

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 75,000원  
현재가 (4/13) 66,400원

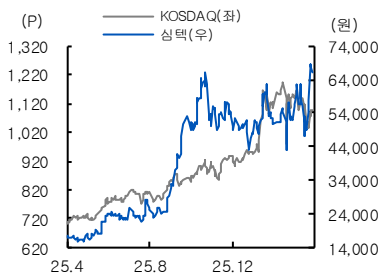
KOSDAQ (4/13)	1,099.84pt
시가총액	2,480십억원
발행주식수	37,342천주
액면가	500원
52주 최고가	68,400원
최저가	15,740원
60일 일평균거래대금	51십억원
외국인 지분율	16.0%
배당수익률 (2026F)	0.1%

주주구성	
심텍홀딩스 외 6 인	33.33%
삼성자산운용	6.93%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	34%	1%	136%
절대기준	28%	29%	273%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	75,000	63,000	▲
EPS(26)	2,501	2,662	▼
EPS(27)	3,588	3,325	▲

### 심텍 상대주가 (%)



## 심텍 (222800)

### 쏘캠2가 기다리는 2분기

#### 마지막 허들이 될 1Q26

동사의 1Q26 예상 실적을 매출액 4,097억 원(+35%, YoY), 영업이익 82억 원(흑자전환)으로 전망한다. 원재료(금, 구리) 가격 상승으로 1Q26까지는 원가율 상승이 부담으로 작용했다. 하지만 최근 전쟁으로 금, 구리 가격 안정화가 이어지고 있어 2Q26부터는 수익성 회복이 확인될 것으로 예상된다.

#### 쏘캠(SOCAMM)2 시장 개화를 기다리는 심텍

SOCAMM은 LPDDR(Low-Power DDR)기반 AI 서버용 메모리 폼팩터다. 모바일 계열에 주로 사용되던 LPDDR을 서버용 모듈 구조로 가져와 저전력 특성을 강점으로 갖는 새로운 형태의 메모리 솔루션이다. 메모리 3사는 SOCAMM2를 LPDDR5X 기반으로 설계해 차세대 서버용 메모리 모듈로 활용하기 위한 노력을 지속하고 있어 2Q26부터 양산 움직임이 확인될 것으로 기대된다. 동사는 이러한 SOCAMM2 시장에서 경쟁사 대비 앞서나가고 있음이 확인되어 관련 시장 개화에 따른 수혜가 확실시 되고 있다.

SOCAMM은 HBM 보완재로 사용되며 시장을 키워갈 것으로 보인다. 심텍은 SOCAMM 분야에서 뚜렷한 강점을 보유하고 있어 하반기로 갈수록 우호적인 사업환경에 노출될 것으로 전망한다.

#### 투자 의견 매수 유지, 목표주가 75,000원으로 상향

마지막 고난인 1분기를 무난히 지나고 이익률 개선이 전망되는 2분기에 돌입했다. 전쟁으로 대외환경 불확실성은 높아지고 있지만 2분기는 시장 관심이 높아질 시기인 것으로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,231	1,411	1,744	1,888	1,888
영업이익	-47	12	113	163	163
세전이익	-25	-177	104	160	194
지배주주순이익	-30	-164	93	134	162
EPS(원)	-953	-4,955	2,501	3,588	4,344
증가율(%)	-73.6	420.1	-150.5	43.5	21.0
영업이익률(%)	-3.8	0.9	6.5	8.6	8.6
순이익률(%)	-2.5	-11.7	5.3	7.1	8.6
ROE(%)	-6.6	-32.1	14.4	17.0	17.4
PER	-11.6	-10.0	26.6	18.5	15.3
PBR	0.8	3.2	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA	19.6	24.3	16.5	12.5	12.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

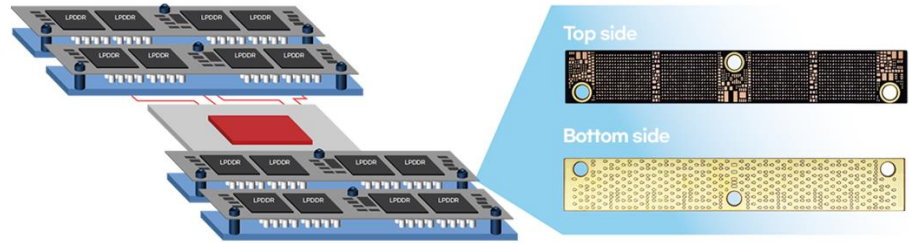
표 1. 사업부별 실적 추정치

(단위:십억 원)

	2025				2026				2025	2026E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE		
<b>매출액</b>	<b>304</b>	<b>341</b>	<b>373</b>	<b>393</b>	<b>410</b>	<b>426</b>	<b>444</b>	<b>463</b>	<b>1,411</b>	<b>1,744</b>
모듈PCB	85	90	85	76	99	100	95	84	337	378
PC	16	18	20	17	18	20	22	19	72	79
서버	48	50	42	33	55	55	47	38	173	195
SSD	21	21	23	24	26	25	26	26	89	102
기타	0	1	0	2	1	1	0	2	3	3
패키지	215	248	285	313	308	325	348	375	1,061	1,356
MCP	111	129	154	179	167	174	193	220	573	753
FC-CSP	33	36	36	34	38	40	42	39	140	159
SIP	6	14	19	22	17	28	29	29	61	102
BOC	38	33	33	32	39	34	34	34	136	140
GDDR6/7	26	36	42	45	47	49	50	54	149	199
기타	1	0	1	1	1	0	1	1	3	3
Burn-in Board	3	2	3	4	3	1	2	4	13	9
매출원가	293	305	332	357	370	367	375	389	1,287	1,500
판관비	27	31	29	26	32	33	32	34	112	131
<b>영업이익</b>	<b>-16</b>	<b>6</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>27</b>	<b>37</b>	<b>40</b>	<b>12</b>	<b>113</b>
영업이익률	-5.4%	1.6%	3.3%	2.6%	2.0%	6.3%	8.4%	8.7%	0.9%	6.5%
<b>당기순이익</b>	<b>-36</b>	<b>-19</b>	<b>7</b>	<b>-117</b>	<b>5</b>	<b>24</b>	<b>27</b>	<b>37</b>	<b>-165</b>	<b>93</b>
순이익률	-11.8%	-5.5%	1.8%	-29.7%	1.3%	5.6%	6.0%	7.9%	-11.7%	5.3%

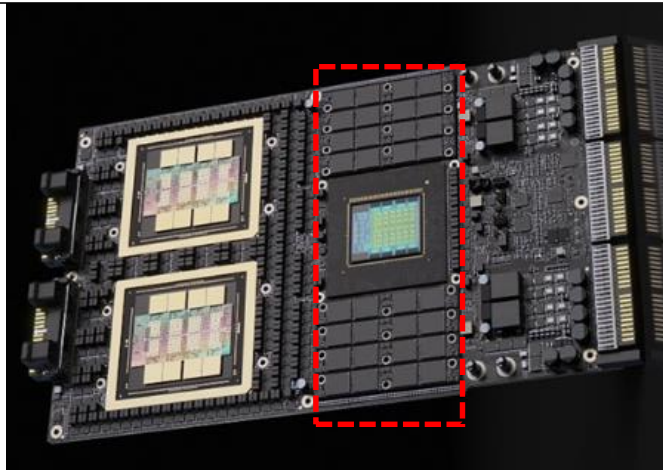
자료: IBK투자증권

그림 3. SOCAMM2 기판 개념도



자료: 심택, IBK투자증권

그림 4. NVIDIA 베라루빈 플랫폼에 탑재된 SOCAMM2 모듈



자료: NVIDIA, IBK투자증권

표 2. 기판 종류별 주요 Application

분류	세부 품목	주요 Application
Module PCB	SSD	PC, 노트북, 데이터센터 서버용 저장장치
	PC	
	Server	
Substrate PCB	BOC	PC / Server / CXL Memory Module용 DRAM
	CSP	
	FC-CSP	스마트폰용 AP 등
	MCP	스마트폰 등 휴대용 기기용 복합 메모리
	GDDR	AI Server, Automotive, 고성능 그래픽 카드 등
	SIP	RF/무선통신, 모바일, 웨어러블, 카메라 모듈, MEMS

자료: 심택, IBK투자증권

심텍 (222800)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,231	1,411	1,744	1,888	1,888
증가율(%)	18.2	14.5	23.6	8.3	0.0
매출원가	1,179	1,287	1,500	1,582	1,582
매출총이익	52	123	243	305	305
매출총이익률 (%)	4.2	8.7	13.9	16.2	16.2
판매비	99	112	131	142	142
판매비율(%)	8.0	7.9	7.5	7.5	7.5
영업이익	-47	12	113	163	163
증가율(%)	-46.7	-125.3	849.5	45.0	0.0
영업이익률(%)	-3.8	0.9	6.5	8.6	8.6
순금융손익	36	-165	-9	8	30
이자손익	-2	-16	-11	8	30
기타	38	-149	2	0	0
기타영업외손익	-14	-24	0	-11	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-25	-177	104	160	194
법인세	6	-12	11	26	31
법인세율	-24.0	6.8	10.6	16.3	16.0
계속사업이익	-31	-165	93	134	163
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-31	-165	93	134	163
증가율(%)	-73.0	430.1	-156.8	43.7	21.0
당기순이익률 (%)	-2.5	-11.7	5.3	7.1	8.6
지배주주당기순이익	-30	-164	93	134	162
기타포괄이익	14	0	0	0	0
총포괄이익	-17	-165	93	134	163
EBITDA	39	98	178	228	220
증가율(%)	-620.3	151.1	82.4	28.0	-3.4
EBITDA마진율(%)	3.2	6.9	10.2	12.1	11.7

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-953	-4,955	2,501	3,588	4,344
BPS	14,040	15,416	19,348	22,836	27,080
DPS	100	100	100	100	100
밸류에이션(배)					
PER	-11.6	-10.0	26.6	18.5	15.3
PBR	0.8	3.2	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA	19.6	24.3	16.5	12.5	12.0
성장성지표(%)					
매출증가율	18.2	14.5	23.6	8.3	0.0
EPS증가율	-73.6	420.1	-150.5	43.5	21.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.9	0.2	0.1	0.1	0.1
ROE	-6.6	-32.1	14.4	17.0	17.4
ROA	-2.4	-10.7	5.3	6.6	7.4
ROIC	-5.0	-20.8	10.3	14.2	17.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	221.8	181.1	166.6	149.2	125.8
순차입금 비율(%)	91.5	92.0	63.6	43.1	15.1
이자보상배율(배)	-1.8	0.3	3.2	4.2	4.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.7	5.5	4.5	4.4	4.2
재고자산회전율	8.3	7.2	6.7	6.5	6.3
총자산회전율	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	510	726	992	1,168	1,384
현금및현금성자산	128	54	202	328	543
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	160	356	419	447	447
재고자산	154	240	283	301	301
비유동자산	934	895	936	959	902
유형자산	630	572	563	564	507
무형자산	29	29	29	28	28
투자자산	36	17	20	21	21
자산총계	1,443	1,620	1,928	2,127	2,286
유동부채	780	794	936	996	996
매입채무및기타채무	93	135	159	169	169
단기차입금	389	442	521	555	555
유동성장기부채	55	2	2	2	2
비유동부채	215	249	269	278	278
사채	0	29	29	29	29
장기차입금	90	102	102	102	102
부채총계	995	1,044	1,205	1,274	1,274
지배주주지분	447	576	722	853	1,011
자본금	17	20	20	20	20
자본잉여금	110	348	348	348	348
자본조정등	0	57	57	57	57
기타포괄이익누계액	21	20	20	20	20
이익잉여금	299	131	221	351	509
비지배주주지분	1	1	1	1	1
자본총계	448	576	723	854	1,013
비이자부채	457	460	542	578	578
총차입금	538	584	663	696	696
순차입금	410	530	460	368	153

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-161	-199	92	182	219
당기순이익	-31	-165	93	134	163
비현금성 비용 및 수익	100	277	74	68	26
유형자산감가상각비	85	85	65	64	56
무형자산상각비	1	1	1	1	0
운전자본변동	-211	-286	-65	-28	0
매출채권등의 감소	-49	-189	-63	-27	0
재고자산의 감소	-22	-95	-43	-18	0
매입채무등의 증가	-37	47	24	10	0
기타 영업현금흐름	-19	-25	-10	8	30
투자활동 현금흐름	-97	-19	-113	-91	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-103	-56	-55	-65	0
유형자산의 감소	3	42	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	1	-3	-1	0
기타	3	-5	-55	-25	0
재무활동 현금흐름	376	144	169	34	-4
차입금의 증가(감소)	36	47	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	340	97	169	34	-4
기타 및 조정	0	0	0	0	1
현금의 증가	118	-74	148	125	216
기초현금	10	128	54	202	328
기말현금	128	54	202	328	543