

심텍 (222800.KQ)

마지막 방지턱

금 가격 상승으로 1Q26까지는 원가 부담이 지속되며 영업이익은 컨센서스를 하회할 전망. 다만 수주 증가와 판가 전가, 원재료 가격 안정화로 2Q26부터는 수익성 회복 본격화 기대

Analyst 황지현
02)768-7774, jh.wang@nhsec.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

원가 상승이 아직은 변수로 작용

투자 의견 Buy, 목표주가 66,000원 유지. 메모리 반도체 사이클 상승과 우호적인 환율 효과에 힘입어 매출액은 견조한 성장세를 이어가는 중. 다만 원재료 가격 상승 영향으로 영업이익률 회복은 다소 지연되고 있으나, 2Q26부터 본격적인 상승 궤도에 진입할 것으로 전망

2025년 1월부터 수주가 회복세에 접어들며 월평균 수주금액이 꾸준히 상승 중. 2026년 3월 수주금액은 약 1.2억~1.3억달러 수준으로, 역대 최대치를 기록한 것으로 파악됨. 다만 금 가격의 가파른 상승으로 매출 대비 PGC(금도금액) 원가 비중이 4Q25 기준 23%까지 상승했고, 1Q26에는 추가 상승했을 것으로 추정. 그러나 3월 이후 금 가격이 하락세로 전환된 점과, 업계 전반적으로 원재료 상승분에 대한 판가 전가 가능성이 높아지고 있다는 점을 감안할 때 2Q26부터는 영업 레버리지 효과가 본격적으로 나타날 것으로 판단

1Q26 Preview: 영업이익 컨센서스 하회

1Q26 실적은 매출액 4,119억원(+35.7% y-y), 영업이익 81억원(흑자전환 y-y, OPM 2.0%)으로 영업이익이 시장 컨센서스 113억원을 하회할 전망. 금 가격 상승에 따른 원가 부담이 1Q26까지는 실적에 부정적으로 작용할 것으로 보임. 부문별로는 MSAP 부문(MCP, GDDR, FC-CSP, SiP)이 2,696억원(+57.8% y-y)으로 성장을 견인할 것으로 예상되며, Tenting 부문(BOC)은 550억원(+24.1% y-y), HDI 부문(서버, SSD, PC 모듈)은 873억원(-1.3% y-y) 예상

심텍 1분기 실적 Preview (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E					2Q26F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	304	341	373	393	412	35.7	4.7	379	399	437
영업이익	-16	6	12	10	8	흑전	-21.1	18	11	38
영업이익률	-5.4	1.6	3.3	2.6	2.0			4.7	2.8	8.6
세전이익	-41	-27	13	-122	3	흑전	흑전	17	7	36
(지배)순이익	-36	-19	7	-117	3	흑전	흑전	12	-1	29

자료: 심텍, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	66,000원 (유지)
현재가 (26/04/01)	52,900원
업종(NHICS)*	전자장비와기기
KOSPI / KOSDAQ	5478.7 / 1116.18
시가총액(보통주)	1,975.4십억원
발행주식수(보통주)	37.3백만주
52주 최고가 ('25/11/05)	66,000원
최저가 ('25/04/30)	15,740원
평균거래대금(60일)	50,562백만원
배당수익률 (2026E)	0.19%
외국인지분율	13.7%
주요주주	
심텍홀딩스 외 6인	33.3%
삼성자산운용	6.9%
추가상승률	3개월 6개월 12개월
절대수익률 (%)	7.2 11.8 169.6
상대수익률 (%p)	-11.1 -15.3 67.0

	2025	2026E	2027F	2028F
매출액	1,411	1,759	1,984	2,138
증감률	14.5	24.7	12.8	7.8
영업이익	12	137	208	257
증감률	흑전	1054.6	51.7	23.5
영업이익률	0.8	7.8	10.5	12.0
(지배지분)순이익	-164	98	159	224
EPS	-4,955	2,636	4,250	6,008
증감률	적지	흑전	61.2	41.4
PER	N/A	20.1	12.4	8.8
PBR	3.2	2.9	2.4	1.9
EV/EBITDA	23.9	10.8	7.7	6.1
ROE	-32.1	15.8	21.2	24.0
부채비율	181.1	175.1	160.3	142.9
순차입금	491	401	276	106

단위: 십억원, %, 원, 배
 주1: NHICS(NH Industry Classification Standard)
 주2: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

심텍은 2015년 (주)심텍홀딩스로부터 인적분할하여 신설된 법인으로 반도체 및 통신기기용 인쇄회로기판 생산 및 판매를 주사업으로 영위. 동사 주요 제품군으로는 모듈 PCB와 각종 반도체칩을 조립할때 사용되는 패키지 기판 등. 현재 메모리 제품 비중이 대부분이나 웨어러블용 SiP, SSD 컨트롤러, 서버용 버퍼칩 등 비메모리 패키지 기판으로 확장 중

Share price drivers/Earnings Momentum

- AI, 자율주행, 데이터센터 등 전방 시장 확대로 고부가 가치 제품 수요 증가
- 메모리 반도체 수요 회복으로 고객사 주문량 증가

Downside Risk

- 중국 업체들의 기술력 향상으로 제조 기술 격차 축소
- 메모리 반도체 업황 하락 반전
- 원재료 가격(금, CCL 등) 상승

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2026E	2027F	2026E	2027F	2026E	2027F
대덕전자	25.5	20.0	3.8	3.2	15.0	16.9
티엘비	18.1	12.5	3.9	3.0	24.6	27.0
코리아써키트	19.1	14.3	3.7	2.9	21.6	24.9

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2024	2025	2026E	2027F	2028F
PER	N/A	N/A	20.1	12.4	8.8
PBR	2.6	3.2	2.9	2.4	1.9
PSR	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9
ROE	-21.3	-32.1	15.8	21.2	24.0
ROIC	-17.3	-0.3	10.3	15.1	17.7

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	812	1,008	1,000	1,201	1,366	1,697	1,042	1,231	1,411
영업이익	34	31	-18	90	174	352	-88	-47	12
영업이익률(%)	4.2	3.1	-1.8	7.5	12.8	20.8	-8.5	-3.8	0.8
세전이익	19	10	-42	75	154	346	-145	-25	-177
순이익	16	2	-39	56	118	246	-115	-31	-165
지배지분순이익	16	5	-37	57	117	246	-115	-30	-164
EBITDA	79	99	56	165	253	434	-7	39	98
CAPEX	52	98	75	86	77	159	139	103	56
Free Cash Flow	81	-8	-107	129	38	277	-233	-265	-254
EPS(원)	649	197	-1,531	1,952	3,679	7,717	-3,606	-953	-4,955
BPS(원)	8,187	8,332	6,676	8,840	11,907	19,166	14,713	14,040	15,416
DPS(원)	252	152	152	320	500	500	160	100	100
순차입금	176	197	321	132	103	-99	191	409	491
ROE(%)	8.2	2.4	-19.5	25.1	35.1	49.7	-21.3	-6.6	-32.1
ROIC(%)	6.4	1.2	-5.2	14.1	25.6	51.6	-17.3	-7.8	-0.3
배당성장률(%)	37.9	73.0	-9.9	18.0	13.6	6.5	-4.4	-10.5	-2.3
배당수익률(%)	2.5	2.4	1.3	1.4	1.1	1.9	0.4	0.9	0.2
순차입금 비율(%)	81.8	91.7	199.0	45.9	27.1	-16.2	40.7	91.1	85.2

자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부

표1. 심텍 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2025	2026E	2027F	2028F
매출액	- 수정 후	1,411	1,759	1,984	2,138
	- 수정 전	-	1,623	1,769	2,120
	- 변동률	-	8.4	12.1	0.8
영업이익	- 수정 후	12	137	208	257
	- 수정 전	-	144	189	250
	- 변동률	-	-4.8	10.0	2.7
영업이익률(수정 후)		0.8	7.8	10.5	12.0
EBITDA		98	221	291	342
(지배지분)순이익		-164	98	159	224
EPS	- 수정 후	-4,955	2,636	4,250	6,008
	- 수정 전	-	2,901	3,858	5,965
	- 변동률	-	-9.1	10.2	0.7
PER		N/A	20.1	12.4	8.8
PBR		3.2	2.9	2.4	1.9
EV/EBITDA		23.9	10.8	7.7	6.1
ROE		-32.1	15.8	21.2	24.0

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 심텍 PER 밸류에이션 (단위: 십억원, 배, 원, %)

		비고
EPS	3,174	12MF EPS
Target PER	20.9배	Peer 평균
목표주가	66,000	EPS x Target PER
현재주가	52,900	
상승여력	24.8%	

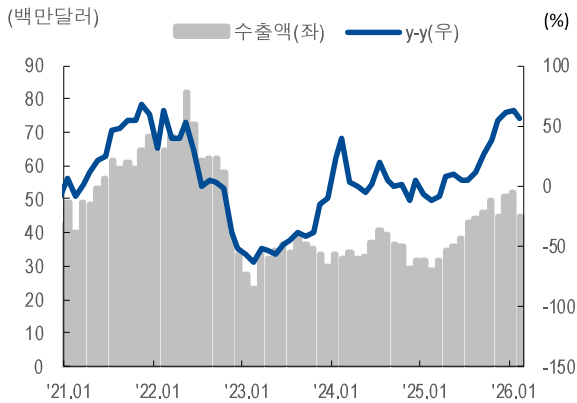
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 심텍 분기 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026E	2027F
매출액	304	341	373	393	412	437	448	463	1,231	1,411	1,759	1,984
y-y	3.3	9.3	14.8	30.6	35.7	28.2	20.0	17.6	18.2	14.5	24.7	12.8
Module PCB	85	90	85	75	87	96	99	102	309	335	384	427
PC	16	18	20	17	19	21	22	23	60	72	85	95
Server	48	50	42	33	45	48	48	50	187	173	191	210
SSD	21	21	23	24	23	26	28	29	61	89	107	120
Substrate	215	249	285	316	322	338	346	358	905	1,064	1,364	1,546
MCP	111	129	154	179	177	189	192	200	534	574	758	860
FC-CSP	33	36	36	37	47	49	50	53	124	142	198	247
SiP	6	14	19	22	21	25	27	29	43	60	102	141
BOC	38	33	33	32	29	28	25	22	99	136	104	55
GDDR	26	36	42	45	45	52	47	47	102	149	190	201
Etc	4	4	4	4	3	-3	6	8	21	17	14	43
영업이익	-16	6	12	10	8	38	43	48	-47	12	137	208
영업이익률	-5.4	1.6	3.3	2.6	2.0	8.6	9.7	10.4	-3.8	0.8	7.8	10.5
y-y	적전	53.5	2329.4	흑전	흑전	579.3	250.1	367.1	적지	흑전	1054.4	51.7

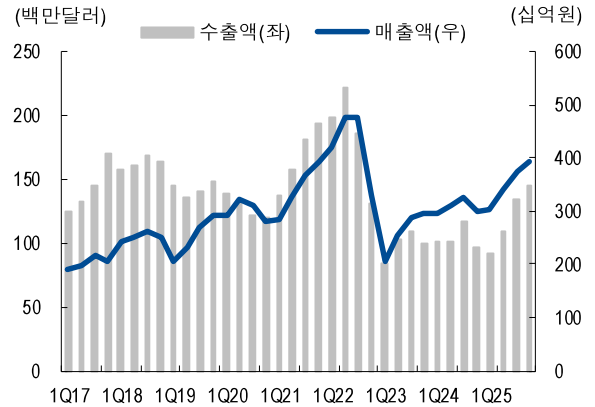
자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 충북 청주시 기판 수출액 월별 추이



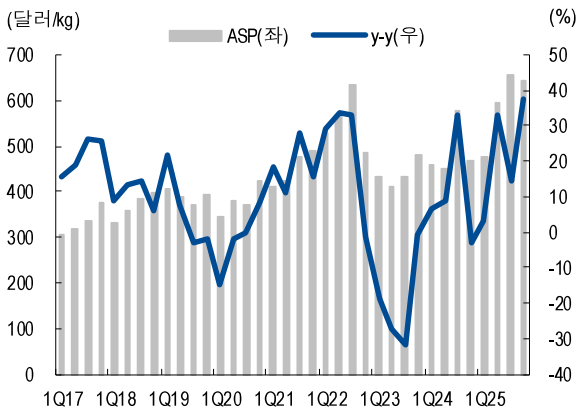
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림2. 충북 청주시 기판 수출액 및 심택 매출액 추이



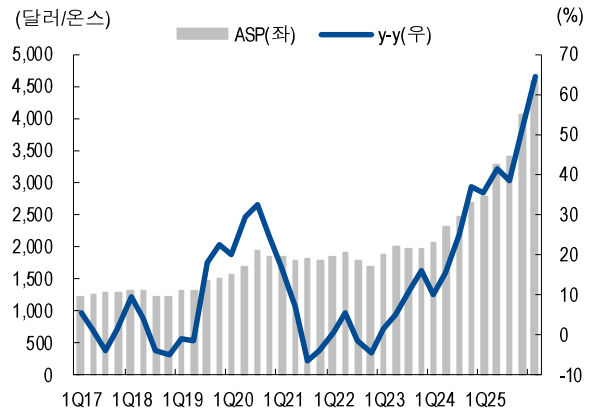
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림3. 충북 청주시 기판 수출단가 추이



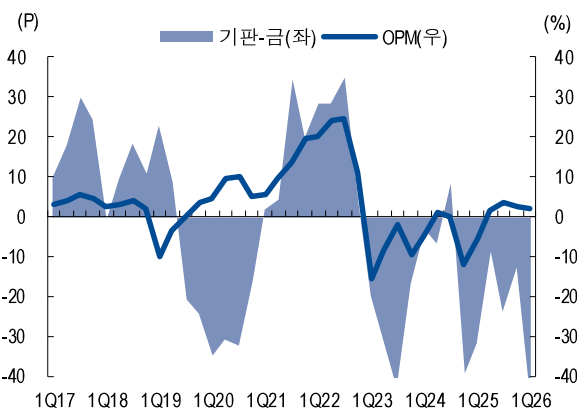
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림4. 금 가격 추이



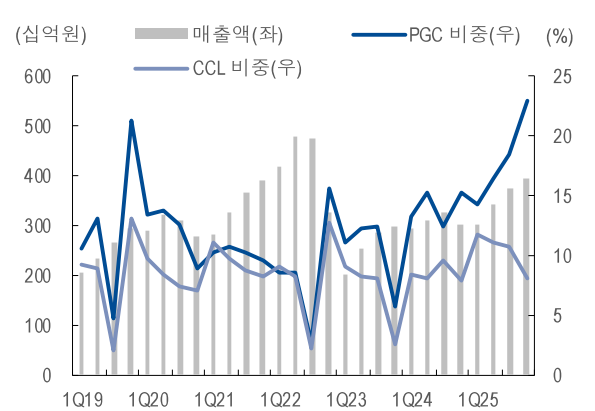
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림5. 기판-금 가격 y-y 스프레드 및 심택 영업이익률 추이



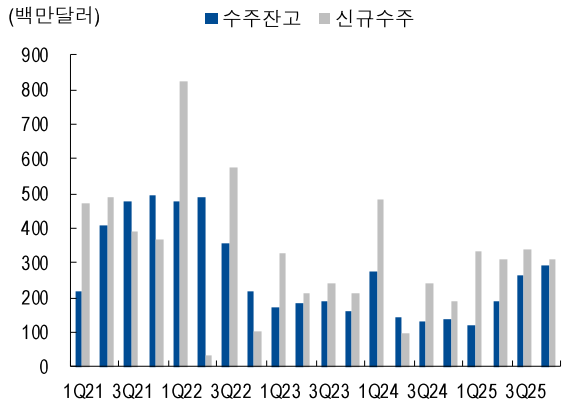
자료: TRASS, NH투자증권 리서치본부 전망

그림6. 매출액 대비 원재료 비중



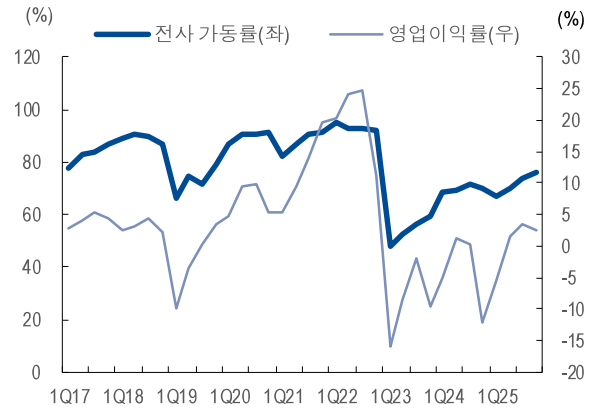
자료: 심택, NH투자증권 리서치본부

그림7. 금액 기준 수주 추이



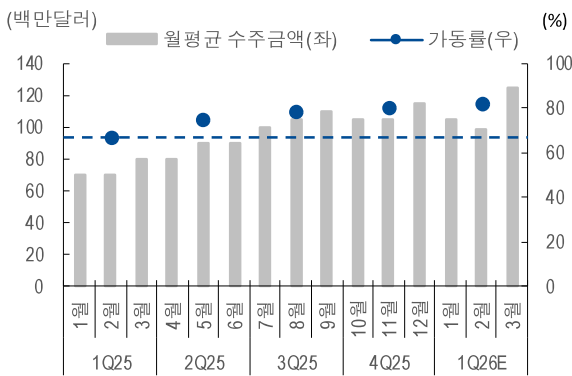
자료: 심택, NH투자증권 리서치본부

그림8. 전사 가동률 및 영업이익률 추이



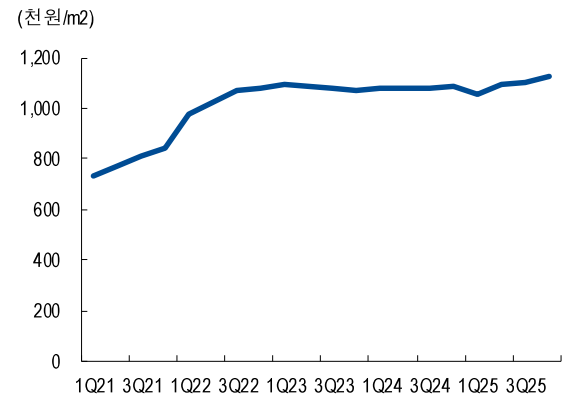
자료: 심택, NH투자증권 리서치본부

그림9. 월평균 수주금액은 최고치 경신 중



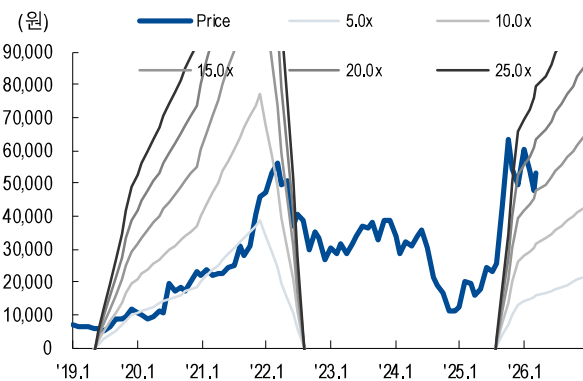
자료: 심택, NH투자증권 리서치본부

그림10. ASP 소폭 상승



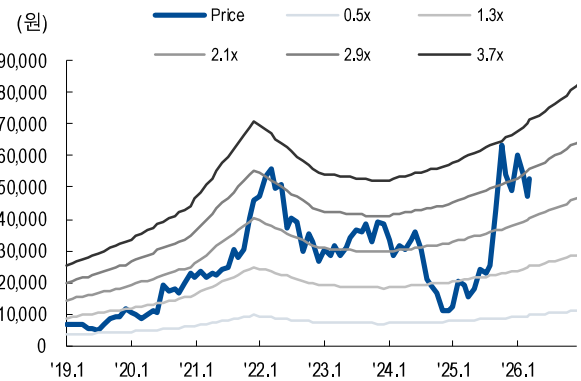
자료: 심택, NH투자증권 리서치본부

그림11. 심택 12M Forward PER Band



자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림12. 심택 12M Forward PBR Band

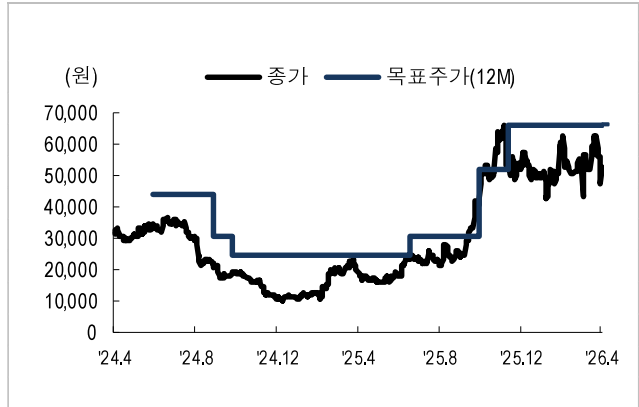


자료: NH투자증권 리서치본부 전망

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.11.13	Buy	66,000원(12개월)	-	-
2025.09.30	Buy	52,000원(12개월)	7.3%	26.9%
2025.06.19	Buy	31,000원(12개월)	-15.4%	35.5%
		담당 Analyst 변경		
2024.09.26	Buy	25,000원(12개월)	-35.3%	-4.0%
2024.08.28	Buy	31,000원(12개월)	-39.2%	-31.5%
2024.05.28	Buy	44,000원(12개월)	-30.0%	-16.1%
2023.11.22	Hold	38,000원(12개월)	-11.3%	-

심택 (222800.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2026년 3월 31일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
89.7%	10.3%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '심택'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.