

# 코리아씨키트 (007810)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**18,000**

유지

현재주가

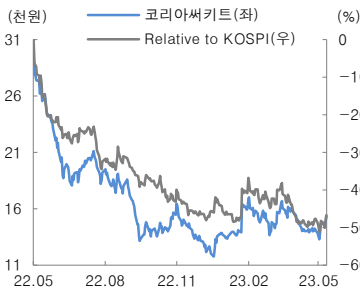
**15,350**

(23.05.26)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2558.81
시가총액	387십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	26,350원 / 11,750원
120일 평균거래대금	48억원
외국인지분율	2.11%
주요주주	영풍 외 5 인 53.06%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.9	-3.0	3.0	-41.7
상대수익률	5.8	-8.2	-1.8	-40.5



## 브로드컴(5G 통신부품), 엔비디아(AI) 시대... 수혜 예상

- 2023년 FC BGA 신공장의 가동, 브로드컴 등 매출 확대 전망
- 인공지능(AI) 확대는 엔비디아의 GPU 수요 증가, FC BGA 시장 수혜
- 2023년 하반기 실적 회복, 2024년 반도체 기판 업체로 성장

### 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 18,000원 유지

코리아씨키트 입장에서 장기적인 긍정적인 뉴스가 확인. ① 미국 브로드컴(통신칩 설계)이 애플에서 5G 통신칩(FBAR)을 수주 내용(애플이 브로드컴과 협력). ② 그리고 미국 엔비디아가 AI(인공지능) 관련한 GPU 매출 증가로 실적 호조 기대감이 높아짐. 최근 브로드컴과 엔비디아의 주가는 강세를 시현. 코리아씨키트는 브로드컴을 고객으로 확보하여 5G 통신부품(와이파이등) FC BGA를 공급하고 있음. 장기적으로 AI(인공지능)에서 투자가 확대되면서 FC BGA 중심의 반도체 기판 성장도 다른 반도체 기판대비 높을 것으로 판단. 코리아씨키트에 수혜를 예상. 또한 2023년 하반기에 실적 개선을 전망. 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 18,000원 유지. 투자포인트는

### FC계열의 반도체 기판 매출 확대 : 브로드컴 등 거래선 다변화

코리아씨키트는 2023년 1분기에 FC BGA 생산 관련한 신공장이 가동, 3분기 기점으로 가동률이 확대될 전망. 배경은

1) 2023년 FC BGA 생산을 위한 신공장의 가동은 브로드컴 중심의 미국향 매출 증가로 해석. 전방수요 부진(PC, 스마트폰)으로 BGA 중심의 반도체 기판 매출이 감소, 신규 공장(FC BGA)의 가동으로 감가상각비 증가 등 고정비 부담으로 2023년 상반기에 부진한 실적을 예상. 그러나 브로드컴 등 미국 통신부품 기업으로 FC BGA 매출 확대가 하반기에 예상. 최근 브로드컴이 애플에서 5G 통신칩 관련한 수주 확대도 코리아씨키트가 2024년 이후에 추가적으로 다른 통신부품에 FC BGA 공급 가능성도 기대

2) 2024년 이후 반도체 기판(PCB)의 성장 측은 FC BGA로 판단. 반도체 경기 회복 시에 BGA 중심으로 매출도 회복, 실적의 개선은 유효. 그러나 AI(인공지능) 부문의 투자 확대는 서버와 클라우드, 네트워크 관련한 반도체 기판(FC BGA)의 수요 성장이 상대적으로 높다고 판단. 서버향 CPU(인텔, AMD), 그리고 AI향 GPU(엔비디아) 반도체는 FC BGA를 채택, 수요 증가를 전망. 코리아씨키트의 FC BGA가 선두(일본 이비덴, 삼성전기)업체대비 경쟁력이 낮으나 시장 확대 과정에서 낙수 효과, 반사이익은 존재

3) 코리아씨키트의 실적은 2023년 1분기를 저점으로 2분기 개선, 3분기 회복 전망. 2023년 하반기, 삼성전자 등 반도체 업체의 감소 효과로 반도체 출하량이 증가하여 반도체 기판의 매출 증가 예상. 메모리모듈이 DDR4에서 DDR5로 전환 가속화하여 메모리 모듈, FC BOC 제품의 ASP 상승, 출하량 증가를 전망. 브로드컴 향 FC BGA 매출이 증가하면 신규 공장에서 감가상각비 부담 완화로 수익성 호전. 2023년 하반기에 폴더블폰 시장 확대도 주기판(HDI)의 매출 증가를 예상. 코리아씨키트는 2024년 본격적인 성장에 진입, 2024년 매출(별도)는 17.8%(yoy) 증가, 영업이익(500억원)은 흑자전환(yoy) 추정

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,424	1,597	1,465	1,651	1,756
영업이익	85	99	6	96	115
세전순이익	89	100	7	95	114
총당기순이익	72	86	0	72	86
자배지분순이익	56	69	-2	57	69
EPS	2,053	2,508	-65	2,092	2,505
PER	15.2	4.8	NA	6.6	5.5
BPS	14,860	17,437	17,373	19,466	21,973
PBR	2.1	0.7	0.9	0.8	0.7
ROE	15.0	15.5	-0.4	11.4	12.1

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 기준으로 산출  
 자료: 코리아씨킷, 대신증권 Research Center

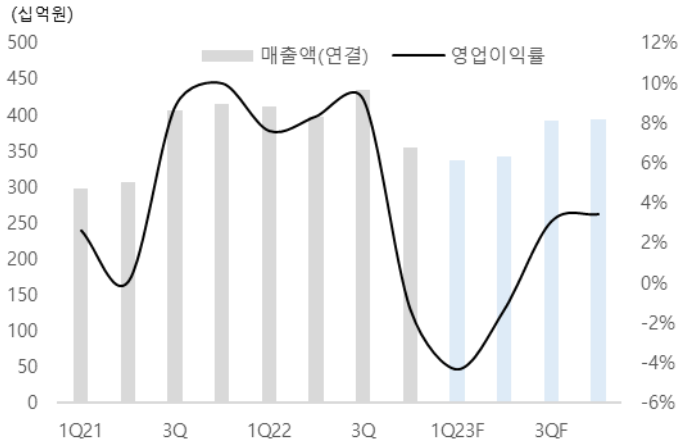
표 1. 코리아씨킷 영업실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q	3Q	4Q	1Q23	2QF	3QF	4QF	2022	2023F	2024F
<b>매출액 (연결)</b>	<b>410.8</b>	<b>397.4</b>	<b>434.2</b>	<b>349.1</b>	<b>336.7</b>	<b>342.0</b>	<b>392.1</b>	<b>394.3</b>	<b>1,596.9</b>	<b>1,465.1</b>	<b>1,651.1</b>
코리아씨킷	195.2	203.5	228.2	176.7	152.3	154.6	179.7	200.3	804.6	687.0	809.0
인터플렉스	131.6	103.0	121.7	60.2	111.8	113.2	136.4	117.5	442.7	478.8	536.7
시그네텍스	69.7	74.8	71.7	100.1	56.3	58.3	59.8	60.8	287.6	235.1	239.5
<b>영업이익 (연결)</b>	<b>31.2</b>	<b>33.1</b>	<b>39.8</b>	<b>13.4</b>	<b>-14.6</b>	<b>-4.6</b>	<b>12.0</b>	<b>13.5</b>	<b>99.2</b>	<b>6.2</b>	<b>96.3</b>
이익률	7.6%	8.3%	9.2%	3.8%	-4.3%	-1.3%	3.1%	3.4%	6%	0%	6%
코리아씨킷	21.3	22.7	27.5	11.7	-13.8	-7.5	4.1	6.8	60.3	-10.4	50.0
인터플렉스	7.4	6.9	9.5	0.6	0.9	3.3	5.8	4.7	26.1	14.7	35.4
시그네텍스	2.6	2.3	2.2	0.9	-3.2	-1.2	1.3	1.2	8.9	-2.0	7.3
<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>-4.4</b>	<b>11.5</b>	<b>12.8</b>	<b>99.5</b>	<b>7.1</b>	<b>95.4</b>
이익률	8.2%	8.4%	10.9%	3.2%	-3.8%	-1.3%	2.9%	3.2%	6.2%	0.5%	5.8%
<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>-3.3</b>	<b>8.7</b>	<b>9.6</b>	<b>85.8</b>	<b>0.1</b>	<b>71.6</b>
이익률	6.3%	6.2%	8.3%	3.2%	-4.4%	-1.0%	2.2%	2.4%	5.4%	0.0%	4.3%

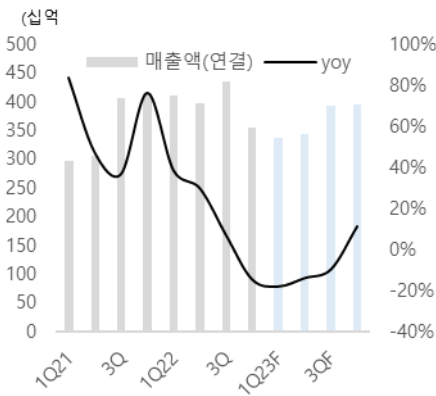
자료: 코리아씨킷, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



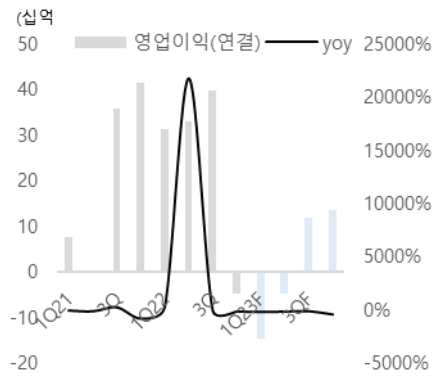
자료: 코리아씨카트, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 코리아씨카트, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 코리아씨카트, 대신증권 Research Center

## 1. 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

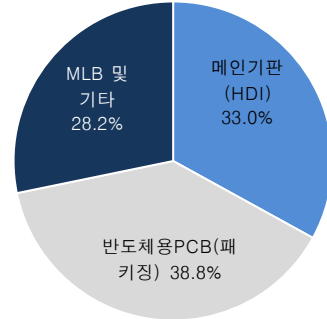
- IT 기기 디스플레이용 PCB와 반도체 패키징용 PCB 생산 전문 업체
- 전략카래션의 주가판 변화(HDI→SLP)가 적음으로 인한 번사이익 제한적
- 인터플렉스의 자본법평가손실 반영 등으로 부담 지속
- 박형건 대표이사/사장
- 자산 12,514억원 부채 5135억원 자본 7,379억원 (2023년 03월 기준)

### 주가 변동요인

- 전략카래션의 주가판 변화 속도(HDI에서 SLP로 전환), 기판 가격 하락 등
- 자본법연결회사인 인터플렉스의 미국 전략카래션향 실적 추이

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

### 매출 비중

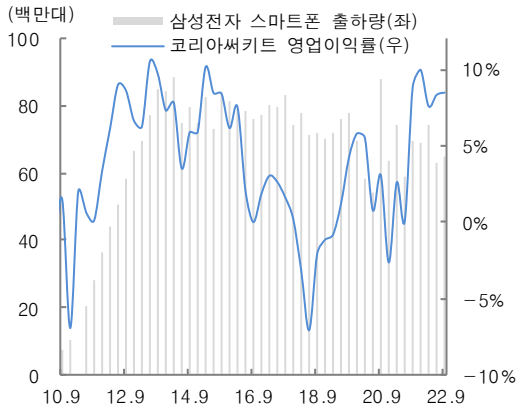


주: 2023년 1분기 연결 매출 기준

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

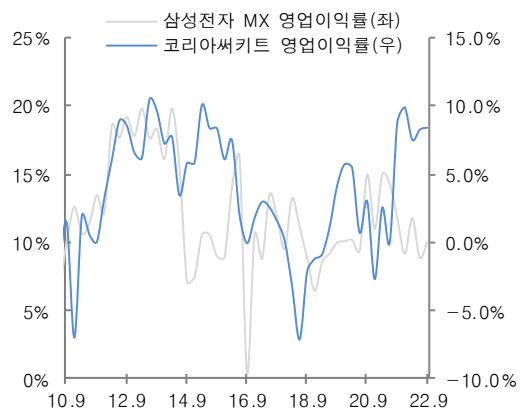
## 2. Earnings Driver

그림 4. 삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



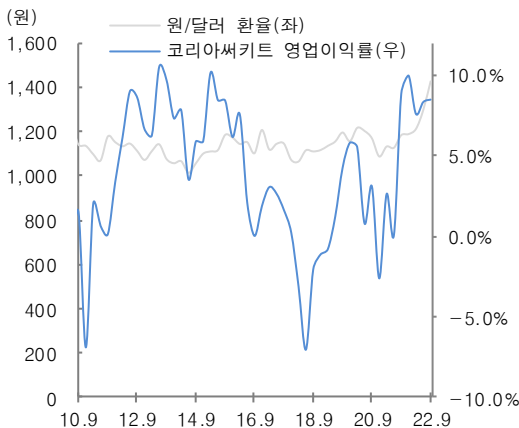
자료: 코리아씨키트, IDC, 대신증권 Research Center

그림 5. 삼성전자 MX 영업이익률 v. 영업이익률



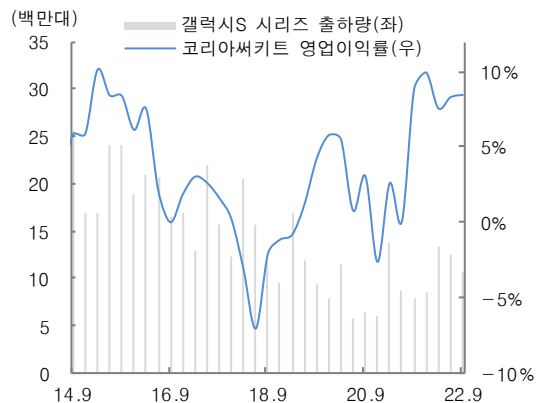
자료: 코리아씨키트, 삼성전자, 대신증권 Research Center

그림 6. 원달러 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

그림 7. 갤럭시S 시리즈 출하량 vs. 영업이익률



자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

재무제표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,424	1,597	1,465	1,651	1,756
매출원가	1,275	1,436	1,368	1,465	1,549
매출총이익	149	161	97	186	206
판매비용포함비	64	61	90	90	91
영업이익	85	99	6	96	115
영업외수익	6.0	6.2	0.4	5.8	6.5
EBITDA	121	153	62	204	214
영업외손익	4	0	1	-1	0
관계기업손익	-6	-13	-2	-2	-1
금융수익	2	6	6	7	7
외환관련이익	30	78	69	69	69
금융비용	-2	-13	-13	-14	-14
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	10	20	9	8	9
법인세비용차감전순이익	89	100	7	95	114
법인세비용	-17	-14	-7	-24	-29
계속사업순이익	72	86	0	72	86
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	72	86	0	72	86
당기순이익	5.1	5.4	0.0	4.3	4.9
비재계분순이익	16	17	2	14	17
재계분순이익	56	69	-2	57	69
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	3	3	3	3
포괄순이익	86	89	3	75	89
비재계분포괄이익	23	19	50	15	18
재계분포괄이익	63	70	-47	60	71

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	2,053	2,508	-65	2,092	2,505
PER	15.2	4.8	NA	6.6	5.5
BPS	14,860	17,437	17,373	19,466	21,973
PBR	2.1	0.7	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	4,432	5,601	2,248	7,465	7,811
EV/EBITDA	7.6	4.2	15.5	4.9	5.0
SPS	52,036	58,346	53,533	60,328	64,147
PSR	0.6	0.2	0.3	0.3	0.2
CFPS	5,122	7,416	2,097	7,257	7,628
DPS	0	0	0	0	0

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증감률	57.9	12.1	-8.2	12.7	6.3
영업이익 증감률	535.0	16.5	-93.7	1,452.2	19.1
순이익 증감률	흑전	18.8	-99.9	56,839.6	19.8
수익성					
ROIC	12.8	12.3	0.0	6.7	7.3
ROA	8.6	8.4	0.4	6.2	6.7
ROE	15.0	15.5	-0.4	11.4	12.1
안정성					
부채비율	63.3	72.1	93.3	98.5	101.2
순차입금비율	-15.2	7.9	37.8	39.0	41.2
이자보상비율	46.7	48.0	3.1	38.8	38.3

자료: 코리아씨비트, 대신증권 Research Center

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	616	558	676	857	1,019
현금및현금성자산	72	71	16	80	129
매출채권 및 기타채권	239	216	350	438	464
재고자산	162	173	209	236	319
기타유동자산	143	98	101	103	106
비유동자산	448	735	789	779	795
유형자산	396	606	662	654	672
관계기업투자금	30	16	14	12	10
기타비유동자산	22	113	113	113	113
자산총계	1,065	1,293	1,465	1,636	1,814
유동부채	334	299	288	303	310
매입채무 및 기타채무	245	223	210	228	237
차입금	65	36	37	33	30
유동상채무	7	11	11	11	11
기타유동부채	17	30	30	31	31
비유동부채	79	243	419	509	602
차입금	37	173	347	451	556
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	42	70	72	58	46
부채총계	413	542	707	812	912
자본부분	407	477	475	533	601
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	94	94	94	94	94
이익잉여금	297	368	367	424	492
기타자본변동	2	1	1	1	1
비재계분	245	274	283	291	300
재계분	652	752	758	824	901
순차입금	-99	59	286	321	371

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	67	153	-123	86	88
당기순이익	72	86	0	72	86
비현금형식의 기입	68	117	57	127	123
감가상각비	36	54	55	108	99
외환손익	1	14	-30	-30	-30
자본평가손익	6	13	2	2	1
기타	25	36	30	47	52
자산부채의 증감	-70	-34	-176	-91	-94
기타현금흐름	-4	-16	-5	-22	-27
투자활동 현금흐름	-79	-294	78	89	71
투자자산	-75	-208	2	2	2
유형자산	-47	-250	-111	-100	-117
기타	43	165	187	186	186
재무활동 현금흐름	-6	141	173	99	99
단기차입금	-35	-29	1	-4	-3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	30	174	174	105	105
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-1	-4	-2	-2	-2
현금의 증감	-18	-1	-54	64	49
기초 현금	90	72	71	16	80
기말 현금	72	71	16	80	129
NOPLAT	69	85	0	72	86
FCF	54	-114	-59	78	65

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 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]

### 코리아씨키트(007810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	23.05.30	23.05.17	23.03.17	23.01.17	22.11.15	22.09.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	20,000	23,000	27,000	31,000
과다율(평균%)			(25.47)	(34.85)	(49.32)	(45.14)
과다율(최대/최소%)			(16.65)	(26.00)	(39.81)	(31.94)

제시일자	22.08.26	22.07.20	22.07.10	22.05.17	22.03.21	22.02.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	31,000	31,000	31,000	38,000	38,000	38,000
과다율(평균%)	(37.95)	(37.22)	(37.83)	(28.62)	(20.28)	(22.56)
과다율(최대/최소%)	(31.94)	(31.94)	(35.97)	(9.87)	(9.87)	(16.97)

제시일자	22.02.09	22.01.10	21.12.23	21.11.16	21.10.07	21.10.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	32,000	32,000	32,000	25,000	18,000	18,000
과다율(평균%)	(8.27)	(7.52)	(5.42)	(7.63)	(16.28)	(17.69)
과다율(최대/최소%)	1.56	(1.41)	(1.72)	2.00	13.06	(7.22)

제시일자	21.09.06	21.08.18	21.07.15			00.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	18,000	18,000	18,000			
과다율(평균%)	(17.24)	(15.49)	(15.08)			
과다율(최대/최소%)	(7.22)	(7.22)	(7.22)			

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230524)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	6.6%	0.0%

**산업 투자의견**

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

**기업 투자의견**

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