

심텍

BUY(유지)

222800 기업분석 | IT 부품/장비

목표주가(상향)	65,000원	현재주가(02/24)	53,400원	Up/Downside	+21.7%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2026. 02. 25

지켜볼 변수가 많다

News

4Q25 Review - 영업이익 컨센서스 하회: 심텍의 4Q25 매출액은 3,934억원(+29.8%YoY, +5.5%QoQ), 영업이익은 110억원(흑전YoY, -11.0%QoQ)을 기록. 매출액 성장에도 영업이익은 가이던스의 하단(133억원)과 시장 컨센서스(142억원)를 하회. 1) 텐팅 매출액이 전분기 높은 기저가 이어진 영향과 2) 원재료가격 상승(분기중 금스팹가 12%, 구리스팹가 22% 상승)의 영향(매출원가율 91%, 도표 11~12 참고), 다만 GDDR는 시장 지배력 견조해 연중 QoQ 매출액 성장했다는 점 고무적. 영업외단에는 신주발행 초과금(1,400억원) 영향으로 당기순손실 1,213억원 기록. 2024년 3월 발행한 CB+BW 1,200억원 중 97%가 보통주로 전환 완료됨

Comment

핵심은 제품믹스: 1Q26E 영업이익은 121억원(흑전YoY, +10.2%QoQ)으로 전망. 서버 모듈PCB와 MSAP 전반의 매출액 성장 예상. 한편 심텍은 1H26E 영업이익 가이던스를 501억원(±50억원)으로 제시. 기존 DB추정치(512억원)과 시장 컨센서스(521억원)에 부합하는 수준. 심텍의 가동률은 2025년 분기마다 계단식 상승해 완전한 흑자기조에 진입한 만큼 1Q26E부터는 수주 증가에 비례하는 영업레버리지 효과 기대 가능. 심텍그래픽스 역시 4Q25 영업이익 BEP 달성. 다만 제품믹스 악화의 주 요인인 BOC 등 텐팅 비중을 줄일 수 있을지가 수익성 개선의 핵심 변수

Action

목표주가 65,000원으로 상향: 밸류에이션 시점 12M Fwd로 변경하며 목표주가 65,000원으로 상향함. 심텍은 영업이익 2025 126억원→2026E 1,306억원으로 가파른 증가 전망. SoCMM은 기판업체 가운데 입지가 가장 앞서는 것으로 판단하며 2Q26E 이후 점진 대량양산 체제 진입이 예상되어 연매출 YoY 10배 이상 성장 전망됨(2025년 약 100억원). 실적 개선과 신제품 모멘텀 있지만 지켜봐야 할 변수가 남아있다는 점에서 Trading Buy 관점에서 접근 유효.

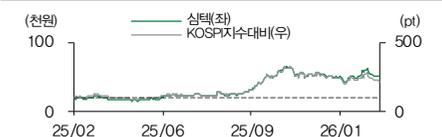
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배 %)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
FYE Dec					
매출액	1,042	1,231	1,411	1,757	1,845
(증가율)	-38.6	18.2	14.5	24.6	5.0
영업이익	-88	-47	13	131	181
(증가율)	적전	적지	흑전	934.2	38.6
지배주주순이익	-115	-30	-148	97	140
EPS	-3,606	-953	-4,398	2,842	4,097
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	18.8	13.0
PBR (H/L)	2.8/1.7	3.1/0.7	5.2	4.3	3.2
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	46.4/19.9	19.1	9.5	8.1
영업이익률	-8.5	-3.8	0.9	7.4	9.8
ROE	-21.3	-6.6	-45.5	22.8	24.6

Stock Data

52주 최저/최고	15,740/66,000원
KOSDAQ /KOSPI	1,165/5,970pt
시가총액	19,941억원
60일-평균거래량	908,961
외국인지분율	9.9%
60일-외국인지분율변동추이	-2.2%p
주요주주	심텍홀딩스 외 6인 33.3%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	6.0	6.6	180.3
상대기준	-9.6	-21.6	86.1

도표 1. 심텍 4Q25 실적 Review

(단위: 십억원 %)

	4Q25	DB추정치	차이	컨센서스	차이	4Q24	YoY	3Q25	QoQ
매출액	393	380	3.5	319	23.3	303	29.8	373	5.5
영업이익	11	12	-8.2	1	747.8	-36	-130.5	12	-11.0
영업이익률	2.8	3.2	-12.4	0.4	587.3	-12	-123.5	3	-15.7

자료: 심텍, DB증권

도표 2. 심텍 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원 %)

	1Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	405	349	15.9	1,757	1,548	13.5	1,845	1,642	12.4
영업이익	12	19	-36.8	13	126	-90.0	181	154	17.6
영업이익률	3.0	5.5	-45.5	0.7	8.1	-91.2	9.8	9.4	4.6

자료: DB 증권

도표 3. 심텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	304	341	373	393	405	442	447	463	1,234	1,411	1,757	1,845
YoY	3.3	9.3	14.8	29.8	33.3	29.8	19.8	17.8	18.4	14.4	24.6	5.0
QoQ	0.2	12.2	9.4	5.5	2.9	9.3	1.0	3.7				
Module PCB	85	91	85	75	83	102	105	107	310	336	398	451
PC	16	18	20.4	17	19	21	22	23	60	72	84	100
서버	48	50	42	33	40	56	58	59	187	173	212	247
SSD	21	21	23	24	24	25	25	26	61	89	101	104
Substrate	215	249	285	316	319	338	339	353	905	1,064	1,349	1,383
MCP	111	129	154	179	185	192	195	206	534	573	779	818
FCCSP	33	36	36	37	40	46	47	48	124	142	182	194
SIP	6	14	19	22	10	20	20	24	43	60	75	82
BOC	38	32	33	32	31	26	26	26	99	136	109	87
GDDR	26	36	42	45	53	53	50	48	102	149	205	202
심텍	280	312	332	345	354	401	402	416	1,113	1,269	1,572	1,658
일본자회사	23	29	40	49	51	42	45	47	118	141	185	187
영업이익	-16	6	12	11	12	27	44	47	-47	13	131	181
YoY	적지	53.6	2,328.4	흑전	흑전	394.8	257.0	324.7	적지	흑전	934.1	38.6
QoQ	적지	흑전	123.5	-11.0	10.2	125.9	61.2	5.8				
영업이익률	-5.4	1.6	3.3	2.8	3.0	6.2	9.9	10.1	-3.8	0.9	7.4	9.8

자료: 심텍, DB 증권

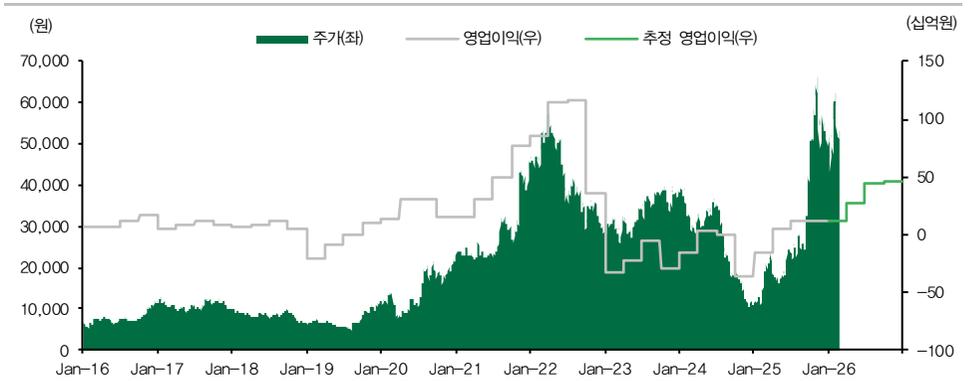
도표 4. 심텍 목표주가 Valuation

(단위: 원 배)

	수치	비고
2026E EPS	3,028	
Target Multiple	21.6	글로벌 메모리기판 Peer 멀티플의 평균
주당적정가치	65,251	
목표주가	65,000	
현재주가 (2/24)	53,400	
상승여력	21.7%	

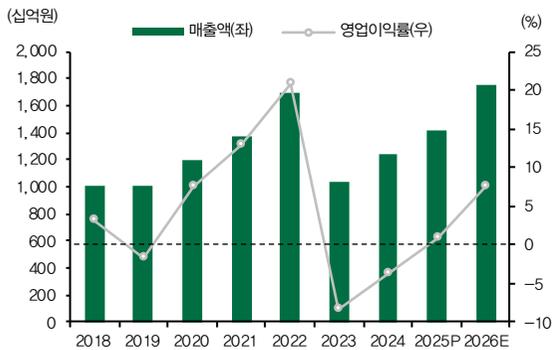
자료: 심텍 DB 증권

도표 5. 심텍 주가, 영업이익 추이



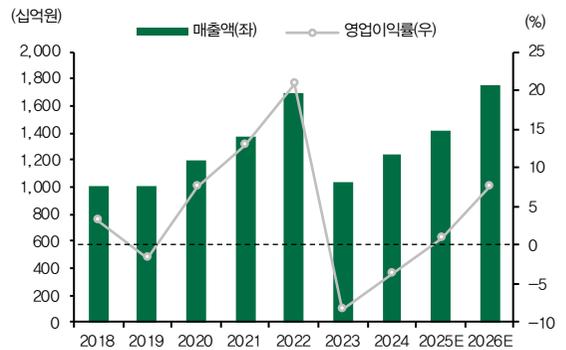
자료: 에프앤가이드 Dataguide, 심텍 DB 증권

도표 6. 심텍 분기 실적 전망



자료: 심텍 DB 증권

도표 7. 심텍 연간 실적 전망



자료: 심텍 DB 증권

도표 8. MCP 매출액 추이

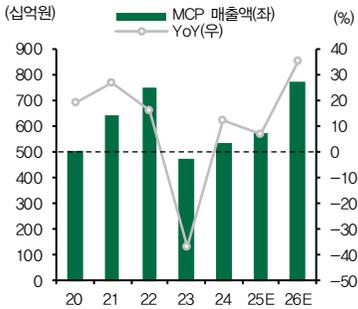


도표 9. FCCSP 매출액 추이

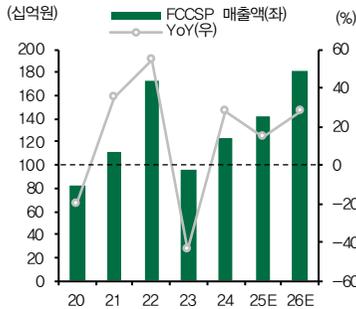
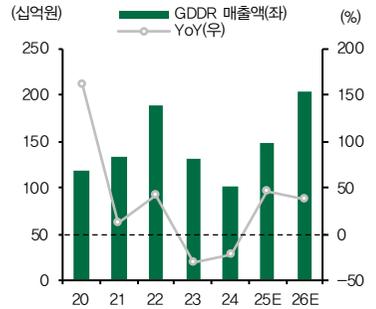


도표 10. GDDR 매출액 추이



자료: 심텍 DB증권

도표 11. 금 스팟가격-심텍 매출원가 추이



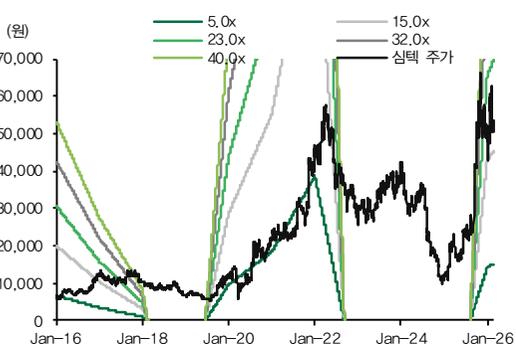
자료: Bloomberg, DB증권

도표 12. 구리 스팟가격-심텍 매출원가 추이



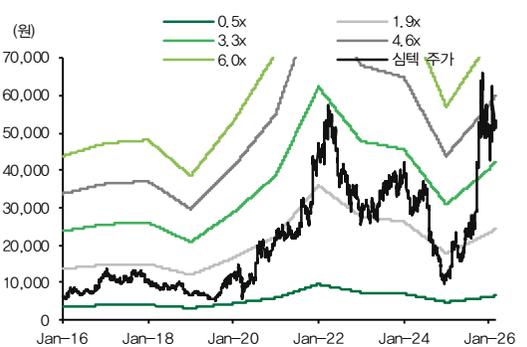
자료: Bloomberg, DB증권

도표 13. 심텍 12M Fwd P/E Band



자료: Dataguide, DB 증권

도표 14. 심텍 12M Fwd P/B Band



자료: Dataguide, DB 증권

대차대조표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	280	510	528	831	968
현금및현금성자산	10	128	15	214	311
매출채권및기타채권	111	207	236	274	300
재고자산	142	154	228	292	305
비유동자산	896	934	851	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	1,379	1,712	2,082
유동부채	488	780	789	1,036	1,264
매입채무및기타채무	333	239	296	336	349
단기차입금및단기차채	71	428	346	485	682
유동성장기부채	55	27	30	37	31
비유동부채	217	215	263	250	249
사채및장기차입금	81	90	81	81	81
부채총계	706	995	1,052	1,287	1,514
자본금	17	17	18	18	18
자본잉여금	110	110	172	172	172
이익잉여금	338	299	126	223	363
비지배주주지분	2	1	1	1	1
자본총계	470	448	327	425	568

손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,042	1,231	1,411	1,757	1,845
매출원가	1,013	1,179	1,278	1,669	1,738
매출총이익	28	52	123	88	107
판매비	117	99	109	-42	-74
영업이익	-88	-47	13	131	181
EBITDA	-7	39	118	247	302
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	-155	118	170
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-115	-31	-149	97	140
차배주주지분순이익	-115	-30	-148	97	140
비지배주주지분순이익	0	-1	0	0	0
총포괄이익	-126	-17	-155	99	143
증감률(%YoY)					
매출액	-38.6	18.2	14.5	24.6	5.0
영업이익	적전	적지	흑전	934.2	38.6
EPS	적전	적지	적지	흑전	44.1

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-93	-161	-93	139	225
당기순이익	-115	-31	-149	97	140
현금유출이없는비용및수익	160	100	236	61	63
유형및무형자산상각비	81	86	97	116	121
영업관련자산부채변동	-62	-211	-72	-113	-76
매출채권및기타채권의감소	-66	-72	2	-38	-25
재고자산의감소	-25	-22	-74	-65	-13
매입채무및기타채무의증가	68	-86	62	39	13
투자활동현금흐름	-90	-97	-120	-141	-140
CAPEX	-139	-103	-140	-140	-140
투자자산의순증	-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	80	70	-163
현금의증가	-110	118	-112	199	97
기초현금	120	10	128	15	214
기말현금	10	128	15	214	311

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2023	2024	2025E	2026E	2027E	
주당이익(원)	EPS	-3,606	-953	-4,398	2,842	4,097
BPS	14,713	14,040	9,501	12,386	16,546	
DPS	160	100	100	100	100	
Multiple(배)						
P/E	NA	NA	NA	18.8	13.0	
P/B	2.6	0.8	5.2	4.3	3.2	
EV/EBITDA	NA	20.8	19.1	9.5	8.1	
수익성(%)						
영업이익률	-8.5	-3.8	0.9	7.4	9.8	
EBITDA마진	-0.7	3.2	8.4	14.1	16.4	
순이익률	-11.1	-2.5	-10.5	5.5	7.6	
ROE	-21.3	-6.6	-45.5	22.8	24.6	
ROA	-9.4	-2.4	-10.8	5.7	6.7	
ROC	-10.5	-7.1	1.5	12.5	13.6	
안정성및기타						
부채비율(%)	150.0	221.8	322.2	302.4	266.5	
이자보상배율(배)	-8.1	-1.8	0.4	4.4	6.1	
배당성향(%)	-4.4	-10.3	-2.5	3.8	2.7	

자료: 심텍 DB 증권 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 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 투자이견 비율 (2026-01-01 기준) - 매수(91.54%) 중립(8.46%) 매도(0.0%)

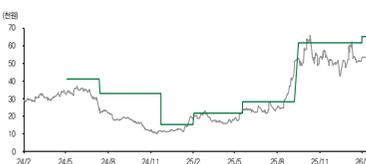
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

심텍 현황 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	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	-14.0	6.5					
26/02/25	Buy	65,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경