

코리아씨키트 (007810)

박강호
769,3087
john_park@daishin.com

박기범
769,2956
kbpark04@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지

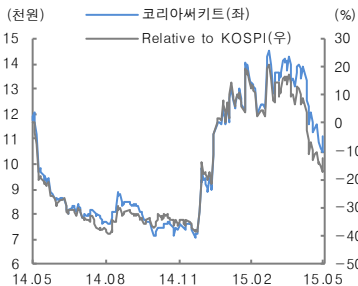
목표주가 15,500
유지

현재주가 11,400
(15.05.12)

가전 및 전자부품업종

KOSPI 2096.77
시가총액 286십억원
시가총액비중 0.02%
자본금(보통주) 12십억원
52주 최고/최저 14,800원 / 7,390원
120일 평균거래대금 50억원
외국인지분율 6.71%
주요주주 영풍 외 7인 59.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.0	-15.2	45.8	-5.4
상대수익률	-20.3	-21.5	36.8	-11.3



1Q 영업익은 예상치 상회, 갤럭시S6 엣지의 수혜 !

투자의견 '매수(BUY)' 및 목표주가 15,500원 유지

- 1Q15년 영업이익(연결, 147억원)은 당사(132억원) 및 시장(126억원) 예상치를 상회한 호실적으로 평가, 다만 관계사인 인터플렉스의 적자로 지분법 평가손실 반영, 당기순이익(33억원)은 추정치를 하회
- 연결기준, 매출은 1,448억원과 영업이익은 147억원을 시현. 각각 전년동기대비 2.9%, 33.3%씩 증가. 삼성전자의 갤럭시S6 및 엣지 출시로 휴대폰용 주기판(HDI) 중심으로 매출, 이익 증가세를 시현. 현재 갤럭시S6 엣지 판매가 시장 예상치를 상회한 점을 감안하면 코리아씨키트의 휴대폰용 주기판(HDI)은 경쟁사대비 엣지 비중이 높기 때문에 15년 2분기도 반사이익이 지속될 것으로 분석
- 순이익은 33억원으로 14년 1분기(36억원)와 유사하였으나 전분기대비 감소
- 연결기준, 2Q15년 매출과 영업이익은 각각 1,590억원, 144억원으로 추정
- 갤럭시S6 출시 이후, 휴대폰 부품업체의 주가가 모멘텀의 약화로 조정 모습을 보임. 코리아씨키트는 삼성전자 내 엣지향 비중이 높은 동시에 기술력(가격 및 제품)을 바탕으로 15년 하반기 프리미엄 모델에도 중추적인 역할 담당. 투자 초점은 15년의 순이익보다 영업이익 증가에 초점을 맞춘 것이 타당, 15년 영업이익 및 16년 실적 기준으로 저평가 판단
- 투자의견은 '매수(BUY)' 및 목표주가 15,500원을 유지. 투자포인트

신규 거래선 추가 및 갤럭시S6 엣지 수혜로 15년 매출과 이익의 성장세 유지

- 첫째, 삼성전자 스마트폰 전략이 프리미엄급 중심의 성장인 것으로 판단하여 반사이익 예상. 스마트폰용 주기판(HDI)의 중추적인 공급업체는 삼성전기와 코리아씨키트이며, 동사가 갤럭시S6 엣지의 판매 호조로 15년 상반기 매출, 영업이익이 증가세를 시현. 15년 하반기 출시 예정인 갤럭시노트5(가칭)에도 수혜가 지속, 실적 호전 추세를 전망
- 둘째, 휴대폰용 주기판(HDI) 중심으로 15년 하반기에 신규 거래선 추가로 높은 가동률 유지 예상. 태블릿용 메인기판(HDI)을 국내 최대 제조업체에게 공급할 예정, 인텔향 SSD 모듈을 시작으로 임베디드 타입의 주기판(HDI)을 15년 2분기 이후에 공급 시작할 전망. 초기에 매출 기여도는 낮지만 삼성전자 중심의 매출 구조 탈피, 안정적인 가동률 유지 측면에서 긍정적으로 판단
- 셋째, 15년(연결) 매출과 영업이익은 6,345억원(14.7% yoy), 537억원(64.7% yoy)은 최고치를 갱신할 전망. 순이익(270억원)도 전년대비(5.4억원) 크게 증가할 것으로 추정. 코리아씨키트의 이익 증가는 다른 휴대폰 부품업체 대비 차별화된 것이며 기술력과 원가 경쟁력의 우위를 보여줄 것으로 판단. 관계사인 인터플렉스는 15년 3분기 이후에 흑자 예상, 또한 연결대상인 테라닉스의 높은 실적 유지도 주가 상승에 기여할 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q14	4Q14	1Q15			2Q15		
			Consensus	직전추정	잠정치	YoY	QoQ	당사추정
매출액	140.7	164.6	152.0	153.0	144.8	2.9	-12.0	159.0
영업이익	11.0	9.7	12.6	13.2	14.7	33.3	51.1	14.4
순이익	2.1	8.8	8.7	9.9	1.3	-36.2	-84.7	7.1

구분	2013	2014	2015(F)			Growth	
			Consensus	직전추정	당사추정	2014	2015(F)
매출액	547.1	553.2	655.1	674.8	634.5	-6.0	14.7
영업이익	46.8	32.6	52.1	52.0	53.7	3.1	64.7
순이익	29.7	0.5	39.2	36.9	27.0	-98.2	4,851.7

주: 순이익은 지배지분 기준 / 자료: 코리아씨키트, WISEN, 대신증권 리서치센터

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	547	553	635	689	720
영업이익	47	33	54	53	55
세전순이익	44	11	43	56	59
총당기순이익	34	5	30	42	44
지배지분순이익	30	1	27	40	42
EPS	1,337	6	1,124	1,664	1,748
PER	9.8	1,880.8	10.1	6.9	6.5
BPS	13,216	13,119	14,000	15,347	16,766
PBR	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7
ROE	9.6	0.2	7.3	9.9	9.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 코리아씨킷, 대신증권 리서치센터

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2015F	2016F	2015F	2016F	2015F	2016F
매출액	675	720	635	689	-6.0	-4.4
영업이익	52	52	54	53	3.1	0.9
지배지분순이익	37	40	27	40	-26.9	0.2
EPS(지배지분순이익)	1,545	1,660	1,124	1,664	-26.9	0.2

자료: 코리아씨킷, 대신증권 리서치센터

코리아씨키트의 분기별 실적 추정 (수정후)									(십억원)		
	1Q14	2Q	3Q	4Q	1Q15	2QF	3QF	4QF	2014	2015F	2016F
매출액 (연결)	140.7	116.9	131.0	164.6	144.8	159.0	162.4	168.3	553.2	634.5	688.6
매출액 (별도)	112.3	92.5	101.0	140.8	120.4	134.4	137.3	144.4	446.6	536.5	589.2
HDI	71.7	51.0	47.4	82.5	68.6	78.3	77.5	83.7	252.6	308.1	333.9
패키징	21.1	22.6	33.3	37.9	31.4	33.9	36.1	36.3	114.9	137.7	153.8
MLB 및 기타	47.8	43.3	50.3	44.2	44.7	46.8	48.9	48.3	185.6	188.7	200.9
매출비중 (%)											
HDI	51.0%	43.7%	36.2%	50.1%	47.4%	49.2%	47.7%	49.7%	45.7%	48.6%	48.5%
패키징	15.0%	19.3%	25.4%	23.0%	21.7%	21.3%	22.2%	21.6%	20.8%	21.7%	22.3%
MLB 및 기타	34.0%	37.0%	38.4%	26.9%	30.9%	29.4%	30.1%	28.7%	33.6%	29.7%	29.2%
영업이익 (연결)	11.0	4.1	7.7	9.7	14.7	14.4	12.2	12.4	32.6	53.7	52.7
영업이익률	7.8%	3.5%	5.9%	5.9%	10.1%	9.0%	7.5%	7.4%	5.9%	8.5%	7.7%
영업이익 (별도)	7.7	0.8	2.9	11.2	9.5	10.7	9.2	9.8	22.6	39.2	40.8
영업이익률	6.8%	0.8%	2.9%	8.0%	7.9%	7.9%	6.7%	6.8%	5.1%	7.3%	6.9%
세전이익 (연결)	5.7	-8.8	3.2	11.3	6.8	9.9	12.7	13.4	11.4	42.8	55.7
세전이익률	4.0%	-7.6%	2.5%	6.9%	4.7%	6.2%	7.8%	7.9%	2.1%	6.7%	8.1%
순이익 (연결)	3.6	-8.6	1.7	7.9	3.3	7.4	9.5	10.0	4.7	30.3	41.8
순이익률	2.5%	-7.3%	1.3%	4.8%	2.3%	4.7%	5.9%	6.0%	0.8%	4.8%	6.1%

주: HDI (벌드업) / MLB 및 기타 (모듈, LCD, 임대 및 관리, 기타) / 순이익은 당기순이익 기준
자료: 코리아씨키트, 대신증권 리서치센터

코리아씨키트의 분기별 실적 추정 (수정전)									(십억원)		
	1Q14	2Q	3Q	4Q	1Q15F	2QF	3QF	4QF	2014	2015F	2016F
매출액 (연결)	140.7	116.9	131.0	164.6	153.0	169.6	177.3	174.9	553.2	674.8	686.8
매출액 (별도)	112.3	92.5	101.0	140.8	126.6	143.0	150.1	149.1	446.6	568.8	581.1
HDI	71.7	51.0	47.4	82.5	72.6	84.4	87.7	86.0	252.6	330.6	342.9
패키징	21.1	22.6	33.3	37.9	33.9	36.6	38.9	39.2	114.9	148.6	167.5
MLB 및 기타	47.8	43.3	50.3	44.2	46.6	48.7	50.6	49.8	185.6	195.6	209.6
매출비중 (%)											
HDI	51.0%	43.7%	36.2%	50.1%	47.4%	49.7%	49.5%	49.1%	45.7%	49.0%	49.9%
패키징	15.0%	19.3%	25.4%	23.0%	22.1%	21.6%	22.0%	22.4%	20.8%	22.0%	24.4%
MLB 및 기타	34.0%	37.0%	38.4%	26.9%	30.4%	28.7%	28.6%	28.4%	33.6%	29.0%	30.5%
영업이익 (연결)	11.0	4.1	7.7	9.7	13.2	14.7	12.4	11.8	32.6	52.0	52.2
영업이익률	7.8%	3.5%	5.9%	5.9%	8.6%	8.6%	7.0%	6.7%	5.9%	7.7%	7.6%
영업이익 (별도)	7.7	0.8	2.9	11.2	10.1	11.7	9.4	9.2	22.6	40.5	41.0
영업이익률	6.8%	0.8%	2.9%	8.0%	8.0%	8.2%	6.3%	6.2%	5.1%	7.1%	7.1%
세전이익 (연결)	5.7	-8.8	3.2	11.3	11.8	14.3	12.7	13.0	11.4	51.8	55.6
세전이익률	4.0%	-7.6%	2.5%	6.9%	7.7%	8.4%	7.1%	7.4%	2.1%	7.7%	8.1%
순이익 (연결)	3.6	-8.6	1.7	7.9	8.9	10.7	9.5	9.7	4.7	38.8	41.7
순이익률	2.5%	-7.3%	1.3%	4.8%	5.8%	6.3%	5.4%	5.6%	0.8%	5.8%	6.1%

주: HDI (벌드업) / MLB 및 기타 (모듈, LCD, 임대 및 관리, 기타) / 순이익은 당기순이익 기준
자료: 코리아씨키트, 대신증권 리서치센터

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	547	553	635	689	720
매출원가	486	499	563	616	644
매출총이익	61	54	72	73	75
판매비와관리비	15	21	18	20	20
영업이익	47	33	54	53	55
영업이익률	8.6	5.9	8.5	7.7	7.6
EBITDA	85	74	87	85	87
영업외손익	-3	-21	-11	3	4
관계기업손익	-1	-21	-12	2	2
금융수익	2	2	2	2	2
외환관련이익	2	3	3	3	3
금융비용	-4	-3	-3	-2	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	1	3	2	2
법인세비용차감전순손익	44	11	43	56	59
법인세비용	-10	-7	-12	-14	-15
계속사업순손익	34	5	30	42	44
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	5	30	42	44
당기순이익률	6.2	0.8	4.8	6.1	6.1
비지배지분순이익	4	4	3	2	2
지배지분순이익	30	1	27	40	42
매도가능금융자산평가	4	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익	-2	0	0	0	0
포괄순이익	36	4	30	41	43
비지배지분포괄이익	6	4	3	2	2
지배지분포괄이익	30	0	26	39	41

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EPS	1,337	6	1,124	1,664	1,748
PBR	98	1,880.8	10.1	6.9	6.5
BPS	13,216	13,119	14,000	15,347	16,766
PBR	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	3,875	3,139	3,704	3,617	3,687
EV/EBITDA	4.2	4.3	3.2	2.9	2.3
SPS	21,517	20,211	23,183	25,159	26,291
PSR	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
CFPS	3,407	2,976	3,522	3,411	3,487
DPS	100	100	100	100	100

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
성장성					
매출액 증가율	53	1.1	147	85	45
영업이익 증가율	58	-30.4	64.7	-1.8	4.1
순이익 증가율	-18.7	-86.3	550.9	38.0	5.0
수익성					
ROIC	14.3	4.9	13.7	14.2	15.0
ROA	9.2	6.0	9.6	8.9	8.7
ROE	9.6	0.2	7.3	9.9	9.5
안정성					
부채비율	39.2	36.5	35.0	31.5	28.8
순차입금비율	-0.7	-5.2	-12.1	-18.7	-25.8
이자보상배율	14.6	14.6	26.0	29.4	31.5

자료: 코리아씨카트, 대신증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	164	165	208	243	280
현금및현금성자산	48	43	73	105	149
매출채권 및 기타채권	56	67	75	73	68
재고자산	54	41	47	53	51
기타유동자산	6	14	13	12	12
비유동자산	388	378	364	368	374
유형자산	213	219	214	211	209
관계기업투자금	135	120	113	121	128
기타비유동자산	39	38	38	37	36
자산총계	551	543	572	611	654
유동부채	120	110	114	113	113
매입채무 및 기타채무	66	68	74	78	80
차입금	48	35	34	30	29
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	5	7	6	5	4
비유동부채	35	35	34	33	33
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	35	35	34	33	33
부채총계	155	145	148	146	146
자배지분	362	359	383	420	459
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	98	98	98	98	98
이익잉여금	249	246	270	307	346
기타지분변동	2	2	2	2	1
비자배지분	34	38	41	45	49
자본총계	396	397	424	465	508
순차입금	-3	-20	-51	-87	-131

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동 현금흐름	64	70	76	80	89
당기순이익	34	5	30	42	44
비현금항목의 가감	53	77	66	52	52
감가상각비	38	42	34	33	32
외환손익	0	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	1	21	12	-2	-2
기타	14	15	21	22	23
자산부채의 증감	-16	-3	-8	1	9
기타현금흐름	-7	-9	-13	-14	-15
투자활동 현금흐름	-90	-59	-20	-36	-37
투자자산	-38	-6	8	-7	-7
유형자산	-54	-44	-28	-30	-31
기타	2	-10	1	1	1
재무활동 현금흐름	46	-16	-4	-7	-4
단기차입금	5	-13	-1	-4	-1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-32	0	0	0	0
유상증자	73	0	0	0	0
현금배당	0	-3	-3	-3	-3
기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	20	-6	30	32	44
기초 현금	28	48	43	73	105
기말 현금	48	43	73	105	149
NOPLAT	36	13	38	40	41
FCF	21	11	43	43	42

[Compliance Notice]

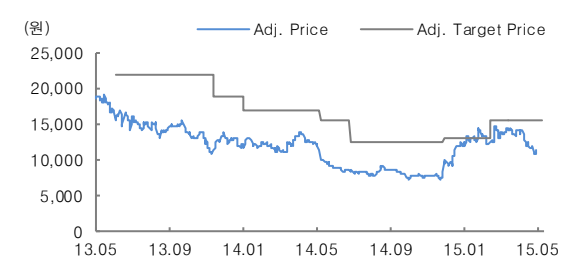
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 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]

코리아씨커트(007810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	150513	150421	150303	150224	141209	140707
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,500	15,500	15,500	15,500	13,000	12,500

제시일자	140519	140330	140122	140113	131125	131008
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,500	17,000	17,000	17,000	19,000	22,000

제시일자	130923	130715	130702	130616
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	22,000	22,000	22,000	22,000

제시일자	
투자의견	
목표주가	

투자등급관련사항

- 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 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