

심텍 (222800.KQ)

턴어라운드 성공

연초부터 이어진 수주 물량 증가세에 전사 가동률 상승하며 실적 턴어라운드 성공. 3Q25에도 가동률 증가에 따른 실적 개선세 지속되고, 4Q25에는 SOCAMM 기판 매출이 본격화되며 회복 흐름 이어질 전망

Analyst 황지현
02)768-7774, jh.whang@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

높아지는 가동률

투자 의견 Buy, 목표주가 31,000원 유지. 메모리 반도체 업황의 회복세 이어지며 턴어라운드 본격화. 특히 공정 전환을 완료한 일본 자회사의 기여가 더해지며 GDDR7 매출이 두드러지게 증가. 3Q25에도 수주 물량 증가에 따라 전사 가동률 높아지며(1Q25 67%→2Q25 75%→3Q25 80%) 실적 개선세 지속 전망

SOCAMM 기판 매출은 4Q25부터 본격화될 것으로 예상. SOCAMM은 올해 9월 출시 예정인 GB300의 약 10%에 우선 탑재되며, 내년부터는 탑재율이 40%까지 확대될 것으로 기대됨. 해당 제품은 기존 고마진 서버용 기판보다도 수익성이 더 높아 제품 믹스 개선에 기여할 전망

실적 발표 외에 모회사 심텍홀딩스가 2024년 3월에 발행한 1,200억원 규모의 CB+BW 중 33%에 대해 콜옵션을 행사했다는 공시 발표됨. 해당 물량은 1개월 뒤부터 주식 전환이 가능하며, 향후 오버행 물량이 줄어든다는 점에서 긍정적

2Q25 실적 Review: 컨센서스 상회

2Q25 실적 매출액 3,408억원(+9% y-y), 영업이익 55억원(+54% y-y, OPM 2%) 기록하며 당사 추정치 및 컨센서스 상회. 전 부문 매출이 전분기 대비 증가하며 턴어라운드에 성공. 부문별 매출액은 MSAP 부문(MCP, GDDR, FC-CSP, SiP) 1,963억원(+15% q-q), HDI 부문(서버, SSD, PC 모듈) 922억원(+4% q-q), Tenting 부문(BOC) 523억원(+18% q-q). MSAP 부문은 GDDR7, Tenting 부문은 DDR4의 수요 증가가 실적 성장의 주요인으로 작용

심텍 2분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P					3Q25E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	312	325	301	304	341	9.3	12.2	317	319	359
영업이익	4	1	-36	-16	5.5	53.5	흑전	-1	1	20
영업이익률	1.2	0.2	-12.0	-5.4	1.6			-0.3	0.4	5.6
세전이익	-21	27	-12	-41	-27	적지	적지	-1	1	22
(지배)순이익	-16	21	-21	-36	-18	적지	적지	-1	-3	17

자료: 심텍, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가 31,000원 (유지)

현재가 (25/08/07) 23,600원

업종	코스피 전기·전자
KOSPI / KOSDAQ	3227.68 / 805.81
시가총액(보통주)	755.0십억원
발행주식수(보통주)	32.0백만주
52주 최고가 ('25/07/16)	25,750원
최저가 ('24/12/09)	9,950원
평균거래대금(60일)	11,048백만원
배당수익률 (2025E)	0.42%
외국인지분율	5.4%

주요주주

심텍홀딩스 외 8 인 33.1%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	46.4	63.8	4.7
상대수익률 (%p)	31.3	51.0	-2.8

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	1,231	1,353	1,477	1,704
증감률	18.2	9.8	9.2	15.3
영업이익	-47	28	102	151
증감률	적지	흑전	267.5	47.9
영업이익률	-3.8	2.1	6.9	8.9
(지배지분)순이익	-30	-19	63	103
EPS	-953	-594	1,961	3,203
증감률	적지	적지	흑전	63.4
PER	N/A	N/A	12.0	7.4
PBR	0.8	1.8	1.6	1.3
EV/EBITDA	19.6	8.9	4.9	3.4
ROE	-6.6	-4.3	13.8	19.2
부채비율	221.8	271.6	276.1	266.2
순차입금	409	323	217	71

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

심텍은 2015년 (주)심텍홀딩스로부터 인적분할하여 신설된 법인으로 반도체 및 통신기기용 인쇄회로기판 생산 및 판매를 주사업으로 영위. 동사 주요 제품군으로는 모듈 PCB와 각종 반도체칩을 조립할때 사용되는 패키지 기판 등. 현재 메모리 제품 비중이 대부분이나 웨어러블용 SiP, SSD 컨트롤러, 서버용 버퍼칩 등 비메모리 패키지 기판으로 확장 중

Share price drivers/Earnings Momentum

- AI, 자율주행, 데이터센터 등 전방 시장 확대에 고부가가치 제품 수요 증가
- 메모리 반도체 수요 회복으로 고객사 주문량 증가

Downside Risk

- 중국 업체들의 기술력 향상으로 제조 기술 격차 축소
- 메모리 반도체 수요 회복 지연
- 수입 의존도가 높은 원재료 가격 상승

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
Ibiden	26.6	19.7	1.8	1.7	7.0	8.8
Unimicron	39.3	16.0	2.2	2.0	5.3	12.5
Nanya PCB	75.3	27.6	2.4	2.3	3.4	8.4
Kinsus	29.4	19.0	1.3	1.2	4.6	6.3
Tripod	15.4	13.9	2.7	2.4	18.2	18.4

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	N/A	N/A	N/A	12.0	7.4
PBR	2.6	0.8	1.8	1.6	1.3
PSR	1.2	0.3	0.6	0.5	0.4
ROE	-21.3	-6.6	-4.3	13.8	19.2
ROIC	-17.3	-7.8	2.0	10.3	15.4

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

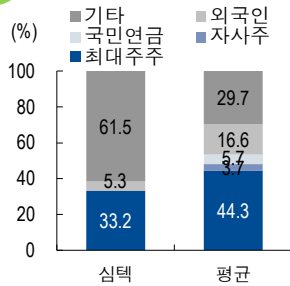
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	792	812	1,008	1,000	1,201	1,366	1,697	1,042	1,231
영업이익	40	34	31	-18	90	174	352	-88	-47
영업이익률(%)	5.1	4.2	3.1	-1.8	7.5	12.8	20.8	-8.5	-3.8
세전이익	35	19	10	-42	75	154	346	-145	-25
순이익	29	16	2	-39	56	118	246	-115	-31
자배지분순이익	29	16	5	-37	57	117	246	-115	-30
EBITDA	84	79	99	56	165	253	434	-7	39
CAPEX	39	52	98	75	86	77	159	139	103
Free Cash Flow	0	81	-8	-107	129	38	277	-233	-265
EPS(원)	1,260	649	197	-1,531	1,952	3,679	7,717	-3,606	-953
BPS(원)	7,609	8,187	8,332	6,676	8,840	11,907	19,166	14,713	14,040
DPS(원)	190	252	152	152	320	500	500	160	100
순차입금	182	176	197	321	132	103	-99	191	409
ROE(%)	32.6	8.2	2.4	-19.5	25.1	35.1	49.7	-21.3	-6.6
ROIC(%)	8.4	6.4	1.2	-5.2	14.1	25.6	51.6	-17.3	-7.8
배당성향(%)	15.3	37.9	73.0	-9.9	18.0	13.6	6.5	-4.4	-10.5
배당수익률(%)	1.7	2.5	2.4	1.3	1.4	1.1	1.9	0.4	0.9
순차입금 비율(%)	101.5	81.8	91.7	199.0	45.9	27.1	-16.2	40.7	91.1

자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부

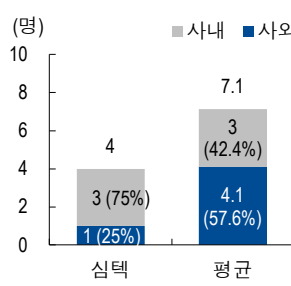
ESG Index & Event

G

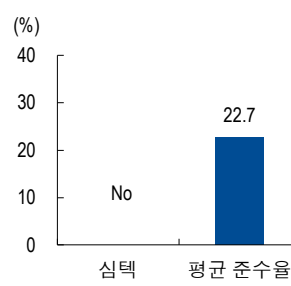
주주 구성



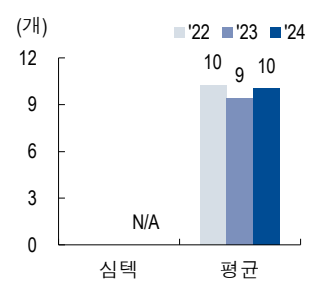
이사회 구성



사외이사가 이사회 의장인지 여부



기업지배구조 핵심지표 준수



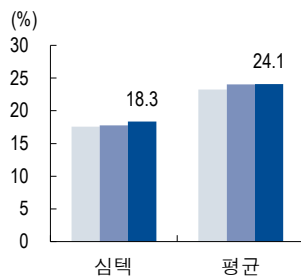
주1: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 대상

주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황

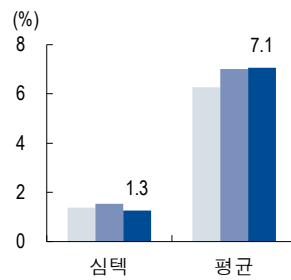
자료: 심텍, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

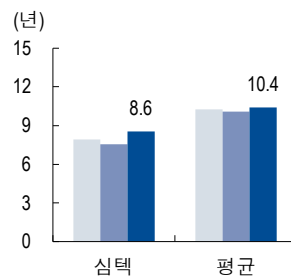
여성 임직원 비율



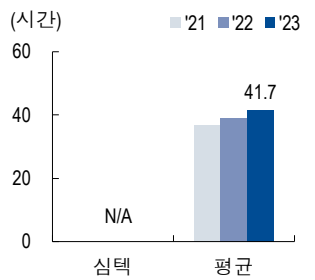
계약직 비율



근속연수



인당 교육시간

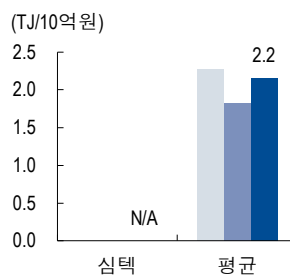


주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상

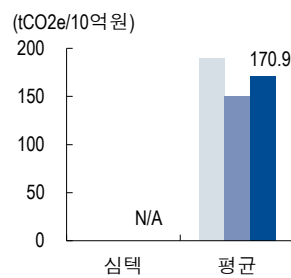
자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부

E

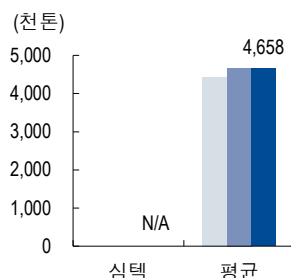
에너지 사용량



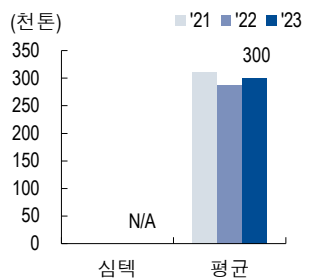
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상

자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2004.12	- ISO 14001 인증규격 획득
	2018.11	- ISO 45001 인증규격 획득
S	2021.4	- 산업통상자원부 주관 '지역대표 중견기업' 선정
G	2015.7	- (주)심텍홀딩스로부터 인적분할하여 신설

자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부

표1. 심텍 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	1,231	1,353	1,477	1,704
	- 수정 전	-	1,300	1,482	1,707
	- 변동률	-	4.1	-0.3	-0.2
영업이익	- 수정 후	-47	28	102	151
	- 수정 전	-	16	106	155
	- 변동률	-	73.6	-3.7	-2.6
영업이익률(수정 후)		-3.8	2.1	6.9	8.9
EBITDA		39	121	198	247
(지배지분)순이익		-30	-19	63	103
EPS	- 수정 후	-953	-594	1,961	3,203
	- 수정 전	-	-272	2,633	3,837
	- 변동률	-	-118.3	-25.5	-16.5
PER		N/A	N/A	12.0	7.4
PBR		0.8	1.8	1.6	1.3
EV/EBITDA		19.6	8.9	4.9	3.4
ROE		-6.6	-4.3	13.8	19.2

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 심텍 PBR 밸류에이션

(단위: 십억원, 배, 원, %)

		비고
BPS	14,522	12M Forward
Target PBR	2.1배	'19-'21년 평균 2.3배 x 할인율 10% 적용
목표주가	31,000	BPS x Target PBR
현재주가	23,600	
상승여력	31.4%	

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

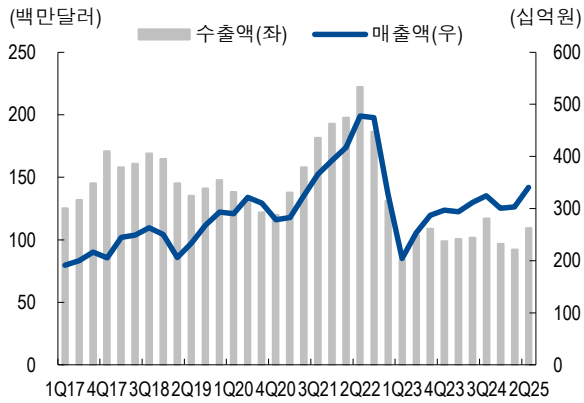
표3. 심텍 분기 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25F	2023	2024	2025E	2026F
매출액	294	312	325	301	304	341	359	349	1,042	1,231	1,353	1,477
y-y	44.1	22.8	13.1	1.4	3.3	9.3	10.5	16.0	-38.6	18.2	9.8	9.2
Module PCB	73	75	81	81	85	90	92	99	233	309	366	420
PC	17	14	14	15	16	18	18	19	64	60	72	77
Server	40	46	55	46	48	50	54	60	110	187	213	262
SSD	15	15	13	18	21	21	19	18	59	61	79	77
Substrate	220	231	234	220	215	249	263	248	798	905	976	1,046
MCP	140	143	136	115	111	129	143	132	476	534	516	576
FC-CSP	29	33	31	31	33	36	38	37	97	124	144	170
SiP	7	11	14	11	6	14	18	15	51	43	53	76
BOC	16	15	25	43	38	33	24	21	40	99	116	62
GDDR	27	28	27	19	26	36	39	41	131	102	142	148
Etc	2	7	10	3	4	3	1	3	13	21	11	17
영업이익	-15	4	1	-36	-16	6	20	18	-88	-47	28	102
영업이익률	-5.1	1.2	0.2	-12.0	-5.4	1.6	5.6	5.3	-8.5	-3.8	2.1	6.9
y-y	적전	흑전	흑지	적전	적지	53.5	3862.7	흑전	적전	적지	흑전	267.5

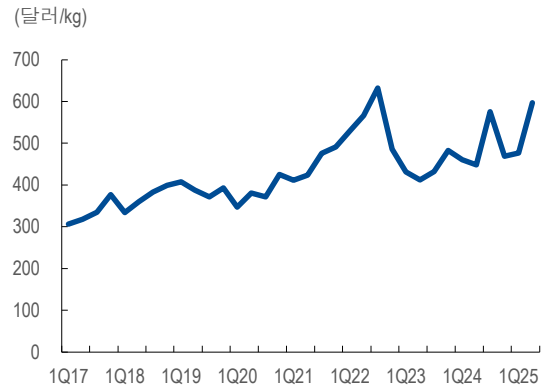
자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 충북 청주시 분기별 PCB 수출액 및 심텍 매출액 추이



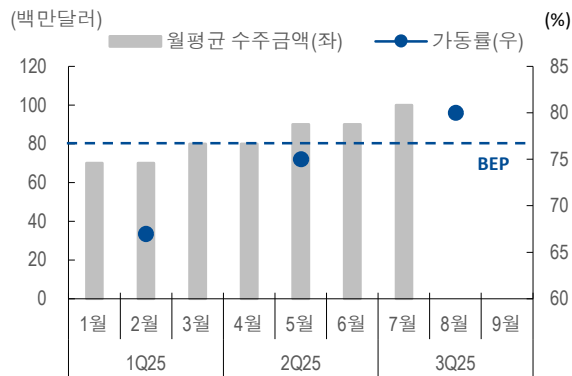
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림2. 분기별 수출단가 추이



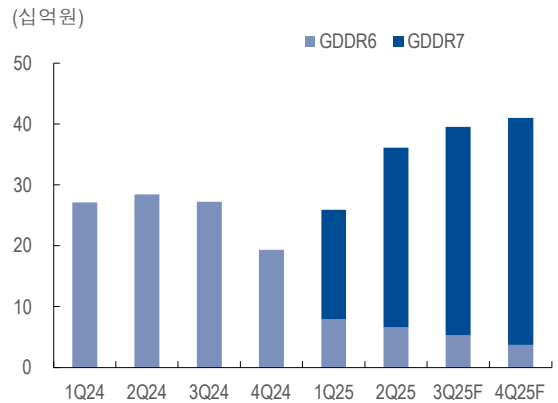
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림3. 월평균 수주금액 증가는 가동률 상승으로 이어질 것



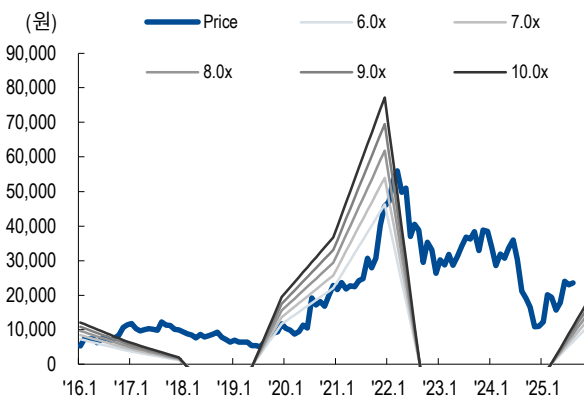
자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부

그림4. GDDR7 매출 비중 가파르게 늘어나는 중



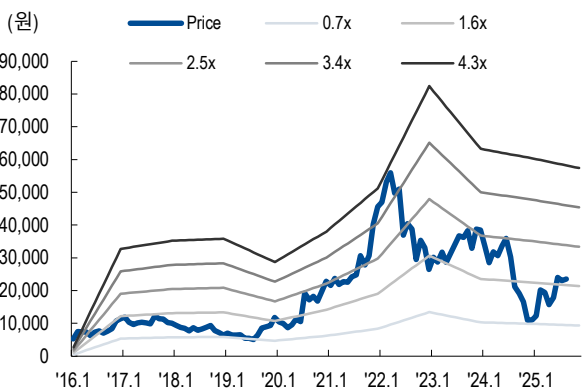
자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부

그림5. 심텍 12M Forward PER Band



자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림6. 심텍 12M Trailing PBR Band



자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표4. SOCAMM 양산 개수 추정

	2025년	2026년
엔비디아 LPDDR5X 수요(A)	7bn Gb	9bn Gb
SOCAMM 개당 용량(B)	128GB	128GB
환산 SOCAMM 개수(C)=((A)/8)/(B)	683만개	879만개
SOCAMM 탑재율(D)	10%	40%
SOCAMM 양산 개수 전망(C)*(D)	68만개	351만개

자료: TrendForce, NH투자증권 리서치본부 전망

표5. SOCAMM 모듈 기판 시장 규모 추정

	2025년	2026년
기판 m ² 당 가격	1,500달러	1,000달러
SOCAMM 크기	1/470 m ²	1/470 m ²
기판 layer 수	15	15
SOCAMM당 기판 가격	1500/470*15*1380=66,064	1000/470*15*1380=44,043
SOCAMM 양산 개수 전망	68만개	351만개
SOCAMM 시장 규모	약 450억원	약 1,546억원

자료: TrendForce, NH투자증권 리서치본부 전망

그림7. 엔비디아가 제시하는 메모리 모듈 SOCAMM



자료: 마이크론, NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income				
(십억원)	2024/12	2025/12	2026/12	2027/12
매출액	1,231	1,353	1,477	1,704
증감률 (%)	18.2	9.8	9.2	15.3
매출원가	1,179	1,207	1,249	1,407
매출총이익	52	145	228	297
Gross 마진 (%)	4.2	10.8	15.4	17.4
판매비와 일반관리비	99	118	126	146
영업이익	-47	28	102	151
증감률 (%)	적지	흑전	267.5	47.9
OP 마진 (%)	-3.8	2.1	6.9	8.9
EBITDA	39	121	198	247
영업외손익	22	-51	-21	-18
금융수익(비용)	36	-4	23	23
기타영업외손익	-14	-47	-43	-41
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	-25	-23	81	133
법인세비용	6	-4	17	28
계속사업이익	-31	-19	64	105
당기순이익	-31	-19	64	105
증감률 (%)	적지	적지	흑전	63.4
Net 마진 (%)	-2.5	-1.4	4.3	6.2
지배주주지분 순이익	-30	-19	63	103
비지배주주지분 순이익	-1	0	1	2
기타포괄이익	14	0	0	0
총포괄이익	-17	-19	64	105

Valuations/profitability/stability				
	2024/12	2025/12	2026/12	2027/12
PER(X)	N/A	N/A	12.0	7.4
PBR(X)	0.8	1.8	1.6	1.3
PCR(X)	5.1	18.3	7.8	9.0
PSR(X)	0.3	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA(X)	19.6	8.9	4.9	3.4
EV/EBIT(X)	N/A	38.8	9.6	5.5
EPS(W)	-953	-594	1,961	3,203
BPS(W)	14,040	13,282	15,143	18,246
SPS(W)	38,658	42,374	46,149	53,232
자기자본이익률(ROE, %)	-6.6	-4.3	13.8	19.2
총자산이익률(ROA, %)	-2.4	-1.3	3.8	5.3
투자자본이익률(ROIC, %)	-7.8	2.0	10.3	15.4
배당수익률(%)	0.9	0.4	0.4	0.4
배당성장(%)	-10.5	-16.9	5.1	3.1
총현금배당금(십억원)	3	3	3	3
보통주 주당배당금(W)	100	100	100	100
순부채(현금)/자기자본(%)	91.1	75.8	44.7	12.0
총부채/자기자본(%)	221.8	271.6	276.1	266.2
이자발생부채	592	681	782	902
유동비율(%)	65.3	70.2	80.7	93.0
총발행주식수(mn)	32	32	32	32
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	11,030	23,600	23,600	23,600
시가총액(십억원)	351	755	755	755

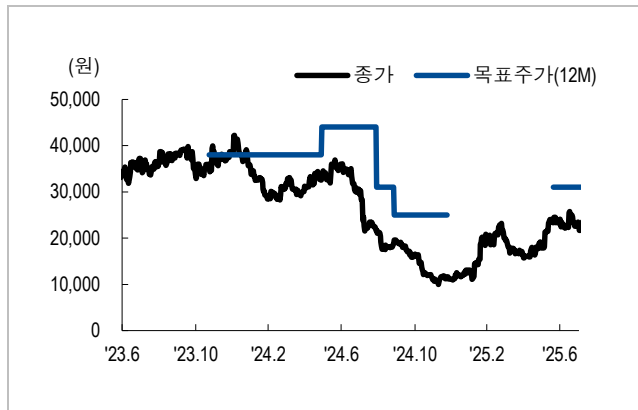
Statement of financial position				
(십억원)	2024/12	2025/12	2026/12	2027/12
현금및현금성자산	128	290	485	738
매출채권	160	123	134	155
유동자산	510	644	871	1,182
유형자산	630	627	642	646
투자자산	36	42	50	59
비유동자산	934	939	961	974
자산총계	1,443	1,583	1,831	2,155
단기성부채	498	584	685	805
매입채무	93	110	130	153
유동부채	780	917	1,079	1,270
장기성부채	94	97	97	97
장기충당부채	95	113	133	157
비유동부채	215	239	265	296
부채총계	995	1,157	1,345	1,567
자본금	17	17	17	17
자본잉여금	110	110	110	110
이익잉여금	299	276	336	435
비지배주주지분	1	1	2	5
자본총계	448	426	487	589

Cash flow statement				
(십억원)	2024/12	2025/12	2026/12	2027/12
영업활동 현금흐름	-161	176	217	248
당기순이익	-31	-19	64	105
+ 유/무형자산상각비	86	93	95	96
+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	-16	0	0	0
Gross Cash Flow	69	41	97	84
- 운전자본의증가(감소)	-211	102	57	47
투자활동 현금흐름	-97	-100	-120	-111
+ 유형자산 감소	3	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-103	-90	-110	-100
+ 투자자산의매각(취득)	-1	-6	-8	-9
Free Cash Flow	-265	86	107	148
Net Cash Flow	-258	76	97	137
재무활동 현금흐름	376	85	98	117
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	376	85	98	117
현금의증가	118	162	196	253
기말현금 및 현금성자산	128	290	485	738
기말 순부채(순현금)	409	323	217	71

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.06.19	Buy	31,000원(12개월) 담당 Analyst 변경	-	-
2024.09.26	Buy	25,000원(12개월)	-35.3%	-4.0%
2024.08.28	Buy	31,000원(12개월)	-39.2%	-31.5%
2024.05.28	Buy	44,000원(12개월)	-30.0%	-16.1%
2023.11.22	Hold	38,000원(12개월)	-11.3%	-

심택 (066570.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 6월 30일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
87.3%	12.7%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '심택'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.