

심텍 (222800)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

31,000

상향

현재주가

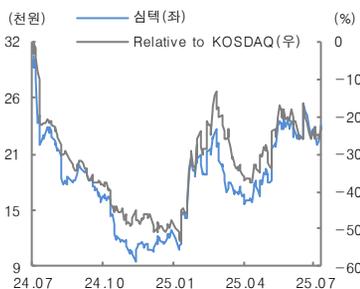
23,600

(25.08.07)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	805.81
시가총액	755십억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	16십억원
52주 최고/최저	25,750원 / 9,950원
120일 평균거래대금	183억원
외국인지분율	5.37%
주요주주	심텍홀딩스 외 8 인 33.13%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.8	46.4	63.8	4.7
상대수익률	2.2	31.3	51.0	-2.8



3Q 이익 확대, 고부가 주력

- 2Q25 영업이익 55.4억원으로 흑자전환(qoq), 컨센서스 상회
- 3Q25 영업이익 231억원으로 316%(qoq) 증가 추정
- 고부가 제품(FC CSP, SiP) 매출 확대. 그리고 소캠 매출도 예상

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 31,000원 상향(10.7%)

2025년 2Q, 영업이익은 55.4억원으로 종전 추정(53억원)에 부합, 컨센서스(13억원)대비 상회, 2개 분기만에 흑자전환. 매출(3,408억원)은 추정과 컨센서스를 각각 7.8%, 6.8% 상회, 레거시(범용) 반도체(디램) 출하량 증가로 양호한 실적 평가

2025년 3Q 및 하반기(2H)에 빠른 회복 및 성장을 보여주는가 중요. 본격적인 성장은 아니지만 2025년 1Q 저점, 2Q 회복 이후에 3Q, 4Q 성장 확대 관점은 유효, 가동률 상승도 긍정적이거나 고부가 제품인 FC CSP / SiP, GDDR7 매출 증가가 견고 판단. 또한 4Q25 엔비디아가 추진한 소캠 매출도 예상. 2026년 매출과 영업이익은 각각 6.3%(yoy), 262%(yoy) 성장 추정. 투자의견은 매수(BUY) 유지, 목표주가 31,000원(2025년 평균 주당순자산(BPS) X 목표 P/B 2.13배(6개년 평균))으로 10.7% 상향. 투자포인트는

2Q25 FC CSP 및 SiP 매출 증가가 전체 실적을 견인

- 반도체 회복과 동반하여 2025년 하반기 및 2026년 영업이익의 개선, 성장을 예상. 2025년 상반기에 레거시 중심으로 패키지 / 메모리 모듈 출하량이 증가하여 실적이 회복. 하반기에 고부가 제품인 FC CSP / SiP / GDDR7의 매출 증가로 수익성 호전을 전망. 전방수요 회복은 강하지 않지만 업계의 재고 조정 이후에 고객사의 재고 축적, 고부가 제품으로 포트폴리오 전환의 수혜가 예상
- 일본법인(심텍 그래픽) 턴어라운드(영업이익 흑자전환)이 2025년 3Q 예상. GDDR7로 전환이 마무리, GDDR7 매출 확대로 전체(연결기준) 영업이익의 개선. 엔비디아가 중국향 반도체 공급 확대에서 AI 추론 관련한 제품에 GDDR7 적용하여 한국+일본에서 매출 증가를 예상
- FC CSP, SiP 등 고부가 제품의 매출이 2024년 1,676억원에서 2025년 1,969억원, 2026년 2,327억원으로 증가, 장기적인 경쟁력 확보 차원에서 중요한 역할을 담당. 비메모리 패키지는 대형 선두권 대비 틈새 시장을 공략하여 성장에 주력, 차별화 전략이 2026년 실적 개선 판단

2025년 2Q 영업이익은 흑자전환(qoq)

2025년 2Q 매출(3,408억원)과 영업이익(55.4억원)은 각각 9.3%(yoy), 53.6%(yoy) 증가, 당기순이익은 환차손 영향으로 -187.2억원 기록. 모듈 PCB 매출은 905억원으로 6.3%(yoy) 증가, 패키지는 2,486억원으로 15.5%(yoy) 증가

(단위: 십억원 %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25		3Q25					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	312	304	318	341	9.3	12.2	319	360	10.9	5.7
영업이익	4	-16	5	6	53.6	흑전	1	23	4418.7	315.9
순이익	-16	-36	0	-19	적지	적지	-1	15	-28.5	흑전

자료: 심텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,042	1,231	1,359	1,444	1,506
영업이익	-88	-47	34	124	136
세전순이익	-145	-25	-32	125	132
총당기순이익	-115	-31	-26	100	106
지배지분순이익	-115	-30	-26	100	106
EPS	-3,606	-953	-813	3,119	3,304
PER	NA	NA	NA	7.5	7.1
BPS	14,713	14,040	13,113	16,112	19,329
PBR	2.6	0.8	1.8	1.5	1.2
ROE	-21.3	-6.6	-6.0	21.4	18.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 심텍, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,320	1,446	1,359	1,444	3.0	-0.1
판매비와 관리비	111	114	122	130	10.4	13.4
영업이익	33	124	34	124	4.5	0.7
영업이익률	2.5	8.5	2.5	8.6	0.0	0.1
영업외손익	-40	0	-67	0	적자유지	-28.0
세전순이익	-7	124	-32	125	적자유지	0.5
지배지분순이익	-10	93	-26	100	적자유지	7.2
순이익률	-0.8	6.4	-1.9	6.9	적자유지	0.5
EPS(지배지분순이익)	-319	2,922	-813	3,119	적자유지	6.7

자료: 심텍, 대신증권 Research Center

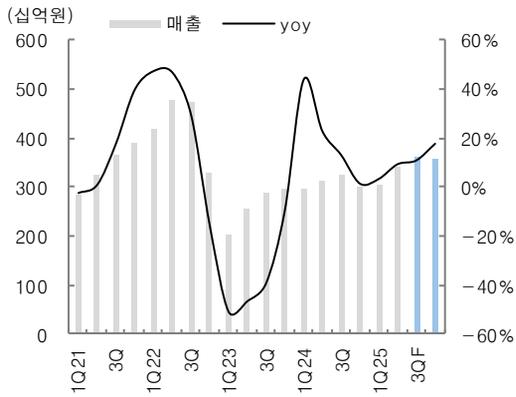
표 1. 심텍, 사업부문별 영업실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2Q	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
모듈 PCB	72.8	74.8	81.4	79.2	85.1	90.5	90.4	86.0	308.1	352.0	344.0
PC	17.4	13.6	13.7	15.5	15.8	18.4	18.4	17.4	60.2	70.0	70.3
서버	40.1	46.3	54.6	45.6	48.1	50.0	49.8	46.8	186.6	194.7	187.2
SSD	15.2	14.9	13.1	18.0	21.1	20.9	21.1	20.7	61.2	83.8	81.4
패키지	220.2	231.1	234.1	221.6	215.2	248.6	267.3	266.1	907.0	997.2	1,090.9
MCP	139.8	143.0	136.5	115.6	111.3	129.5	139.1	133.4	534.9	513.3	534.9
FC-CSP	29.0	32.8	30.7	30.4	32.0	34.9	37.8	38.6	122.9	143.3	160.2
SiP	7.3	10.8	14.0	11.3	6.0	13.5	14.6	15.7	43.4	49.8	69.0
BOC	16.1	15.1	24.8	43.4	38.2	32.4	34.1	35.1	99.4	139.8	143.4
GDDR6/7	27.1	28.4	27.2	19.4	25.9	36.1	39.4	41.0	102.1	142.4	173.7
매출액	293.9	311.7	324.8	301.1	303.6	340.8	360.2	354.6	1,231.4	1,359.1	1,444.4
매출비중(%)											
모듈 PCB	24.8%	24.0%	25.1%	26.3%	28.0%	26.6%	25.1%	24.3%	25.0%	25.9%	23.8%
패키지	74.9%	74.2%	72.1%	73.6%	70.9%	72.9%	74.2%	75.0%	73.7%	73.4%	75.5%
영업이익	-14.9	3.6	0.5	-36.2	-16.3	5.5	23.1	22.1	-47.0	34.4	124.4
이익률	-5.1%	1.2%	0.2%	-12.0%	-5.4%	1.6%	6.4%	6.2%	-3.8%	2.5%	8.6%
세전이익	-19.7	-20.7	27.4	-12.1	-40.7	-27.1	19.1	16.2	-25.1	-32.4	124.8
이익률	-6.7%	-6.6%	8.4%	-4.0%	-13.4%	-7.9%	5.3%	4.6%	-2.0%	-2.4%	8.6%
순이익(지배)	-15.2	-16.0	21.4	-20.6	-35.5	-18.7	15.3	13.0	-30.3	-26.0	99.8
이익률	-5.2%	-5.1%	6.6%	-6.8%	-11.7%	-5.5%	4.2%	3.7%	-2.5%	-1.9%	6.9%

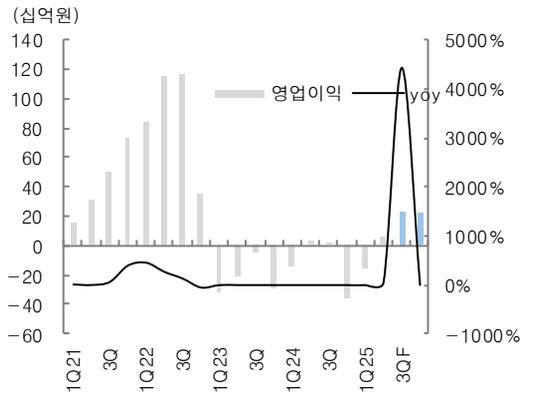
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



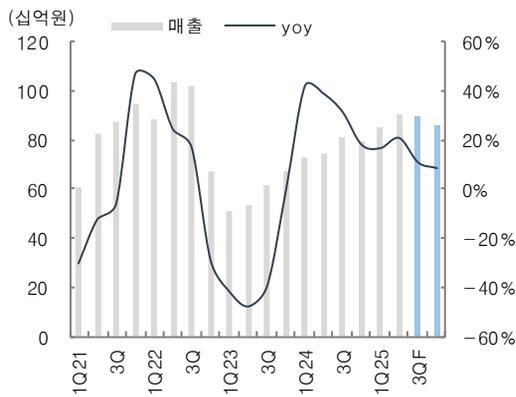
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



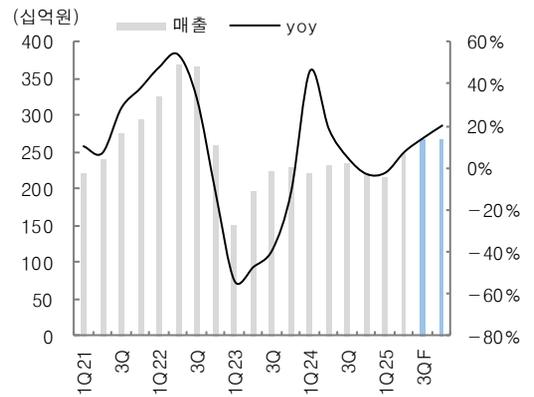
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 3. 모듈PCB 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 4. 기판 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: 심텍, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

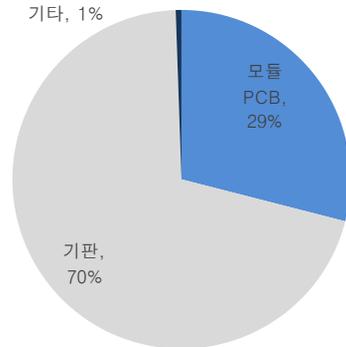
- 심택의 계열회사, 메모리 모듈 PCB, 모바일 PC, 웨어러블용 패키징판 중심의 패키징 업체
- MSAP 공정 생산 능력 확대와 FC CSP, GDDR6, MCP 등 고부가 패키징판 수요 확대
- 자산 1.4조원, 부채 1.06조원, 자본 4,365억원 (2025년 6월말 기준)

주가 변동요인

- 중화권 스마트폰 업체의 출하량, PC, 웨어러블 등 IT 기기 출하량, 서버용 메모리 수요와 연동
- 수출 비중이 높은 만큼 원/달러 환율의 변동에 따른 수익성 영향

자료: 심택, 대신증권 Research Center

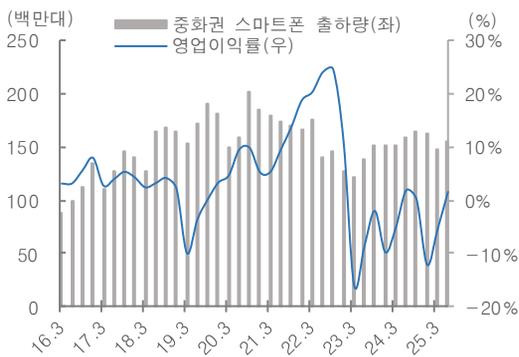
매출 비중



주: 2025년 2분기 연결 매출
자료: 심택, 대신증권 Research Center

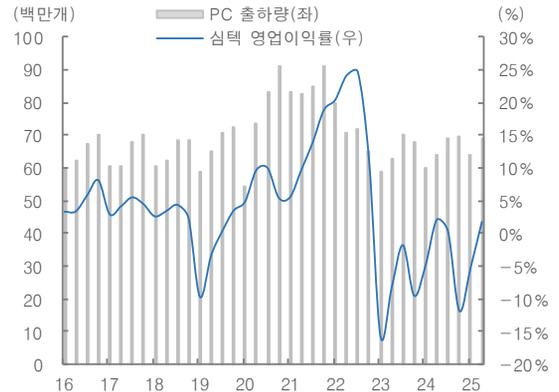
1. Earnings Driver

중화권 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



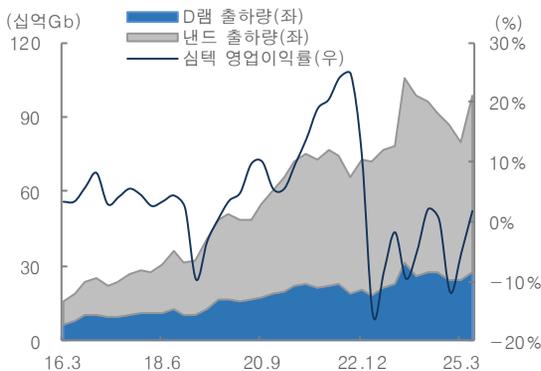
주: 중화권(화웨이 사오미 비보 오포, Transion, 리얼미, 레노버)
자료: IDC, 심택, 대신증권 Research Center

PC 출하량 vs. 영업이익률



자료: IDC, 심택, 대신증권 Research Center

삼성전자 낸드, D램 출하량 vs. 영업이익률



자료: IDC, 심택, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 심택, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,042	1,231	1,359	1,444	1,506
매출원가	1,013	1,179	1,203	1,190	1,236
매출총이익	28	52	156	254	270
판매비와관리비	117	99	122	130	134
영업이익	-88	-47	34	124	136
영업외수익	-85	-38	25	86	90
EBITDA	-7	39	113	205	220
영업외손익	-57	22	-67	0	-4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	53	117	78	80	79
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-62	-81	-60	-60	-55
외환평가손실	50	44	21	21	21
기타	-47	-14	-84	-20	-27
법인세비용차감전순이익	-145	-25	-32	125	132
법인세비용	30	-6	6	-25	-26
계속사업순이익	-115	-31	-26	100	106
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-115	-31	-26	100	106
당기순이익	-11.1	-2.5	-1.9	6.9	7.0
비재계분순이익	0	-1	0	0	0
재계분순이익	-115	-30	-26	100	106
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	1	1	1	1
포괄순이익	-126	-17	-12	114	120
비재계분포괄이익	0	-1	0	0	0
재계분포괄이익	-126	-16	-12	114	120

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-3,606	-953	-813	3,119	3,304
PER	NA	NA	NA	7.5	7.1
BPS	14,713	14,040	13,113	16,112	19,329
PBR	2.6	0.8	1.8	1.5	1.2
EBITDAPS	-235	1,220	3,534	6,409	6,862
EV/EBITDA	NA	20.8	11.6	6.2	5.5
SPS	32,708	38,658	42,576	45,129	47,068
PSR	1.2	0.3	0.6	0.5	0.5
CFPS	1,408	2,154	2,328	7,229	7,446
DPS	160	100	100	100	100

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	-38.6	18.2	10.4	6.3	4.3
영업이익 증/감	적전	적지	흑전	262.2	9.1
순이익 증/감	적전	적지	적지	흑전	5.9
수익성					
ROIC	-9.7	-7.3	3.2	10.6	11.1
ROA	-7.2	-3.6	2.4	8.4	8.9
ROE	-21.3	-6.6	-6.0	21.4	18.6
안정성					
부채비율	150.0	221.8	242.3	196.5	147.3
순차입금비율	42.4	101.5	132.6	98.4	73.2
이자보상비율	-8.1	-1.8	1.2	4.4	5.9

자료: 심택 대신증권 Research Center

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	280	510	491	569	545
현금및현금성자산	10	128	36	88	44
매출채권 및 기타채권	111	207	242	256	266
재고자산	142	154	194	206	215
기타유동자산	17	21	19	19	20
비유동자산	896	934	946	963	988
유형자산	625	630	642	659	682
관계기업투자지분	0	0	0	0	0
기타비유동자산	271	303	304	305	306
자산총계	1,176	1,443	1,437	1,533	1,533
유동부채	488	780	809	836	749
매입채무 및 기타채무	333	239	249	255	260
차입금	71	362	380	399	305
유동상채무	55	27	27	28	28
기타유동부채	30	152	154	155	156
비유동부채	217	215	208	179	164
차입금	81	90	81	65	59
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	136	124	127	114	105
부채총계	706	995	1,017	1,016	913
자본부분	469	447	419	516	619
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	110	110	110	110	110
이익잉여금	338	299	269	366	469
기타자본변동	3	21	22	22	22
비재계분	2	1	1	1	1
자본총계	470	448	420	517	620
순차입금	199	455	557	509	454

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-93	-161	-19	156	170
당기순이익	-115	-31	-26	100	106
비현금항목의기감	160	100	101	132	133
감가상각비	81	86	78	81	84
외환손익	1	-16	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	78	30	22	50	48
자산부채의증감	-62	-211	-95	-48	-43
기타현금흐름	-76	-19	1	-28	-25
투자활동 현금흐름	-90	-97	-84	-92	-102
투자자산	9	0	-1	-1	-1
유형자산	-135	-100	-90	-97	-107
기타	36	3	7	7	7
재무활동 현금흐름	74	376	4	-3	-105
단기차입금	51	228	18	19	-94
사채	-51	120	0	0	0
장기차입금	100	36	-9	-16	-6
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-16	-5	-3	-3	-3
기타	-10	-3	-2	-2	-2
현금의증감	-110	118	-91	52	-44
기초 현금	120	10	128	36	88
기말 현금	10	128	36	88	44
NOPLAT	-70	-58	28	100	109
FCF	-130	-76	13	80	82

[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]

심텍(222800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	25.08.08	25.06.30	25.06.19	25.06.16	25.05.27	25.05.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	31,000	28,000	28,000	28,000	28,000	28,000
과표율(평균%)		(26.97)	(31.13)	(33.06)	(33.97)	(36.32)
과표율(최대/최소%)		(8.04)	(12.50)	(14.29)	(14.29)	(17.14)

제시일자	25.03.23	24.11.17	24.11.16	24.11.06	24.10.07	24.08.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	23,000	23,000	23,000	32,000	39,000
과표율(평균%)	(35.85)	(38.18)	(42.21)	(42.21)	(46.84)	(47.77)
과표율(최대/최소%)	(17.14)	(0.65)	(36.13)	(36.13)	(41.84)	(39.74)

제시일자	24.07.01	24.06.12	24.05.27	24.05.20	24.05.04	24.03.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	45,000	45,000	41,000	41,000	41,000	41,000
과표율(평균%)	(25.82)	(20.70)	(23.28)	(24.18)	(24.88)	(25.86)
과표율(최대/최소%)	(18.00)	(18.00)	(15.61)	(15.98)	(17.07)	(19.27)

제시일자	23.12.02	23.11.04	23.09.19	23.08.23	23.08.21	00.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	44,000	44,000	47,000	47,000	47,000	
과표율(평균%)	(19.24)	(18.28)	(20.86)	(21.68)	(23.72)	
과표율(최대/최소%)	(3.98)	(9.20)	(15.32)	(17.66)	(23.72)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250805)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	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