

## Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 35,000원

현재가 (8/19) 24,150원

|               |          |
|---------------|----------|
| KOSDAQ (8/19) | 787.96pt |
| 시가총액          | 773십억원   |
| 발행주식수         | 32,067천주 |
| 액면가           | 500원     |
| 52주 최고가       | 28,050원  |
| 최저가           | 9,950원   |
| 60일 일평균거래대금   | 14십억원    |
| 외국인 지분율       | 8.4%     |
| 배당수익률 (2025F) | 0.4%     |

주주구성  
심텍홀딩스 외 8 인 33.09%

|      |     |     |     |
|------|-----|-----|-----|
| 주가상승 | 1M  | 6M  | 12M |
| 상대기준 | 1%  | 19% | 5%  |
| 절대기준 | -3% | 20% | 6%  |

|         | 현재     | 직전     | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자의견    | 매수     | 매수     | -  |
| 목표주가    | 35,000 | 35,000 | -  |
| EPS(25) | -813   | -813   | -  |
| EPS(26) | 2,408  | 2,408  | -  |

## 심텍 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 심텍 (222800)

## NDR 후기

## 3분기 전망 공시 달성 가능성 높음

동사는 지난 8월 7일 2분기 잠정 실적 공시와 함께 3분기 전망 실적도 공표했다. 3분기 전망 실적은 매출액 3,594억원 (+10.6%, YoY), 영업이익 232억 원(+4,640%, YoY)으로 전년동기 대비 이익률 개선세가 강력한 실적을 공시했다. 이번 NDR은 기존 시장 기대치보다 서프라이즈하게 달성한 2분기 실적 리뷰와 함께, 3분기 실적 가이던스의 달성 가능성을 확인한 수 있는 자리였다. NDR을 통해 확인한 바에 따르면, 동사의 3분기 실적 전망은 무리 없이 달성이 가능할 것으로 판단된다.

심텍의 비즈니스는 수주 기반으로 운영되며, 수주 이후 매출로 이어지는 시차는 약 2개월 정도다. 현재가 8월 중순인 점을 감안했을 때 동사의 3분기 실적은 충분히 회사 내부에서 예측 가능한 상황이며 월별 수주 잔액은 1월부터 8월까지 지속적으로 상승하고 있는 추세다. 3분기 전망 실적인 매출액 3,594억 원과 영업이익 232억 원은 7월과 8월 초 수준 잔액으로도 충분히 달성 가능한 것이며 4분기까지 이러한 흐름이 이어질 것으로 예상된다. 고부가가치 제품인 MSAP(Modified Semi-Additive Process)의 매출 증가는 제품 믹스 개선을 통한 이익률 개선을 보여주고 있고 신규 제품인 DDR7과 엔비디아가 사용량을 확대하고 있는 SoCMM(System-on-Chip Advanced Memory Module)의 주문량도 증가하고 있어 하반기 실적에 대한 우려는 없을 것으로 판단된다.

## 추가 자본 조달 이슈 없음

시장에서 반복적으로 제기된 추가 자본 조달 우려는 사실이 아님이 이번 NDR을 통해 확인되었다. 동사는 현재 매출채권 팩토링(외상 매출채권으로 금융기관에 할인해 현금을 조달하는 금융기법)을 활용하고 있어 3개월에 한 번씩 조건 변경을 위한 미팅이 이루어지고 있는데 이 과정에서 시장의 오해가 발생 되었던 것이다.

| (단위:십억원,배) | 2023   | 2024  | 2025F | 2026F  | 2027F |
|------------|--------|-------|-------|--------|-------|
| 매출액        | 1,042  | 1,231 | 1,387 | 1,596  | 1,741 |
| 영업이익       | -88    | -47   | 36    | 99     | 129   |
| 세전이익       | -145   | -25   | -25   | 87     | 123   |
| 지배주주순이익    | -115   | -30   | -26   | 77     | 103   |
| EPS(원)     | -3,606 | -953  | -813  | 2,408  | 3,228 |
| 증가율(%)     | -146.7 | -73.6 | -14.6 | -396.1 | 34.1  |
| 영업이익률(%)   | -8.4   | -3.8  | 2.6   | 6.2    | 7.4   |
| 순이익률(%)    | -11.0  | -2.5  | -1.9  | 4.9    | 6.0   |
| ROE(%)     | -21.3  | -6.6  | -6.0  | 16.9   | 19.0  |
| PER        | -10.7  | -11.6 | -29.7 | 10.0   | 7.5   |
| PBR        | 2.6    | 0.8   | 1.8   | 1.6    | 1.3   |
| EV/EBITDA  | -191.1 | 18.2  | 10.4  | 6.7    | 5.4   |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

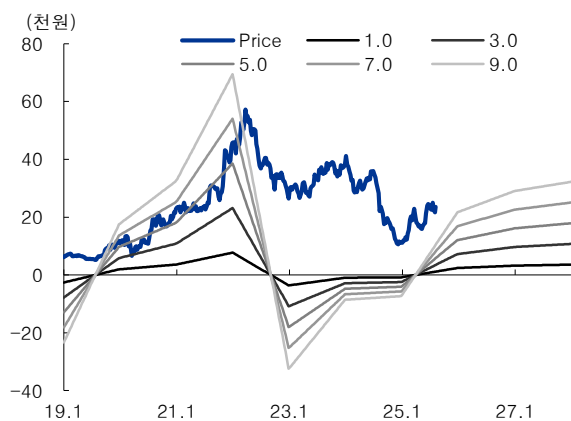
표 1. 사업부별 실적 추정치

단위:십억원

|               | 2025   |       |      |      | 2026 |      |      |      | 2025  | 2026  |
|---------------|--------|-------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
|               | 1Q     | 2Q    | 3QE  | 4QE  | 1QE  | 2QE  | 3QE  | 4QE  | E     | E     |
| 매출액           | 304    | 341   | 359  | 383  | 348  | 387  | 420  | 441  | 1,387 | 1,596 |
| 모듈PCB         | 85     | 90    | 92   | 98   | 95   | 100  | 102  | 108  | 365   | 406   |
| PC            | 16     | 18    | 16   | 18   | 17   | 20   | 17   | 20   | 68    | 74    |
| 서버            | 48     | 50    | 56   | 54   | 53   | 55   | 64   | 61   | 208   | 232   |
| SSD           | 21     | 21    | 20   | 25   | 24   | 24   | 22   | 28   | 87    | 98    |
| 기타            | 0      | 1     | 0    | 1    | 0    | 1    | 0    | 1    | 2     | 2     |
| 패키지           | 215    | 248   | 265  | 283  | 251  | 286  | 316  | 331  | 1,011 | 1,183 |
| MCP           | 111    | 129   | 130  | 147  | 134  | 153  | 159  | 176  | 517   | 622   |
| FC-CSP        | 33     | 36    | 37   | 36   | 38   | 40   | 44   | 40   | 142   | 161   |
| SIP           | 6      | 14    | 23   | 12   | 7    | 16   | 27   | 13   | 54    | 62    |
| BOC           | 38     | 33    | 32   | 44   | 42   | 35   | 35   | 48   | 147   | 160   |
| GDDR6/7       | 26     | 36    | 42   | 44   | 31   | 42   | 50   | 53   | 149   | 176   |
| 기타            | 1      | 0     | 1    | 1    | 1    | 0    | 1    | 1    | 2     | 2     |
| Burn-in Board | 3      | 2     | 3    | 2    | 3    | 1    | 1    | 2    | 10    | 7     |
| 매출원가          | 293    | 310   | 311  | 327  | 304  | 332  | 359  | 372  | 1,242 | 1,366 |
| 판관비           | 27     | 25    | 27   | 31   | 29   | 32   | 34   | 36   | 109   | 131   |
| 영업이익          | -16    | 5     | 22   | 25   | 16   | 23   | 26   | 34   | 36    | 99    |
| 영업이익률         | -5.4%  | 1.6%  | 6.1% | 6.5% | 4.6% | 6.0% | 6.3% | 7.6% | 2.6%  | 6.2%  |
| 당기순이익         | -36    | -19   | 12   | 17   | 11   | 17   | 22   | 28   | -26   | 77    |
| 순이익률          | -11.8% | -5.5% | 3.3% | 4.4% | 3.3% | 4.4% | 5.2% | 6.4% | -1.9% | 4.9%  |

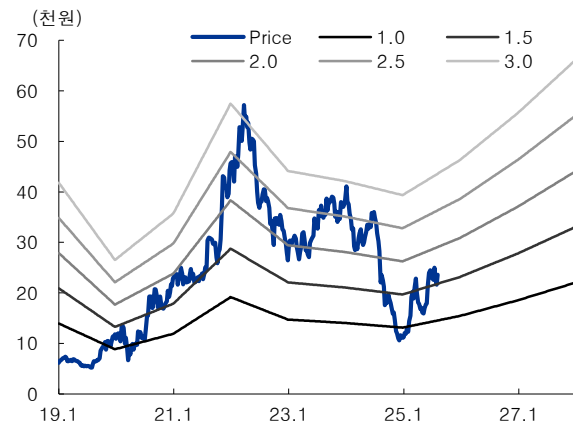
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: Quatwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: Quatwise, IBK투자증권

## 심택 (222800)

## 포괄손익계산서

| (십억원)        | 2023   | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F |
|--------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 매출액          | 1,042  | 1,231  | 1,387  | 1,596  | 1,741 |
| 증가율(%)       | -38.6  | 18.2   | 12.6   | 15.1   | 9.1   |
| 매출원가         | 1,013  | 1,179  | 1,242  | 1,366  | 1,474 |
| 매출총이익        | 28     | 52     | 145    | 230    | 267   |
| 매출총이익률 (%)   | 2.7    | 4.2    | 10.5   | 14.4   | 15.3  |
| 판매비          | 117    | 99     | 109    | 131    | 138   |
| 판매비율(%)      | 11.2   | 8.0    | 7.9    | 8.2    | 7.9   |
| 영업이익         | -88    | -47    | 36     | 99     | 129   |
| 증가율(%)       | -125.0 | -46.7  | -176.5 | 175.9  | 30.1  |
| 영업이익률(%)     | -8.4   | -3.8   | 2.6    | 6.2    | 7.4   |
| 순금융손익        | -9     | 36     | -60    | -17    | -12   |
| 이자손익         | -8     | -2     | -20    | -17    | -8    |
| 기타           | -1     | 38     | -40    | 0      | -4    |
| 기타영업외손익      | -47    | -14    | -1     | 5      | 6     |
| 종속/관계기업손익    | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     |
| 세전이익         | -145   | -25    | -25    | 87     | 123   |
| 법인세          | -30    | 6      | 0      | 9      | 19    |
| 법인세율         | 20.7   | -24.0  | 0.0    | 10.3   | 15.4  |
| 계속사업이익       | -115   | -31    | -26    | 78     | 104   |
| 중단사업손익       | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     |
| 당기순이익        | -115   | -31    | -26    | 78     | 104   |
| 증가율(%)       | -146.8 | -73.0  | -17.7  | -403.8 | 34.1  |
| 당기순이익률 (%)   | -11.0  | -2.5   | -1.9   | 4.9    | 6.0   |
| 지배주주당기순이익    | -115   | -30    | -26    | 77     | 103   |
| 기타포괄이익       | -11    | 14     | 0      | 0      | 0     |
| 총포괄이익        | -126   | -17    | -26    | 78     | 104   |
| EBITDA       | -7     | 39     | 118    | 174    | 200   |
| 증가율(%)       | -101.7 | -620.3 | 202.6  | 48.2   | 14.7  |
| EBITDA마진율(%) | -0.7   | 3.2    | 8.5    | 10.9   | 11.5  |

## 투자지표

| (12월 결산)   | 2023   | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)    |        |        |        |        |        |
| EPS        | -3,606 | -953   | -813   | 2,408  | 3,228  |
| BPS        | 14,713 | 14,040 | 13,120 | 15,428 | 18,556 |
| DPS        | 160    | 100    | 100    | 100    | 100    |
| 밸류에이션(배)   |        |        |        |        |        |
| PER        | -10.7  | -11.6  | -29.7  | 10.0   | 7.5    |
| PBR        | 2.6    | 0.8    | 1.8    | 1.6    | 1.3    |
| EV/EBITDA  | -191.1 | 18.2   | 10.4   | 6.7    | 5.4    |
| 성장성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 매출증가율      | -38.6  | 18.2   | 12.6   | 15.1   | 9.1    |
| EPS증가율     | -146.7 | -73.6  | -14.6  | -396.1 | 34.1   |
| 수익성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 배당수익률      | 0.4    | 0.9    | 0.4    | 0.4    | 0.4    |
| ROE        | -21.3  | -6.6   | -6.0   | 16.9   | 19.0   |
| ROA        | -9.4   | -2.4   | -1.6   | 4.2    | 5.0    |
| ROIC       | -22.9  | -5.2   | -4.0   | 12.1   | 16.5   |
| 안정성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 부채비율(%)    | 150.0  | 221.8  | 313.9  | 302.4  | 271.7  |
| 순차입금 비율(%) | 42.3   | 79.2   | 106.9  | 79.4   | 50.9   |
| 이자보상배율(배)  | -8.1   | -1.8   | 0.9    | 2.0    | 2.3    |
| 활동성지표(배)   |        |        |        |        |        |
| 매출채권회전율    | 10.7   | 9.7    | 6.8    | 6.0    | 5.9    |
| 재고자산회전율    | 7.3    | 8.3    | 7.7    | 7.1    | 6.9    |
| 총자산회전율     | 0.9    | 0.9    | 0.9    | 0.9    | 0.8    |

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

| (십억원)     | 2023  | 2024  | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산      | 280   | 510   | 742   | 956   | 1,154 |
| 현금및현금성자산  | 10    | 128   | 192   | 323   | 463   |
| 유가증권      | 1     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 매출채권      | 93    | 160   | 247   | 284   | 310   |
| 재고자산      | 142   | 154   | 208   | 240   | 262   |
| 비유동자산     | 896   | 934   | 994   | 1,031 | 1,057 |
| 유형자산      | 625   | 630   | 617   | 602   | 591   |
| 무형자산      | 26    | 29    | 29    | 29    | 28    |
| 투자자산      | 35    | 36    | 46    | 52    | 57    |
| 자산총계      | 1,176 | 1,443 | 1,736 | 1,987 | 2,211 |
| 유동부채      | 488   | 780   | 1,076 | 1,231 | 1,338 |
| 매입채무및기타채무 | 123   | 93    | 122   | 140   | 153   |
| 단기차입금     | 71    | 362   | 495   | 570   | 621   |
| 유동성장기부채   | 55    | 27    | 50    | 50    | 50    |
| 비유동부채     | 217   | 215   | 241   | 263   | 278   |
| 사채        | 0     | 0     | 29    | 29    | 29    |
| 장기차입금     | 81    | 90    | 59    | 59    | 59    |
| 부채총계      | 706   | 995   | 1,317 | 1,493 | 1,616 |
| 지배주주지분    | 469   | 447   | 418   | 491   | 591   |
| 자본금       | 17    | 17    | 17    | 17    | 17    |
| 자본잉여금     | 110   | 110   | 110   | 110   | 110   |
| 자본조정등     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익누계액 | 4     | 21    | 21    | 21    | 21    |
| 이익잉여금     | 338   | 299   | 270   | 343   | 443   |
| 비지배주주지분   | 2     | 1     | 2     | 2     | 4     |
| 자본총계      | 470   | 448   | 419   | 494   | 595   |
| 비이자부채     | 495   | 512   | 677   | 778   | 850   |
| 총차입금      | 211   | 483   | 640   | 715   | 766   |
| 순차입금      | 199   | 355   | 448   | 392   | 303   |

## 현금흐름표

| (십억원)           | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름       | -93  | -161 | -1    | 116   | 151   |
| 당기순이익           | -115 | -31  | -26   | 78    | 104   |
| 비현금성 비용 및 수익    | 160  | 100  | 140   | 87    | 77    |
| 유형자산감가상각비       | 80   | 85   | 81    | 75    | 71    |
| 무형자산상각비         | 1    | 1    | 0     | 0     | 0     |
| 운전자본변동          | -62  | -211 | -91   | -32   | -22   |
| 매출채권등의 감소       | 7    | -49  | -82   | -37   | -26   |
| 재고자산의 감소        | -25  | -22  | -52   | -31   | -22   |
| 매입채무등의 증가       | 38   | -37  | 27    | 18    | 13    |
| 기타 영업현금흐름       | -76  | -19  | -24   | -17   | -8    |
| 투자활동 현금흐름       | -90  | -97  | -153  | -124  | -105  |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -139 | -103 | -64   | -60   | -60   |
| 유형자산의 감소        | 4    | 3    | 0     | 0     | 0     |
| 무형자산의 감소(증가)    | -1   | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 투자자산의 감소(증가)    | -1   | 0    | -13   | -7    | -5    |
| 기타              | 47   | 3    | -76   | -57   | -40   |
| 재무활동 현금흐름       | 74   | 376  | 217   | 139   | 94    |
| 차입금의 증가(감소)     | 100  | 36   | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가          | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | -26  | 340  | 217   | 139   | 94    |
| 기타 및 조정         | -1   | 0    | 1     | 0     | 0     |
| 현금의 증가          | -110 | 118  | 64    | 131   | 140   |
| 기초현금            | 120  | 10   | 128   | 192   | 323   |
| 기말현금            | 10   | 128  | 192   | 323   | 463   |

### Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 |     |     | 1%이상<br>보유여부 | 유가증권<br>발행관련 | 계열사<br>관계여부 | 공개매수<br>사무취급 | IPO | 회사채<br>지급보증 | 중대한<br>이해관계 | M&A<br>관련 |
|-----|-----|---------------|-----|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
|     |     | 수량            | 취득가 | 취득일 |              |              |             |              |     |             |             |           |

해당 사항 없음

### 투자의견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자의견 (절대수익률 기준) |                         |             |               |
|--------------------|-------------------------|-------------|---------------|
| 매수 15% 이상          | Trading Buy (중립) 0%~15% | 중립 -15%~0%  | 축소 -15% 이상 하락 |
| 업종 투자의견 (상대수익률 기준) |                         |             |               |
| 비중확대 +10% ~        | 중립 -10% ~ +10%          | 비중축소 ~ -10% |               |

### 투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

| 투자등급 구분          | 건수  | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수               | 132 | 89.8  |
| Trading Buy (중립) | 11  | 7.5   |
| 중립               | 4   | 2.7   |
| 매도               | 0   | 0     |

### 최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

| 심텍 | 추천일자       | 투자의견  | 목표가(원) | 과리율(%) |        |
|----|------------|-------|--------|--------|--------|
|    |            |       |        | 평균     | 최고/최저  |
|    |            |       |        |        |        |
|    | 2022.11.30 | 매수    | 50,000 | -34.98 | -20.10 |
|    | 2023.11.30 | 1년경과  | 50,000 | -43.03 | -15.50 |
|    | 2024.11.30 | 1년경과  | 50,000 | -66.38 | -51.00 |
|    | 2025.06.30 | 담당자변경 |        | -      | -      |
|    | 2025.06.30 | 매수    | 32,000 | -27.51 | -19.53 |
|    | 2025.08.08 | 매수    | 35,000 | -25.57 | -19.86 |
|    | 2025.08.20 | 매수    | 35,000 |        |        |