

심텍 (222800)

평가, 재료비 방향이 바뀌었고, SOCAMM은 더 커진다

2Q26부터 본격임 시작

투자의견 Buy를 유지하되, 목표주가를 기존 65,000원에서 70,000원으로 상향한다. 12MF EPS 3,055원에 국내 PCB 업종의 평균 P/E인 23배 (대덕전자 28배, 티엘비 20배, 코리아씨키트 18배 등)를 목표로 한다. 아울러 '26년, '27년의 영업이익 추정치를 각각 +7%, +38% 상향한 1,550억원, 2,380억원으로 전망한다. 이는 동기간 컨센서스를 각각 +13%, +17% 상회하는 것이다.

동사 YTD 주가는 -2.5%로, 대덕전자 +69%, 코리아씨키트 +42%, 티엘비 +11% 대비 크게 부진했다. ① 레거시 기판에 대한 노출도가 큰 특성상 금도금액(이하 PGC) 등 재료비에 대한 민감도가 상대적으로 높은 가운데, ② PCB 평가 인상에 어려움을 겪어왔기 때문이다. 다만, 이러한 변수들이 긍정적인 방향으로 변화하는 가운데, SOCAMM에 대한 기회 요인이 예상보다 커졌음에 주목한다.

① 동사는 금가격 상승으로 인한 원가 부담을 지속적으로 언급해왔다. 실제로 '25년 PGC 매입가는 +50% 이상 상승했고, 이는 동사의 영업이익률을 6~7%p 훼손했다. 그러나 최근 금 시세를 감안할 때, 2분기부터는 원가 부담이 낮아질 전망이다[그림3, 4]. 참고로, PGC 매입가는 금시세에 1~2주 래깅하며, 매입된 PGC가 매출원가로 반영되기까지 한 달 정도 걸린다.

② 다수의 기판 업체들이 2Q26부터 평가 인상 효과가 본격화될 것임을 언급하고 있으며, 적용 대상은 패키지기판부터 모듈기판까지 광범위한 것으로 파악된다. 기존과 차이가 있다면 선단 노드뿐 아니라, 레거시 노드형 기판에 대해서도 평가 인상이 단행된다는 점이다. 동사의 경우 저부가 Tenting 기판에 대한 생산 축소가 예상보다 더딘 것으로 파악되나, 이에 대한 평가 인상이 단행된다면 부담이 크게 경감될 것으로 판단된다.

③ SOCAMM 관련 PCB에서의 기회가 예상보다 클 전망이다. 동사는 이전부터 SOCAMM에 대해 예상을 뛰어넘는 TAM을 제시해왔고, 여기에 필요한 모듈 및 MCP의 평가 또한 기존 대비 월등히 높음을 강조해왔다. 이 같은 상황에서 Nvidia가 Pod 단위의 솔루션을 강조하며 Vera CPU 전용랙을 공개함에 따라, SOCAMM용 PCB 시장의 규모가 기존 VR NVL72만 고려했을 때 대비 커질 가능성이 높아졌다 (전용랙 당 Vera CPU 256개, CPU 당 소캠모듈 8개 = 랙당 2,048개의 소캠모듈) [그림9, 10]. 1H26 기준 SOCAMM 매출은 300억원으로 추정되며, 하반기로 갈수록 성장의 궤적이 가팔라질 전망이다.

결론적으로 평가, 재료비의 방향이 긍정적으로 바뀌며 2Q26의 실적 개선이 두드러질 전망이고, SOCAMM에 대한 장기 전망은 강화되었다. 이를 반영하여 1Q26 영업이익을 50억원으로 기존 추정치를 유지하며 컨센서스를 -50% 하회할 것으로 전망하되, 2Q26 영업이익은 410억원으로 기존 추정치를 +8% 상향하며 컨센서스를 +24% 상회할 것으로 전망한다. 1Q26 부진이 예상되더라도, 당사는 2Q26부터의 수익성 개선 기율기에 더 주목하며, 이를 감안하면 기판 업종 내 아웃퍼폼 가능성이 높아진 것으로 판단한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	70,000원(상향)
증가(2026.04.03)	49,550원
상승여력	41.3%

Stock Indicator

자본금	20십억원		
발행주식수	3,734만주		
시가총액	1,850십억원		
외국인지분율	13.8%		
52주 추가	15,740~66,000원		
60일평균거래량	926,695주		
60일평균거래대금	50.3십억원		

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.8	-2.5	-2.8	173.8
상대수익률	6.1	-15.0	-27.4	119.0

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	1,411	1,846	2,004	2,204
영업이익(십억원)	12	155	238	288
순이익(십억원)	-164	89	157	203
EPS(원)	-4,955	2,371	4,194	5,423
BPS(원)	15,416	17,576	21,358	26,370
PER(배)		20.9	11.8	9.1
PBR(배)	3.2	2.8	2.3	1.9
ROE(%)	-32.1	14.4	21.5	22.7
배당수익률(%)	0.2	0.4	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	23.9	8.4	5.9	4.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

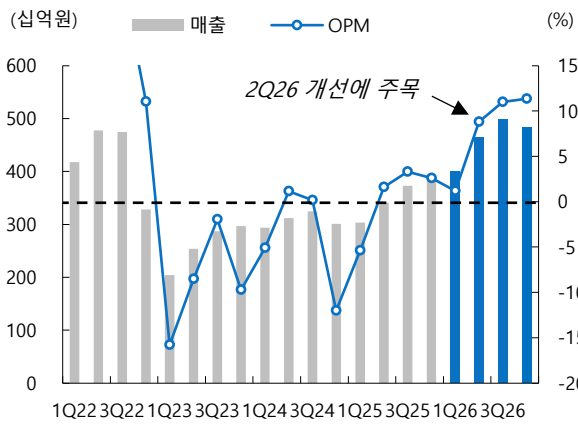
고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

표1. 심텍 연결기준 영업실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출	304	341	373	393	400	464	498	484	1,231	1,411	1,846	2,004
YoY	3.3%	9.3%	14.8%	30.6%	31.7%	36.3%	33.6%	23.0%	18.2%	14.5%	30.9%	8.5%
QoQ	0.8%	12.2%	9.4%	5.5%	1.7%	16.1%	7.3%	-2.9%				
PKG	215	249	285	312	317	375	410	392	905	1,060	1,495	1,618
HDI	74	81	91	81	88	92	88	82	327	351	388	400
영업이익	-16	6	12	10	5	41	55	55	-47	12	155	238
YoY	적지	54%	2328%	-128%	흑전	637%	343%	435%	적지	흑전	1209%	53%
QoQ	적지	흑전	123%	-17%	-54%	757%	34%	0%				
OPM	-5.4%	1.6%	3.3%	2.6%	1.2%	8.8%	11.0%	11.3%	-3.8%	0.8%	8.4%	11.9%
세전이익	-41	-27	13	-122	-5	31	45	45	-25	-177	115	204
당기순이익	-36	-19	7	-117	-12	24	38	38	-31	-165	89	157
NPM	-11.8%	-5.5%	1.8%	-29.7%	-3.0%	5.2%	7.7%	7.9%	-2.5%	-11.7%	4.8%	7.8%

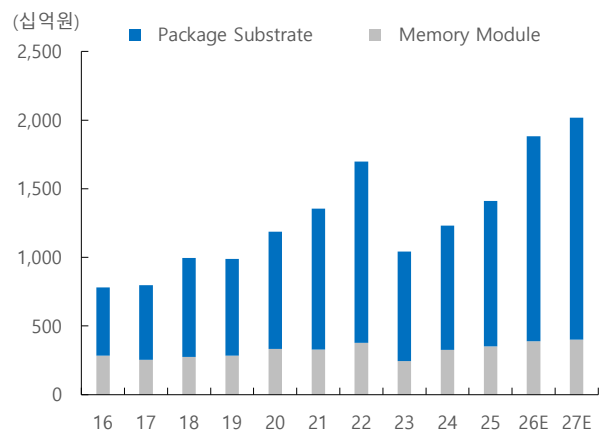
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림1. 심텍의 분기별 매출 및 OPM 추이: 2Q26 개선에 주목



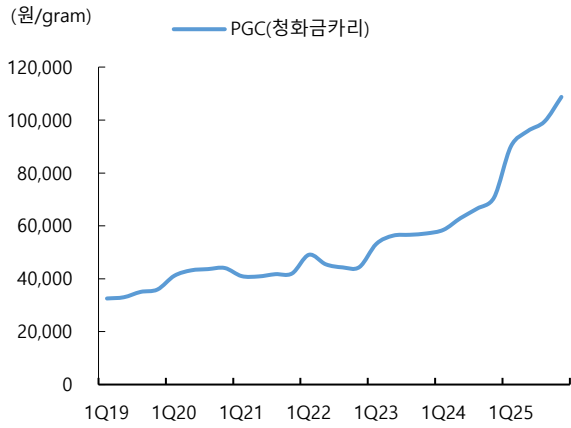
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림2. 심텍의 PKG, 메모리모듈 매출 추이: '26년 최대 매출 기대



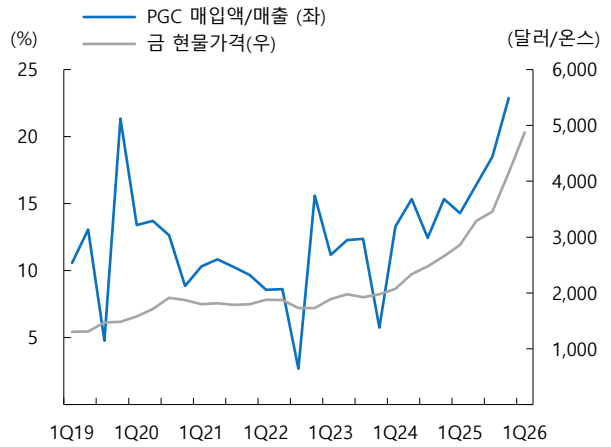
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림3. 심텍의 금도금액 매입단가 추이



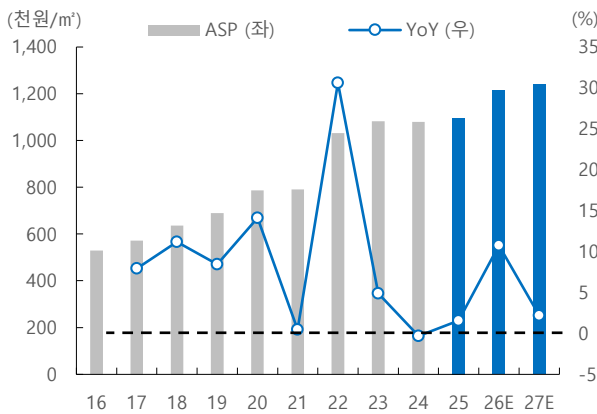
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림4. 금 시세와 심텍의 매출 대비 PGC 매입 비율 추이



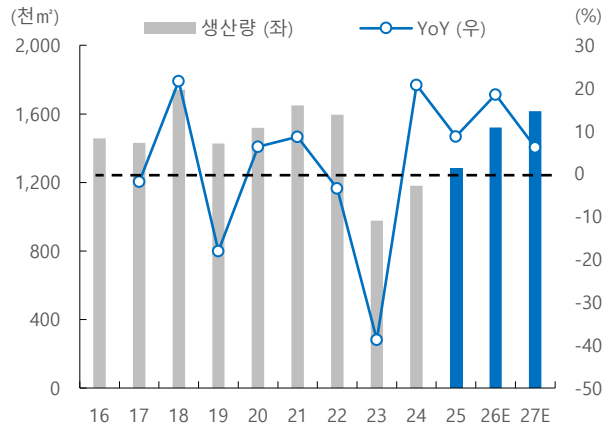
자료: 심텍, Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5. 심텍의 연간 Blended ASP 추이



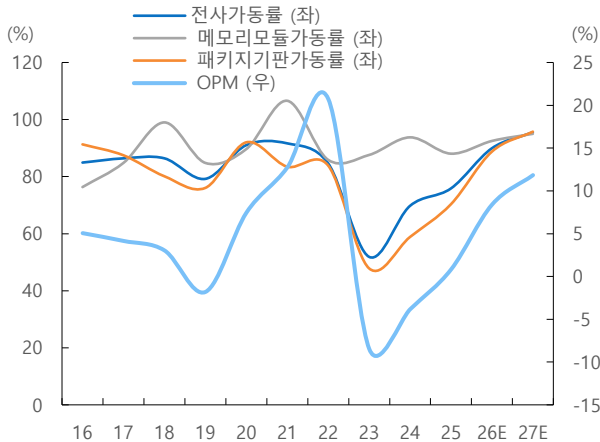
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림6. 심텍의 연간 PCB 생산량 추이



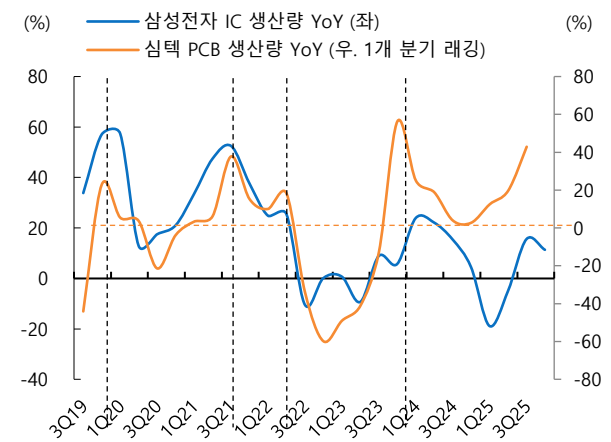
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림7. 심텍의 연간 가동률과 OPM 추이



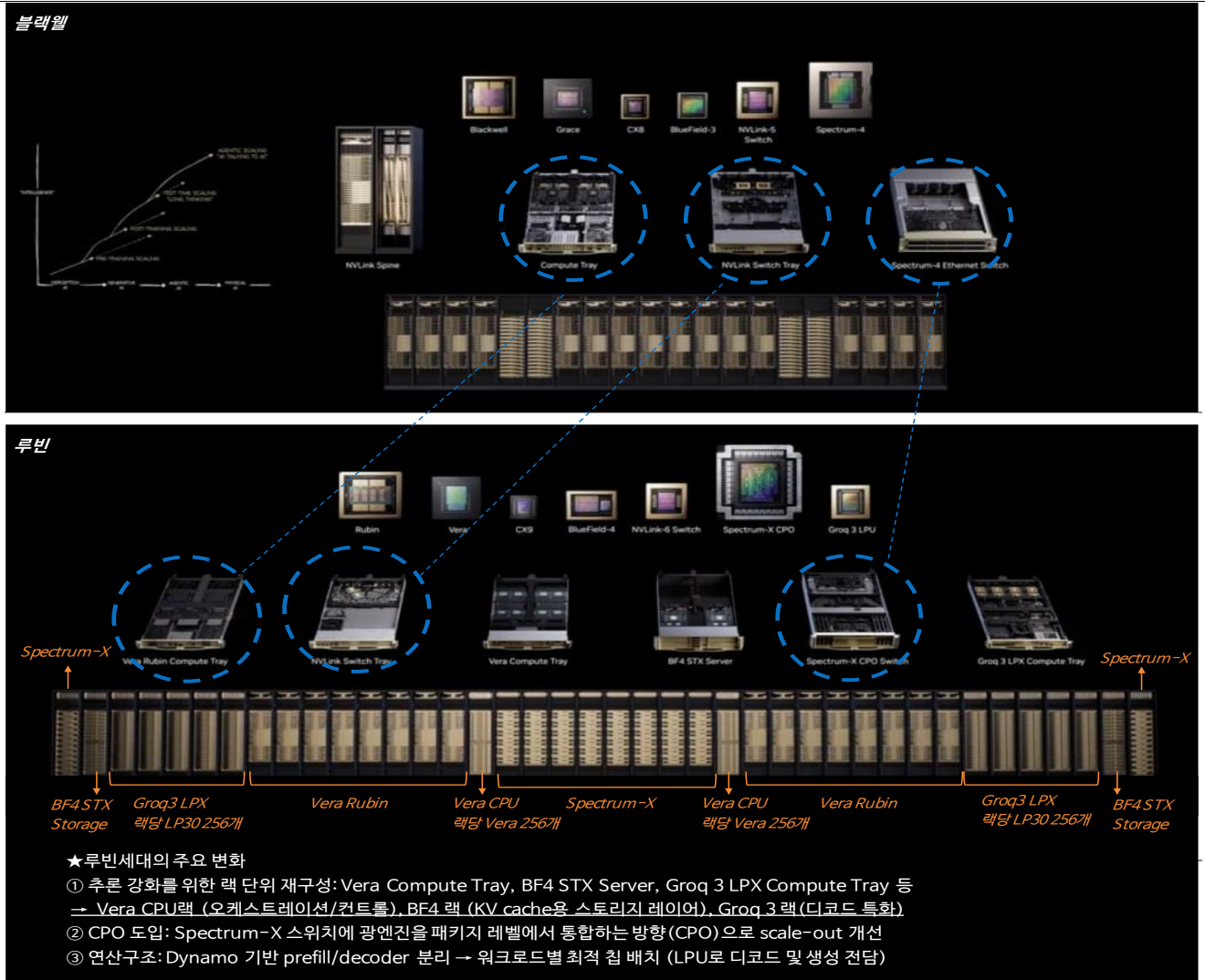
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림8. 삼성전자 IC 생산량YoY와 심텍 PCB 생산량YoY (1Q 래깅)



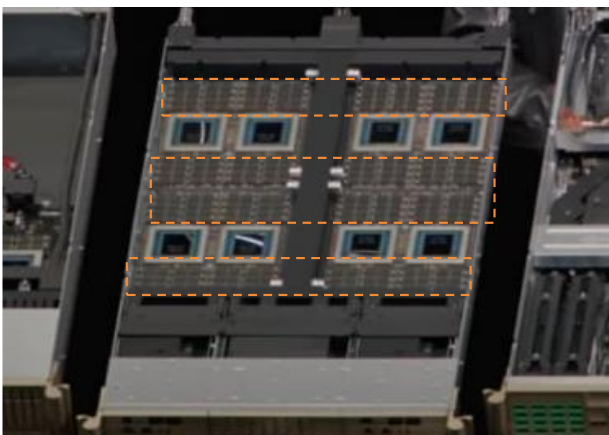
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림 9. Vera Rubin 세대에서 트레이 - 랙 - 팟으로 이어지는 시스템 아키텍처를 제시하며, 7개 칩과 5종의 액스케일 시스템을 하나의 POD 으로 묶어 판매하겠다는 점을 강조 → 패키지가판의 수요를 가능할 때 GPU 출하량을 넘어, POD 단위에서의 총 die 수요가 중요해질 것임을 의미



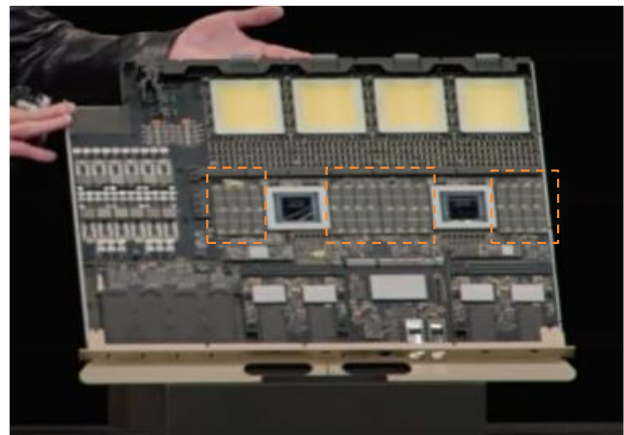
자료: Nvidia, iM증권

그림10. Vera CPU 전용 트레이에 빼곡히 탑재된 SOCAMM 모듈



자료: Nvidia, iM증권 리서치본부

그림11. VR Ultra 컴퓨트 트레이에 탑재된 SOCAMM 모듈



자료: Nvidia, iM증권 리서치본부

표2. 심텍 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
① EPS	3,055	12개월 선행
② Target Multiple	23	대덕전자, 티엘비, 코리아씨키트의 평균
- 적정주가	70,266	
③ 목표주가	70,000	
④ 현재주가	49,550	
상승여력	41%	

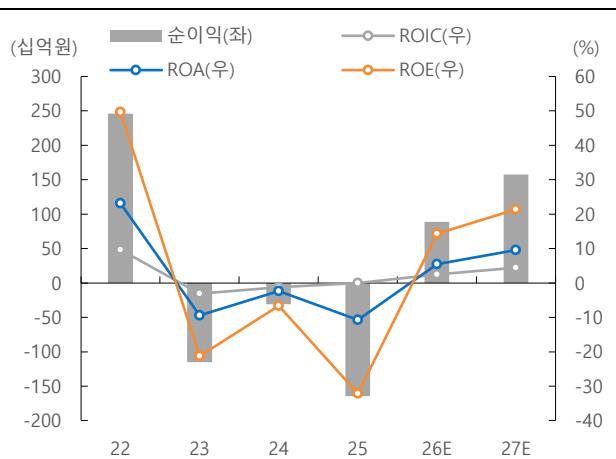
자료: Dataguide, iM증권 리서치본부

표3. 심텍 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,846	2,004	1,736	1,807	6.4	10.9
영업이익	155	238	145	172	7.2	38.1
영업이익률	8.4	11.9	8.3	9.5		
세전이익	115	204	112	145	2.9	40.6
세전이익률	6.2	10.2	6.4	8.0		
지배주주순이익	89	157	84	109	5.4	43.7
지배주주순이익률	4.8	7.8	4.8	6.0		
EPS	2,371	4,194	2,639	3,419	-10.1	22.7

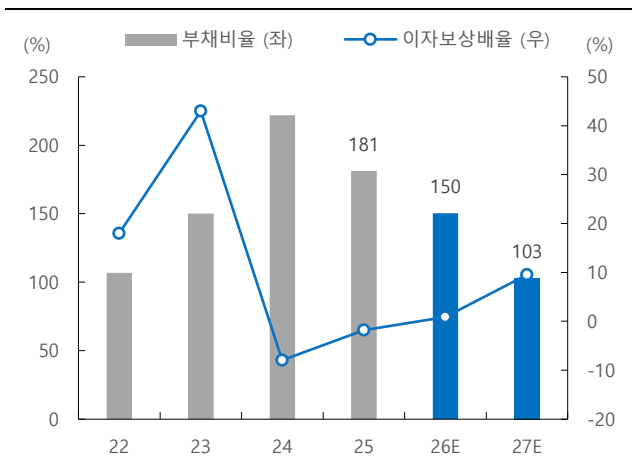
자료: iM증권 리서치본부

그림12. 심텍 순이익, ROE, ROIC 추이 및 전망



자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림13. 심텍 부채비율, 이자보상배율 추이 및 전망



자료: 심텍, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	726	787	796	851	매출액	1,411	1,846	2,004	2,204
현금 및 현금성자산	54	300	270	275	증가율(%)	14.5	30.9	8.5	10.0
단기금융자산	31	32	32	33	매출원가	1,287	1,576	1,645	1,744
매출채권	579	393	410	432	매출총이익	123	270	358	460
재고자산	240	240	260	287	판매비와관리비	112	115	121	171
비유동자산	895	863	842	850	연구개발비	15	20	21	23
유형자산	572	542	522	530	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	29	28	27	27	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,620	1,651	1,639	1,701	영업이익	12	155	238	288
유동부채	794	744	600	484	증가율(%)	흑건	1,209.3	52.9	21.4
매입채무	135	185	200	220	영업이익률(%)	0.8	8.4	11.9	13.1
단기차입금	442	292	142	-	이자수익	65	47	46	46
유동성장기부채	2	47	32	32	이자비용	230	74	64	55
비유동부채	249	249	239	230	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	29	29	29	29	기타영업외손익	-24	-13	-15	-16
장기차입금	102	102	91	82	세전계속사업이익	-177	115	204	264
부채총계	1,044	993	840	714	법인세비용	-12	27	47	61
지배주주지분	576	656	798	985	세전계속이익률(%)	-12.5	6.2	10.2	12.0
자본금	20	20	20	20	당기순이익	-165	89	157	203
자본잉여금	348	348	348	348	순이익률(%)	-11.7	4.8	7.8	9.2
이익잉여금	131	212	354	541	지배주주귀속 순이익	-164	89	157	203
기타자본항목	20	20	19	19	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배주주지분	1	1	1	2	총포괄이익	-165	88	157	203
자본총계	576	657	799	987	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-199	544	346	390	주당지표(원)				
당기순이익	-165	89	157	203	EPS	-4,955	2,371	4,194	5,423
유형자산감가상각비	85	80	75	72	BPS	15,416	17,576	21,358	26,370
무형자산상각비	1	1	1	0	CFPS	-2,367	4,552	6,227	7,358
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	100	200	400	400
투자활동 현금흐름	-19	-52	-57	-83	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-14	-50	-55	-80	PER		20.9	11.8	9.1
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	3.2	2.8	2.3	1.9
금융상품의 증감	19	-	-	-	PCR	-20.8	10.9	8.0	6.7
재무활동 현금흐름	144	-112	-185	-168	EV/EBITDA	23.9	8.4	5.9	4.7
단기금융부채의증감	24	-106	-165	-142	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	126	-	-10	-9	ROE	-32.1	14.4	21.5	22.7
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA이익률	6.9	12.8	15.6	16.4
배당금지급	0	0	0	0	부채비율	181.1	151.1	105.1	72.4
현금및현금성자산의증감	-74	246	-30	5	순부채비율	85.2	21.0	-1.0	-16.8
기초현금및현금성자산	128	54	300	270	매출채권회전율(x)	2.9	3.8	5.0	5.2
기말현금및현금성자산	54	300	270	275	재고자산회전율(x)	7.2	7.7	8.0	8.1

자료 : 심텍, iM증권 리서치본부

심택 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-11-24	Buy	65,000	-18.8%	-3.7%
2026-04-06	Buy	70,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-