

심텍

BUY(유지)

222800 기업분석 | IT 부품/장비

목표주가(상향)	62,000원	현재주가(10/02)	51,000원	Up/Downside	+21.6%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2025. 10. 10

메모리 회복과 GDDR에 대한 기대감으로

Comment

3Q25E 영업이익 194억원 전망: 심텍의 3Q25E 매출액은 3,595억원(+10.7%YoY, +5.5%QoQ), 영업이익은 194억원(+3705.7%YoY, +250.2%QoQ)으로 전망함. 3Q25E 분기중 월별 주주는 MoM 상승세를 이어갔을 것으로 파악됨. 다만 중저가~고가 제품군의 주문이 고르게 증가해 제품 믹스 개선 효과는 크지 않을 것으로 보임. 상대적으로 수익성이 높지 않은 텐팅 제품군의 수요 강세가 이어지고 있는 영향임. 이에 현재의 영업이익 컨센서스(218억원)를 11% 하회하는 실적을 기록할 것으로 예상됨 (심텍은 8/7 공시를 통해 3Q25E 영업이익 가이드를 182억원~282억원으로 제시한 바 있음)

MSAP은 좋아지는 중: MSAP 제품의 고른 수요 회복을 바탕으로 분기 평균 가동률은 80%에 근접할 것으로 예상됨. 가동률 상승에 따른 영업레버리지는 심텍 실적의 핵심임. FCCSP는 SSD컨트롤러의 수요 증가, SiP는 계절적 성수기 영향으로 고부가 제품군들을 중심으로 양호한 실적 시현할 것으로 예상됨. GDDR7은 이전세대 제품인 GDDR6 대비 20% 수준의 가격 프리미엄이 유지되고 있는 것으로 파악되는 가운데 심텍의 시장 지배력은 견고한 것으로 보임

Action

목표주가 62,000원으로 상향: 심텍 주가의 상방은 여전히 열려 있는 것으로 판단함. 1) 서버용 디램 주문이 업황 호조에 말미암아 증가세를 보이고 있는 것으로 파악되고, 2) 공정전환이 완료된 GDDR7 모멘텀은 지속되고 있으며 3) 주력 제품인 MCP 역시 모바일의 점진적 개선세 하에 2Q25를 기점으로 회복세에 접어든 것으로 보이기 때문임. 2026E 영업이익 추정치를 480억원→1,210억원으로 상향하고, Target Multiple을 3.8배로 상향하며 목표주가를 62,000원 (2026E BPS 16,189원xTarget P/B 3.8배)으로 상향 제시함

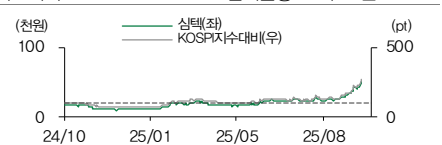
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
FYE Dec					
매출액	1,042	1,231	1,356	1,488	1,577
(증가율)	-38.6	18.2	10.1	9.7	6.0
영업이익	-88	-47	30	121	148
(증가율)	적전	적지	흑전	306.6	22.1
지배주주순이익	-115	-30	-2	105	114
EPS	-3,606	-953	-57	3,287	3,580
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	15.5	14.2
PBR (H/L)	2.8/1.7	3.1/0.7	4.0	3.2	2.6
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	46.4/19.9	13.9	8.3	7.7
영업이익률	-8.5	-3.8	2.2	8.1	9.4
ROE	-21.3	-6.6	-0.6	20.1	17.9

Stock Data

52주 최저/최고	9,950/51,000원
KOSDAQ /KOSPI	854/3,549pt
시가총액	17,118억원
60일-평균거래량	760,608
외국인지분율	12.3%
60일-외국인지분율변동추이	+6.8%p
주요주주	심텍홀딩스 외 7인 31.6%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	108.2	127.2	168.4
상대기준	93.5	108.0	139.5

도표 1. 심텍 3Q25E 실적 Preview

(단위: 십억원, %)

	3Q25E	컨센서스	차이	3Q24	YoY	2Q25	QoQ
매출액	360	363	-0.8	325	10.7	341	5.5
영업이익	19	22	-10.9	1	3,705.7	6	250.2
영업이익률	5.4	6.0	-10.2	0	3,337.7	2	231.9
지배주주순이익	14	15	-5.1	21	-35.6	-19	흑전

자료: 심텍 DB증권

도표 2. 심텍 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %)

	3Q25E			2025E			2026E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	360	360	0.0	1,356	1,356	0.0	1,488	1,464	1.7
영업이익	19	19	0.0	30	21	41.7	121	48	152.1
영업이익률	5.4	5.4	0.0	2.2	1.5	46.3	8.1	3.3	146.4

자료: DB 증권

도표 3. 심텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	294	312	325	303	304	341	360	352	1,042	1,234	1,356	1,488
YoY	44.1	22.8	13.1	2.1	3.3	9.3	10.7	16.2	-38.6	18.4	9.9	9.7
QoQ	-1.1	6.1	4.2	-6.7	0.2	12.2	5.5	-2.1				
Module PCB	73	75	82	81	85	91	88	89	234	310	353	381
PC	17	14	13.7	16	16	18	17	17	64	60	68	75
서버	40	46	55	46	48	50	51	52	110	187	201	221
SSD	15	15	13	18	21	21	20	20	59	61	82	84
Substrate	220	231	234	220	215	249	267	260	798	905	991	1,095
MCP	140	143	137	115	111	129	148	143	476	534	531	584
FCCSP	29	33	31	31	33	36	36	35	97	124	140	154
SiP	7	11	14	11	6	14	17	15	51	43	52	57
BOC	16	15	25	43	38	32	30	29	40	99	130	143
GDDR	27	28	27	19	26	36	37	38	131	102	137	158
심텍	265	277	295	276	280	312	330	322	917	1,113	1,244	1,362
일본자회사	29	34	30	25	23	29	30	30	125	118	112	126
영업이익	-15	4	1	-36	-16	6	19	21	-88	-47	30	121
YoY	적지	흑전	흑전	적지	적지	53.6	3,705.7	흑전	적전	적지	흑전	306.5
QoQ	적지	흑전	-85.9	적전	적지	흑전	250.2	8.8				
영업이익률	-5.1	1.2	0.2	-11.9	-5.4	1.6	5.4	6.0	-8.5	-3.8	2.2	8.1

자료: 심텍 DB증권

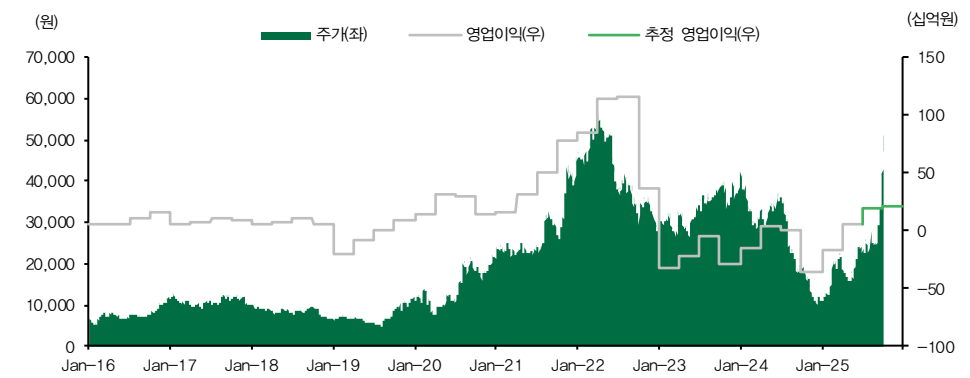
도표 4. 심텍 목표주가 Valuation

(단위: 원 배)

	수치	비고
2026E BPS	16,189	
Target Multiple	3.83	메모리 업황 회복되며 펀더멘탈 개선되었던 21년 PBR 상단
주당적정가치	62,003	
목표주가	62,000	
현재주가 (10/2)	51,000	
상승여력	21.6%	

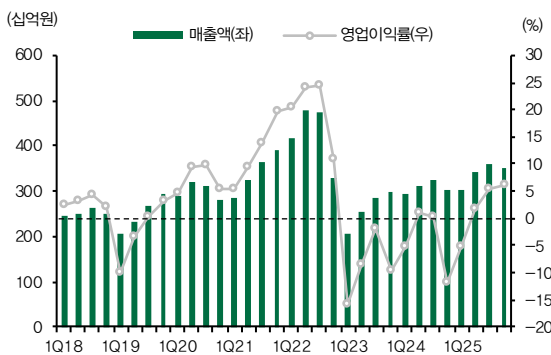
자료: 심텍 DB증권

도표 5. 심텍 주가, 영업이익 추이



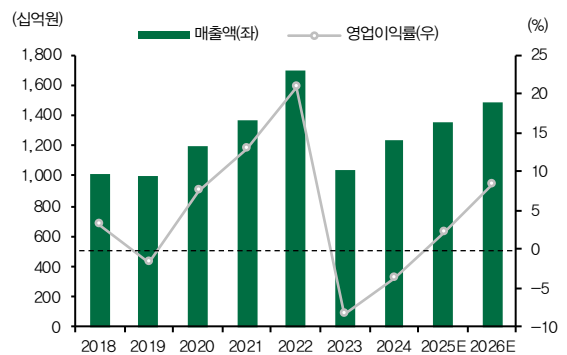
자료: Dataguide, 심텍 DB 증권

도표 6. 심텍 분기 실적 전망



자료: 심텍 DB 증권

도표 7. 심텍 연간 실적 전망



자료: 심텍 DB 증권

도표 8. MCP 매출액 추이

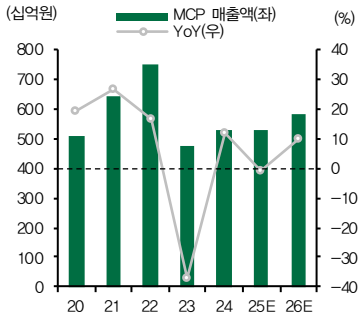


도표 9. FCCSP 매출액 추이

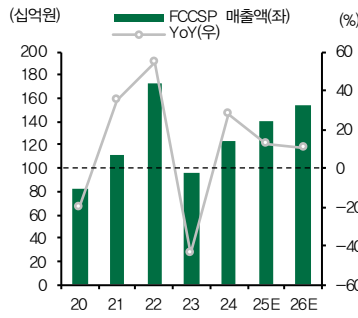
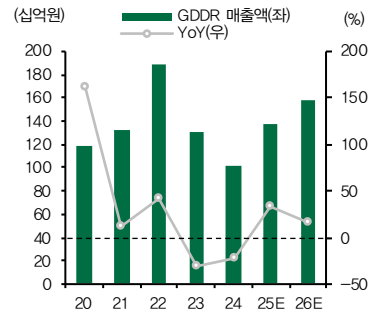
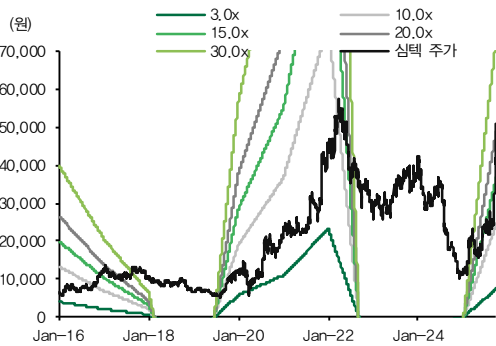


도표 10. GDDR 매출액 추이



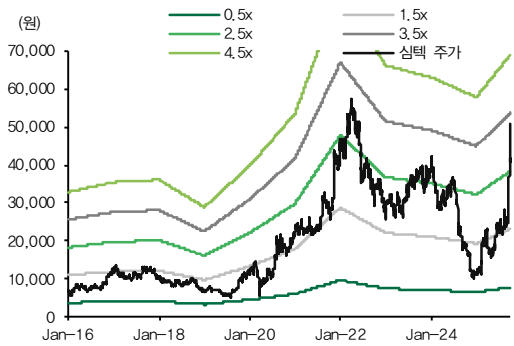
자료: 심텍 DB 증권

도표 11. 심텍 12M Fwd P/E Band



자료: Dataguide, DB 증권

도표 12. 심텍 12M Fwd P/B Band



자료: Dataguide, DB 증권

대차대조표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	280	510	477	688	775
현금및현금성자산	10	128	65	222	272
매출채권및기타채권	111	207	188	211	234
재고자산	142	154	204	234	247
비유동자산	896	934	839	902	1,135
유형자산	625	630	648	673	693
무형자산	26	29	27	28	28
투자자산	35	36	45	45	45
자산총계	1,176	1,443	1,316	1,590	1,910
유동부채	488	780	639	822	1,026
매입채무및기타채무	333	239	276	292	306
단기차입금및단기차	71	428	228	345	519
유동상장기부채	55	27	30	37	31
비유동부채	217	215	267	252	252
사채및장기차입금	81	90	98	98	98
부채총계	706	995	906	1,074	1,278
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	110	110	110	110	110
이익잉여금	338	299	273	377	490
비지배주주지분	2	1	1	1	1
자본총계	470	448	410	516	632

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-93	-161	109	207	239
당기순이익	-115	-31	-2	104	113
현금유출이없는비용및수익	160	100	472	535	564
유형및무형자산상각비	81	86	109	116	121
영업관련자산부채변동	-62	-211	-57	-109	-96
매출채권및기타채권의감소	-66	-72	18	-22	-23
재고자산의감소	-25	-22	-47	-30	-13
매입채무및기타채무의증가	68	-86	43	16	14
투자활동현금흐름	-90	-97	-49	1	2
CAPEX	-139	-103	-140	-140	-140
투자자산의순증	-1	-1	-9	0	0
재무활동현금흐름	74	376	-70	122	166
사채및차입금의 증가	92	377	-123	124	168
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-16	-5	-3	0	0
기타현금흐름	0	0	-53	-173	-357
현금의증가	-110	118	-63	157	49
기초현금	120	10	128	65	222
기말현금	10	128	65	222	272

자료: 심텍 DB 증권 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,042	1,231	1,356	1,488	1,577
매출원가	1,013	1,179	1,225	1,407	1,476
매출총이익	28	52	121	81	101
판매비	117	99	90	-40	-47
영업이익	-88	-47	30	121	148
EBITDA	-7	39	143	237	268
영업외손익	-56	22	-62	-42	-40
금융손익	-9	36	-48	88	-26
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-47	-14	-14	-14	-14
세전이익	-145	-25	-2	106	134
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-115	-31	-2	104	113
지배주주지분순이익	-115	-30	-2	105	114
비지배주주지분순이익	0	-1	-1	-1	-1
총포괄이익	-126	-17	-8	107	117
증감률(%YoY)					
매출액	-38.6	18.2	10.1	9.7	6.0
영업이익	적전	적지	흑전	306.6	22.1
EPS	적전	적지	적지	흑전	8.9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당자료(원)					
EPS	-3,606	-953	-57	3,287	3,580
BPS	14,713	14,040	12,862	16,189	19,830
DPS	160	100	100	100	100
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	15.5	14.2
P/B	2.6	0.8	4.0	3.2	2.6
EV/EBITDA	NA	20.8	13.9	8.3	7.7
수익성(%)					
영업이익률	-8.5	-3.8	2.2	8.1	9.4
EBITDA마진	-0.7	3.2	10.5	16.0	17.0
순이익률	-11.1	-2.5	-0.2	7.0	7.2
ROE	-21.3	-6.6	-0.6	20.1	17.9
ROA	-9.4	-2.4	-0.2	6.5	5.9
ROIC	-10.5	-7.1	5.6	14.9	12.1
안정성및기타					
부채비율(%)	150.0	221.8	220.7	208.0	202.1
이자보상배율(배)	-8.1	-1.8	1.1	4.5	5.5
배당성향(%)	-4.4	-10.3	-139.2	3.1	2.9

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 과리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이익률 (2025-09-30 기준) - 매수(88.46%) 중립(11.54%) 매도(0%)

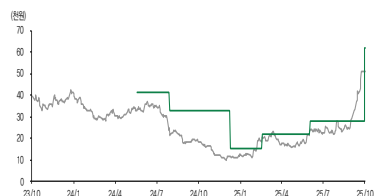
가입 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

심텍 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이익률 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	과리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이익	목표주가	과리율(%) 평균 최고/최저
24/05/28	Buy	41,000	-19.1 -10.0				
24/08/07	Buy	33,000	-49.5 -28.8				
24/12/18	Buy	15,000	-10.6 35.0				
25/02/26	Buy	22,000	-14.9 5.9				
25/06/12	Buy	28,000	-4.1 82.1				
25/10/10	Buy	62,000	- -				

주: *표는 답당차 변경