

심텍(222800): SOCAMM으로 완성될 전성기

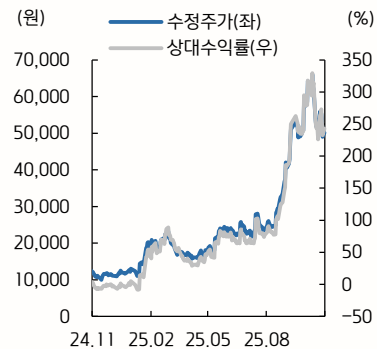
BUY (Maintain)

목표주가: 65,000원(상향)

주가(11/25): 52,400원

전기전자/디스플레이 Analyst 김소원 sowonkim@kiwoom.com
RA 김종현 bellstring@kiwoom.com

KOSDAQ (11/25)	856.03pt	
시가총액	1조 9,343억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	66,000원	9,950원
최고/최저가대비	-24.1%	403.5%
주가수익률	절대	상대
	1M -12.4%	-9.7%
	6M 182.7%	136.4%
	1Y 330.4%	247.8%
발행주식수	36,867천주	
일평균 거래량(3M)	1,164천주	
외국인 지분율	12.8%	
배당수익률(2025E)	0.4%	
BPS(2025E)	13,744원	
주요 주주	심텍홀딩스 외 7인	30.2%



◎ 4Q25 영업이익 151억원, 제품 믹스 개선 지속

- 3Q25 매출액 3,744억원(flat QoQ, +24% YoY), 영업이익 151억원(+22% QoQ, 흑전 YoY) 전망
- 가동률이 3Q 약 77% → 4Q 80%로 상승이 지속되고, MSAP 중심의 고부가 제품 믹스 개선 효과가 전사 수익성을 견인할 전망. 제품별 가동률은 모듈 PCB 90~92%, 패키지 기판 75~80% 수준 예상
- 올해 월별 주주는 꾸준히 증가 중이며, SOCAMM 양산을 위한 막바지 준비 중. 동사는 DRAM 3사 모두에 대응 중이며, 연말~연초부터 관련 신규 수주 기대

◎ 메모리 기판의 수요 강세 지속, SOCAMM 으로 완성될 성장 그림

- 2026년 매출액 1조 5,894억원(+24% YoY), 영업이익 1,409억원(+747% YoY)으로, 메모리 기판의 수요 강세, SOCAMM 2 신규 공급, 제품 판가 인상 효과 등이 반영되며 가파른 실적 성장 전망
- 특히 원자재 가격 인상 등으로 인해 내년부터 판가 인상이 본격화될 것으로 예상되며, SOCAMM 2 제품의 판가 또한 높아진 공정 난이도로 인해 기존 서버 모듈 PCB 대비 약 50% 이상 높을 것으로 추정
- 실적 추정치 및 멀티플 상향(Target P/B 4x) 반영하여 목표주가 65,000원으로 상향. 오버행 리스크가 해소되고 있는 점도 긍정적

(십억 원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,697.5	1,041.9	1,231.4	1,391.6	1,589.4
영업이익	352.4	-88.1	-47.0	16.6	140.9
EBITDA	434.3	-7.5	38.9	104.2	229.8
세전이익	346.3	-144.7	-25.1	-43.6	109.2
순이익	246.1	-115.1	-31.0	-34.9	87.4
지배주주지분순이익	245.8	-114.9	-30.3	-34.1	85.4
EPS(원)	7,717	-3,606	-953	-1,045	2,317
증감률(% YoY)	113.4	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	3.4	-10.7	-11.6	-47.9	21.6
PBR(배)	1.38	2.62	0.79	3.65	3.11
EV/EBITDA(배)	1.7	-191.1	19.8	23.7	10.3
영업이익률(%)	20.8	-8.5	-3.8	1.2	8.9
ROE(%)	49.7	-21.3	-6.6	-7.1	15.4
순차입금비용(%)	-16.7	42.4	92.9	122.4	86.6

자료: 키움증권 리서치센터

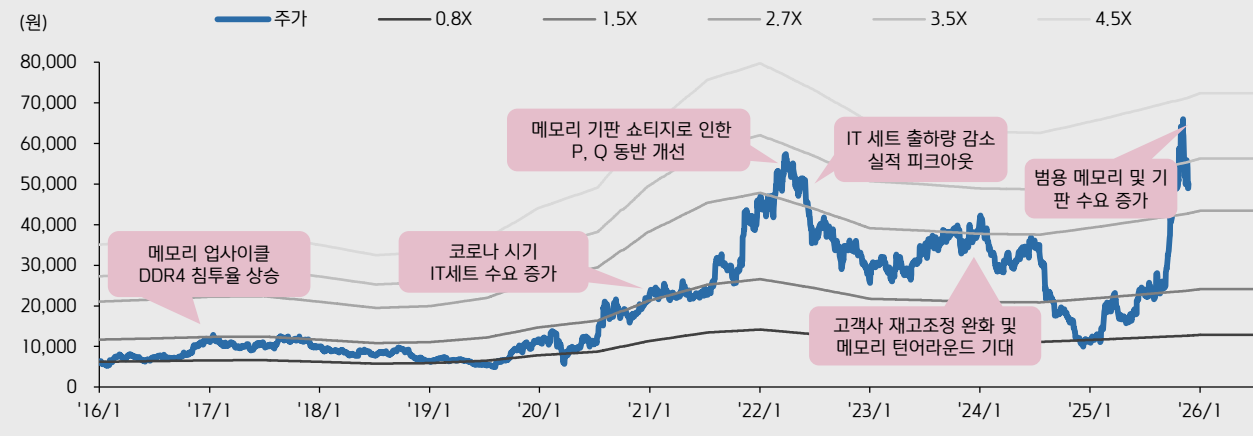
심텍(222800): SOCAMM으로 완성될 전성기

(단위: 십 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	304	341	373	374	368	399	409	413	1,231	1,392	1,589
%YoY	3.3	9.4	14.8	24.3	21.4	17.0	9.8	10.3	18.2	13.0	14.2
Module PCB	85	90	85	88	89	94	94	97	310	349	375
Substrate	215	249	285	285	277	299	310	313	905	1,033	1,200
Burn-in-board	3	2	3	1	3	5	5	2	17	9	15
매출원가	293	305	332	328	317	334	336	337	1,179	1,258	1,324
매출원가율	97%	89%	89%	88%	86%	84%	82%	82%	96%	90%	83%
매출총이익	10	36	41	47	51	65	73	76	52	134	265
판매비와관리비	27	31	29	31	29	31	30	34	99	117	124
영업이익	-16	6	12	15	22	33	44	42	-47	17	141
%YoY	적지	55.7	2,235	흑전	흑전	505.7	253.5	177.3	적지	흑전	126.3
영업이익률	-5%	2%	3%	4%	6%	8%	11%	10%	-4%	1%	9%
법인세차감손익	-41	-27	13	11	13	14	53	29	-25	-44	109
법인세비용	-5	-8	6	2	3	3	11	6	6	-5	22
당기순이익	-36	-19	7	9	11	11	42	23	-31	-39	87
당기순이익률	-12%	-5%	2%	2%	3%	3%	10%	6%	-3%	-3%	5%

자료: 키움증권 리서치센터

심텍(222800): SOCAMM으로 완성될 전성기

심텍 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

심텍(222800) 재무제표

포괄손익계산서					
12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	1,697.5	1,041.9	1,231.4	1,391.6	1,589.4
매출원가	1,216.3	1,013.5	1,179.5	1,257.7	1,324.5
매출총이익	481.1	28.4	51.9	133.9	265.0
판매비	128.8	116.6	98.9	117.3	124.1
영업이익	352.4	-88.1	-47.0	16.6	140.9
EBITDA	434.3	-7.5	38.9	104.2	229.8
영업외손익	-6.1	-56.6	21.8	-60.2	-31.6
이자수익	2.2	2.6	24.2	21.4	38.9
이자비용	8.1	10.8	26.4	35.9	37.0
외환관련이익	59.5	47.6	60.1	20.9	20.9
외환관련손실	59.5	50.4	44.4	21.4	21.4
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.2	-45.6	8.3	-45.2	-33.0
법인세차감전이익	346.3	-144.7	-25.1	-43.6	109.2
법인세비용	100.2	-29.5	5.9	-8.7	21.8
계속사업순이익	246.1	-115.1	-31.0	-34.9	87.4
당기순이익	246.1	-115.1	-31.0	-34.9	87.4
지배주주순이익	245.8	-114.9	-30.3	-34.1	85.4
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	24.3	-38.6	18.2	13.0	14.2
영업이익 증감률	102.2	-125.0	-46.7	-135.3	748.8
EBITDA 증감률	71.5	-101.7	-618.7	167.9	120.5
지배주주순이익의 증감률	109.8	-146.7	-73.6	12.5	-350.4
EPS 증감률	113.4	-146.7	-73.6	12.5	-350.4
매출총이익률(%)	28.3	2.7	4.2	9.6	16.7
영업이익률(%)	20.8	-8.5	-3.8	1.2	8.9
EBITDA Margin(%)	25.6	-0.7	3.2	7.5	14.5
지배주주순이익률(%)	14.5	-11.0	-2.5	-2.5	5.4
현금흐름표					
12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	435.5	-93.4	-161.3	-228.2	151.8
당기순이익	246.1	-115.1	-31.0	-34.9	87.4
비현금항목의 가감	208.3	160.0	99.7	66.9	82.5
유형자산감가상각비	81.2	79.9	85.0	86.7	87.8
무형자산감가상각비	0.8	0.7	0.9	0.8	1.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	126.3	79.4	13.8	-20.6	-6.5
영업활동자산부채증감	35.5	-61.8	-211.3	-254.5	1.9
매출채권및기타채권의감소	-96.9	-66.4	-72.5	-217.6	39.8
재고자산의감소	-1.7	-25.4	-22.3	-27.0	-28.9
매입채무및기타채무의증가	96.6	67.7	-86.1	25.3	-3.1
기타	37.5	-37.7	-30.4	-35.2	-5.9
기타현금흐름	-54.4	-76.5	-18.7	-5.7	-20.0
투자활동 현금흐름	-268.8	-90.3	-96.8	-70.4	-79.2
유형자산의 취득	-158.9	-139.3	-103.3	-80.0	-85.0
유형자산의 처분	4.6	4.1	3.4	0.0	0.0
무형자산의 취득	-1.3	-1.2	-0.3	-2.0	-2.0
투자자산의감소(증가)	2.3	-1.2	-1.2	-3.6	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-80.1	77.1	-3.5	7.1	-0.3
기타	-35.4	-29.8	8.1	8.1	8.1
재무활동 현금흐름	-62.8	73.9	375.7	264.4	22.3
차입금의 증가(감소)	-42.6	93.3	383.3	164.3	21.7
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	105.8	10.5
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-15.9	-15.9	-5.1	-3.2	-7.4
기타	-4.3	-3.5	-2.5	-2.5	-2.5
기타현금흐름	-0.8	0.0	0.1	1.8	23.6
현금 및 현금성자산의 순증가	103.1	-109.8	117.8	-32.4	118.5
기초현금 및 현금성자산	16.7	119.8	10.0	127.8	95.3
기말현금 및 현금성자산	119.8	10.0	127.8	95.3	213.8

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표					
12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	504.7	280.2	509.7	717.2	828.0
현금 및 현금성자산	119.8	10.0	127.8	95.3	213.8
단기금융자산	82.6	5.5	8.9	1.8	2.0
매출채권 및 기타채권	136.9	110.9	206.8	424.4	384.6
재고자산	144.7	142.0	153.9	180.9	209.8
기타유동자산	20.7	11.8	12.3	14.8	17.8
비유동자산	761.6	895.8	933.6	945.6	948.0
투자자산	33.4	34.5	35.7	39.2	39.2
유형자산	586.7	625.2	630.1	636.3	633.6
무형자산	26.5	26.1	29.3	30.4	31.2
기타비유동자산	115.0	210.0	238.5	239.7	244.0
자산총계	1,266.3	1,176.1	1,443.3	1,662.8	1,776.0
유동부채	474.4	488.4	780.2	963.2	928.9
매입채무 및 기타채무	307.2	332.8	239.0	264.3	261.2
단기금융부채	58.1	130.2	459.3	629.3	600.9
기타유동부채	109.1	25.4	81.9	69.6	66.8
비유동부채	179.4	217.2	214.6	192.7	242.7
장기금융부채	42.1	84.7	93.9	88.2	138.2
기타비유동부채	137.3	132.5	20.7	104.5	104.5
부채총계	653.7	705.6	994.8	1,155.9	1,171.6
자본지분	610.5	468.7	447.2	506.5	602.0
자본금	17.1	17.1	17.1	19.4	19.4
자본잉여금	110.4	110.4	110.4	213.8	224.4
기타자본	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타포괄손익누계액	3.8	3.5	21.2	16.1	23.1
이익잉여금	479.3	337.8	298.6	257.2	335.1
이익잉여금	2.1	1.8	1.2	0.4	2.4
자본총계	612.6	470.4	448.5	506.9	604.4
투자지표					
12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당이익(원)					
EPS	7,717	-3,606	-953	-1,045	2,317
BPS	19,166	14,713	14,040	13,744	16,112
CFPS	14,266	1,408	2,154	984	4,609
DPS	500	160	100	200	200
주가배수(배)					
PER	3.4	-10.7	-11.6	-47.9	21.6
PER(최고)	7.6	-11.3	-45.2		
PER(최저)	3.4	-6.9	-10.2		
PBR	1.38	2.62	0.79	3.65	3.11
PBR(최고)	3.04	2.77	3.07		
PBR(최저)	1.36	1.70	0.69		
PSR	0.50	1.18	0.29	1.17	1.16
PCFR	1.9	27.4	5.1	50.9	10.9
EV/EBITDA	1.7	-191.1	19.8	23.7	10.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	6.5	-4.4	-10.3	-21.1	8.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.9	0.4	0.9	0.4	0.4
ROA	23.2	-9.4	-2.4	-2.2	5.1
ROE	49.7	-21.3	-6.6	-7.1	15.4
ROIC	48.4	-15.5	-6.1	0.8	9.6
매출채권회전율	16.4	8.4	7.8	4.4	3.9
재고자산회전율	11.7	7.3	8.3	8.3	8.1
부채비율	106.7	150.0	221.8	228.0	193.9
순차입금비율	-16.7	42.4	92.9	122.4	86.6
이자보상배율(현금)	43.6	-8.1	-1.8	0.5	3.8
총차입금	100.2	214.8	553.1	717.4	739.1
순차입금	-102.2	199.4	416.5	620.3	523.3
NOPLAT	434.3	-7.5	38.9	104.2	229.8
FCF	226.3	-218.8	-274.8	-240.8	112.2