

BUY(유지)

목표주가: 62,000원(유지)

현재주가: 51,600원(01/16)

심텍(222800)**핵심은 단가 협상력**

심텍의 4Q25E 매출액은 3,799억원(+25.3%YoY, +1.9%QoQ), 영업이익은 122억원(흑전YoY, -1.9%QoQ)로 전망. 3Q25 실적발표 직후 공유한 회사의 4Q25E 영업이익 기대치가 163억원(±30억원)이었다는 점에서 당초 회사의 기대치와 시장 컨센서스(171억원) 모두를 하회하는 실적이 예상됨. 전방의 메모리 수요와 심텍이 공급하는 기판 물량은 상당 부분 연동되므로 12월까지의 수주는 추세적 상승세가 감지됨. 가동률 상승 추세는 지속되고 있는 만큼 향후 실적의 핵심 변수는 물량 확대보다는 단가 변화에 의해 좌우될 가능성이 높음. DRAM/NAND의 가격 상승이 반드시 심텍이 공급하는 PCB의 가격 상승을 담보하는 것은 아니라는 점과 국내 메모리 PCB업체 중 가장 높은 매출원가율(3Q25 기준)은 부담 요인임. 판가의 경우 신제품이 출시될 때 원재료 부담 전가를 포함하여 단가 인상이 가능할 것으로 예상됨

영업이익 기준 2025E 흑자전환 이후 2026E 가파른 증익(+816%YoY) 예상된다는 점에서 실적 성장 기대감 기반 투자의견 BUY 유지함. 한편 신제품 출시와 연계된 단가 인상 가능성, SOCAMM 소량 양산 체제로의 진입, 금 가격 등 원재료 가격 안정화에 따른 비용 구조 개선 요인은 아직 실적 추정치에 반영하지 않음. 이에 따라 해당 시나리오 본격화시 추가적인 실적 추정치 상향 가능성 열어둘 수 있음

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
FYE Dec					
매출액	1,042	1,231	1,397	1,548	1,642
(증가율)	-38.6	18.2	13.5	10.8	6.1
영업이익	-88	-47	14	126	154
(증가율)	적전	적지	흑전	815.8	22.2
지배주주순이익	-115	-30	-15	112	117
EPS	-3,606	-953	-502	3,274	3,426
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	15.8	15.1
PBR (H/L)	2.8/1.7	3.1/0.7	3.7	3.1	2.6
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	46.4/19.9	18.5	8.8	8.2
영업이익률	-8.5	-3.8	1.0	8.1	9.4
ROE	-21.3	-6.6	-3.3	19.5	16.9

Stock Data

52주 최저/최고	11,060/66,000원
KOSDAQ /KOSPI	955/4,841pt
시가총액	19,269억원
60일-평균거래량	1,090,313
외국인지분율	13.1%
60일-외국인지분율변동추이	-2.9%p
주요주주	심텍홀딩스 외 6인 33.3%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	5.5	1.8	336.9
상대기준	1.3	-7.7	231.5

도표 31. 심텍 4Q25E 실적 Preview

(단위: 십억원 %)

	4Q25E	컨센서스	차이	4Q24	YoY	3Q25	QoQ
매출액	380	382	-0.6	303	25.3	373	1.9
영업이익	12	17	-28.9	-36	-133.6	12	-1.9
영업이익률	3.2	4.5	-28.5	-12	-126.8	3	-3.7
지배주주순이익	12	14	-10.3	-21	-160.6	7	흑전

자료: 심텍, DB증권

도표 32. 심텍 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원 %)

	4Q25E			2025E			2026E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	380	360	5.5	1,397	1,356	3.0	1,548	1,464	5.7
영업이익	12	19	-36.0	14	21	-34.4	126	48	162.7
영업이익률	3.2	5.4	-40.7	1.0	1.5	-34.3	8.1	3.3	146.8

자료: DB증권

도표 33. 심텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	304	341	373	380	349	376	413	410	1,042	1,234	1,397	1,548
YoY	3.3	9.3	14.8	25.3	15.0	10.3	10.7	8.0	-38.6	18.4	13.3	10.8
QoQ	0.2	12.2	9.4	1.9	-8.1	7.6	9.8	-0.6				
Module PCB	85	91	85	95	97	100	103	106	234	310	356	407
PC	16	18	20.4	25	26	27	28	29	64	60	80	110
서버	48	50	42	50	51	53	54	55	110	187	190	213
SSD	21	21	23	20	20	21	21	22	59	61	85	84
Substrate	215	249	285	282	249	273	306	302	798	905	1,031	1,130
MCP	111	129	154	149	122	142	169	164	476	534	544	598
FCCSP	33	36	36	37	37	39	40	40	97	124	142	156
SiP	6	14	19	17	7	15	20	19	51	43	55	61
BOC	38	32	33	35	42	36	36	39	40	99	139	153
GDDR	26	36	42	44	42	41	40	40	131	102	148	163
심텍	280	312	332	347	320	344	378	376	917	1,113	1,272	1,419
일본자회사	23	29	40	33	29	32	35	34	125	118	125	129
영업이익	-16	6	12	12	19	32	43	32	-88	-47	14	126
YoY	적지	53.6	2,328.4	흑전	흑전	476.4	249.7	159.8	적전	적지	흑전	815.8
QoQ	적지	흑전	123.5	-1.9	58.0	66.4	35.6	-27.1				
영업이익률	-5.4	1.6	3.3	3.2	5.5	8.5	10.5	7.7	-8.5	-3.8	1.0	8.1

자료: 심텍, DB증권

도표 34. 심텍 주가, 영업이익 추이



도표 35. 심텍 분기 실적 전망

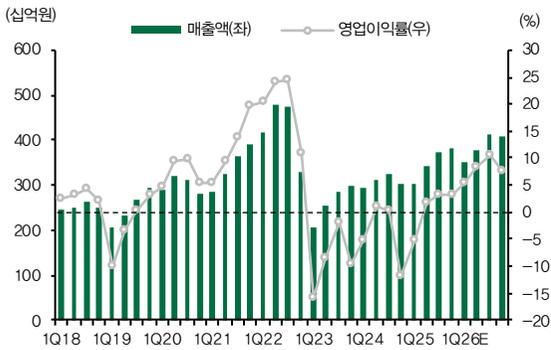


도표 36. 심텍 연간 실적 전망

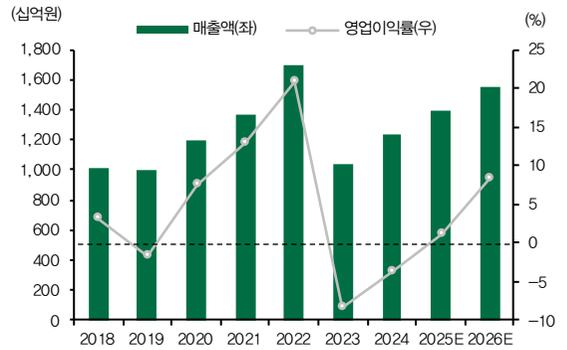


도표 37. MCP 매출액 추이

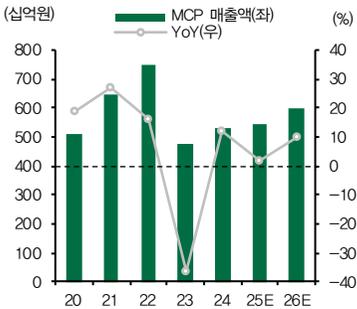


도표 38. FCCSP 매출액 추이

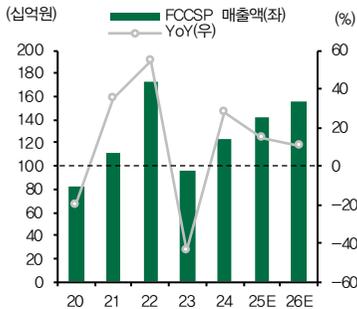


도표 39. GDDR 매출액 추이

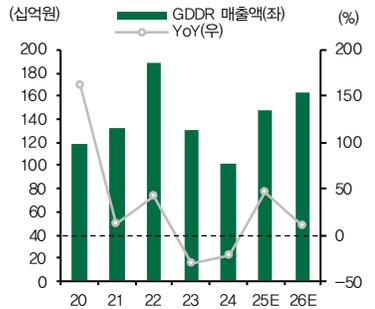
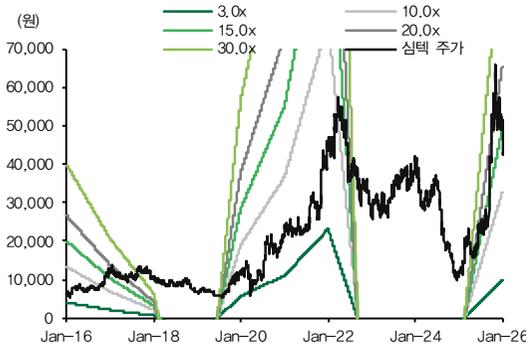
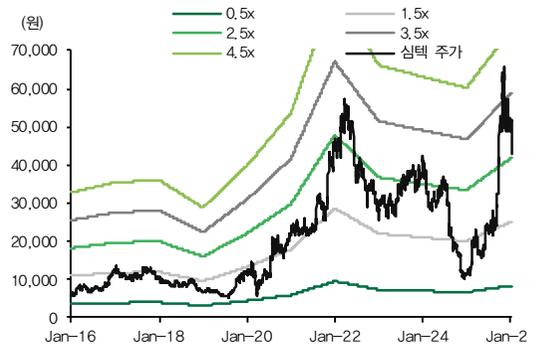


도표 40. 심택 12M Fwd P/E Band



자료: Delaguide, DB증권

도표 41. 심택 12M Fwd P/B Band



자료: Delaguide, DB증권

대차대조표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
12월 결산(십억원)					
유동자산	280	510	574	915	1,031
현금및현금성자산	10	128	65	353	427
매출채권및기타채권	111	207	231	253	277
재고자산	142	154	229	259	274
비유동자산	896	934	922	881	1,114
유형자산	625	630	659	684	705
무형자산	26	29	27	28	28
투자자산	35	36	17	17	17
자산총계	1,176	1,443	1,496	1,796	2,145
유동부채	488	780	776	979	1,209
매입채무및기타채무	333	239	287	299	314
단기차입금및단기차입금	71	428	346	485	682
유동성장기부채	55	27	30	37	31
비유동부채	217	215	260	243	243
사채및장기차입금	81	90	81	81	81
부채총계	706	995	1,036	1,222	1,451
자본금	17	17	18	18	18
자본잉여금	110	110	172	172	172
이익잉여금	338	299	260	372	489
비배주주지분	2	1	1	1	1
자본총계	470	448	460	574	693

현금흐름표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	-93	-161	35	177	202
당기순이익	-115	-31	-15	112	117
현금유출이없는비용및수익	160	100	236	68	69
영업및무형자산상각비	81	86	97	116	121
영업관련자산부채변동	-62	-211	-77	-85	-71
매출채권및기타채권의감소	-66	-72	7	-22	-25
재고자산의감소	-25	-22	-75	-30	-15
매입채무및기타채무의증가	68	-86	53	12	15
투자활동현금흐름	-90	-97	-120	-141	-140
CAPEX	-139	-103	-140	-140	-140
투자자산의손증	-1	-1	19	0	0
재무활동현금흐름	74	376	21	131	175
사채및차입금의 증가	92	377	-17	147	191
자본금및자본잉여금의증가	0	0	63	0	0
배당금지급	-16	-5	-4	0	0
기타현금흐름	0	0	1	120	-162
현금의증가	-110	118	-63	288	75
기초현금	120	10	128	65	353
기말현금	10	128	65	353	427

자료: 삼척 DB증권 주: FRS 연결기준

손익계산서

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
12월 결산(십억원)					
매출액	1,042	1,231	1,397	1,548	1,642
매출원가	1,013	1,179	1,279	1,470	1,546
매출총이익	28	52	108	78	96
판매비	117	99	93	-48	-58
영업이익	-88	-47	14	126	154
EBITDA	-7	39	119	243	275
영업외손익	-56	22	-60	-40	-38
금융손익	-9	36	-46	-26	-24
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-47	-14	-14	-14	-14
세전이익	-145	-25	-17	113	143
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-115	-31	-15	112	117
지배주주지분순이익	-115	-30	-15	112	117
비배주주지분순이익	0	-1	0	0	0
총괄이익	-126	-17	-21	114	120
증감률(%YoY)					
매출액	-38.6	18.2	13.5	10.8	6.1
영업이익	적전	적지	흑전	815.8	22.2
EPS	적전	적지	적지	흑전	4.7

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

주요 투자지표

12월 결산(십억 원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	-3,606	-953	-502	3,274	3,426
BPS	14,713	14,040	13,397	16,714	20,203
DPS	160	100	100	100	100
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	15.8	15.1
P/B	2.6	0.8	3.7	3.1	2.6
EV/EBITDA	NA	20.8	18.5	8.8	8.2
수익성(%)					
영업이익률	-8.5	-3.8	1.0	8.1	9.4
EBITDA마진	-0.7	3.2	8.5	15.7	16.7
순이익률	-11.1	-2.5	-1.1	7.2	7.1
ROE	-21.3	-6.6	-3.3	19.5	16.9
ROA	-9.4	-2.4	-1.0	6.2	5.5
ROIC	-10.5	-7.1	1.4	14.4	11.5
안정성및기타					
부채비율(%)	150.0	221.8	225.2	213.0	209.3
이자보상배율(배)	-8.1	-1.8	0.5	4.3	5.2
배당성향(%)	-4.4	-10.3	-24.9	3.3	3.2

Compliance Notice

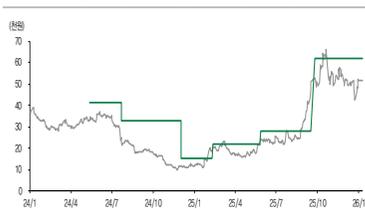
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 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 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2026-01-01 기준) - 매수(91.54%), 중립(8.46%), 매도(0.0%)

- 기업 투자이전은 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 투자이전은 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

심택 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				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 담당자 변경