

코리아씨키트

007810

Apr 12, 2024

Buy

유지

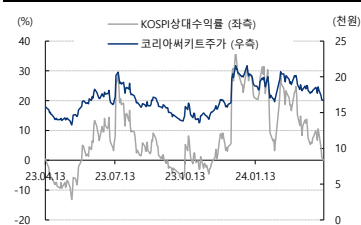
TP 18,000 원

유지

Company Data

현재가(04/11)	16,700 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	21,550 원
52 주 최저가(보통주)	13,280 원
KOSPI (04/11)	0.00p
KOSDAQ (04/11)	0.00p
자본금	137 억원
시가총액	4,195 억원
발행주식수(보통주)	2,362 만주
발행주식수(우선주)	375 만주
평균거래량(60 일)	256 만주
평균거래대금(60 일)	47 억원
외국인지분(보통주)	1.55%
주요주주	
영풍 외 5 인	51.50%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-11.5	20.2	3.7
상대주가	-12.3	7.1	-4.5



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



KYOBO 교보증권

FC-BGA 가동률 회복이 관건

1Q24 Preview 고정비 부담 지속

1Q24 연결기준 매출액은 3,733억원(+ YoY 11%, + QoQ 19%), 영업이익은 -13억원으로 적자 폭이 감소할 것으로 전망되나 실적부진은 지속. 인텔플렉스 등 자회사의 실적은 프리미엄 휴대폰 수요 회복에 따라 점진적인 실적개선이 전망되나, 코리아씨키트 별도기준 실적 회복이 다소 지연되고 있는 상황. 코리아씨키트의 실적 회복이 지연되고 있는 이유는 2021년 및 2022년 FC-BGA 관련 대규모 투자를 진행하였으나, Set top Box 및 WiFi 수요 부진이 지속됨에 따라 해당 가동률이 40% 미만으로 하락하였고 이에 따른 고정비 부담이 증가하였기 때문

2024년 연결기준 매출액은 15,446억원, 영업이익 430억원 전망

코리아씨키트 2024년 연결기준 매출액은 YoY 16% 성장한 15,446억원, 영업이익은 430억원 전망. 별도기준 영업이익은 적자가 지속되나 적자폭은 크게 완화될 전망. 부문별로 살펴보면 비메모리 부문은 FC-BGA 가동률 저조가 지속될 것으로 전망. 다만, 가동률이 최악의 국면에서 점차 개선될 것으로 전망하며, 4Q24에는 가동률이 50% 수준까지 반등 할 것으로 기대. 메모리 부문에서는 고객사인 H사의 가동률 증가에 따라 FC-BOC 등에서 수익 개선이 기대되고, HDI 부문에서는 북미 고객사향 OLED 태블릿PC, SSD, 휴대폰 등 수요 개선에 따른 실적 증가 전망

투자의견 BUY 유지, 목표주가 18,000원 유지

코리아씨키트에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 18,000원 유지. 2024년 실적추정치를 소폭 하향 조정 하였음에도 목표주가를 유지하는 이유는 밸류에이션 기준을 2023년 예상 BPS에서 2024년으로 변경하였으며, 반도체 메모리 부문 및 HDI부문의 실적개선이 전망되고, 반도체 비메모리 부문에서 가동률 최저 수준을 지나 점차 개선 될 것으로 판단하기 때문.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	1,597	1,332	1,545	1,685	1,805
YoY(%)	12.1	-16.6	15.9	9.1	7.1
영업이익(십억원)	99	-32	43	103	141
OP 마진(%)	6.2	-2.4	2.8	6.1	7.8
순이익(십억원)	86	-28	42	95	143
EPS(원)	2,906	-1,550	2,311	5,182	7,857
YoY(%)	22.1	적전	흑전	124.2	51.6
PER(배)	4.1	-12.9	7.3	3.2	2.1
PCR(배)	1.5	5.9	2.9	2.1	1.7
PBR(배)	0.7	1.3	0.9	0.8	0.6
EV/EBITDA(배)	4.2	14.0	5.6	3.0	1.4
ROE(%)	15.5	-8.1	11.9	22.3	26.4

[도표 1] 코리아씨키트 제품별 용도 및 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: 코리아씨키트, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 코리아씨키트 실적 추이 및 전망(별도기준)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	152	149	169	164	160	158	189	185	634	693	756
YoY	-22%	-27%	-26%	-8%	5%	6%	12%	13%	-21%	9%	9%
매출원가	162	152	170	172	166	165	177	176	656	684	708
매출총이익	-9	3	1	8	6	7	12	10	21	8	47
판관비	4	5	5	6	5	5	6	6	20	21	23
영업이익	-14	8	5	15	10	11	8	6	42	7	31
YoY	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	-170%	-83%	-537%
GPM	-6%	-2%	0%	-5%	-4%	-5%	6%	5%	-3%	1%	6%
OPM	-9%	-5%	-3%	-9%	-6%	-7%	4%	3%	-7%	-1%	4%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 코리아씨키트 실적 추정 변경(별도기준)

(십억원)	2024F			2025F		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	715	693	-3%	834	756	-9%
영업이익	11	-7	적전	79	31	-61%

자료: 교보증권 리서치센터

코리아씨킷 [007810]

FC-BGA 가동률 회복이 관건

[도표 4] 코리아씨킷 실적추이 및 전망(연결기준)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	337	333	350	312	373	372	419	380	1,332	1,545	1,685
YoY	-18%	-16%	-19%	-12%	11%	12%	20%	22%	-17%	16%	9%
매출원가	330	319	334	323	360	354	378	349	1,306	1,441	1,519
매출총이익	7	14	16	-	14	18	41	31	26	104	166
판관비	21	21	17	-	15	15	16	15	58	61	63
영업이익	-	15	-	7	-	1	3	26	-	32	43
YoY	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	139%
GPM	2%	4%	5%	-3%	4%	5%	10%	8%	2%	7%	10%
OPM	-4%	-2%	0%	-3%	0%	1%	6%	4%	-2%	3%	6%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 코리아씨킷 실적 추정 변경(연결기준)

	2024F			2025F		
(십억원)	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	1,562	1,545	-1%	1,758	1,685	-4%
영업이익	52	43	-17%	136	103	-25%

자료: 교보증권 리서치센터

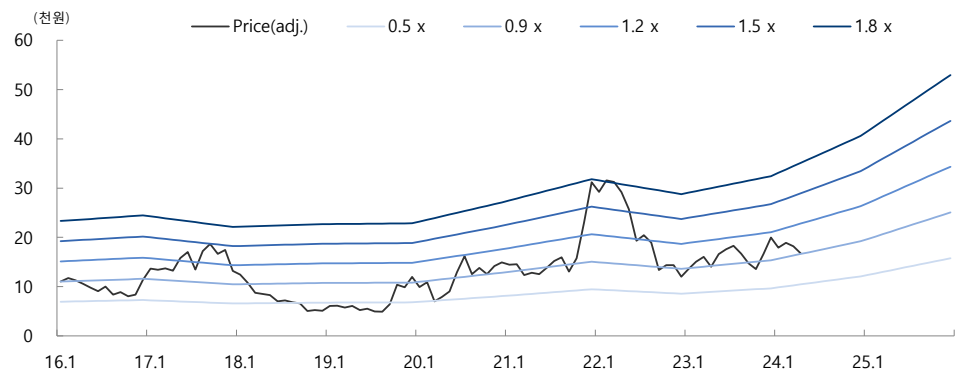
[도표 6] 코리아씨킷 목표주가 산출

항목	값	비고
2024E BPS	18,195 원	
Target PBR	1 배	과거 5년평균(end) PBR 1.1 배에서 10% 할인
목표주가	18,000 원	
현주가	16,700 원	2024년 04월 11일 종가 기준
업사이드	10%	

자료: 교보증권 리서치센터

10% 할인이유: FC-BGA 가동률 저조

[도표 7] 코리아씨킷 Fwd P/B Band



자료: 교보증권 리서치센터

[코리아씨키트 007810]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,597	1,332	1,545	1,685	1,805
매출원가	1,436	1,306	1,441	1,519	1,598
매출총이익	161	26	104	166	207
매출총이익률 (%)	10.1	1.9	6.7	9.8	11.4
판매비와관리비	61	58	61	63	65
영업이익	99	-32	43	103	141
영업이익률 (%)	6.2	-2.4	2.8	6.1	7.8
EBITDA	153	62	124	166	192
EBITDA Margin (%)	9.6	4.7	8.0	9.9	10.6
영업외손익	0	6	-4	-14	-7
관계기업손익	-13	1	1	1	1
금융수익	6	11	16	25	37
금융비용	-13	-9	-10	-11	-11
기타	20	3	-11	-30	-34
법인세비용차감전순손익	100	-26	39	88	134
법인세비용	14	2	-3	-6	-9
계속사업순손익	86	-28	42	95	143
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	86	-28	42	95	143
당기순이익률 (%)	5.4	-2.1	2.7	5.6	7.9
비지배자분순이익	17	8	-12	-28	-42
지배자분순이익	69	-37	55	122	186
지배순이익률 (%)	4.3	-2.7	3.5	7.3	10.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	3	-14	-3	-3	-3
포괄순이익	89	-42	39	92	140
비지배자분포괄이익	19	4	-3	-8	-12
지배자분포괄이익	70	-45	43	99	152

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	153	53	107	174	217
당기순이익	86	-28	42	95	143
비현금항목의 가감	117	117	95	85	62
감가상각비	54	95	81	64	50
외환손익	14	7	10	29	34
자본법평가손익	13	-1	-1	-1	-1
기타	36	16	5	-7	-21
자산부채의 증감	-34	-25	-39	-27	-24
기타현금흐름	-16	-11	9	21	36
투자활동 현금흐름	-294	-65	-6	23	22
투자자산	-78	-4	10	10	10
유형자산	-253	-78	-30	0	0
기타	37	17	13	12	12
재무활동 현금흐름	141	32	24	17	12
단기차입금	-29	-7	-7	-7	-7
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	174	40	32	26	20
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-4	-1	-1	-1	-1
현금의 증감	-1	19	164	288	378
기초 현금	72	71	90	253	541
기말 현금	71	90	253	541	919
NOPLAT	85	-34	46	110	151
FCF	-148	-43	58	147	178

자료: 코리아씨키트, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	558	522	733	1,046	1,445
현금및현금성자산	71	90	259	547	925
매출채권 및 기타채권	216	220	247	264	280
재고자산	173	131	152	166	178
기타유동자산	98	82	75	69	63
비유동자산	735	714	654	581	521
유형자산	606	582	531	467	417
관계기업투자금	16	7	-2	-11	-20
기타금융자산	97	100	100	100	100
기타비유동자산	16	25	25	24	24
자산총계	1,293	1,236	1,387	1,627	1,967
유동부채	299	243	253	257	259
매입채무 및 기타채무	222	175	192	203	213
차입금	36	29	22	15	8
유동성채무	11	24	24	24	24
기타유동부채	30	16	15	15	15
비유동부채	243	284	322	357	389
차입금	173	206	238	264	284
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	70	78	84	93	105
부채총계	542	527	575	614	649
지배자분	477	432	487	609	795
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	94	94	94	94	94
이익잉여금	368	331	385	508	693
기타자본변동	-1	-1	-1	-1	-1
비지배자분	274	278	313	392	511
자본총계	752	710	800	1,001	1,306
총차입금	221	260	284	302	316

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,906	-1,550	2,311	5,182	7,857
PER	4.1	-12.9	7.3	3.2	2.1
BPS	17,437	15,784	17,779	22,251	29,032
PBR	0.7	1.3	0.9	0.8	0.6
EBITDAPS	5,601	2,283	4,529	6,082	7,001
EV/EBITDA	4.2	14.0	5.6	3.0	1.4
SPS	67,605	56,401	65,390	71,322	76,401
PSR	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2
CFPS	-5,413	-1,560	2,109	5,355	6,495
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

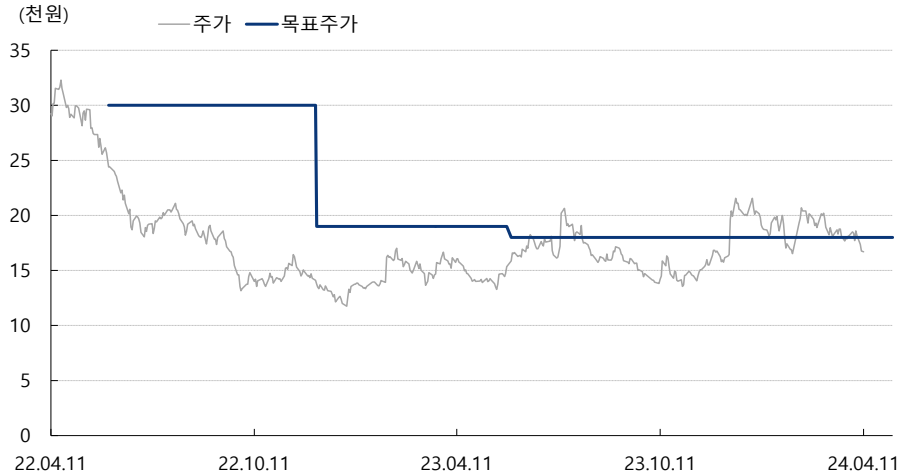
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	12.1	-16.6	15.9	9.1	7.1
영업이익 증가율	16.5	적전	흑전	138.6	37.7
순이익 증가율	18.8	적전	흑전	124.2	51.6
수익성					
ROIC	13.2	-4.6	6.2	15.4	22.4
ROA	5.8	-2.9	4.2	8.1	10.3
ROE	15.5	-8.1	11.9	22.3	26.4
안정성					
부채비율	72.1	74.2	71.9	61.3	49.7
순차입금비율	17.1	21.0	20.5	18.6	16.1
이자보상배율	48.0	-3.9	4.8	10.7	14.1

코리아씨킷 [007810]

FC-BGA 가동률 회복이 관건

코리아씨킷 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 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	(3.68)	19.72					
2024.04.11	매수	20,000							

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_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	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

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