

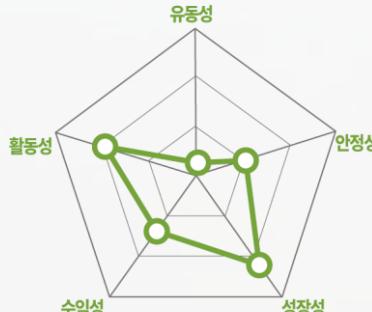
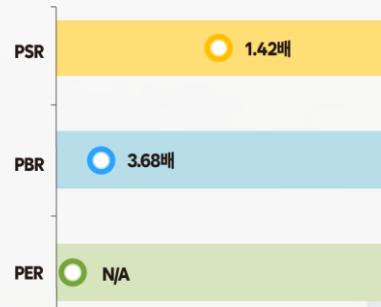


한국IR협의회

기업리서치센터 기업분석 | 2025.12.16

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비**심텍 (222800)****AI 시대 핵심 부품 파트너****체크포인트**

- 심텍은 국내 대표적인 PCB(Printed Circuit Board, 인쇄회로기판) 제조/판매 전문기업
- 투자포인트는 1) 메모리 반도체 업황 호조에 따른 수혜 전망, 2) 고객들의 적극적인 신제품(SoCamm-2, CXL) 상용화에 따른 수혜 기대
- 리스크 요인은 매출액이 메모리 반도체 관련 제품에 집중된 점(1H25 기준 매출액 중 메모리 관련 비중 약 85%), 중장기적인 성장을 위해서는 시스템반도체 관련 제품 비중을 높일 필요가 있다고 판단

주가 및 주요이벤트**재무지표****밸류에이션 지표**

신텍 (222800)

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr

RA 김혜빈 hbkim@kirs.or.kr

KOSDAQ

기술하드웨어와장비

신텍은 PCB/기판 제조 및 판매 전문기업

신텍은 전세호 회장에 의해 1987년 설립되고 2000년 코스닥 시장에 상장된 국내 대표적인 PCB/기판 기업. 3Q25 누적 연결 기준 매출 비중은 모듈 PCB 부문 26.4%, Package Substrate 부문 73.6%

AI(인공지능)發 메모리 업황 호황으로 PCB 산업에도 온기 확산 중

PCB는 절연기판 위에 전기적 신호를 전달할 수 있는 구리를 형성시킨 부품. 국내에선 1963년경부터 양산되기 시작. PCB는 크게 부품 실장용(Mother Board)과 반도체 실장용(IC Substrate 혹은 반도체 패키지 기판)으로 구분. 시간이 흐르며 PCB 산업은 고부가가치 제품군인 반도체 패키지 기판(Package Substrate) 위주로 성장. 전세계적으로 볼 때 PCB 산업은 결국 저부가 제품은 중국 기업들이, 고부가 제품은 대만, 한국 기업들이 주도. 2025년부터는 메모리 업계 전반이 HBM 설비투자 및 제조 등 HBM 공급에 집중함으로서 여타 다수 메모리 제품 공급부족이 심화되며 메모리 업황 호황이 진행 중. 이로 인해 PCB/기판 업계에도 메모리 업황 온기가 확산

완만한 실적 터어라운드 진행 중

3Q25 누적 기준 매출액, 영업이익 각각 1조 172억 원(+9.3% YoY), 16억 원(흑자전환 YoY)을 기록. 실적 터어라운드 추세가 완만히 진행. 2025년 연간 매출액, 영업이익은 각 1조 3,578억 원(+10.3% YoY), 159억 원(흑자전환 YoY)으로 전망. 메모리 업황 사이클은 현재 명백히 상승세이고 상당기간 메모리 업황은 양호할 가능성 점증. 이로 인해 PCB/기판 전문기업인 신텍과 같은 부품 기업들에게도 우호적인 사업 환경이 이어질 것으로 기대

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	13,658	16,975	10,419	12,314	13,578
YoY(%)	13.7	24.3	-38.6	18.2	10.3
영업이익(억원)	1,743	3,524	-881	-470	159
OP 마진(%)	12.8	20.8	-8.5	-3.8	1.2
자본주주순이익(억원)	1,172	2,458	-1,149	-303	-120
EPS(원)	3,616	7,717	-3,606	-953	-363
YoY(%)	86.9	113.4	적전	적지	적지
PER(배)	12.6	3.4	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	1.1	0.5	1.2	0.3	1.3
EV/EBITDA(배)	6.3	1.8	N/A	20.8	21.7
PBR(배)	3.8	1.4	2.6	0.8	4.6
ROE(%)	35.1	49.7	-21.3	-6.6	-2.7
배당수익률(%)	1.1	1.9	0.4	0.9	0.2

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/12)	53,200원
52주 최고가	66,000원
52주 최저가	10,920원
KOSDAQ (12/12)	937.34p
자본금	171억원
시가총액	19,704억원
액면가	500원
발행주식수	37백만주
일평균 거래량 (60일)	122만주
일평균 거래액 (60일)	616억원
외국인지분율	96.4%
주요주주	신텍홀딩스 외 5인
	30.80%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.4	126.4	368.3
상대주가	-29	90.7	241.4

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 'EBITDA마진율', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임. 2) 표지 베이리에이션 지표 차트는 해당 산업군 내 동사의 상대적 베이리에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 베이리에이션 매력도 높음.

▶ '글로벌 세그먼트'는 코스닥 시장 내 재무실적과 시장평가, 기업지배구조가 우수한 기업으로 한국거래소에서 선정한 기업



기업 개요

■ 심텍은 40년 가까이 각종 PCB 사업을 영위해 온 PCB 제조/판매 전문기업

**심텍은 1987년 설립되어
2000년 코스닥에 상장한
반도체 및 모바일용
PCB 제조/판매 기업**

심텍은 반도체, 모바일용 PCB(Printed Circuit Board, 인쇄회로기판) 제조/판매 전문기업이다. 심텍은 1987년 '충북전자'라는 사명으로 설립된 후, 1988년 PCB 제조공장을 완공하였다. 1993년에는 기업부설 연구소를 설립하며 다양한 PCB 분야 기술력을 갖추어 나갔다. 1994년 BIB(Burn-in Board) 생산라인을 완공하였으며, 1995년 사명을 '주식회사 심텍(SIMMTECH. Co, Ltd.)'으로 변경했다. 1996년에는 국내 최초로 BGA(Ball Grid Array) 전용 생산라인을 완공하며 업계 내 존재감을 확보하였다. 1999년 제2공장인 청주 제조공장을 완공했다.

2000년 이후 심텍은 해외 기업들과의 협력을 확대해 나갔다. 2000년 심텍은 미국 RAMBUS社, 미국 SKION社와 각각 전략적 기술제휴 및 기술제휴/해외직접투자에 나서는 한편, 코스닥 시장에도 상장하였다. 2001년에는 미국 TESSERA社와 전략적 기술제휴를, 일본 CMK社와 Flip Chip Build up BGA 제품개발에 대한 협약을 체결하였다. 2003년에는 제3공장을 준공하며 매출 확대 기반을 확보했다. 2004년부터는 국내 대기업형 공급계약 및 협력을 강화하였는데, 대표적으로 2004년 삼성테크윈과 CSP(Chip Scale Package) 공급계약을, LG전자와 유럽형 GSM용 Build-up 기판 공급계약을 체결하였다. 2005년 오창에 제4공장을 완공하고, 2007년 제5공장도 완공하였다.

2010년대에 접어들며 심텍은 홍콩 및 중국법인을 설립하며 성장을 도모했다. 2010년 심텍홍콩홀딩스 및 중국 생산법인 신태전자를 설립하였고, 2011년 중국 시안 공장(신태전자)을 완공하였다.

2015년은 심텍에게 큰 전환의 시기였다. 2015년 심텍은 지주회사 체제로 전환하였다. 지주회사 체제로의 변화를 통하여 사업 확장과 전문화, 사업 효율성 극대화 등을 추구하기 위함이었다. 지주사인 심텍홀딩스는 각종 투자 환경 조성과 검토, 사업조정에 집중하고 핵심 자회사 심텍은 PCB 관련 제조에 전념하게 되었다. 2016년 공정거래위원회로부터 지주회사 전환 승인을 통보받아 체제 전환을 완료했다.

2018년 동사는 글로벌심텍(중간 지주회사, 심텍이 당시 지분 98.55% 보유)을 설립, Simmtech Hong Kong Holdings Limited., STJ Holdings Co., Ltd. 등 해외 자회사들의 투자 등을 관리하게 했다. 2021년에는 PCB제품 검사기업 에이아이테크를 설립하였고, 2022년에는 물류서비스 기업 베스티스 지분 100.0%를 인수하였다.

2022~2023년 들어서는 각종 수상을 거두며 두각을 보였다. 2022년 대만 Powertech Technology社로부터 "Excellent Performance Award" 상을 수상하였고, 삼성전자로부터 "우수협력회사 최우수상"도 수상하였으며, 제59회 무역의날 10억불 수출의 탑을 수상하였고, 중소벤처기업부 주관 "스마트공장 구축 성과 우수기업 충청북도지사 표창" 상을 수상하기도 했다. 2022년 12월에는 청주 본사 제9공장이 완공되었다(대지: 3,835m², 건축면적 21,000m²). 2023년 산업통상자원부 주관 세계일류상품(GDDR기판) 기업으로 선정되었고, 제60회 무역의날에 금탑산업훈장을 받았다.

2024년 심텍은 한국거래소로부터 2024 코스닥 글로벌 세그먼트 기업으로 선정되었고, 주 고객 중 하나인 SK하이닉스로부터 "2024 Best Quality Supplier of the Year For Module PCSS" 상을 수상하며 업계 내에서 높은 기술경쟁력을 인정받았다.

3Q25말 기준 심텍은 8개의**종속회사 보유**

심텍은 총 8개사의 연결대상 종속회사를 보유하고 있다(아래 그림 참조). 동사는 에이아이테크(PCB제품 검사기업, 지분율 100.0%), 글로벌심텍(중간 지주회사, 98.55%), 베스틱스(물류서비스 전문기업, 100.0%), T.E TECH(M) SDN. BHD.(말레이시아 소재 PCB제품 검사기업, 90.65%)를 지배하고 있으며, 글로벌심텍이 다시 Simmtech Hong Kong Holdings Limited., STJ Holdings Co., Ltd. 등을 지배하는 체계이다.

심텍그룹 지분도

주: 3Q25말 기준, 자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 매출 구성, 주요 제품/서비스**3Q25 누적 기준 매출 비중은****모듈 PCB, Package Substrate****각 26.4%, 73.6% 차지**

심텍은 각종 PCB 제품을 개발/제조 및 판매하는 기업으로, 3Q25 누적 연결 기준 매출 비중은 모듈 PCB 부문 26.4%, Package Substrate 부문 73.6%로 구분된다.

부문별 주요 제품 정의 및 특징 등을 설명하면 다음과 같다.

모듈 PCB는 메모리 반도체**칩들을 하나의 기판에 실장하여****컴퓨터나 서버의 저장 메모리****용량을 확장시키는 고밀도****인쇄회로기판****1) 모듈 PCB 부문(3Q25 누적 연결 기준 매출 비중 26.4%)**

모듈 PCB는 개인용 컴퓨터나 Server 등의 저장 용량을 확장시키기 위해 다수 Memory 반도체 칩을 하나의 PCB 위에 고밀도로 실장하여 Memory 용량을 확장시키는 제품이다. 주로 서버, 데스크탑 PC, 노트북, 태블릿 등에 사용된다. 동 제품들은 HDI(High Density Interconnection) 제품이라고 표현되기도 한다. 세부적으로는 Memory 모듈 PCB, SSD 모듈 PCB, 멀티 레이어(Multi-layer) 모듈 PCB, Automotive 보드 등 제품 라인업이 있다.

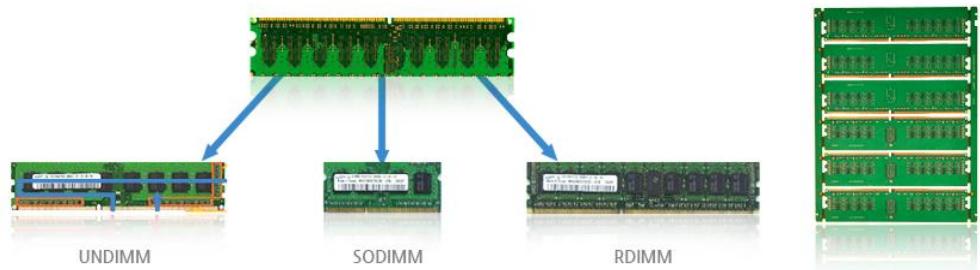
✓Memory 모듈 PCB

Memory Module PCB는 DRAM 반도체의 용량을 증가시키기 위해 복수의 메모리 반도체 패키지를 표면에 실장하여 모듈화한 PCB이다.

DIMM(Dual Inline Memory Module)은 여러 개의 DRAM 칩을 PCB 전면과 후면 위에 탑재한 메모리 모듈로, 컴퓨터의 주 기억 메모리로 사용된다. SODIMM(Small Outline DIMM)은 일반 DIMM의 절반 크기 메모리 모듈로, 노트북, 프린터, 라우터 등과 같은 네트워크 하드웨어 디바이스 등에 사용되며, RDIMM(Registered DIMM)의 경우 메모리에 버

퍼(레지스터)를 추가하여 DIMM의 주소와 명령 신호를 관리하는 모듈로, High-end sever 등에 주로 이용된다.

Memory 모듈 PCB(SODIMM 등)



자료: 심텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

✓ SSD 모듈 PCB

SSD(Solid State Drive)는 낸드 메모리 반도체를 이용하여 데이터를 저장하는 장치로, 기존의 하드디스크 드라이브를 대체하는 디바이스이다. 하드디스크는 기계적인 방식으로 (고속 회전시) 소음, 벌열, 긴 탐색시간, 연속적인 읽기와 쓰기 관련 시간지연 등의 단점이 있으나, SSD는 이를 극복한 기술로 상대적으로 고부가가치 제품이다. SSD 모듈 PCB는 SSD를 표면에 실장하여 모듈화한 PCB이다. 응용처는 노트북, 데스크탑 PC, 서버, High-end computer 등이다.

SSD 모듈 PCB

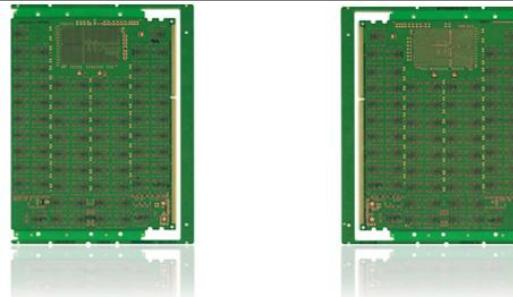


자료: 심텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

✓ 멀티 레이어(Multi-layer) 모듈 PCB

멀티 레이어(Multi-layer) 모듈 PCB는 고속화, 고신뢰성, 고전기적 측정이 특히 필요한 Server에 들어가는 고다층(통상 20층 이상)용 모듈 PCB이다. 서버, 일부 수퍼 컴퓨터 등에 쓰인다.

멀티 레이어(Multi-layer) 모듈 PCB

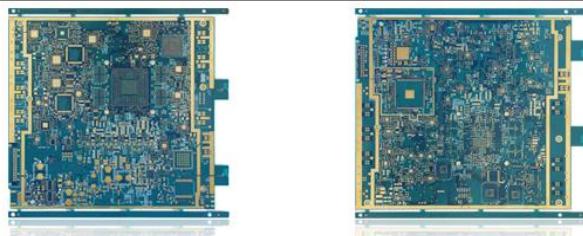


자료: 심텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

✓Automotive 보드

차량에도 전장화가 진행되며 각종 전자부품 수요가 증가함에 따라, 고신뢰성을 갖춘 Automotive용 PCB가 필요하게 되었다. 동 제품 위에 ECU(Engine Control Unit), Connectivity Board, ADAS 관련 칩과 부품들이 실장된다.

Automotive Board PCB



자료: 심텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

Package Substrate는 반도체**칩과 메인보드를 연결하는 미세****고밀도 기판으로, 모듈 PCB보다****고부가가치를 지닌 핵심 반도체****패키징 부품****2) Package Substrate 부문(3Q25 누적 연결 기준 매출 비중 73.6%)**

Package Substrate 제품은 미세한 회로의 고밀도 소형 기판으로, 반도체의 전기적 신호를 메인보드에 연결해주는 핵심부품이다. 일반적인 메인보드와는 달리 반도체 칩이 모든 기능을 수행할 수 있도록 하는 데 반드시 필요한 기판으로서, 기존 리드프레임을 활용한 인티그레이션을 대체하는 고부가 칩패키지에 대응되는 부품이다. 고신뢰성이 요구되는 다양한 모바일 기기와 Automotive에 쓰인다. 일반적으로 Package Substrate 제품은 모듈 PCB 제품 대비 고부가가치 제품군이다.

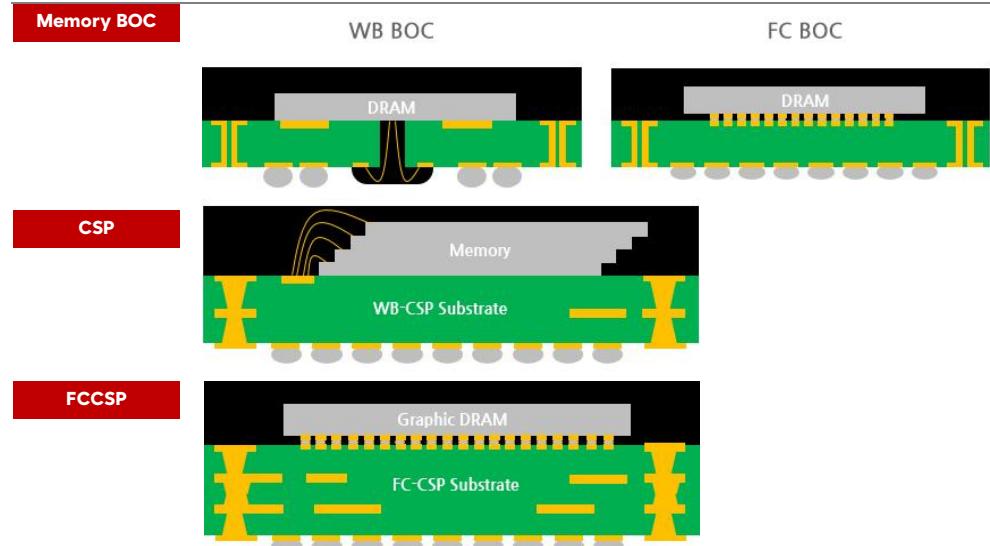
세부적인 제품으로 BOC(Board on Chip), CSP(Chip Scale Package), FC-CSP(Flip Chip Chip Scale Package), MCP(Multi Chip Package)용 Substrate, GDDR(그래픽 DDR)용 Substrate, SiP(시스템 인 패키지)용 Substrate 제품 등이 있다(설명은 다음 표 참조).

심텍 주요 Package Substrate 제품 설명

종류	적용처	설명
BOC(Board on Chip)	PC/Server/CXL Memory Module DRAM	<ul style="list-style-type: none"> 과거 DDR2 부터는 기존 Leadframe 이 아닌 Substrate를 사용하여 Package를 하였음. 이때 Chip 이 중앙 Slot을 통해 거꾸로(Face-down) 실장 되었기에 Board on Chip 이라 이름 붙여짐 Wirebonding Pad와 Solder Ball이 같은 Layer에 위치하는 것이 특징 현재는 고객사의 선호에 따라서 기존 방식대로 Slot을 통해 Bonding 하는 WB BOC 제품과 Slot 없이 Chip을 Bump pad에 직접 연결하는 FC BOC 제품이 있음
CSP(Chip Scale Package)	Mobile Memory(LPDRAM/mobile NAND), SSD 용 NAND	<ul style="list-style-type: none"> 반도체 Chip의 크기가 Substrate 기판 면적의 80% 이상이 되며 Gold Wire로 Chip과 Substrate를 연결한 제품을 WB-CSP라고 함 Chip Stack을 통해 Multi Packaging이 가능하기 때문에, 소형화를 요구하는 모바일 기기용 Memory Chip Packaging에 널리 사용
FC-CSP(Flip Chip Chip Scale Package)	Graphic Card/Game Console /Automotive Graphic DRAM	<ul style="list-style-type: none"> Chip이 Wirebonding 대신 Bumping으로 연결된 제품을 FC-CSP라고 함 4~6 층의 Substrate으로 제작되며 Flipchip bump로 연결됨
MCP(Multi Chip Package)용 Substrate	Smartphone 등 휴대용 세트 기기	<ul style="list-style-type: none"> MCP는 Multi Chip Package의 약자로 2개 이상의 반도체 칩을 적층해 하나의 패키지로 만드는 기술 즉 겉으로 보면 한 개의 반도체처럼 보이지만 그 속에 여러 개의 칩을 합침
GDDR(그래픽 DDR)용 Substrate	AI 서버, HPC(고성능 컴퓨팅), 자율주행차	<ul style="list-style-type: none"> Memory 용 FC-CSP가 사용됨
SiP(시스템 인 패키지)용 Substrate	RF 무선통신, 모바일, 카메라 모듈, 웨어러블, MEMS 등에 활용	<ul style="list-style-type: none"> Substrate Package 안에 여러 개의 IC와 Passive Component를 실장하여 하나의 System으로 구현하는 제품이 SiP

자료: 심텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

Memory BOC, CSP, FC-CSP



자료: 심텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 주 고객은 글로벌 메모리 종합반도체 기업, 시스템반도체 기업, OSAT 기업들

심텍의 주 고객은 글로벌 메모리

3사와 인텔 등 시스템반도체 기업,

ASE·Amkor 등 OSAT 기업

심텍 주 고객은 글로벌 메모리 종합반도체 기업들과 글로벌 시스템반도체 기업들, 그리고 글로벌 OSAT(Outsourced Semiconductor Assembly and Test, 반도체 패키지 및 테스트) 기업들이다. 구체적으로 메모리 관련 주요 고객은 삼성전자, SK하이닉스, 키옥시아 등이고, 시스템반도체 관련 주요 고객은 인텔, 미디어텍, 인피니온 등이며, OSAT 기업 관련 주요 고객은 ASE, Amkor 등이다. 3Q25 누적 기준 전사 매출액 중 약 66%가 글로벌 메모리 주요 3사향인 것으로 파악된다.

심텍 주요 고객

Global Memory IC Leaders



Global Assembly & Packaging Leaders



Global System IC Leaders



자료: 심텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 최대주주 등은 심텍홀딩스 외 5인

3Q25말 기준 심텍 최대주주는

심텍홀딩스로 지분 30.71% 보유

심텍의 최대주주는 심텍홀딩스로, 심텍홀딩스가 동사 지분 30.71%를 보유하고 있다(3Q25 사업보고서 기준). 심텍홀딩스는 2015년 인적분할을 통하여 설립된 기업으로, 심텍그룹의 지주회사이다. 3Q25말 기준으로 심텍홀딩스 자산총계, 자본총계는 각각 1,47조 원, 2,787억 원이다. 심텍홀딩스는 창업자 전세호 회장이 지배하고 있다(전세호 회장이 심텍홀딩스 지분 39.91% 보유).

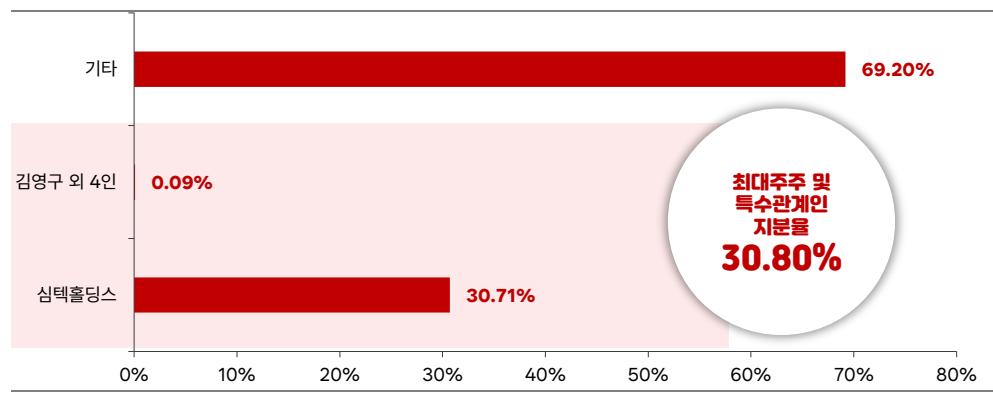
전세호 회장은 1956년생으로, 고려대학교 국어국문과를 졸업하고 미국 페어레이디 디킨슨대학교에서 MBA 과정을 수료했다. 전 회장은 부친의 섬유제조기업에서 근무하다 PCB 산업의 매력과 비전을 느껴 심텍을 1987년 창업한 것으로 알려져 있다. 현재 심텍의 이사회 의장직을 맡고 있다.

심텍은 전영선, 김영구 각자 대표이사 체제이다.

김영구 대표이사는 1967년생으로, 충북대학교 경영대학원 AMP과정을 졸업하였다. 그는 심텍 전략기획 본부장과 부사장 등을 거쳐 심텍 대표이사로 재직 중이다.

전영선 대표이사는 1982년생으로, 전세호 회장의 아들이다. 그는 WASHINGTON UNIVERSITY IN ST. LOUIS를 졸업하고 2014년 심텍에 입사하여 영업센터장 등을 역임한 뒤, 2024년 3월 심텍 대표이사로 취임했다.

심텍 주주 현황



주: 3Q25말 기준, 자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터



산업 현황

1 PCB 산업의 개요 및 현황

PCB는 절연기판 위에 전기적 신호를 전달할 수 있는 구리를 형성시킨 부품

PCB(Printed Circuit Board, 인쇄회로기판)는 절연기판 위에 전기적 신호를 전달할 수 있는 도체(구리)를 형성시킨 것으로, 전자부품 탑재 시 전자회로를 구성하여 전자제품/기기가 작동하게 한다. PCB는 통상 페놀/에폭시 등의 절연판 위에 구리 등의 동박(Copper Foil)을 부착시킨 다음, 회로 배선에 따라 에칭(식각)하여 필요한 회로를 구성하고, 회로간 연결 및 부품 탑재를 위한 홀(Hole)을 형성하여 만든 회로 기판이다. PCB는 소형 가전제품에서부터 첨단 이동통신, 위성 기기 등에 이르기까지 각종 전자기기에 널리 사용되는 핵심 부품이다.

PCB, 국내에서는 1963년 처음 양산됨

PCB는 1903년 영국 HANSON사에 의해 처음으로 개발되었고, 1936년 PUAL EISIER에 의해 오늘날 현대적인 모습의 PCB 틀을 갖춘 후 다양한 제품과 스펙으로 발전되어 왔다. IBM, 모토로라 등 기업들은 1940년경부터 PCB를 양산하여 PC 등 각종 전자제품 제조에 이용하였다.

국내 PCB 생산 역사를 간략히 보면 다음과 같다. 1963년경 국내에서도 양면PCB가 양산되기 시작하여 PCB가 제조되기 시작하였고, 다층PCB가 1982년 양산되기 시작했다. 이후 1997년경부터 휴대폰, 노트북용 메인기판인 HDI(High Density Interconnection, 고밀도 다층기판) PCB가 제조되었다. 2000년 내외부터는 Package Substrate(반도체 패키지 기판)의 제조시대가 열렸다. 1999년 CSP(Chip Scale Package)가, 2002년 FC-BGA(Flip Chip Ball Grid Array)가 국내에서 양산되기 시작하였다.

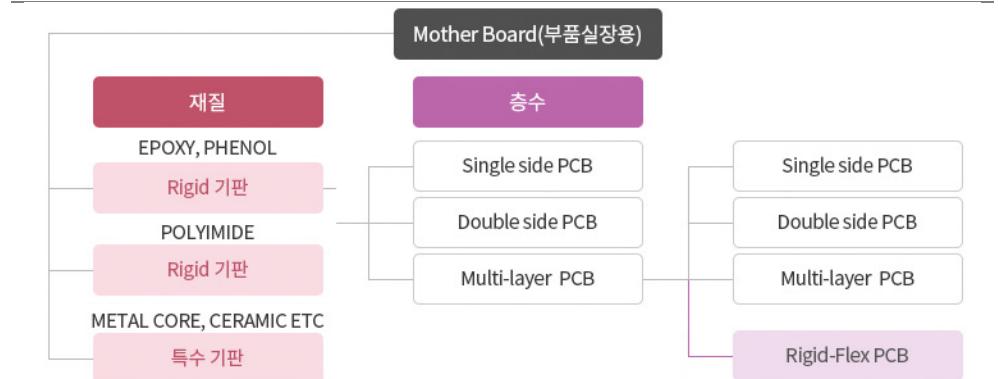
PCB는 크게

부품 실장용, 반도체 실장용으로 구분

PCB는 광의의 개념으로 지칭된다. PCB는 크게 부품 실장용(Mother Board)과 반도체 실장용(IC Substrate 혹은 반도체 패키지 기판)으로 나눌 수 있다.

부품 실장용 Mother Board는 각종 전자기기의 기본 판이 되는 용도로, 다시 재질과 층수로 아래 그림과 같이 분류해 볼 수 있다. 성질로 볼 때 부품 실장용은 Rigid(경성)이고, 반도체 실장용은 Rigid와 Flexible, 그리고 RF(Rigid-Flexible) 탑입 등 다양한 PCB 제품들이 있다.

부품 실장용 Mother Board



자료: KPCA, 한국IR협의회 기업리서치센터

**반도체 패키지 기판은 칩과 메인
기판(Mother Board) 사이에
위치하여 전기신호를 빠르게
주고받게 하는 역할**

반도체 실장용 PCB는 IC Substrate 혹은 반도체 패키지 기판(Package Substrate)으로 불리운다. 반도체 패키지 기판은 반도체 개별 칩단위에 쓰이는 기판으로, 칩과 메인 기판(Mother Board) 사이에 위치하여 전기신호를 빠르게 주고받게 하는 역할(중간 다리 역할)을 한다. 따라서, 반도체 패키지 기판은 통상 제품의 크기가 경박단소하여 제조 난이도가 높고 가격이 높다. 반도체 패키지 기판은 반도체 분야에서 비메모리, 메모리 반도체 전반에 쓰인다. 일반적으로 BOC(Build-Off-Chip)는 메모리에, CSP/FC-CSP/BGA/FC-BGA는 비메모리 반도체에 널리 이용된다.

반도체 실장용 IC Substrate(반도체 패키지 기판)



주: 심텍의 주요 제품은 FC-BGA, CSP, SIP

자료: KPCA, 한국IR협의회 기업리서치센터

**PCB는 유럽에서 개발되어
점차 동아시아 지역 국가들에서
생산됨. PCB 분야는 결국 저부가
제품은 중국 기업들이, 고부가
제품은 대만, 한국 기업들이 주도**

PCB 제품의 개발 시초는 유럽 지역이고, 이후 미국에서 PC 제조와 함께 다양한 제품들이 분화, 발전되어 왔으나, 1980년대부터 점차 동아시아 지역에서 생산되는 비중이 높아졌고 발전도 동아시아 지역에서 주도하게 되었다. 이는 TV, PC, 노트북, 휴대폰, 가전제품 등의 제조생산이 유럽과 미국 보다 동아시아 중심으로 성장되어 왔기 때문이다. 중국, 대만, 한국의 상대적으로 저렴한 노동력도 동아시아 지역 중심의 양산을 가능하게 하였다.

1980년대부터 각종 전자제품의 설계와 생산은 이원화가 이루어졌는데, 설계는 유럽, 미국의 IT기업들이 하고, 실생산은 중국, 대만, 한국의 기업들이 맡는 분업화가 이어졌다. 이러한 상황에서 PCB 등 전자부품들의 기술력, 생산성은 동아시아 기업들이 자연스레 주도하게 되었다. 특히, IT 부품 중 상대적으로 부가가치가 낮은 편인 PCB 분야는 중국, 대만, 한국 기업들이 주도권을 가져가게 되었다. 이후 PCB 산업 내에서도 좀더 저부가가치 제품은 중국 기업들이, 고부가가치 제품은 대만, 한국 기업들이 생산하는 구조로 관련 산업이 성숙하게 되었다.

최근 중국-대만-한국 PCB 기업들간 범용 PCB 제조 관련 기술력 차이는 미미해진 것으로 보인다. 이로 인해 범용 제품을 중심으로 PCB 업체들의 가격 경쟁은 치열해졌다. 한국의 PCB 업체들 중 대기업인 삼성전기, LG이노텍은 PCB 중 가장 고부가 제품군인 FC-CSP, FC-BGA 제조 및 생산에 집중하는 양상이고, 나머지 국내 PCB 기업들도 범용 제품보다는 고부가 제품 비중을 높이는 한편, 제조생산기지를 베트남, 라오스, 캄보디아 등 인건비가 상대적으로 낮은 개발도상국으로 이전하며 제품 가격 경쟁력을 확보하는 모습을 보이고 있다.

② 국내 주요 PCB 업체 실적 현황

국내 주요 PCB 4개사 합산

매출액은 전년 대비 7.4% 성장한

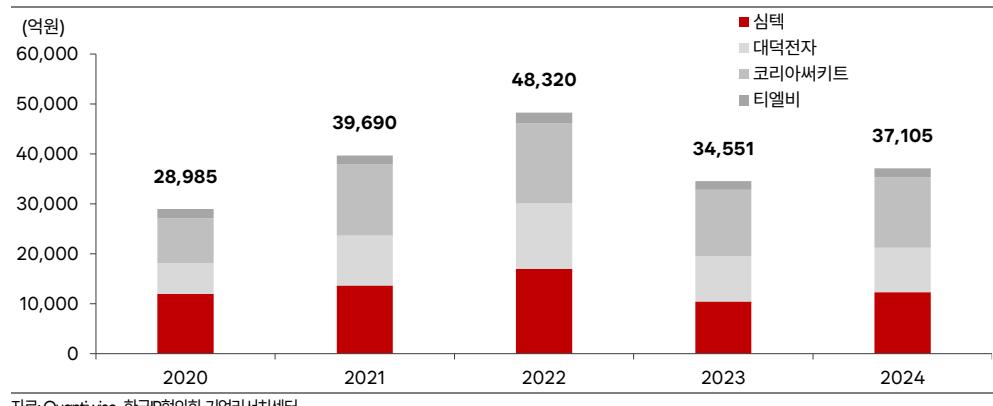
3조 7,105억 원 기록

국내 PCB 업체 중 영위하는 제품/아이템이 유사한 주요 PCB 업체 4개사(심텍, 대덕전자, 코리아씨키트, 티엘비)의 실적 현황을 파악해보면 다음과 같다.

PCB 4개사의 2024년 합산 매출액은 각각 3조 7,105억 원이었다. 1) 심텍 1조 2,314억 원(+18.2% YoY), 2) 코리아씨키트 1조 4,070억 원(+5.6% YoY), 3) 티엘비 1,800억 원(+5.1% YoY)의 매출액 증가로 인하여 전년 대비 합산 매출액은 7.4% 성장하였다.

4개사 중 대덕전자는 글로벌 반도체 시장수요 둔화에 따른 재고조정 및 주요 고객사의 감산 등의 영향으로 전년과 유사한 매출액 8,921억 원(-1.9% YoY)을 보였다. 심텍의 2024년 매출액은 1조 2,314억 원으로 전년 대비 약 18.2% 성장하였는데, 이는 DDR5향 매출의 본격적인 확대와 함께 Package Substrate 부문의 시장점유율 확대 전략이 매출 증가로 이어진 데에 기인했다. 코리아씨키트의 2024년 매출액은 1조 4,070억 원으로 전년 대비 약 6% 매출액이 증가했는데, 이는 FC-BGA 등 고부가가치 패키지 매출 증가 등에 기인했다. 티엘비 역시 전년 대비 약 5% 성장한 매출액 1,800억 원을 기록했는데, 이는 전반적인 업황 부진 속에서도 DDR5 고용량화와 eSSD 확대에 따른 메모리 모듈 기판의 고밀도화로 ASP(평균판매가격)가 상승한 영향이 컸다.

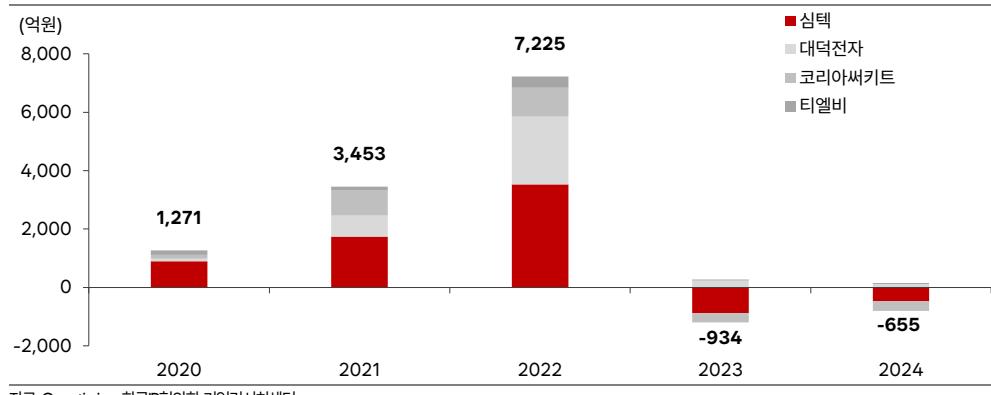
국내 주요 PCB 4개사 합산 매출액 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

PCB 4개사의 2024년 합산 영업이익은 각각 -655억 원이었다. 전반적으로 서버용 DDR5 모듈 PCB, FC-BGA 등 고부가 제품 매출 증가 등의 영향으로 수익성이 개선되며 전년 합산 영업이익 -934억 원 대비 적자 폭을 축소하였다. 2024년 기준 합산 영업이익 변동에는 4개사 중 대덕전자와 심텍이 주요한 영향을 끼쳤는데, 대덕전자의 경우 글로벌 메모리 반도체 물량감소에 의한 고정비 부담 증가로 영업이익이 2023년 237억 원에서 2024년 113억 원으로 감소한 반면, 심텍의 경우 영업이익이 2023년 -881억 원에서 2024년 -470억 원으로 호전되며 적자 폭이 대폭 축소되었다. 결론적으로 심텍의 적자 폭이 크게 감소하며 4개사 합산 영업이익은 2024년 전년 대비 개선되는 모습이었다.

국내 주요 PCB 4개사 합산 영업이익 추이

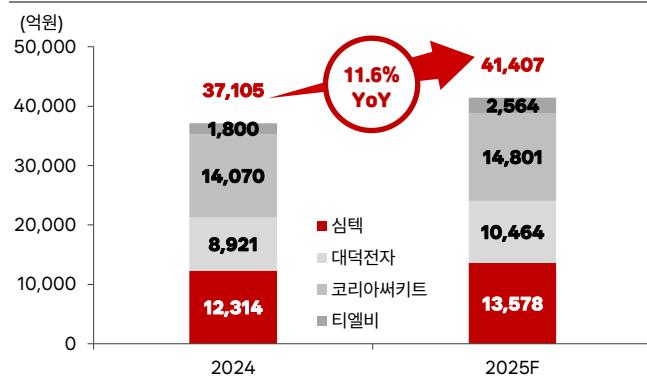


자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 PCB 4개사의 컨센서스 기준 합산 매출액, 합산 영업이익(심텍은 당사 전망치) 전망치는 각각 4조 1,407억 원, 1,369억 원으로 전년 대비 크게 개선되고 있다. 전방 산업인 메모리 반도체 수요 호조 등으로 전반적인 매출액, 영업이익이 개선되는 상황이다.

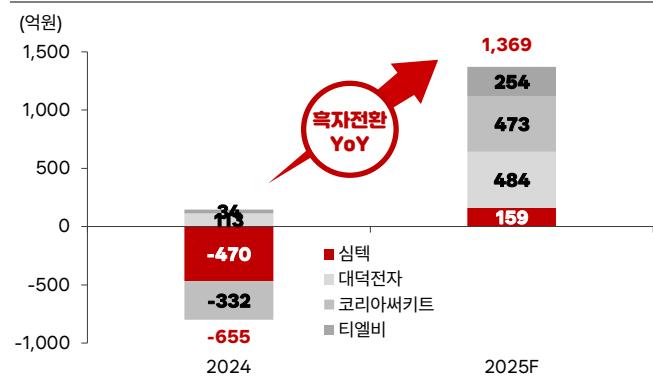
2024년에는 HBM(High Bandwidth Memory, 고대역폭 메모리) 선도기업인 SK하이닉스 위주로 HBM 제품 관련 기업들의 실적 개선이 뚜렷하였다면, 2025년부터는 메모리 업계 전반이 HBM 설비투자 및 제조 등 HBM 공급에 집중함으로써 여타 다수 메모리 제품 공급부족이 심화되는 효과를 초래하며 메모리 업황 호황이 진행되고 있다. 이로 인하여 PCB/기판 업계에도 메모리 업황 온기가 확산되고 있고, 국내 PCB 기업들의 실적도 동반 개선 중이어서 긍정적이다.

국내 주요 PCB 4개사 2024년, 2025F 매출액 변화



주: 대덕전자, 코리아씨키트, 티엘비의 25F 값은 시장 컨센서스 기준, 심텍 25F 값은 당사 리서치센터 추정
자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 주요 PCB 4개사 2024년, 2025F 영업이익 변화



주: 대덕전자, 코리아씨키트, 티엘비의 25F 값은 시장 컨센서스 기준, 심텍 25F 값은 당사 리서치센터 추정
자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



1 메모리 반도체 업황 호조에 따른 수혜 기대

생성형 AI 확산으로 GPU와 필수

부품인 HBM 수요가 급증하며

SK하이닉스 등 메모리 반도체

업체들의 실적 개선 수혜

주요 전방 산업인 메모리 반도체 시장의 업황 호조에 따른 수혜가 지속될 것으로 기대된다.

2022년 하반기 생성형AI 서비스인 'ChatGPT'가 전세계적으로 서비스되며, 대중들은 빠르게 AI 시대를 맞이하고 있다. 생성형AI를 원활히 서비스하기 위해 필요한 AI 가속기 제품 중 핵심 요소는 GPU(Graphics Processor Unit)인 만큼, 생성형AI 초기 시장에서는 GPU 강자 엔비디아가 집중 조명을 받았다. GPU 설계업체 엔비디아는 초기 AI용 GPU 글로벌 시장 수요의 대부분을 장악했다. 엔비디아 주가는 2022년말(2022.12.30) 당시 14.60달러에서 2025.12.09 현재 184.97달러로 급등하며 시장 지배력을 인정받고 있다. 한편, 엔비디아의 GPU를 생산하는 파운드리(위탁생산) 전문기업인 대만 TSMC도 꾸준한 시장 관심을 얻고 있다.

초기 생성형AI 수요가 실제 확인됨에 따라 투자자들은 엔비디아 외 수혜 분야 기업을 추가적으로 발견하기 시작했는데, 대표적인 수혜 분야가 메모리 반도체 산업이었다. AI용 GPU 제품에는 반드시 HBM이라는 고대역폭 메모리 제품 8~12개가 곁에 부착되어야 하기 때문이다. 이로 인해 메모리 반도체 기업들에 대한 실적 등 성장 기대치가 높아졌고, 실제 실적 개선도 드라마틱하게 전개되었다. 특히, 엔비디아 GPU 관련 HBM 납품의 초기 물량 대부분을 담당하는 것으로 알려진 SK하이닉스가 선도적인 HBM 기술력을 바탕으로 투자자 및 대중들의 관심을 2H23부터 집중적으로 받았다.

HBM 시장에서 SK하이닉스의

독주 체제가 지속되었으나,

삼성전자와 Micron이 2026년

HBM4 세대부터 엔비디아향 본격

납품 전망

SK하이닉스의 초기 HBM 시장 선점으로 글로벌 메모리 주요 3사 중 나머지 기업들 즉 삼성전자, Micron은 엔비디아에 HBM을 납품하기 위해 2023년부터 전사적으로 노력하였다. 다만, 발열문제 등 기술적인 일부 문제/제약으로 2024~2025년 기간 동안 엔비디아향 HBM 물량은 SK하이닉스의 독주 체제로 진행(Micron은 HBM3E 소량 납품 중)된 것으로 보인다. 즉, 생성형AI 초기 시장의 폭발적 성장 과실은 엔비디아-SK하이닉스에게 돌아갔다.

뒤쳐졌던 삼성전자, Micron의 추격은 2025년부터 일부 가시화되고 있다. 1c 나노미터 기반 최신 기술 디램을 적용한 HBM 제품으로 재무장한 삼성전자는 절치부심(切齒腐心)하여 엔비디아향 HBM3E 제품 승인을 2025년 연중 획득했고, 2H25에 HBM4 인증을 얻기 위해 퀄테스트를 받고 있다. 엔비디아 최종 승인은 1Q26 중에 날 전망이나, 여러 정황 상 엔비디아의 삼성전자 HBM4 제품 승인/획득은 그 가능성성이 높다고 판단된다. Micron 역시 HBM4 인증을 위한 퀄테스트를 받고 있는 만큼, 삼성전자, Micron도 2026년부터 개화될 다음 세대 HBM 제품인 HBM4 에서는 엔비디아향 납품을 의미있게 시현할 수 있을 것으로 예상된다.

범용 메모리 공급부족이 발생하며

메모리 업황 구조적 호황과

엔비디아 베라루빈의 다양한

메모리 채택으로 PCB 업체 수혜

확대 전망

정리해보면, 생성형AI 시대에는 핵심인 GPU뿐만 아니라 HBM이라는 고부가 메모리 제품의 필요성이 부각되었고, 선두인 SK하이닉스는 그 수혜를 누리며 차세대 제품에서도 엔비디아 내 HBM 점유율 수성을 위해 노력 중이며, HBM 후발주자인 삼성전자, Micron도 2026년부터는 엔비디아향 납품 확대를 위해 뛰고 있는 상황이다.

투자자들이 특히 주목할 점은 이러한 상황에서의 메모리 산업의 구조적 호황 가능성이다. AI 시대 도래로 인해 메모리 3사는 최근 수년간 HBM 제품에 설비투자와 연구개발을 집중하였고, 이의 결과는 예상치 못한 메모리 제품 전반적인 공급부족이다. 즉, 모두가 HBM에 집중하다 보니 범용 메모리 제품 설비투자와 제조물량이 감소하여 메모리 업계에 전반적인 공급부족 현상이 2H25부터 닥친 것이다. 따라서 2025년 8~9월부터 디램 현물가격 및 고정가격의 반등이 도

드라졌다. 이의 수혜는 메모리 종합반도체 기업들뿐만 아니라, 메모리 반도체 시장을 전방 산업으로 둔 PCB/기판, 수동부품(MLCC, 바리스터, 인덕터 등) 업체들에게까지 이어지고 있다. 즉 이른바 낙수효과(落水效果)가 지속되고 있다. 또 우리가 주목할 점은 엔비디아의 '베라루빈' 신제품에서는 기존보다 다양한 디램 제품이 병용될 가능성이 높다는 것이다. 이는 메모리 전체 수요를 견인할 수 있으며, 관련 기판 수요에 긍정적일 전망이다. 각종 업계 전망에 따르면, 엔비디아는 2026년 2~3분기에 출시할 차세대 AI 가속기인 베라루빈 제품을 3가지 이상 스펙으로 출시할 것으로 보이며, 추론용 중저가 AI 가속기 제품에는 기존에 쓰인 HBM이 아닌 GDDR7을 적용할 전망이다. 그리고 AI 가속기 내 CPU에도 HBM3E 까지는 DDR5 디램이 사용되었으나, HBM4부터는 LPDDR5X 디램도 비중있게 쓰일 것으로 예상된다. LPDDR5X 디램 관련 모듈 PCB(엔비디아 및 업계에서는 베라루빈 CPU 관련 동 디램 표준을 'SoCAMS-2'라고 명명)는 PCB 업체들 중 심텍이 납품을 주도할 가능성이 높아 보여 기대된다.

동사는 2Q25 이후 분기 기준

의미있는 실적 개선 시현하고 있는 것으로 판단

심텍은 전방 산업 수요 호조로 실적 개선 중이다. 심텍의 3Q25 누적 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 1조 172억 원(+9.3% YoY), 16억 원(흑자전환 YoY)이었다. 전방 수요 성장 등에 따라 전 제품군 실적이 비교적 고르게 증가하고 있는 것으로 파악된다. 분기별로 살펴보면, 2Q25 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 3,408억 원, 55억 원을 기록하며 시장의 2분기 영업이익 기대치(BEP 수준)를 상회하였다. 비록 1분기 실적 부진(1Q25 영업이익 -163억 원)으로 반기 기준 턴어라운드를 논하기에는 다소 이를 수 있으나, 2분기부터 의미 있는 실적 개선세가 나타나고 있다고 평가할 만하다.

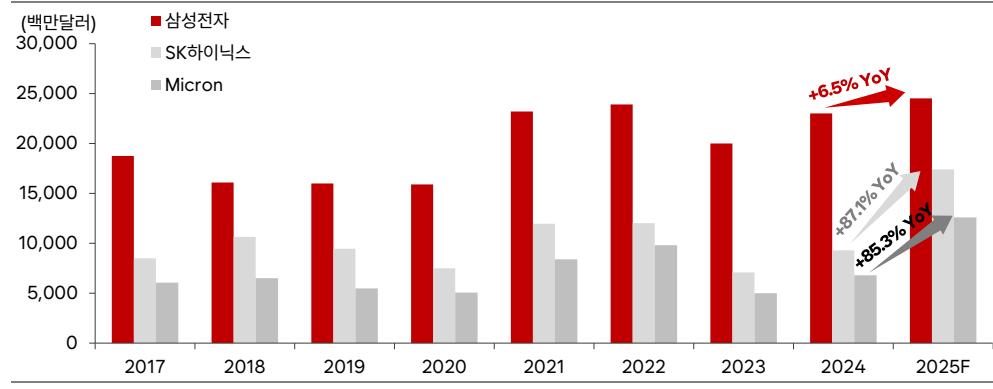
글로벌 메모리 3사의 2025년

설비투자는 전년 대비 39.4%

증가할 전망, 2026년 이후 동사의 기판 및 모듈 PCB 수주 증가 기대

주고객인 글로벌 메모리 3사 설비투자는 2025년 전년 대비 증가가 기대된다. 설비투자 증가는 향후 반도체 생산물량의 증가를 기대할 요인이며, 이는 PCB/기판 업체인 심텍 실적에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다. 업계에 따르면, 2025.09 기준 글로벌 메모리 3사의 합산 설비투자 금액은 2025년 545억 달러로 전망되고 있고, 이는 전년 대비 39.4% 증가된 수치이다(2024→2025F 설비투자 금액 SK하이닉스 +87.1%, 삼성전자 +6.5%, Micron +85.3% 예상, 아래 그래프 참조). 수치는 점차 상향 조정되고 있다고 보인다. 참고로, 2025.06 기준으로 글로벌 메모리 3사의 합산 설비투자 금액은 2025년 470억 달러로 전망되었었고, 이는 전년 대비 20.2% 증가된 수치였다. 결론적으로 이러한 전방 주요 고객들의 설비투자 증가로 인하여 2026년 이후 심텍 Package Substrate 및 모듈 PCB 제품의 주문 증가가 기대된다.

글로벌 메모리 3사 설비투자(CAPEX) 추이 및 전망



▣ 고객들의 적극적인 신제품(SoCamm-2, CXL) 상용화에 따른 수혜 기대

HBM 선점 효과로 메모리

업체들의 차세대

제품(SoCamm-2, CXL) 조기

상용화 가속화에 따른 동사의

신제품 기판 수주 확대 기대

메모리 고객들의 적극적인 신제품(SoCamm-2, CXL) 상용화에 따른 수혜도 향후 기대된다.

최근 몇 년간 진행된 HBM 제품/시장의 급속한 팽창은 관련 메모리 종합반도체 제조기업들의 사업 마인드에 근본적 변화를 불러일으켰다. 다시 말해 “반도체 신기술/신제품의 선점이 업계 지형/구도를 뒤바꿀 정도로 의미있고 중요할 수 있다”라는 점을 반도체 업체들이 강하게 인지한 것이다. 니치 제품이라 여겼던 HBM은 AI 시대 도래로 어느새 디램 시장 내에서 주류로 자리잡았다. HBM이란 신제품을 꾸준히 준비하고 선점한 기업은 드라마틱한 실적 개선을 얻었고, 그렇지 못한 기업들은 1~2년 기간동안 실적 부진을 겪고 미래 준비 부족에 대해 시장 질타를 받는 시대에 직면한 것이다.

메모리 반도체 업계에서 HBM처럼 과거에 이러한 소위 빅뱅을 일으킨 신제품은 많지 않았다. 굳이 찾아보자면 ‘3D 낸드’ 제품이 도드라진 업계 기술변화를 촉발한 제품이었다. 3D 낸드는 메모리 셀을 수직으로 쌓아 저장 밀도를 높인 낸드 제조 방식이다. 3D 낸드는 수직형 낸드(V-NAND)로도 불리며 셀을 수직으로 쌓아 집적도를 높였고, 기존 2D 제품 대비 셀 간섭 문제를 줄여 고용량/고속 프리미엄 제품으로 포지셔닝 되며 낸드 시장 대세로 자리잡았다. 2013년 당시 삼성전자가 3D 낸드 관련 기술/제품을 최초로 상용화하며 이를 선도했고, 낸드 분야에서 3D 낸드는 이후 고부가가치 제품의 표준이 되었다. 그러나 3D 낸드 제품 개발 및 상용화/대중화 과정을 살펴보면, 경쟁업체들 간 관련 기술 간극이 비교적 크지 않았고, 여전히 동 제품은 고객 맞춤형이라기 보다 커머디티 제품에 가까웠기에 업계에 극명한 변화를 초래했다고 보기에는 어려웠다.

2026년 글로벌 메모리 3사의

SoCamm-2 본격 양산으로

동사 관련 모듈 PCB 매출 전년

대비 2~5배 증가 전망

2026년 SoCamm-2, CXL 등 아직 제대로 상용화되지 않은 신제품에 대해 글로벌 메모리 3사들은 적극적으로 나설 것으로 예상되며, 관련 PCB/기판 수요는 견조할 수 있다고 전망된다.

심텍의 경우 2025년 일부 고객향으로 SoCamm-1(모듈 PCB 제품 중 하나. 엔비디아가 규격을 정한 맞춤형 메모리 모듈 제품임) 매출을 연간 약 100억 원 초반 수준으로 시현할 것으로 추정된다. 아직 사업화 초기 단계라 관련 평균판 매단가(ASP), 물량, 마진 등을 파악하기는 어렵다. 다가오는 2026년에는 엔비디아향으로 글로벌 메모리 3사가 모두 SoCamm-2 납품을 예정하고 있어, 관련 모듈 PCB 수요의 전년 대비 확대가 기대된다(심텍 기준으로 관련 매출 최소 2배에서 최대 5배 규모 전년 대비 증가 기대).

2026년 CXL(고속 저지연

메모리 공유 인터페이스) 상용화로

차세대 메모리 모듈의 PCB/기판

수요 확대 전망

한편, 2026년 중에는 CXL 제품의 상용화 가능성도 있어 관련 PCB/기판 수요가 기대된다.

CXL 제품은 Compute Express Link 기반의 차세대 메모리 모듈로, CPU/GPU/기속기 등 다양한 프로세서(연산처리장치)가 하나의 공유 메모리 풀을 사용할 수 있도록 연결하는 고성능 인터페이스 기술/제품이다. CXL 제품은 아직 상용화되어 시판된 제품은 아니므로, 세부 스펙이나 출시 일정은 단정적으로 말하기는 이르다.

CXL 제품의 특징으로는 1) AI 서버 관련 기준 대비 최적화 가능(효율 향상으로 비용 절감 가능), 2) 고속/저지연/고용량 가능(PCIe 기반 개방형 표준으로 기존 DDR 제품 대비 최대 100% 더 큰 대역폭과 용량 확장성 제공 가능), 3) 메모리 활용도 향상(다수 프로세서가 동일 메모리를 공유 가능하여 활용도 극대화 가능) 등을 예상할 수 있다. 한마디로 HBM 이 메모리 속도 극대화 추구 제품이라면, CXL은 (공유를 통해) 용량 극대화를 추구할 수 있는 제품이다.

CXL 시장 2026~2028년**21억→160억 달러 급성장****전망으로 동사의 고성능 기판 공급
수혜 기대**

시장조사기관 을 인텔리전스에 따르면, 글로벌 CXL 시장 규모는 2026년 21억 달러에서 2028년 160억 달러 규모로 확대될 것으로 기대된다. 아직 제대로 상용화 되지 않은 제품이므로, 관련 시장 전망치는 참고로만 하여야 겠으나, 향후 시장성은 분명 존재한다고 판단된다. 심텍은 CXL에 필요한 고성능 기판의 제조 및 패키지 솔루션을 공급할 수 있다. 특히 주요 메모리 기업들을 이미 고객으로 확보 중으로, 고객들의 요구가 있을 시 대응이 충분히 가능한 것으로 파악된다. 다만 CXL 시장 수요의 생성과 성장에 따라 관련 PCB/기판 매출 속도가 연동될 것으로 보인다.


실적 추이 및 전망
1 3Q25 누적 기준 실적 Review
3Q25 누적 매출액, 영업이익

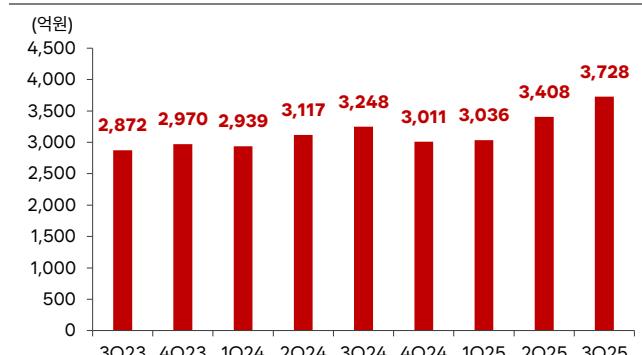
각각 1조 172억 원(+9.3% YoY), 16억 원(흑자전환 YoY)을 기록

심텍의 3Q25 누적 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 1조 172억 원(+9.3% YoY), 16억 원(흑자전환 YoY)이었다.

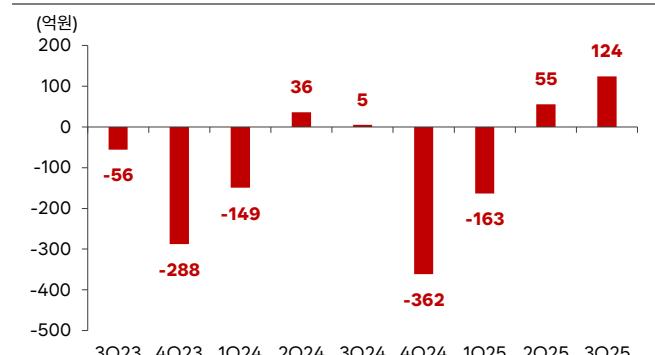
3Q25 누적 매출액은 전년 3분기 누적 실적(9,303억 원) 대비 9.3% 성장했는데, 전방 수요 성장 등에 따라 전 제품군이 비교적 고르게 증가한 점이 주 요인인 것으로 보인다. 부문별로 증감 추이를 살펴보면 다음과 같았다. 모듈 PCB 부문은 3Q25 누적 기준 매출액 2,688억 원을 기록하여 전년 동 기간 대비 9.7% 증가하였다. Package Substrate 부문은 3Q25 누적 기준 매출액 7,484억 원을 기록하여 전년 동 기간 대비 9.2% 증가했다.

영업이익은 3분기 누적 연결 기준 16억 원으로, 전년 동 기간(-108억 원) 대비 흑자로 전환했다. 특히 2분기 영업이익은 55억 원으로 흑자 전환했다. 이는 1) 업황 회복에 따른 가동률 상승, 2) 일본 자회사의 GDDR7 양산 본격화, 3) 수주 회복이 본격화되며 모듈 PCB와 Package Substrate 등 전 부문에 걸친 고른 성장을 시현했기 때문이다.

3Q25 분기 기준으로는 1) 원재료(금, 구리 등) 가격 상승, 2) BOC 등 저부가 아이템 비중 확대, 3) 일본법인 실적 정상화 지연 등으로 인하여 시장 기대치 이하의 수익성을 시현했으나(3Q25 영업이익 124억 원 기록 VS 3Q25 사측이 공표한 영업이익 전망치 232억 원), 3Q25 누적 기준으로는 소폭 흑자전환을 달성하며 실적 턴어라운드 추세가 완만히 진행 중임을 보여주었다. 참고로, 매출원가율은 3Q24 누적 기준 93.7%에서 3Q25 누적 기준 91.4%로 개선된 반면, 판관비율은 3Q24 누적 기준 7.4%에서 3Q25 누적 기준 8.4%로 악화되었다. 종합적으로 보면, 전년 대비 모듈 PCB, Package Substrate 전 제품에서 고른 수요 호조 등으로 매출액이 성장하는 가운데, 절대 규모 측면에서 영향이 큰 매출원가가 전년 대비 개선되며 판관비 악화에도 불구하고 실적 턴어라운드(영업이익 흑자전환)가 달성되었다.

연결 기준 분기별 매출액 추이


자료: Quantitative, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 기준 분기별 영업이익 추이


자료: Quantitative, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 2025년 실적 전망

2025년 연간 매출액, 영업이익은

각 1조 3,578억 원(+10.3% YoY),

159억 원(흑자전환 YoY)으로 전망

2025년 연간 매출액은 전년 대비 10.3% 성장한 1조 3,578억 원으로 예상한다. 이미 3Q25 누적으로 메모리 산업 중심의 업황 호조 진행에 따라 고른 제품 수요 증가로 전사 매출액이 증가세에 있는 점은 긍정적이다. 사업 부문별로 보면, 모듈 PCB 부문 매출액을 전년 대비 11.4% 증가한 3,638억 원으로, Package Substrate 부문 매출액을 전년 대비 9.85% 증가한 9,940억 원으로 추정하였다.

2025년 연간 영업이익은 159억 원으로, 전년(-470억 원) 대비 흑자로 전환될 전망이다. 디램 관련 제품군 등 전방 수요 호조로 전년 대비 안정적인 매출 성장이 기대되어 수익성은 개선될 수 있을 전망이다. 전술한 바와 같이 3Q25 누적 영업이익은 16억 원으로, 이미 실적 턴어라운드를 보이고 있는 모습이다. 다만 실적 개선 속도는 다소 원만할 것으로 예상한다.

4Q25 분기 기준 실적 전망치로 매출액 3,406억 원, 영업이익 143억 원을 전망하였으며, 이는 회사가 공표한 4Q25 실적 가이던스인 매출액 3,785억 원, 영업이익 163억 원 수치 대비 각각 90%, 88% 수준이다. 이는 반도체 업황 호황에도 불구하고 글로벌 경기 및 일부 고객의 재고조정 가능성 등을 종합적으로 고려하여 다소 보수적으로 실적을 추정한 것이다.

2026년 연간 실적 전망을 구체적인 수치로 전망하기엔 아직 이른 시점으로 판단한다. 하지만 메모리 업황은 지난 9월부터 상당히 우호적인 상황이 이어지고는 있다. 메모리 종합반도체 기업들이 모두 HBM 제조 및 투자에 집중하며 메모리 전반의 공급부족 사태가 2025년 하반기부터 발생하고 있다. 일부 빅테크 기업들은 수요 대비 빠듯한 메모리 공급 추세로 인하여 메모리 업체들에 장기공급 계약을 타진하기도 하는 등 메모리 업황 싸이클은 현재 명백히 상승세에 있다. 따라서 상당기간 메모리 업황은 양호할 수 있고, 관련 PCB/기판 전문기업인 심텍과 같은 부품 기업들에게도 우호적인 사업 환경이 이어질 것으로 기대한다.

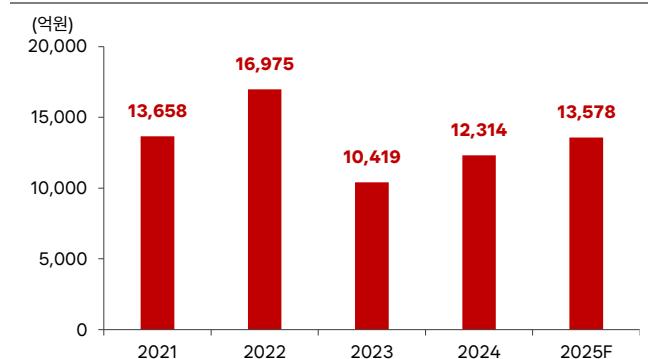
제품별로 구체적으로 2026년 기대할 요인들을 꼽아보면 다음과 같다. 가장 기대되는 제품들은 모듈 PCB 부문에서는 SoC AMM-2 관련 제품, SSD 모듈 PCB 등이고, Package Substrate 부문에서는 SiP, GDDR7, FC-CSP 관련 Substrate 제품 물량 성장이다. 여기에 향후 고객들의 신제품(CXL 제품 등)이 본격화될 시 동사는 수익성 중심으로 성장성이 더욱 개선될 수 있을 것으로 기대된다.

실적 추이 및 전망 (단위: 억원, %)

구분	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	13,658	16,975	10,419	12,314	13,578
①Module PCB	3,379	3,766	2,439	3,266	3,638
②Package Substrate	10,280	13,209	7,980	9,049	9,940
영업이익	1,743	3,524	-881	-470	159
지배주주순이익	1,172	2,458	-1,149	-303	-120
YoY 증감률					
매출액	13.7	24.3	-38.6	18.2	10.3
영업이익	94.2	102.1	적전	적지	흑전
지배주주순이익	107.1	109.8	적전	적지	적지
영업이익률	12.8	20.8	-8.5	-3.8	1.2
지배주주순이익률	8.6	14.5	-11.0	-2.5	-0.9

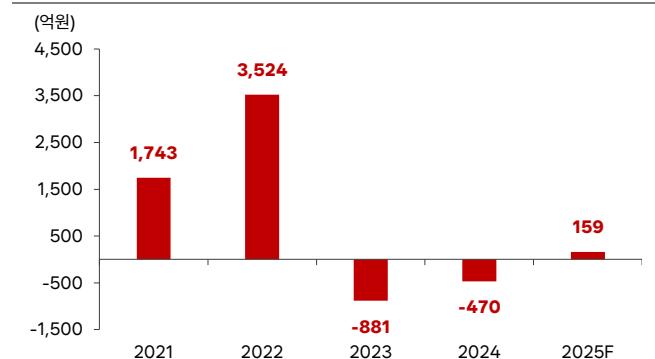
자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 기준 연간 매출액 추이 및 전망



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 기준 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

■ 2025F PBR 4.6배로 거래 중

동사 PBR 밸류에이션은 코스닥 시장 대비 높음

2025년 12월 12일 기준 시가총액은 1조 9,704억 원 수준이다. 2025년 심텍의 예상 PBR은 4.6배 정도로, 코스닥 시장(3.1배) 대비 할증되어 거래되고 있다.

동사 Peer로 대덕전자, 코리아씨키트, 티엘비를 선정

심텍은 반도체 관련 모듈 PCB, Package Substrate 제조/판매 전문기업이다. 상장사 중 동사와 유사한 사업을 영위하는 주요 PCB/기판 기업들은 대덕전자, 코리아씨키트, 티엘비, 이수페타시스 등이다. 동사의 Peer로 대덕전자, 코리아씨키트, 티엘비를 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다(이수페타시스는 사업/제품 아이템이 다소 상이하여 제외). 동사가 2025년에 영업이익 흑자전환이 예상되나 순이익은 아직 적자가 예상되어 PBR 관점에서 상호 비교하였다.

2025년 동사 PBR 4.6배(2025F ROE -2.7%) VS 대덕전자, 코리아씨키트, 티엘비 PBR 각각 2.7, 2.4, 4.8배이다 (2025F ROE 평균 10.4%).

대덕전자(2025F PBR 2.7배, 2025F ROE 5.3%)는 메모리·네트워크용 패키지 기판(FC-BGA) 및 대면적 PCB(MLB)를 주력으로 하고 있으나, 모바일·전장용 PCB 중심의 전방 산업 구조로 인해 SoCAMS·GDDR7 등 고부가 제품 모멘텀이 반영된 동사 대비 낮은 밸류에이션을 받고 있는 것으로 판단된다. **코리아씨키트(2025F PBR 2.4배, 2025F ROE 9.9%)** 역시 스마트폰·태블릿용 HDI 및 FC-BGA/CSP 기판을 생산하는 기업이나, 높은 고정비 부담 및 국내 중심의 사업 구조 등으로 인해 동종 업계 대비 할인되어 거래되고 있다. 반면, **티엘비(2025F 4.8배, 2025F ROE 15.9%)**는 반도체 메모리 모듈용 PCB 기업으로, DDR5 전환에 따른 ASP 상승과 수요 확대 등 구조적 성장 동력이 확보되며 AI 패러다임 변화의 직접적인 수혜를 받고 있는 모습이다. 티엘비 3Q25 누적 기준 매출액은 1,859억 원(+42.8% YoY), 영업이익은 174억 원(+609.7% YoY)을 기록하며 호실적을 보였다. 따라서 티엘비는 비교기업들 중 가장 높은 PBR을 보여주고 있다.

동종 업종 밸류에이션

(단위 원, 십억원, 배, %)

기업명	종가	시가 총액	매출액		PBR		PER	
			2024	2025F	2024	2025F	2024	2025F
코스피	4,167	3,339,525	3,728,338	3,044,117	1.2	1.4	14.6	14.4
코스닥	937	506,723	334,118	107,398	3.3	31	51.5	40.4
심텍	53,200	1,970	1,231	1,358	0.8	4.6	N/A	N/A
대덕전자	47,400	2,342	892	1,046	2.8	2.7	93.6	52.1
코리아씨키트	37,250	880	1,407	1,480	2.6	2.4	N/A	25.7
티엘비	63,100	620	180	256	5.4	4.8	147.7	32.5
동종업종 평균					3.6	3.3	120.7	36.8

주: 2025년 12월 12일 종가 기준. 동종기업 2025F는 시장 컨센서스 사용

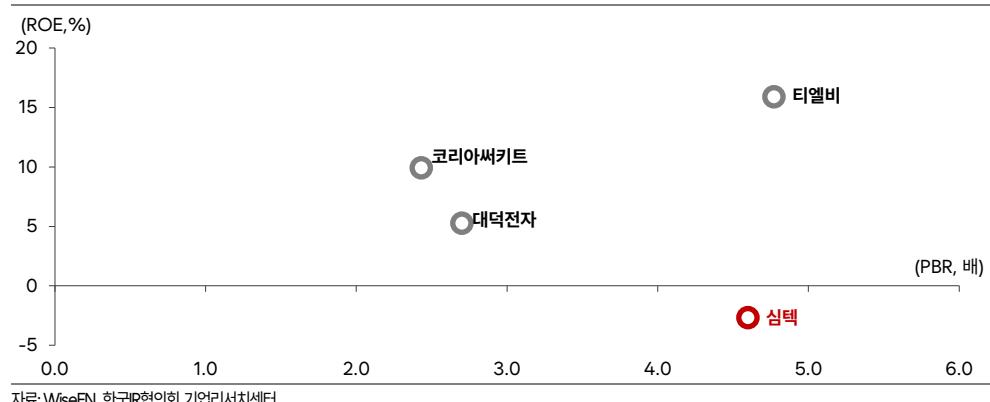
자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

심텍은 생성형AI 수혜의 온기가 본격적으로 메모리 업계에 전해진 2024년도에 주가가 오히려 급락하였다(2024년 연간 주가 71.3% 하락). 이는 SK하이닉스 위주로 종합반도체 기업들은 AI發 업황 개선을 실적으로 증명했으나, 심텍은 전년 대비 적자를 줄일 뿐 의미있는 실적 개선을 보여주지 못했었기 때문이었다.

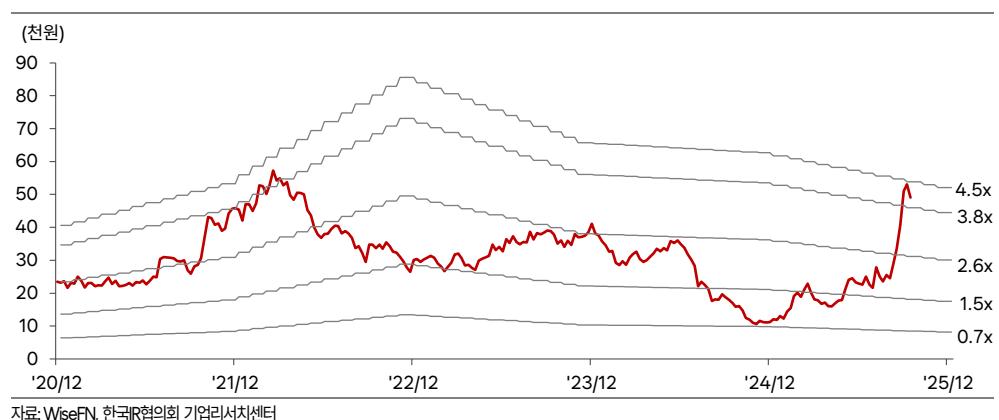
2025년 들어 심텍의 주가는 크게 상승하고 있다(24.12.30 주가 11,030원 → 2025.12.10 주가 55,000원). 이는 종합반도체 기업 대비 다소 늦으나 올해 연중 실적 턴어라운드가 확인되고 있기 때문이다. 또 SoCMM, CXL 등 주요 고객의 신제품 가시화 관련 기대감도 기업가치 상승에 일조하고 있다. 참고로 주가 추이는 전반적으로 메모리 반도체 시황에 연동하는 편이나, 종합반도체 기업 대비 주가 반응은 다소 후행하는 경향이 관찰된다. 이는 종합반도체 기업들은 단가 인상 등으로 업황 개선을 실적에 비교적 빠르게 반영하는 경향이 있는 반면, 동사와 같은 PCB/기판 기업들은 물량과 가동률 측면에서 업황 호조를 다소 늦게 반영하는 경향이 있기 때문으로 해석된다.

2025년 심텍 주가는 가파르게 상승한 편이다. 2026년 이후는 실적 개선 및 신사업의 진행 속도, 업황 변화 등에 따라 추가적인 기업가치 상승이 이루어질 개연성이 존재한다.

PEER ROE-PBR 비교(2025F)



심텍 PBR Band





■ 1 매출액이 메모리 반도체 관련 제품에 집중된 점

지속 성장을 위해서는

시스템반도체 기판 비중 확대

필요(1H25 기준 시스템반도체향

매출 비중 15%)

PCB 산업과 기업은 IT 세트/부품 산업에 조용히 기여해 온 IT 하드웨어 분야에 없어서는 안될 분야이다. 한국이 시스템반도체보다 메모리 반도체 산업 위주로 성장해 왔듯이 PCB 산업/기업도 메모리 관련하여 꾸준한 성장세를 이어왔다. 심텍은 척박한 국내 PCB/기판 업계를 이끌어온 기업이다. 세부적으로는 모듈 PCB 등 중저가 제품보다는 Package Substrate 위주로 점진적인 체질 개선을 도모/진행하여 혹독한 글로벌 PCB/기판 업계 내에서 동사는 살아남았다.

아직 심텍의 매출은 메모리 반도체 관련 위주로 집중되어 있는 점은 분명하다. 2025~2027년 기간은 AI發 메모리 업계 수혜로 메모리 관련 제품 및 사업 집중은 문제가 된다고 말할 수는 없다. 다만, 중장기적인 성장을 위하여 시스템반도체 관련 제품 비중을 올리는 것은 심텍에게 남겨진 숙제라고 판단된다.

심텍의 시스템반도체 관련 제품 비중은 1H25 기준 약 15% 수준으로 파악되고 중장기적으로 그 비중을 30% 레벨로 높여갈 것을 목표하고 있다. 글로벌 시스템반도체 시장은 메모리 반도체 대비 그 규모가 3~4배 크다. 심텍이 PCB/기판 산업에서 지속적인 성장을 추구하기 위해서는 시스템반도체 관련 제품 비중을 높일 필요성이 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	13,658	16,975	10,419	12,314	13,578
증가율(%)	13.7	24.3	-38.6	18.2	10.3
매출원가	10,817	12,163	10,135	11,795	12,400
매출원가율(%)	79.2	71.7	97.3	95.8	91.3
매출총이익	2,841	4,811	284	519	1,178
매출이익률(%)	20.8	28.3	2.7	4.2	8.7
판매관리비	1,098	1,288	1,166	989	1,019
판관비율(%)	8.0	7.6	11.2	8.0	7.5
EBITDA	2,532	4,343	-75	389	1,173
EBITDA 이익률(%)	18.5	25.6	-0.7	3.2	8.6
증가율(%)	53.0	71.6	적전	흑전	201.7
영업이익	1,743	3,524	-881	-470	159
영업이익률(%)	12.8	20.8	-8.5	-3.8	1.2
증가율(%)	94.2	102.1	적전	적지	흑전
영업외손익	-203	-61	-566	218	-329
금융수익	342	691	526	1,175	1,186
금융비용	517	748	619	814	1,480
기타영업외손익	-28	-5	-472	-143	-35
총속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,540	3,463	-1,447	-251	-170
증가율(%)	105.7	124.8	적전	적지	적지
법인세비용	357	1,002	-295	59	-50
계속사업이익	1,183	2,461	-1,151	-310	-120
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,183	2,461	-1,151	-310	-120
당기순이익률(%)	8.7	14.5	-11.1	-2.5	-0.9
증가율(%)	109.4	108.0	적전	적지	적지
지배주주지분 순이익	1,172	2,458	-1,149	-303	-120

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	2,451	5,047	2,802	5,097	5,825
현금성자산	167	1,198	100	1,278	477
단기투자자산	25	826	55	89	98
매출채권	603	1,021	925	1,604	2,486
재고자산	1,445	1,447	1,420	1,539	2,001
기타유동자산	211	556	302	587	764
비유동자산	6,124	7,616	8,958	9,336	9,208
유형자산	5,013	5,867	6,252	6,301	6,145
무형자산	235	265	261	293	284
투자자산	357	334	345	357	393
기타비유동자산	519	1,150	2,100	2,385	2,386
자산총계	8,574	12,663	11,761	14,433	15,033
유동부채	3,420	4,744	4,884	7,802	8,435
단기차입금	206	191	706	3,617	3,917
매입채무	456	867	1,233	929	1,025
기타유동부채	2,758	3,686	2,945	3,256	3,493
비유동부채	1,342	1,794	2,172	2,146	2,270
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	491	381	810	905	905
기타비유동부채	851	1,413	1,362	1,241	1,365
부채총계	4,762	6,537	7,056	9,948	10,706
지배주주지분	3,793	6,105	4,687	4,472	4,315
자본금	171	171	171	171	171
자본잉여금	1,104	1,104	1,104	1,104	1,104
자본조정 등	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	74	38	35	212	212
이익잉여금	2,444	4,793	3,378	2,986	2,829
자본총계	3,813	6,126	4,704	4,485	4,328

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	1,146	4,355	-934	-1,613	-182
당기순이익	1,183	2,461	-1,151	-310	-120
유형자산 상각비	779	812	799	850	1,006
무형자산 상각비	9	8	7	9	8
외환손익	34	168	74	230	0
운전자본의감소(증가)	-1,218	355	-618	-2,113	-1,112
기타	359	551	-45	-279	36
투자활동으로인한현금흐름	-805	-2,688	-903	-968	-895
투자자산의 감소(증가)	0	-99	100	-0	-36
유형자산의 감소	324	46	41	34	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-766	-1,589	-1,393	-1,033	-850
기타	-363	-1,046	349	31	-9
재무활동으로인한현금흐름	-346	-628	739	3,757	313
차입금의 증가(감소)	-453	-109	1,440	2,633	344
사채의증가(감소)	446	-317	-507	1,200	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-104	-159	-159	-51	-32
기타	-235	-43	-35	-25	1
기타현금흐름	1	-8	0	1	-36
현금의증가(감소)	-4	1,031	-1,098	1,178	-801
기초현금	171	167	1,198	100	1,278
기말현금	167	1,198	100	1,278	477

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	12.6	3.4	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	3.8	1.4	2.6	0.8	4.6
P/S(배)	1.1	0.5	1.2	0.3	1.3
EV/EBITDA(배)	6.3	1.8	N/A	20.8	21.7
배당수익률(%)	1.1	1.9	0.4	0.9	0.2
EPS(원)	3,616	7,717	-3,606	-953	-363
BPS(원)	11,907	19,166	14,713	14,040	11,664
SPS(원)	42,144	53,288	32,708	38,658	41,010
DPS(원)	500	500	160	100	100
수익성(%)					
ROE	35.1	49.7	-21.3	-6.6	-2.7
ROA	14.5	23.2	-9.4	-2.4	-0.8
ROIC	25.4	50.8	-18.8	-9.2	1.4
안정성(%)					
유동비율	71.7	106.4	57.4	65.3	69.1
부채비율	124.9	106.7	150.0	221.8	247.4
순차입금비율	38.4	-13.0	42.4	101.5	131.5
이자보상배율	18.3	43.6	-8.1	-1.8	0.4
활동성(%)					
총자산회전율	1.7	1.6	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	25.4	20.9	10.7	9.7	6.6
재고자산회전율	10.2	11.7	7.3	8.3	7.7

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
심텍	O	X	X

2025년 10월 13일 기준 소수계좌 매수관여 과다 종목으로 지정된 바 있음

발간 History

발간일	제목
2025.12.16	심텍-AI 시대 핵심 부품 파트너

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 종소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.