

BUY(유지)

목표주가: 68,000원(상향)

현재주가: 54,500원(04/06)

심텍(222800)**단가는 기회, 원가는 부담**

심텍의 1Q26E 매출액은 4,098억원(+35.0%YoY, +4.2%QoQ), 영업이익은 57억원(흑전YoY, -47.9%QoQ)으로 전망함. 고객사 재고확보 기조의 영향으로 주력제품인 MCP 중심으로 물동량 호조 보여 매출액은 견조했을 것으로 예상됨. 다만 수익성은 영업이익 컨센서스(100억원)를 하회하는 모습이 재차 연출될 것으로 보임. 원인은 1Q26E중 납품한 제품에 채용된 원재료가 격 부담의 영향으로 파악됨. 다만 최근 기판 경쟁사들을 중심으로 연출되고 있는 메모리 모듈 PCB 단가 인상 움직임을 고려했을 때 단기 내 ASP 인상 가능성 높다고 판단. 전사 가동률은 1Q26E 83%→2Q26 85%→연말까지 87~88% 수준으로 점진 상승 예상되며 이에 비례한 영업레버리지 효과 기대

Vera Rubin NVL72+CPU랙형 SoC+AMM2 채택은 확정적이며, 2Q26E를 기점으로 대량양산 체제로의 전환이 예상됨. SoC+AMM2 모듈 = HDI 모듈 PCB 1개 + LPDDR5X칩 MCP 패키징으로 이뤄지므로 모듈PCB와 MCP 제품군을 모두 생산 중인 심텍의 노출도 및 수혜 강도가 가장 강할 수밖에 없음. 단기 실적은 다소 아쉽겠으나 1) Vera Rubin 양산과 맞물려 모멘텀 확장 가능할 것으로 보인다는 점과 2) 믹스 개선 기대감 상존한다는 점, 3) 가동률 상승에서 비롯된 2026E 연간 영업이익 증가율 +875%YoY로 커버리지 기판업체 중 가장 가파를 것으로 예상됨. 밸류에이션 방법을 P/E로 변경하고 시점을 2027E로 적용하며 목표주가 68,000원으로 상향함

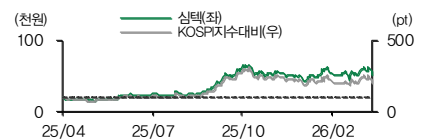
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
FYE Dec	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,231	1,411	1,766	1,860	1,978
(증가율)	18.2	14.5	25.2	5.3	6.3
영업이익	-47	12	123	215	251
(증가율)	적지	흑전	875.4	74.3	17.0
순이익	-30	-164	77	155	164
EPS	-953	-4,955	2,065	4,154	4,400
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	24.0	11.9	11.3
PBR (H/L)	3.1/0.7	4.4/0.7	2.9	2.3	1.9
EV/EBITDA (H/L)	46.4/19.9	28.8/8.8	NA	52.8	69.1
영업이익률	-3.8	0.8	7.0	11.5	12.7
ROE	-6.6	-32.1	12.6	21.4	18.7

Stock Data

52주 최저/최고	15,740/66,000원
KOSDAQ /KOSPI	1,064/5,377pt
시가총액	18,503억원
60일-평균거래량	932,500
외국인지분율	14.0%
60일-외국인지분율변동추이	+4.4%p
주요주주	심텍홀딩스 외 6 인 33.3%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-3.4	-2.5	167.3
상대기준	3.3	-13.3	71.7

도표 101. 심텍 1Q26E 실적 Preview

(단위: 십억원 %)

	1Q26E	컨센서스	차이	1Q25	YoY	4Q25	QoQ
매출액	410	404	1.5	304	35.0	393	4.2
영업이익	6	10	50.0	-16	흑전	11	-47.9
영업이익률	1.4	2.5	47.8	-5	흑전	3	-50.0
지배주주순이익	3	4	-23.1	-15	적지	-117	적지

자료: 심텍, DB증권

도표 102. 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	410	405	1.2	1,766	1,757	0.5	1,860	1,845	0.8
영업이익	6	12	-52.2	123	131	-6.0	215	181	18.6
영업이익률	1.4	3	-53.3	7.0	7.4	-5.7	11.5	9.8	17.8

자료: DB증권

도표 103. 심텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	304	341	373	393	410	442	448	465	1,234	1,411	1,766	1,860
YoY	3.3	9.3	14.8	29.8	35.0	29.8	20.2	18.2	18.4	14.4	25.2	5.3
QoQ	0.2	12.2	9.4	5.5	4.2	8.0	1.3	3.8				
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	324	338	340	355	905	1,064	1,357	1,398
MCP	111	129	154	179	190	192	197	208	534	573	787	826
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	208
심텍	280	312	332	345	358	401	403	418	1,113	1,269	1,580	1,669
일본자회사	23	29	40	49	52	42	45	47	118	141	186	191
영업이익	-16	6	12	11	6	26	44	47	-47	13	123	215
YoY	적지	53.6	2,328.4	흑전	흑전	370.9	258.1	326.3	적지	흑전	875.4	74.3
QoQ	적지	흑전	123.5	-11.0	-47.9	355.1	70.0	5.9				
영업이익률	-5.4	1.6	3.3	2.8	1.4	5.9	9.9	10.1	-3.8	0.9	7.0	11.5

자료: 심텍, DB증권

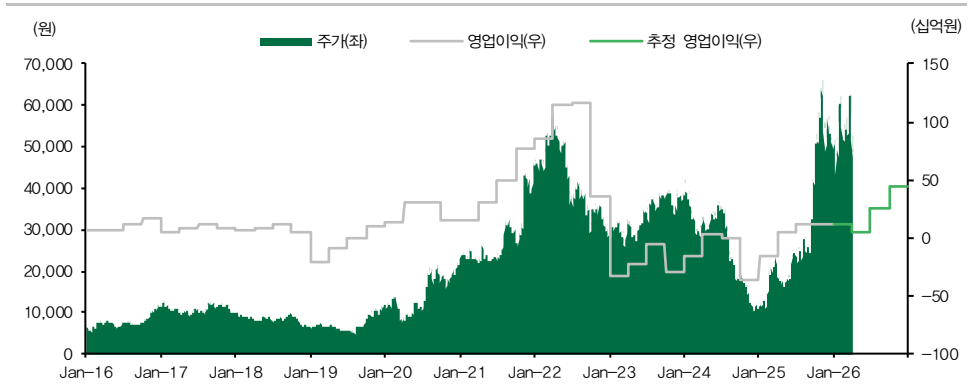
도표 104. 심텍 목표주가 Valuation

(단위: 원 배)

	수치	비고
2027E EPS	4,154	
Target Multiple	16.4	티엘비, 대덕전자 멀티플의 평균
주당적정가치	68,127	
목표주가	68,000	
현재주가 (4/6)	54,500	
상승여력	24.8%	

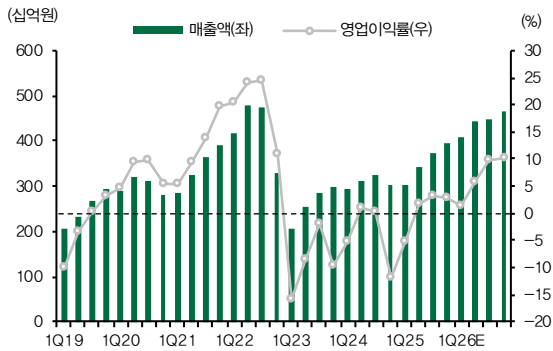
자료: 심텍 DB증권

도표 105. 심텍 주가, 영업이익 추이



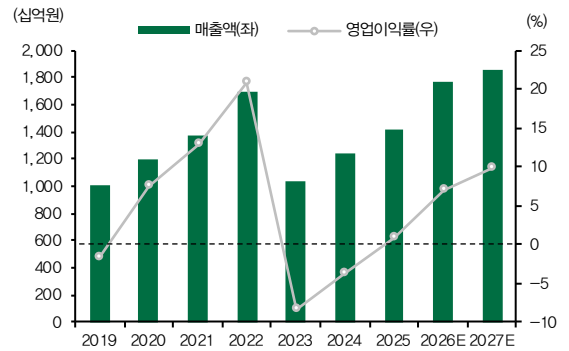
자료: 에프앤가이드 Datalguide, 심텍 DB증권

도표 106. 심텍 분기 실적 전망



자료: 심텍 DB증권

도표 107. 심텍 연간 실적 전망



자료: 심텍 DB증권

도표 108. MCP 매출액 추이

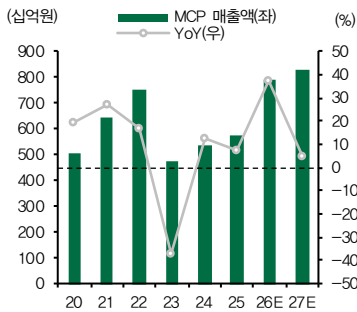


도표 109. FCCSP 매출액 추이

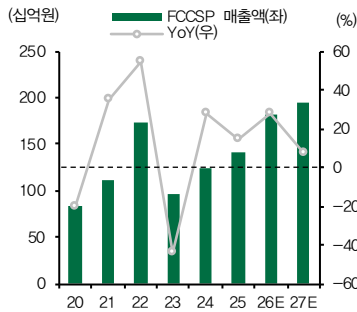
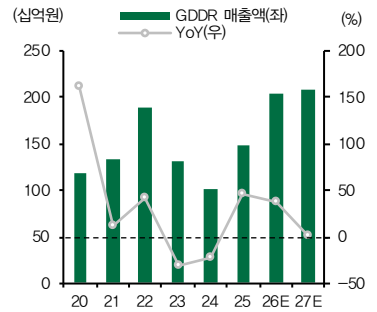
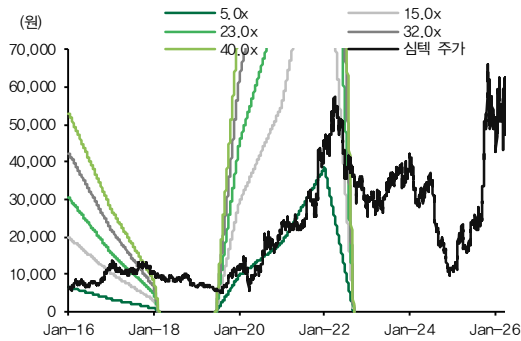


도표 110. GDDR 매출액 추이



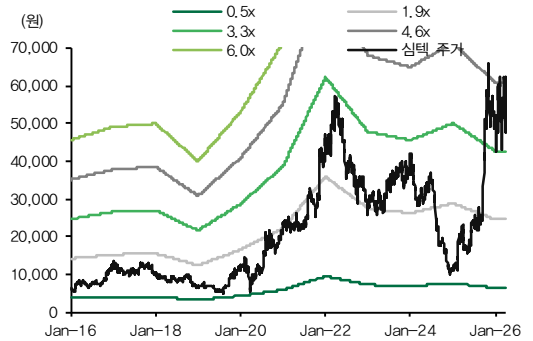
자료: 심택 DB증권

도표 111. 심택 12M Fwd P/E Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, DB증권

도표 112. 심택 12M Fwd P/B Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, DB증권

대차대조표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
12월 결산(십억원)					
유동자산	510	726	1,423	1,249	1,566
현금및현금성자산	128	54	882	583	659
매출채권및기타채권	207	389	246	297	342
재고자산	154	240	233	242	264
비유동자산	934	895	301	618	494
유형자산	630	572	-21	297	173
무형자산	29	29	28	28	27
투자자산	36	17	17	17	17
자산총계	1,443	1,620	1,724	1,867	2,059
유동부채	780	794	825	816	849
매입채무및기타채무	239	320	350	342	374
단기차입금및단기차채	400	442	442	442	442
유동성장기부채	55	2	2	2	2
비유동부채	215	249	249	249	249
사채및장기차입금	90	131	131	131	131
부채총계	995	1,044	1,074	1,066	1,098
자본금	17	20	20	20	20
자본잉여금	110	348	348	348	348
이익잉여금	299	131	204	356	516
비자배주지분	1	1	1	0	0
자본총계	448	576	650	801	961

현금흐름표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	-161	-199	215	43	56
당기순이익	-31	-165	77	155	164
현금유출이없는비용및수익	100	277	-43	-53	-72
유형및무형자산상각비	86	86	2	53	25
영업관련자산부채변동	-211	-286	183	-67	-34
매출채권및기타채권의감소	-72	-195	143	-50	-45
재고자산의감소	-22	-95	7	-9	-23
매입채무및기타채무의증가	-86	66	30	-8	32
투자활동현금흐름	-97	-19	651	-305	59
CAPEX	-103	-56	592	-371	99
투자자산의순증	-1	19	0	0	0
재무활동현금흐름	376	144	-38	-38	-38
사채및차입금의 증가	377	0	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	240	0	0	0
배당금지급	-5	-4	-4	-4	-4
기타현금흐름	0	-1	0	0	0
현금의증가	118	-74	828	-299	77
기초현금	10	128	54	882	583
기말현금	128	54	882	583	659

자료: 심텍 DB증권 주: FRS 연결기준

손익계산서

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
12월 결산(십억원)					
매출액	1,231	1,411	1,766	1,860	1,978
매출원가	1,179	1,287	1,671	1,744	1,840
매출총이익	52	123	94	116	138
판매비	99	112	146	136	141
영업이익	-47	12	123	215	251
EBITDA	39	98	-50	33	22
영업외손익	22	-189	22	74	75
금융손익	36	-165	46	98	99
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-14	-24	-24	-24	-24
세전이익	-25	-177	84	170	199
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-31	-165	77	155	164
자배주지분순이익	-30	-164	77	155	164
비자배주지분순이익	-1	0	0	0	0
총포괄이익	-17	-165	77	155	164
증감률(%YoY)					
매출액	18.2	14.5	25.2	5.3	6.3
영업이익	적지	흑전	938.0	74.3	17.0
EPS	적지	적지	흑전	101.2	5.9

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

주요 투자지표

12월 결산(십억 원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	-953	-4,955	2,065	4,154	4,400
BPS	14,040	15,416	17,381	21,435	25,735
DPS	100	100	100	100	100
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	24.0	11.9	11.3
P/B	0.8	3.2	2.9	2.3	1.9
EV/EBITDA	20.8	24.1	NA	52.8	69.1
수익성(%)					
영업이익률	-3.8	0.8	7.0	11.5	12.7
EBITDA마진	3.2	6.9	-2.8	1.8	1.1
순이익률	-2.5	-11.7	4.4	8.3	8.3
ROE	-6.6	-32.1	12.6	21.4	18.7
ROA	-2.4	-10.7	4.6	8.6	8.4
ROIC	-7.1	1.1	-7.1	-4.1	-0.5
안정성및기타					
부채비율(%)	221.8	181.1	165.4	133.1	114.3
이자보상배율(배)	-1.8	0.3	3.6	6.3	7.4
배당성향(%)	-10.3	-2.3	4.9	2.4	2.3

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 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 투자이건 비율 (2026-04-01 기준) - 매수(92.19%) 중립(7.81%) 매도(0.0%)

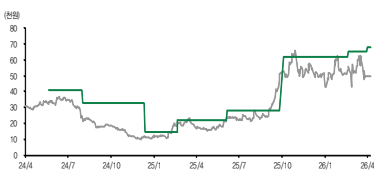
기업 투자이건은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자이건은 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 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이건 및 목표주가 변경

일자	투자이건	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이건	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
24/05/28	Buy	41,000	-19.1	-10.0	26/04/07	Buy	68,000	-	-
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	-16.6	-3.7					