-	7	-	31	11
YoY	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	적전	흑전	613%
GPM	-6%	-2%	0%	1%	0%	-1%	9%	9%	-2%	5%	13%
OPM	-9%	-5%	-3%	-2%	-3%	-4%	6%	6%	-5%	2%	10%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 코리아씨킷 실적 추정 변경(별도기준)

	2024E		
(십억원)	변경전	변경후	차이
매출액	754	715	-5%
영업이익	43	11	-74%

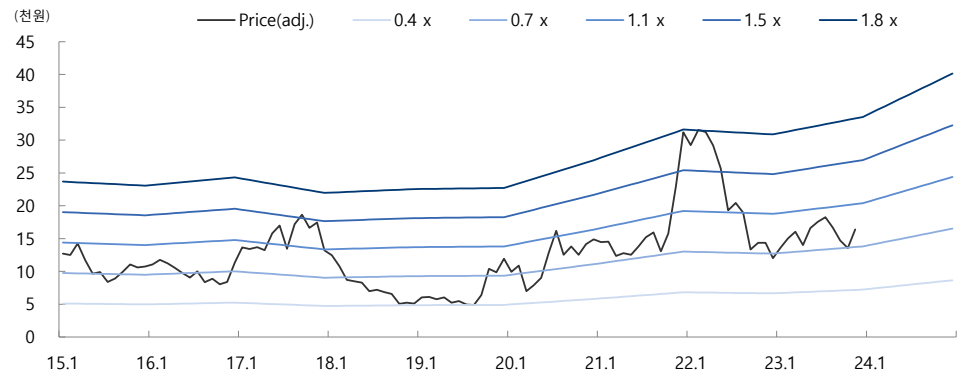
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 코리아씨킷 목표주가 산출

항목	값	비고
2023E BPS	17,032 원	
Target PBR	1.1 배	과거 5 년평균(end) PBR 1.1
목표주가	18,000 원	
현주가	16,380 원	11 월 27 일 종가 기준
업사이드	10%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 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	1,375	1,562	1,758
매출원가	1,275	1,436	1,321	1,449	1,557
매출총이익	149	161	53	113	202
매출총이익률 (%)	10.5	10.1	3.9	7.3	11.5
판매비와관리비	64	61	75	61	66
영업이익	85	99	-21	52	136
영업이익률 (%)	6.0	6.2	-1.6	3.4	7.7
EBITDA	121	153	32	103	179
EBITDA Margin (%)	8.5	9.6	2.3	6.6	10.2
영업외손익	4	0	5	6	9
관계기업손익	-6	-13	13	13	13
금융수익	2	6	6	7	10
금융비용	-2	-13	-23	-24	-24
기타	10	20	9	10	10
법인세비용차감전순이익	89	100	-16	58	145
법인세비용	17	14	-2	8	20
계속사업순이익	72	86	-14	50	125
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	72	86	-14	50	125
당기순이익률 (%)	5.1	5.4	-1.0	3.2	7.1
비지배자분순이익	16	17	-3	10	25
지배자분순이익	56	69	-11	40	100
지배순이익률 (%)	3.9	4.3	-0.8	2.6	5.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	3	8	8	8
포괄순이익	86	89	-6	58	133
비지배자분포괄이익	23	19	-1	13	29
지배자분포괄이익	63	70	-5	45	104

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	85	89	155
당기순이익	72	86	-14	50	125
비현금항목의 가감	68	117	69	76	77
감가상각비	36	54	53	50	43
외환손익	1	14	-3	-3	-4
자본법평가손익	6	13	-13	-13	-13
기타	26	36	32	42	51
자산부채의 증감	-70	-34	36	-20	-21
기타현금흐름	-4	-16	-7	-17	-26
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	-17	22	137
기초 현금	90	72	71	54	76
기말 현금	72	71	54	76	213
NOPLAT	69	85	-18	45	117
FCF	-15	-148	21	46	139

자료: 코리아씨킷, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	616	558	520	621	850
현금및현금성자산	72	71	54	76	213
매출채권 및 기타채권	239	216	197	230	267
재고자산	162	173	149	169	191
기타유동자산	143	98	119	146	179
비유동자산	448	735	745	737	707
유형자산	396	606	603	583	540
관계기업투자금	30	16	29	42	55
기타금융자산	13	97	97	97	97
기타비유동자산	10	16	16	16	16
자산총계	1,065	1,293	1,264	1,358	1,557
유동부채	334	299	280	301	323
매입채무 및 기타채무	245	223	202	219	238
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	530	561	603
지배자분	407	477	466	506	606
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	94	94	94	94	94
이익잉여금	297	368	357	397	497
기타자본변동	-2	-1	-1	-1	-1
비지배자분	245	274	268	291	348
자본총계	652	752	734	797	954
총차입금	109	221	234	250	272

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

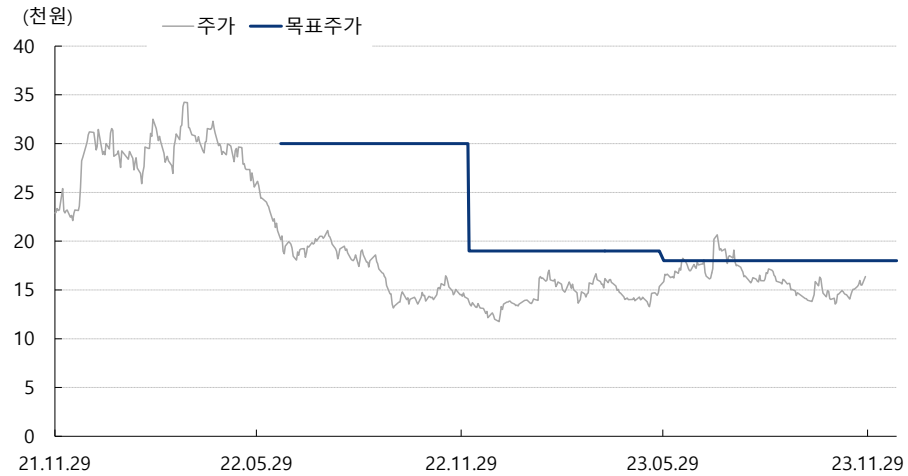
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	2,379	2,906	-469	1,695	4,223
PER	13.1	4.1	-33.0	9.1	3.7
BPS	14,860	17,437	17,032	18,495	22,139
PBR	2.1	0.7	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	4,432	5,601	1,172	3,748	6,529
EV/EBITDA	7.6	4.2	22.6	7.0	3.5
SPS	60,293	67,605	58,197	66,133	74,445
PSR	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2
CFPS	-560	-5,413	775	1,671	5,083
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	-13.9	13.6	12.6
영업이익 증가율	535.0	16.5	적전	흑전	158.9
순이익 증가율	흑전	18.8	적전	흑전	149.1
수익성					
ROIC	13.5	13.2	-2.5	6.1	15.8
ROA	5.7	5.8	-0.9	3.1	6.8
ROE	15.0	15.5	-2.3	8.2	17.9
안정성					
부채비율	63.3	72.1	72.2	70.4	63.1
순차입금비용	10.2	17.1	18.5	18.4	17.5
이자보상배율	46.7	48.0	-1.7	4.0	9.9

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	(9.52)	14.72					
2023.11.28	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_2023.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	2.9	2.9	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 악화와 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
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하