

코리아씨키트 (007810)

박강호
769,3087
john_park@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

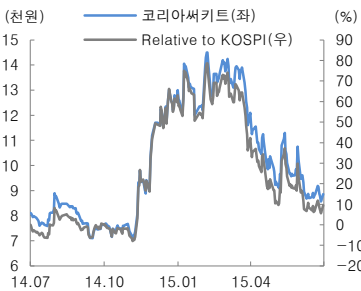
목표주가 **14,000**
하향

현재주가 **9,150**
(15.07.27)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2038.81
시가총액	237십억원
시가총액변동	0.02%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	14,800원 / 7,390원
120일 평균거래대금	39억원
외국인지분율	0.00%
주요주주	영풍 외 8 인 59.68%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.9	-26.2	-31.2	7.6
상대수익률	-10.7	-21.9	-34.1	7.4



3분기 이익 증가는 패키징 에서 시작!

투자 의견 '매수(BUY)' 유지, 목표주가 14,000원으로 하향

- 전일(7/27), 코리아씨키트는 별도 기준의 2Q15년 실적 발표, 삼성전자의 스마트폰 출하량 감소(11.2% qoq)로 종전 추정치 대비 매출, 영업이익 소폭 하회하였으나 전년 동기대비 성장세는 지속, 경쟁업체 대비 건조한 실적을 기록한 것으로 판단
- 별도기준 매출은 1,139억원으로 전년 동기대비 23.1% 증가(-5.4% qoq), 영업이익은 89.4억원으로 전년대비 1040.7% 증가(-6.3% qoq), 순이익은 67.3억원으로 전년대비 흑자전환(-2.0% qoq)하면 14년 4분기 이후로 실적 개선은 지속 중
- 삼성전자향 스마트폰 메인기판(HDI) 매출은 건조한 가운데 메모리모듈, 패키징 부문에서 거래선 다변화 효과로 별도기준의 실적은 시장 추정치에 부합한 것으로 판단
- 다만 연결기준, 테라닉스의 2Q15년 매출과 이익이 전방산업인 TV 수요 부진으로 종전대비 낮아질 것으로 추정, 15년 주당순이익(EPS)을 종전대비 14.5% 하향, 목표주가도 14,000원(15년 Forward EPS X Target P/E 10.3배, P/B 1.0배 적용)으로 하향, 투자 의견은 '매수(BUY)' 유지
- 현 시점은 2분기 실적(연결)보다 HDI와 패키징 부문에서 코리아씨키트의 경쟁력(기술) 유지로 하반기 실적 개선의 방향이 명확해진 점이 중요하다고 판단, 투자 포인트는

주기판(HDI)에서 경쟁력 유지, 패키징에서 신성장 동력 개척으로 15년(별도) 매출, 영업이익 전년대비 7.1%, 63.5% 증가 예상

- 첫째, 15년 하반기에 삼성전자의 스마트폰 전략이 프리미엄급 중심으로 성장, 이는 스마트폰 향 주기판 부문에서 삼성전기와 코리아씨키트에 대한 의존도가 높아질 전망, 15년 8월에 갤럭시노트5, 갤럭시S6엣지 플러스 등 신모델 출시는 일정한 수준의 가동률을 유지시키는 토대를 제공
- 둘째, 패키징 부문이 거래선 및 포트폴리오 확대 영향으로 새로운 성장 요인으로 부상할 것으로 전망, 15년 패키징 매출은 1,314억원으로 전년대비 14.4% 증가할 것으로 추정, 모바일 CSP 매출이 SK하이닉스, 암코 중심으로 증가 예상
- 셋째, 지분법 대상인 인터플렉스의 적자 규모가 15년 3분기 기점으로 큰 폭 감소하는 점도 긍정적인 요인으로 평가, 연결대상인 테라닉스도 부진한 2분기 실적대비 3분기, 4분기에 매출, 이익이 증가할 것으로 전망
- 별도기준 15년 전체 매출은 4,783억원으로 전년대비 7.1%, 영업이익은 269억원으로 63.5% 증가 예상, 연결기준 15년 매출은 5,566억원(0.6% yoy, 영업이익은 504억원(54.7% yoy)으로 추정

(단위: 십억원, %)

구분	2Q14	1Q15	2Q15			3Q15		
			Consensus	직전추정	잠정치	YoY	QoQ	당사추정
매출액	116.9	144.8	146.9	159.0	130.9	11.9	-9.6	138.7
영업이익	4.1	14.7	12.8	14.4	11.4	177.8	-22.2	12.3
순이익	-9.9	1.4	6.2	7.1	4.9	흑전	264.9	7.5

구분	2013	2014	2015(F)				Growth	
			Consensus	직전추정	당사추정	조정비율	2014	2015(F)
매출액	547.1	553.2	616.3	634.5	556.6	-12.3	1.1	0.6
영업이익	46.8	32.6	54.0	53.7	50.4	-6.0	-30.4	54.7
순이익	29.7	0.5	28.9	27.0	23.1	-14.5	-98.2	4,140.7

자료: 코리아씨키트, WISEN, 대신증권 리서치센터

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	547	553	557	591	617
영업이익	47	33	50	51	53
세전순이익	44	11	36	55	58
총당기순이익	34	5	26	41	43
자배지분순이익	30	1	23	39	41
EPS	1,337	6	961	1,641	1,727
PER	9.8	1,880.8	9.5	5.6	5.3
BPS	13,216	13,119	13,859	15,185	16,586
PBR	1.0	0.9	0.7	0.6	0.6
ROE	9.6	0.2	6.3	9.8	9.5

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 기준으로 산출
자료: 코리아씨킷, 대산증권 리서치센터

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %)

	수정 전		수정 후		변동률	
	2015F	2016F	2015F	2016F	2015F	2016F
매출액	635	689	557	591	-12.3	-14.2
영업이익	54	53	50	51	-6.0	-3.6
자배지분순이익	27	40	23	39	-14.5	-1.4
EPS(자배지분순이익)	1,124	1,664	961	1,641	-14.5	-1.4

자료: 코리아씨킷, 대산증권 리서치센터

코리아씨키트의 분기별 실적 추정 (수정 후)

(십억원)

	1Q14	2Q	3Q	4Q	1Q15	2QF	3QF	4QF	2014	2015F	2016F
매출액 (연결)	140.7	116.9	131.0	164.6	144.8	130.9	138.7	142.4	553.2	556.6	590.5
매출액 (별도)	112.3	92.5	101.0	140.8	120.4	113.9	119.7	124.3	446.6	478.3	511.4
HDI	71.7	51.0	47.4	82.5	68.6	61.2	63.7	67.5	252.6	260.9	272.0
패키징	21.1	22.6	33.3	37.9	31.4	31.9	34.0	34.2	114.9	131.4	145.8
MLB 및 기타	19.4	18.9	20.3	20.5	20.3	20.8	22.1	22.6	79.0	85.9	93.6
매출비중 (%)											
HDI	63.9%	55.2%	47.0%	58.5%	57.0%	53.7%	53.2%	54.3%	56.6%	54.6%	53.2%
패키징	18.8%	24.4%	33.0%	26.9%	26.1%	28.0%	28.4%	27.5%	25.7%	27.5%	28.5%
MLB 및 기타	17.3%	20.4%	20.1%	14.5%	16.9%	18.3%	18.4%	18.2%	17.7%	18.0%	18.3%
영업이익 (연결)	11.0	4.1	7.7	9.7	14.7	11.4	12.3	12.0	32.6	50.4	50.8
영업이익률	7.8%	3.5%	5.9%	5.9%	10.1%	8.7%	8.9%	8.4%	5.9%	9.1%	8.6%
영업이익 (별도)	7.7	0.8	2.9	11.2	9.5	8.9	9.1	9.3	22.6	36.9	37.8
영업이익률	6.8%	0.8%	2.9%	8.0%	7.9%	7.9%	7.6%	7.5%	5.1%	7.7%	7.4%
세전이익 (연결)	5.7	-8.8	3.2	11.3	6.8	6.7	10.2	12.5	11.4	36.1	54.9
세전이익률	4.0%	-7.6%	2.5%	6.9%	4.7%	5.1%	7.3%	8.8%	2.1%	6.5%	9.3%
순이익 (연결)	3.6	-8.6	1.7	7.9	3.3	5.2	7.9	9.8	4.7	26.2	41.2
순이익률	2.5%	-7.3%	1.3%	4.8%	2.3%	4.0%	5.7%	6.9%	1.0%	5.5%	8.1%

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

코리아씨키트의 분기별 실적 추정 (수정 전)

(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	19.4	18.9	20.3	20.5	20.3	22.2	23.7	24.4	79.1	90.7	101.5
매출비중 (%)											
HDI	63.9%	55.2%	47.0%	58.5%	57.0%	58.3%	56.4%	58.0%	56.6%	57.4%	56.7%
패키징	18.8%	24.4%	33.0%	26.9%	26.1%	25.2%	26.3%	25.1%	25.7%	25.7%	26.1%
MLB 및 기타	17.3%	20.4%	20.1%	14.5%	16.9%	16.5%	17.3%	16.9%	17.7%	16.9%	17.2%
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%	9.1%	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

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	547	553	557	591	617
매출원가	486	499	489	521	545
매출총이익	61	54	67	70	72
판매비와관리비	15	21	17	19	19
영업이익	47	33	50	51	53
영업외수익	86	5.9	9.1	8.6	8.6
EBITDA	85	74	84	84	85
영업외손익	-3	-21	-14	4	5
관계기업손익	-1	-21	-15	3	4
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	2	2	2
법인세비용차감전순이익	44	11	36	55	58
법인세비용	-10	-7	-10	-14	-14
계속사업순이익	34	5	26	41	43
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	5	26	41	43
당기순이익률	6.2	0.8	4.7	7.0	7.0
비재계분순이익	4	4	3	2	2
재계분순이익	30	1	23	39	41
매도가능금융자산평가	4	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익	-2	0	0	0	0
포괄순이익	36	4	26	41	43
비재계분포괄이익	6	4	3	2	2
재계분포괄이익	30	0	23	39	41

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EPS	1,337	6	961	1,641	1,727
PER	9.8	1,880.8	9.5	5.6	5.3
BPS	13,216	13,119	13,859	15,185	16,586
PBR	1.0	0.9	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	3,875	3,139	3,567	3,538	3,607
EV/EBITDA	4.2	4.3	2.6	2.2	1.8
SPS	21,517	20,211	20,338	21,577	22,548
PSR	0.6	0.6	0.4	0.4	0.4
CFPS	3,407	2,976	3,374	3,342	3,419
DPS	100	100	100	100	100

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
성장성					
매출액 증/감	5.3	1.1	0.6	6.1	4.5
영업이익 증/감	5.8	-30.4	54.7	0.7	4.2
순이익 증/감	-18.7	-86.3	463.1	57.3	5.2
수익성					
ROIC	14.3	4.9	13.4	14.1	15.0
ROA	9.2	6.0	9.1	8.7	8.5
ROE	9.6	0.2	6.3	9.8	9.5
안정성					
부채비율	39.2	36.5	34.0	30.2	27.6
순차입금비율	-0.7	-5.2	-13.8	-20.4	-26.9
이자보상비율	14.6	14.6	24.5	28.3	30.4

자료: 코리아씨케이트, 대신증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	164	165	200	232	268
현금및현금성자산	48	43	80	112	153
매출채권 및 기타채권	56	67	66	63	59
재고자산	54	41	41	45	44
기타유동자산	6	14	13	12	12
비유동자산	388	378	362	367	373
유형자산	213	219	214	211	209
관계기업투자지급	135	120	111	119	128
기타비유동자산	39	38	38	37	36
자산총계	551	543	562	599	641
유동부채	120	110	108	106	106
매입채무 및 기타채무	66	68	68	71	73
차입금	48	35	34	30	29
유동상대채무	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	143	139	139
자본부분	362	359	379	416	454
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	98	98	98	98	98
이익잉여금	249	246	266	303	341
기타자본변동	2	2	2	2	1
비재계분	34	38	41	44	48
재계분	396	397	420	460	502
순차입금	-3	-20	-58	-94	-135

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동 현금흐름	64	70	83	79	86
당기순이익	34	5	26	41	43
비현금항목의 가감	53	77	66	50	50
감가상각비	38	42	34	33	32
외환손익	0	0	-1	-1	-1
자본평가손익	1	21	15	-3	-4
기타	14	15	18	22	22
자산부채의 증감	-16	-3	1	2	8
기타현금흐름	-7	-9	-10	-14	-15
투자활동 현금흐름	-90	-59	-17	-37	-38
투자자산	-38	-6	10	-8	-8
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	37	32	41
기초 현금	28	48	43	80	112
기말 현금	48	43	80	112	153
NOPLAT	36	13	37	38	40
FCF	21	11	42	41	41

[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 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]

코리아씨키트(007810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	15.07.28	15.05.13	15.04.21	15.03.03	15.02.24	14.12.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	14,000	15,500	15,500	15,500	15,500	13,000

제시일자	14.07.07	14.05.19	14.03.30	14.01.22	14.01.13	13.11.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	12,500	15,500	17,000	17,000	17,000	19,000

제시일자	13.10.08	13.09.23
투자의견	Buy	Buy
목표주가	22,000	22,000

제시일자
투자의견
목표주가

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 (기준일자:20150725)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	85.3%	14.7%	0.0%

산업 투자의견

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