

심텍 (222800)

박강호

kangho.park@daishin.com

서지원RA

jiwon0.seo@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

60,000

상향

현재주가

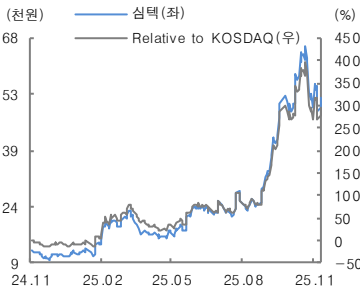
(25.11.25)

52,400

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	856.03
시가총액	1,934십억원
시가총액비중	0.41%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	66,000원 / 9,950원
120일 평균거래대금	350억원
외국인지분율	12.04%
주요주주	심텍홀딩스 외 7 인 28.66%

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.4	113.9	195.7	341.1
상대수익률	-5.5	99.4	147.3	259.0



아직 끝나지 않았다!

- 2026년 영업이익(1,085억원)은 483%(yoy) 증가 추정, 추가 상향에 주목
- 2026년 소캠 매출이 시작 전망, 경쟁사대비 높은 점유율 예상
- FC CSP, SiP 등 비메모리 출하량 증가로 믹스 개선 확대

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 60,000원 상향

목표주가를 60,000원(2026년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 39.2배, 실적회복기 상단)으로 상향하며 투자의견은 매수(BUY)를 유지. 2025년 실적 회복(턴어라운드) 이후에 2026년 매출, 영업이익의 개선이 확대, 본격적인 성장 구간에 진입 전망. 2025년 영업이익은 186억원으로 전년대비 흑자전환, 2026년 1,085억원으로 483%(yoy) 증가 추정 등 본격적으로 수익성이 확대

매출은 2025년 1.39조원으로 13.3%(yoy) 증가, 2026년 1.49조원으로 7.2%(yoy) 증가 등 2022년(1.7조원) 이후 최고 실적을 예상. 밸류에이션 부담은 존재하나 반도체 업황 호조로 메모리 반도체 출하량 증가, 고부가 제품 비중 확대로 믹스 개선이 진행, 수익성 호전이 추정을 상회할 가능성에 주목. 투자포인트는

2026년 영업이익률은 7.3%로 추정. 메모리 출하량 증가 및 믹스 개선

1) 2026년 메모리의 호황과 믹스 개선 효과로 매출 증가대비 수익성 개선이 상대적으로 높을 전망. AI 관련한 직접 투자(반도체) 이후에 일반 서버, 데이터센터 중심으로 교체 투자가 진행, 동시에 DDR5로 디램의 전환 가속화. 그리고 서버용 메모리 모듈(GDDR7), 엔터프라이즈용 SSD모듈, 버퍼칩에 적용된 FC CSP 등 고부가 제품 의 매출 증가도 예상. 반도체 패키지 중 DDR5용 메모리 모듈, 패키지(반도체 기판) 및 일반 서버용 메모리모듈 매출 비중이 가장 높은 업체인 점을 반영하면 현 추정 실적을 상회할 가능성도 상존 판단. 영업이익률은 2025년 1.3%(추정)에서 2026년 7.3%로 6%p 개선 추정

2026년 소캠의 매출 시작에 주목, 비메모리(FC CSP, SiP) 출하량 증가

2) 2026년 중요한 이슈는 엔비디아의 소캠 출시가 본격화될 전망. 소캠 관련한 메모리 생산은 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론이 준비하고 있으며 심텍은 3사를 대상으로 소캠(메모리 모듈)의 샘플 제공 및 양산에 대응한 준비 중에 있음. 양산과 본격적인 매출 시작은 2026년 2Q 중으로 예상, 초기의 매출 규모는 약 900억원 ~1천억원으로 추정. 소캠은 엔비디아 경쟁력인 AI 반도체(GPU)와 시너지 효과가 높은 서버용 메모리모듈로 인식, 또한 저전력(LPDDR5) 반도체를 채택하여 전력 이슈를 완화해주는 모듈로 판단. 초기 성과 여부에 따라 메모리 모듈에서 새로운 성장 요인으로 해석, 모듈 업체에 새로운 밸류에이션 부여의 근거로 작용

3) 2026년 주당순이익(EPS) 기준으로 현재 P/E 19.7배, P/B 3.8배. 과거의 성장 구간에 진입 시점, 수익성의 턴어라운드 시기와 비교하면 밸류에이션 매력은 존재. 2026년 프리미엄 제품 및 밸류에이션 할증 요인인 소캠 매출 시작에 주목. 또한 FC CSP, SiP 등 비메모리용 패키지 매출 증가 및 비중 확대로 추가적인 이익, 밸류에이션의 상향 근거로 작용할 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,042	1,231	1,395	1,495	1,557
영업이익	-88	-47	19	108	139
세전순이익	-145	-25	-38	111	141
총당기순이익	-115	-31	-34	94	120
지배지분순이익	-115	-30	-34	94	120
EPS	-3,606	-953	-1,015	2,547	3,249
PER	NA	NA	NA	19.7	15.4
BPS	14,713	14,040	12,490	13,658	16,819
PBR	2.6	0.8	4.2	3.8	3.1
ROE	-21.3	-6.6	-7.8	20.5	21.3

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,359	1,444	1,395	1,495	2.6	3.5
판매비와 관리비	122	130	115	116	-5.5	-10.3
영업이익	34	124	19	108	-45.9	-12.8
영업이익률	2.5	8.6	1.3	7.3	-1.2	-1.4
영업외손익	-67	0	-56	2	적자유지	492.1
세전순이익	-32	125	-38	111	적자유지	-11.4
지배지분순이익	-26	100	-34	94	적자유지	-5.8
순이익률	-1.9	6.9	-2.4	6.3	적자유지	-0.6
EPS(지배지분순이익)	-813	3,119	-1,015	2,547	적자유지	-18.3

자료: 삼텍, 대신증권 Research Center

표 1. 심텍, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 후) (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
모듈 PCB	85.1	90.5	85.2	88.4	83.0	88.6	92.7	95.6	308.1	349.2	359.8
PC	15.8	18.4	20.4	20.6	18.8	20.8	21.2	20.1	60.2	75.2	80.9
서버	48.1	50.0	41.6	44.1	42.2	45.1	47.7	50.6	186.6	183.8	185.7
SSD	21.1	20.9	23.1	23.6	21.9	22.5	23.6	24.7	61.2	88.7	92.8
패키지	215.2	248.6	284.7	286.7	264.6	276.7	292.6	290.7	907.0	1,035.2	1,124.5
MCP	111.3	129.5	154.0	151.6	138.9	144.6	153.2	149.4	534.9	546.4	586.1
FC-CSP	32.0	34.9	35.3	36.0	33.1	34.9	37.1	36.6	122.9	138.2	141.8
SiP	6.0	13.5	18.6	19.7	17.8	19.3	21.4	22.9	43.4	57.8	81.4
BOC	38.2	32.4	33.1	33.9	33.4	34.5	35.5	35.2	99.4	137.6	138.6
GDDR6/7	25.9	36.1	41.7	43.4	39.3	41.3	43.3	44.4	102.1	147.1	168.3
매출액	303.6	340.8	372.8	377.9	350.1	368.0	388.1	389.0	1,231.4	1,395.1	1,495.2
매출비중(%)											
모듈 PCB	28.0%	26.6%	22.9%	23.4%	23.7%	24.1%	23.9%	24.6%	25.0%	25.0%	24.1%
패키지	70.9%	72.9%	76.4%	75.9%	75.6%	75.2%	75.4%	74.7%	73.7%	74.2%	75.2%
영업이익	-16.3	5.5	12.4	17.0	15.5	27.2	33.0	32.7	-47.0	18.6	108.5
이익률	-5.4%	1.6%	3.3%	4.5%	4.4%	7.4%	8.5%	8.4%	-3.8%	1.3%	7.3%
세전이익	-40.7	-27.1	12.7	17.3	15.9	27.6	33.7	33.4	-25.1	-37.7	110.6
이익률	-13.4%	-7.9%	3.4%	4.6%	4.6%	7.5%	8.7%	8.6%	-2.0%	-2.7%	7.4%
순이익(지배)	-35.5	-18.7	6.8	13.8	13.5	23.5	28.6	28.4	-30.3	-33.6	94.0
이익률	-11.7%	-5.5%	1.8%	3.7%	3.9%	6.4%	7.4%	7.3%	-2.5%	-2.4%	6.3%

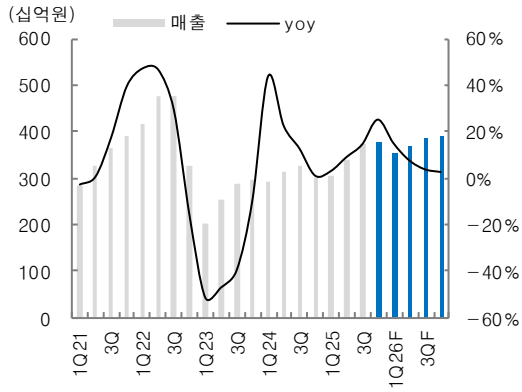
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

표 2. 심텍, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 전) (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%

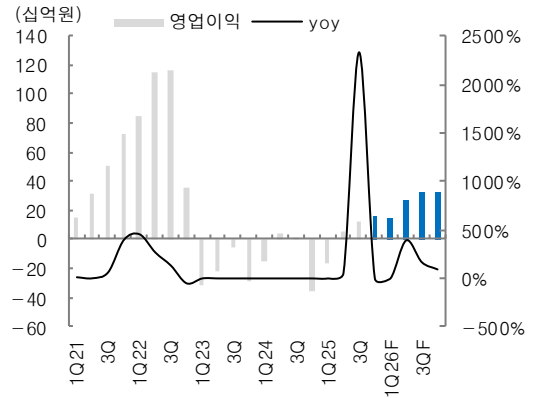
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



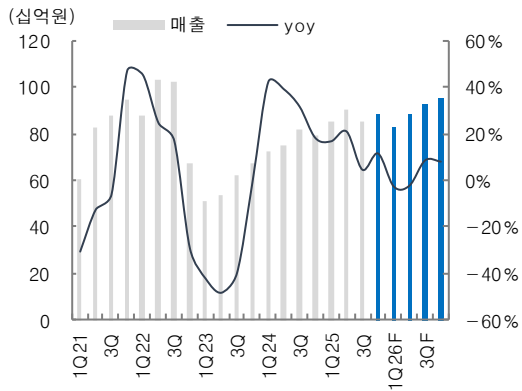
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



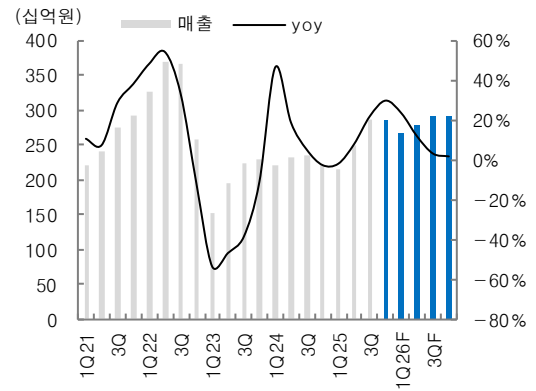
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

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

- 심텍의 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 1,52조원 부채 1.01조원 자본 5,118억원 (2025년 9월말 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

매출 비중

구분	비율
기판	76%
모듈 PCB	23%
기타	1%

주: 2025년 3분기 연결 매출
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

1. Earnings Driver

중화권 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률

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

PC 출하량 vs. 영업이익률

자료: IDC, 심텍, 대신증권 Research Center

삼성전자 낸드, D램 출하량 vs. 영업이익률

자료: IDC, 심텍, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률

자료: 심텍, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,042	1,231	1,395	1,495	1,557
매출원가	1,013	1,179	1,261	1,270	1,297
매출총이익	28	52	134	225	260
판매비와관리비	117	99	115	116	121
영업이익	-88	-47	19	108	139
영업외소득	-8.5	-3.8	1.3	7.3	8.9
EBITDA	-7	39	97	189	223
영업외손익	-57	22	-56	2	2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융소득	53	117	78	80	79
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-62	-81	-60	-60	-55
외환관련손실	50	44	21	21	21
기타	-47	-14	-74	-18	-22
법인세비용차감전순이익	-145	-25	-38	111	141
법인세비용	30	-6	4	-17	-21
계속사업순이익	-115	-31	-34	94	120
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-115	-31	-34	94	120
당기순이익	-11.1	-2.5	-2.4	6.3	7.7
비재계분순이익	0	-1	0	0	0
자계분순이익	-115	-30	-34	94	120
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	1	1	1	1
포괄순이익	-126	-17	-20	108	135
비재계분포괄이익	0	-1	0	0	0
자계분포괄이익	-126	-16	-19	108	135

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-3,606	-963	-1,015	2,547	3,249
PER	NA	NA	NA	19.7	15.4
BPS	14,713	14,040	12,490	13,658	16,819
PBR	2.6	0.8	4.2	3.8	3.1
EBITDAPS	-235	1,220	2,932	5,125	6,045
EV/EBITDA	NA	20.8	25.8	13.0	10.7
SPS	32,708	38,658	42,150	40,505	42,180
PSR	1.2	0.3	1.2	1.3	1.2
CFPS	1,408	2,154	2,078	5,884	6,697
DPS	160	100	100	100	100

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	-38.6	18.2	13.3	7.2	4.1
영업이익 증/감	작전	작지	흑전	483.3	28.3
순이익 증/감	작전	작지	작지	흑전	27.5
수익성					
ROIC	-9.7	-7.3	1.9	9.7	12.0
ROA	-7.2	-3.6	1.3	7.3	9.1
ROE	-21.3	-6.6	-7.8	20.5	21.3
안정성					
부채비율	150.0	221.8	246.0	201.7	147.4
순차입금비율	42.4	101.5	137.3	105.0	74.3
이자보상배율	-8.1	-1.8	0.7	3.9	6.0

자료: 심텍 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	280	510	489	562	551
현금및현금성자산	10	128	24	66	36
매출채권 및 기타채권	111	207	247	263	273
재고자산	142	154	199	214	222
기타유동자산	17	21	19	19	20
비유동자산	896	934	946	963	988
유형자산	625	630	642	659	682
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	271	303	304	305	306
자산총계	1,176	1,443	1,435	1,525	1,539
유동부채	488	780	812	840	753
매입채무 및 기타채무	333	239	251	259	264
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
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	136	124	127	114	105
부채총계	706	995	1,020	1,020	917
자계분	469	447	413	504	621
자본금	17	17	20	20	20
자본잉여금	110	110	110	110	110
이익잉여금	338	299	262	352	468
기타자계분	3	21	22	22	22
비재계분	2	1	1	1	1
자본총계	470	448	415	505	622
순차입금	199	455	569	531	462

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-93	-161	-35	147	184
당기순이익	-115	-31	-34	94	120
비현금항목의 가감	160	100	103	123	127
감가상각비	81	86	78	81	84
외환손익	1	-16	1	1	1
자본법정평가손익	0	0	0	0	0
기타	78	30	24	42	43
자산부채의 증감	-62	-211	-102	-51	-43
기타현금흐름	-76	-19	-1	-19	-20
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	6	-3	-105
단기차입금	51	228	18	19	-94
사채	-51	120	0	0	0
장기차입금	100	36	-9	-16	-6
유상증자	0	0	3	0	0
현금배당	-16	-5	-3	-4	-4
기타	-10	-3	-2	-2	-2
현금의 증감	-110	118	-104	42	-30
기초 현금	120	10	128	24	66
기말 현금	10	128	24	66	36
NOPLAT	-70	-58	17	92	118
FCF	-130	-76	2	72	92

[Compliance Notice]

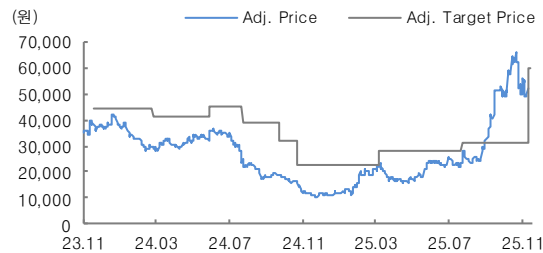
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251123)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	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