

심텍(222800)

매수

목표주가

73,000원

어차피 우리의 시선은 2026년 이후

박상현

braydenpark@koreainvestment.com

#단기 실적 부진 #주가 조정은 매수 기회

영업이익 124억원으로 컨센서스를 43.6% 하회

- 3분기 실적은 매출액 3,728억원(+9.4% QoQ, +14.8% YoY), 영업이익 124억원(+123.7% QoQ, 2,330.5% YoY, OPM 3.3%). 컨센서스 대비 매출액은 2.6% 상회, 영업이익은 43.6% 하회
- 실적 부진의 주요 원인은 원재료(금, 구리, T-Glass 등) 가격 상승, 저부가가치 Tenting 기판 비중 확대에 따른 제품 Mix 악화, 심텍 그래픽스(일본 자회사)의 적자 등
- 모듈 PCB 매출액은 851억원(-6.0% QoQ, +4.5% YoY). 전분기 대비 SSD와 PC용 DDR5 모듈 매출은 10% 증가한 반면, 서버용 DDR5 매출은 10% 감소
- 패키지 기판 매출액은 2,847억원(+14.5% QoQ, +21.6% YoY). LPDDR5용 MCP, 웨어러블용 SiP 등 대부분 응용처에서 전분기 대비 두자릿수 매출 성장. GDDR 기판 매출액은 약 417억원으로 전분기 대비 15% 이상 증가

투자 포인트 SoCAMP2, GDDR7 등은 2026년 이후의 촉매제

- 3분기 실적 둔화는 아쉽지만 SoCAMP2, GDDR7 등 차세대 AI 메모리 기판 매출은 2026년 상반기부터 본격화된다는 점에서 AI 기판 투자 포인트는 여전히 유효
- 심텍 본사와 일본 자회사의 3분기 영업이익은 각각 350억원 흑자, 30억원 적자로 추정. 일본 자회사 생산 제품이 MCP, GDDR 기판이라는 점에서 4분기 이후 흑자 전환 가능성 높음. 영업 레버리지 4분기부터 본격 확대될 것
- 투자 의견 매수, 목표주가 73,000원(26/27년 BPS, PBR 3.4배). 단기 실적 부진에 따른 주가 조정은 매수 기회로 활용 필요

실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

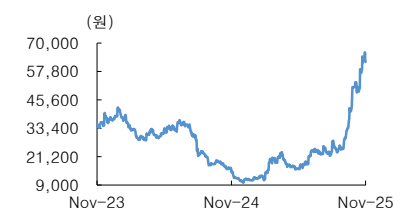
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	324.8	301.1	303.6	340.8	372.8	9.4	14.8	362.9
영업이익	0.5	(36.2)	(16.3)	5.5	12.4	123.7	2,320.0	22.0
영업이익률(%)	0.2	(12.0)	(5.4)	1.6	3.3			6.1
세전이익	27.4	(12.1)	(40.7)	(27.1)	12.7	NM	(53.7)	20.4
순이익	21.4	(20.6)	(35.5)	(18.7)	6.8	NM	(68.3)	14.2

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	1,042	1,231	1,399	1,699	1,934
영업이익 (십억원)	(88)	(47)	19	206	377
순이익 (십억원)	(115)	(30)	9	164	302
증가율(%)	NM	NM	NM	1710.9	83.8
EBITDA (십억원)	(7)	39	107	301	487
PER(x)	NM	NM	231.3	16.1	8.8
EV/EBITDA(x)	NM	20.8	24.5	8.7	5.2
PBR(x)	2.6	0.8	4.4	3.5	2.5
DY(%)	0.4	0.9	0.2	0.8	1.2

Stock Data

KOSPI(11/7)	3,954
주가(11/7)	61,900
시가총액(십억원)	2,158
52주 최고/최저가(원)	66,000/9,950
유동주식비율/외국인지분율(%)	69.5/15.4
주요주주(%)	심텍홀딩스 외 7인 30.3

주가추이



■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,042	1,231	1,399	1,699	1,934
매출원가	1,013	1,179	1,258	1,349	1,402
매출총이익	28	52	141	350	532
판매관리비	117	99	122	144	155
영업이익	(88)	(47)	19	206	377
영업이익률(%)	(8.5)	(3.8)	1.4	12.1	19.5
EBITDA	(7)	39	107	301	487
EBITDA Margin(%)	(0.7)	3.2	7.6	17.7	25.2
영업외수익	(57)	22	(7)	3	8
금융수익	53	117	82	82	84
금융비용	62	81	73	70	66
기타영업외손익	(47)	(14)	(16)	(9)	(10)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	(145)	(25)	12	209	385
법인세비용	(30)	6	2	42	77
연결당기순이익	(115)	(31)	9	167	308
지배주주지분순이익	(115)	(30)	9	164	302
지배주주순이익률(%)	(11.0)	(2.5)	0.6	9.7	15.6
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(38.6)	18.2	13.6	21.4	13.9
영업이익 증가율	NM	NM	NM	985.3	83.4
지배주주순이익 증가율	NM	NM	NM	1,710.9	83.8
EPS 증가율	NM	NM	NM	1,335.6	83.5
EBITDA 증가율	NM	NM	174.6	181.7	62.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	(93)	(161)	(34)	241	338
당기순이익	(115)	(31)	9	167	308
유형자산감가상각비	80	85	87	94	109
무형자산상각비	1	1	1	1	1
자산부채변동	(62)	(211)	(85)	(35)	(95)
기타	3	(5)	(46)	14	15
투자활동현금흐름	(90)	(97)	(84)	(203)	(237)
유형자산투자	(139)	(103)	(109)	(194)	(230)
유형자산매각	4	3	0	0	0
투자자산순증	77	(4)	29	(1)	(1)
무형자산순증	(1)	(0)	(5)	(8)	(7)
기타	(31)	7	1	0	1
재무활동현금흐름	74	376	115	(96)	(72)
자본의증가	0	0	120	0	0
차입금의순증	90	380	(0)	(73)	(35)
배당금지급	(16)	(5)	(3)	(4)	(20)
기타	0	1	(2)	(19)	(17)
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	(110)	118	(2)	(58)	28
FCF	(226)	(304)	(138)	37	92

주: K-IFRS (연결) 기준

Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 10일 현재 신탁 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배무자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 신탁 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중 보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중 과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중 보다 낮게 가져갈 것을 권함

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	1,176	1,443	1,512	1,677	1,946
유동자산	280	510	549	547	643
현금성자산	10	128	126	68	97
매출채권및기타채권	111	207	224	238	271
재고자산	142	154	175	212	242
비유동자산	896	934	963	1,130	1,303
투자자산	35	36	7	8	10
유형자산	625	630	652	752	873
무형자산	26	29	33	40	46
부채총계	706	995	938	956	947
유동부채	488	780	769	772	750
매입채무및기타채무	333	239	252	306	329
단기차입금및단기사채	71	428	428	357	330
유동성장기부채	55	27	27	26	22
비유동부채	217	215	169	185	197
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	85	93	93	93	93
자본총계	470	448	574	721	998
지배주주지분	469	447	572	716	987
자본금	17	17	20	20	20
자본잉여금	110	110	228	228	228
기타자본	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	338	299	304	447	719
비지배주주지분	2	1	1	5	11
순차입금	199	455	456	439	373

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(3,607)	(953)	268	3,842	7,050
BPS	14,716	14,043	14,110	17,656	24,342
DPS	160	100	100	500	750
수익성(%)					
ROA	(9.4)	(2.4)	0.6	10.5	17.0
ROE	(21.3)	(6.6)	1.8	25.5	35.4
배당수익률	0.4	0.9	0.2	0.8	1.2
배당성향	NM	NM	44.7	12.4	10.1
안정성					
부채비율(x)	150.0	221.8	163.6	132.7	94.9
차입금/자본총계비율(%)	45.7	132.0	103.2	72.0	48.5
이자보상배율(x)	(8.1)	(1.8)	0.8	9.5	19.8
순차입금/EBITDA(x)	(28.4)	11.7	4.3	1.5	0.8
Valuation(x)					
PER	NM	NM	231.3	16.1	8.8
최고	NM	NM	250.7	17.5	9.5
최저	NM	NM	39.9	2.8	1.5
PBR	2.6	0.8	4.4	3.5	2.5
최고	2.8	3.1	4.8	3.8	2.8
최저	1.7	0.7	0.8	0.6	0.4
PSR	1.2	0.3	1.5	1.5	1.3
EV/EBITDA	NM	20.8	24.5	8.7	5.2

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
신탁 (222800)	2023.10.17	매수	46,000원	-31.9	-8.2
	2024.10.17	1년경과		-62.5	-62.1
	2024.10.21	중립	-	-	-
	2025.10.21	1년경과		-	-
	2025.10.27	매수	73,000원	-	-

