

심텍 (222800)

평가도, 가동률도, 그리고 SOCAMMO

평가↑ 가동률↑ 소캠↑ 원가부담↓

투자의견 Buy를 유지하되, 목표주가를 기존 105,000원에서 135,000원으로 상향한다. '27년 EPS 4,685원에 해외 Peer의 '27년 평균 P/E인 41배를 30% 할인한 28.5배를 목표로 한다[표2, 3]. 아울러 '26년, '27년의 영업이익 추정치를 각각 +12%, +9% 상향한 1,730억원, 2,600억원으로 전망한다. 이는 같은 기간 컨센서스를 각각 +23%, +14% 상회하는 수준이다.

1Q26 실적은 매출 4,224억원, 영업이익 137억원으로 컨센서스를 각각 4%, 71% 상회했다. 원부자재 부담이 지속되었음에도 전사적인 가동률 개선과 MSAP 중심의 제품 믹스 개선으로 호실적을 시현했다.

① **2Q26부터 평가 인상 효과:** 다수의 메모리 PCB 업체들이 2Q26부터 평가 인상 효과가 수반될 것임을 언급하고 있으며, 이는 동사 역시 마찬가지다. 특히 레거시 기판에 대한 노출도가 여타 업체 대비 상대적으로 큰 만큼, 이번 평가 인상의 수혜 강도가 클 수 있다. 아울러 가동률 개선 (1Q26 80% → 2Q26E 85%), PGC와 관련된 원부자재 부담 완화가 맞물리며, 동사 2Q26 영업이익은 440억으로, 컨센서스를 +27% 상회할 전망이다.

② **SOCAMM, 순조로운 출발:** 1Q26 SOCAMM용 모듈 PCB 및 MCP 매출은 각각 120억, 80억원으로 집계됐다. 초도 양산이 시작된 것으로 볼 수 있으며, 3Q26 부터 대량 양산에 돌입할 계획이다. 지난 2월 실적 발표 당시와 마찬가지로, 동사는 SOCAMM 모듈 PCB에 대해 시장의 예상 대비 강력한 TAM을 제시하고 있으며, 해당 시장에서 50% 수준의 점유율을 차지할 것으로 기대하고 있다.

SOCAMM은 Agentic AI, 그리고 CPU 수요 확대의 관점에서 바라볼 수 있다. Vera CPU 전용랙 수요가 기존 VR NVL72 수요를 기반으로 한 SOCAMM용 PCB TAM 추정에 반영되어 있지 않았음을 점을 고려하면, 중장기적으로 추가 업사이드가 열려있는 것으로 판단한다.

③ **두드러지는 전장용 FC-CSP:** 기존 SSD 컨트롤러 등 주력 제품 수요도 좋지만, 전장을 중심으로 응용처 다변화가 빠르게 나타나고 있다. 동사는 3년에 걸쳐 주요 차량용 반도체 기업 대상으로 MCU, PMIC용 FC-CSP 프로모션을 전개해왔으며, 2H25부터 그 성과가 가시화되기 시작했다. 이번 1Q26 관련 매출은 지난 분기 대비 약 +40% 개선된 100억을 기록한 것으로 파악되며, 올해 연간 500억원 수준의 매출을 기대한다.

결론적으로 평가 인상 효과가 본격화되고, 원가 부담은 완화되며, 가동률은 고부가 중심으로 개선되는 방향 속에, 2분기 실적 개선 폭이 두드러질 전망이다.

여기에 SOCAMM과 관련된 장기적인 실적 업사이드는 동사 수익성은 물론 멀티플에도 주요한 촉매가 될 것으로 판단한다. 전기전자 업종 내 아웃퍼폼이 지속될 것으로 전망한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	135,000원(상향)
증가(2026.05.06)	93,800원
상승여력	43.9%

Stock Indicator

자본금	20십억원		
발행주식수	3,734만주		
시가총액	3,503십억원		
외국인지분율	15.0%		
52주 증가	15,930~93,800원		
60일평균거래량	754,670주		
60일평균거래대금	49.1십억원		

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	72.1	77.3	49.6	483.3
상대수익률	56.6	65.3	14.9	415.7

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	1,411	1,895	2,086	2,295
영업이익(십억원)	12	173	260	325
순이익(십억원)	-164	124	175	233
EPS(원)	-4,955	3,316	4,685	6,246
BPS(원)	15,416	18,520	22,794	28,629
PER(배)		28.3	20.0	15.0
PBR(배)	3.2	5.1	4.1	3.3
ROE(%)	-32.1	19.5	22.7	24.3
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	23.9	14.5	10.6	8.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

[IT RA]

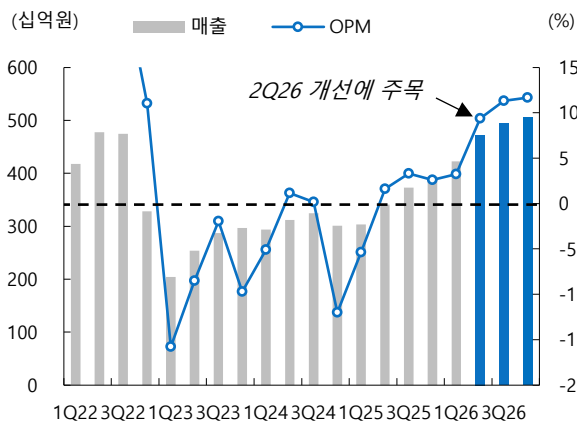
박정하 2122-9295 jhpark@imfnsec.com

표1. 심텍 연결기준 영업실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26p	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출	304	341	373	393	422	472	495	506	1,231	1,411	1,895	2,086
YoY	3.3%	9.3%	14.8%	30.6%	39.1%	38.5%	32.7%	28.7%	18.2%	14.5%	34.4%	10.1%
QoQ	0.8%	12.2%	9.4%	5.5%	7.4%	11.8%	4.8%	2.3%				
PKG	215	249	285	312	320	367	390	403	905	1,060	1,480	1,653
HDI	74	81	91	81	98	109	111	111	327	351	428	435
영업이익	-16	6	12	10	14	44	56	59	-47	12	173	260
YoY	적지	54%	2328%	-128%	흑전	697%	352%	476%	적지	흑전	1358%	50%
QoQ	적지	흑전	123%	-17%	33%	223%	27%	5%				
OPM	-5.4%	1.6%	3.3%	2.6%	3.2%	9.4%	11.3%	11.7%	-3.8%	0.8%	9.1%	12.5%
세전이익	-41	-27	13	-122	23	37	49	52	-25	-177	161	225
당기순이익	-36	-19	7	-117	14	28	37	46	-31	-165	124	175
NPM	-11.8%	-5.5%	1.8%	-29.7%	3.3%	5.8%	7.5%	9.0%	-2.5%	-11.7%	6.5%	8.4%

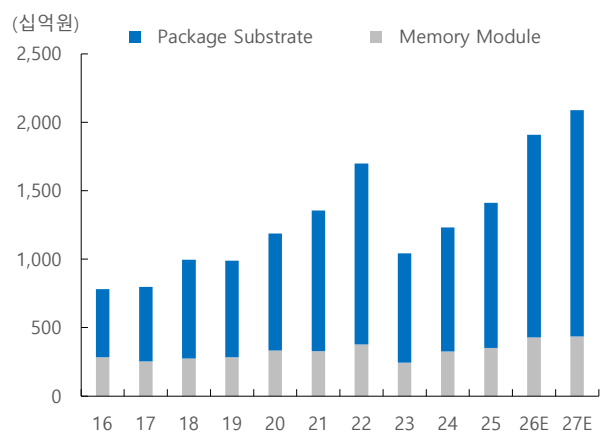
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림1. 심텍의 분기별 매출 및 OPM 추이: 2Q26 개선에 주목



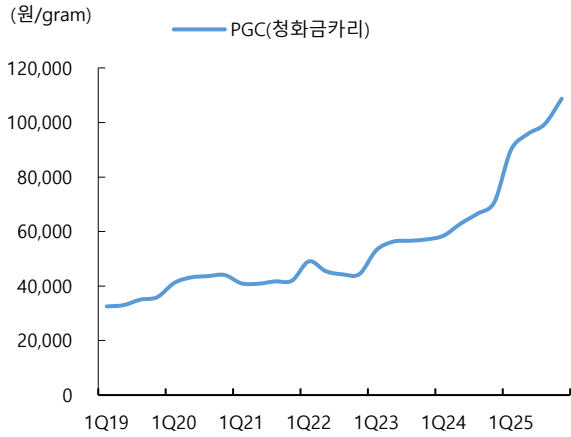
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

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



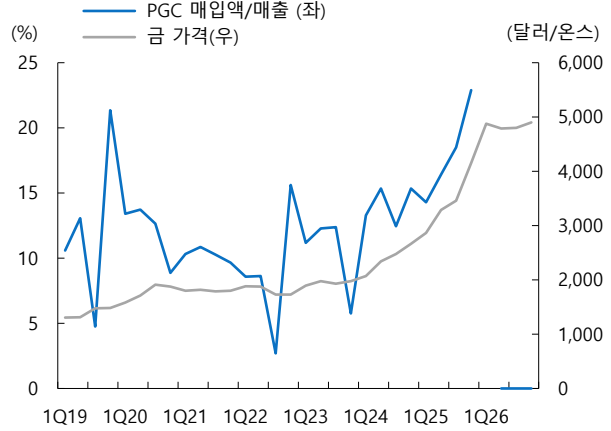
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림3. 심텍의 금도금액 매입단가 추이



자료: 심텍, iM증권 리서치본부

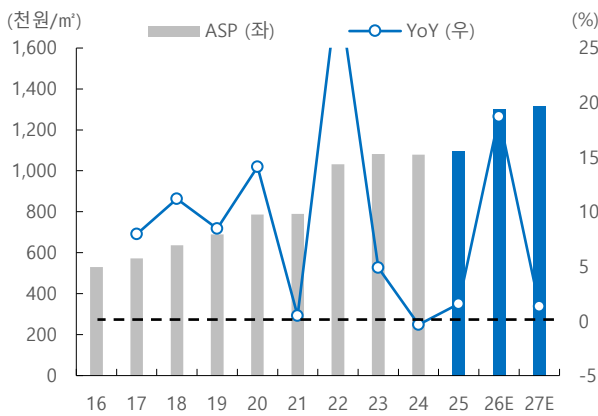
그림4. 금 시세와 심텍의 매출 대비 PGC 매입 비율 추이



자료: 심텍, Bloomberg, iM증권 리서치본부

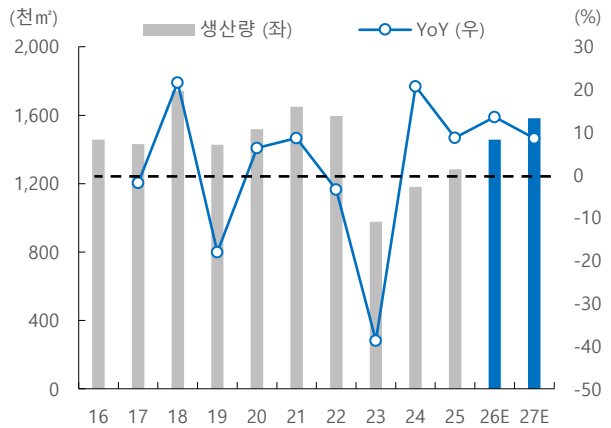
주: 2Q26 이후 금 가격 추이는 Bloomberg 컨센서스 기준

그림5. ASP 추이 및 전망: '26년은 평가 인상효과 + 믹스 개선효과 → '27년 추가 믹스 개선 감안하면 당사 전망은 보수적



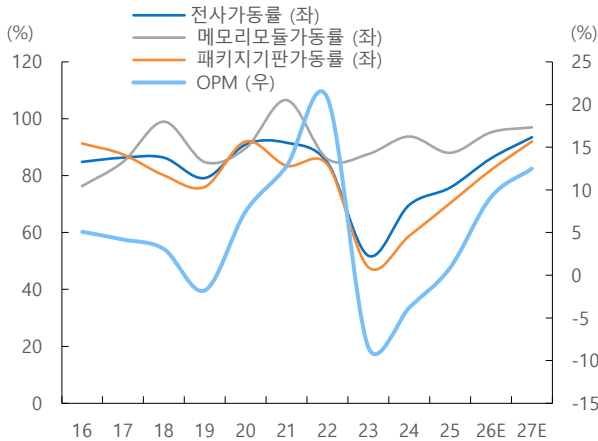
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림6. PCB 생산량 추이 및 전망: 만약 '27년 유휴 공간에 추가 라인 설치 시 메모리모듈 중심 상향 조정 가능



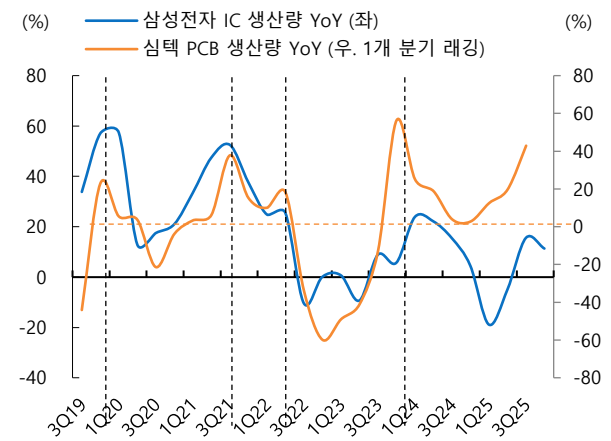
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림7. 심텍의 연간 가동률과 OPM 추이



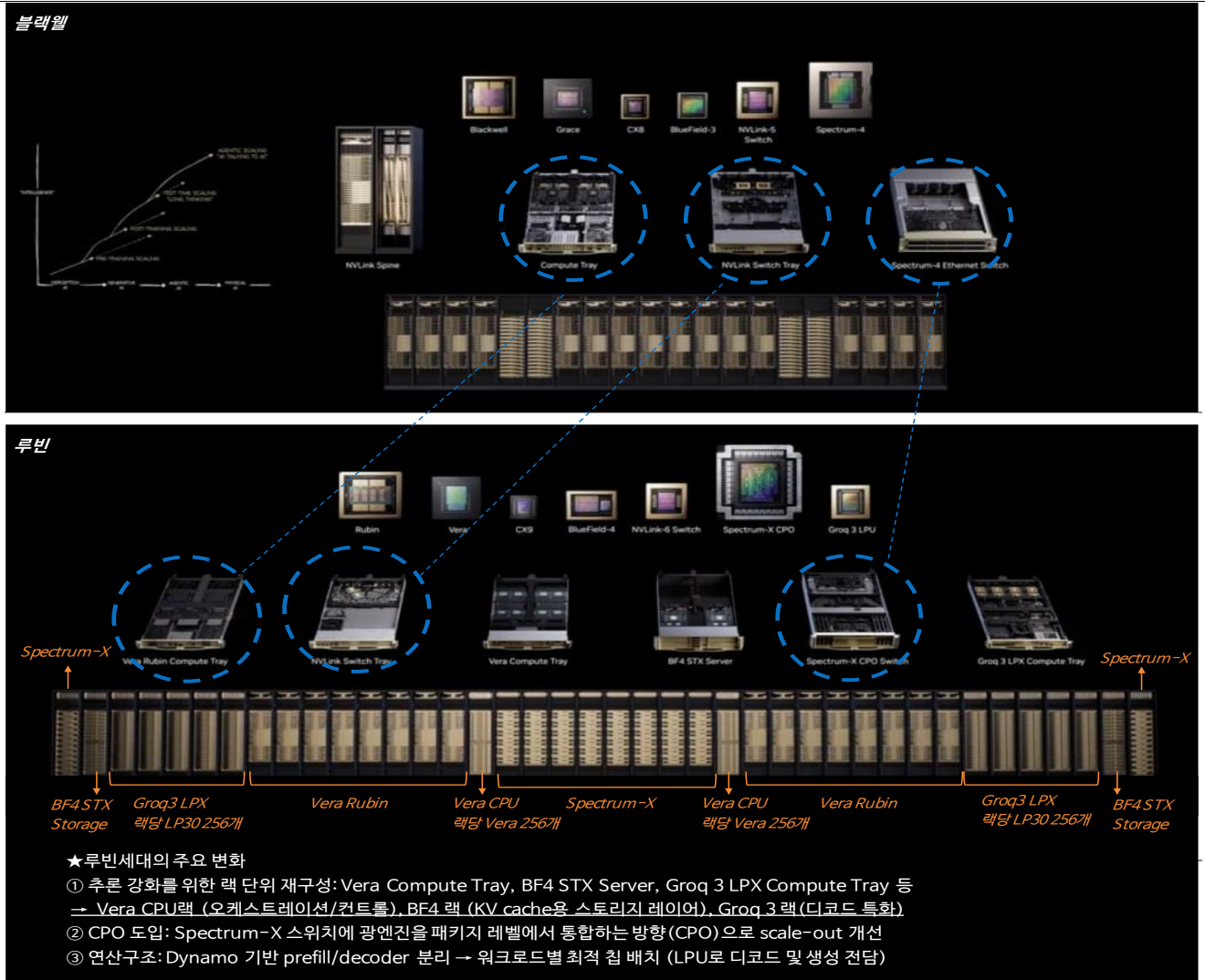
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

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



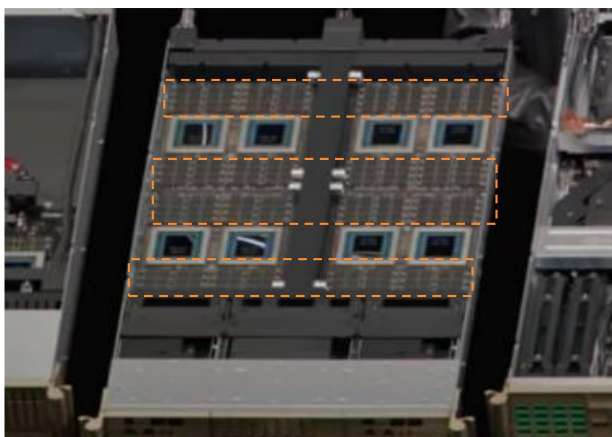
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

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



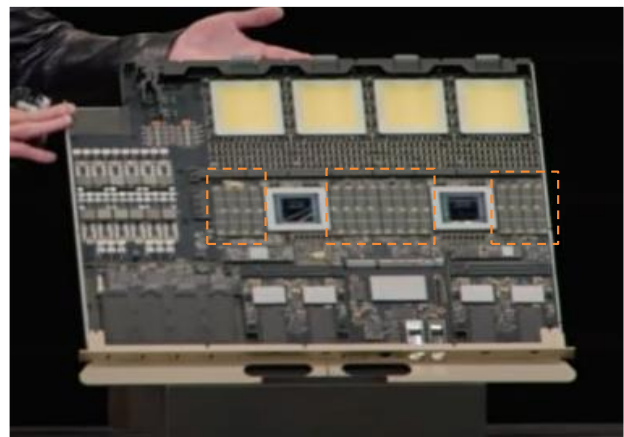
자료: Nvidia, iM증권

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. 심택 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
① EPS	4,685	2027년 추정치
② Target Multiple	28.5	해외 Peer의 '27년 P/E 평균인 40.7배를 30% 할인 [표3]
- 적정주가	133,488	
③ 목표주가	135,000	
④ 현재주가	93,800	
상승여력	44%	

자료: Dataguide, iM증권 리서치본부

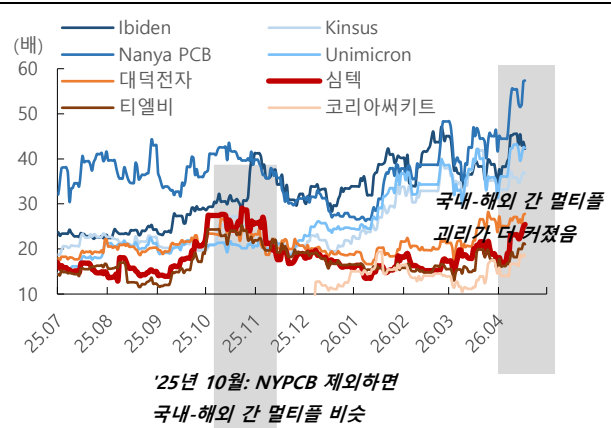
표3. 주요 PCB 업체들의 주가 변동률과 27년 P/E 현황

종목명	주가	1M 주가변동%	3M 주가변동%	27년 P/E
삼성전기	912,000	97.2	219.8	35.5
대덕전자	125,400	54.8	109.3	24.6
심택	93,800	71.3	78.6	20.0
티엘비	95,300	38.7	67.5	18.8
코리아써	94,900	36.5	72.0	15.6
Ibiden	13,375	88.8	93.1	61.0
Kinsus	483	43.6	99.0	29.2
Nanya PCB	940	65.5	148.0	42.1
Unimicron	858	65.3	152.4	30.5
해외평균				40.7

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주: 심택 27년 P/E는 당사 추정치. 나머지는 Bloomberg 컨센서스

그림12. 국내외 PCB 업체들의 12MF P/E 추이



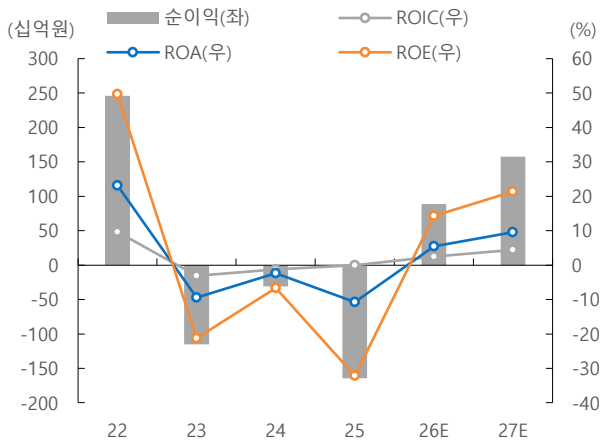
자료: 심택, iM증권 리서치본부

표4. 심택 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,895	2,086	1,846	2,004	2.7	4.1
영업이익	173	260	155	238	11.6	9.4
영업이익률	9.1	12.5	8.4	11.9		
세전이익	161	225	115	204	40.2	10.2
세전이익률	8.5	10.8	6.2	10.2		
지배주주순이익	124	175	89	157	39.1	11.4
지배주주순이익률	6.5	8.4	4.8	7.8		
EPS	3,316	4,685	2,371	4,194	39.9	11.7

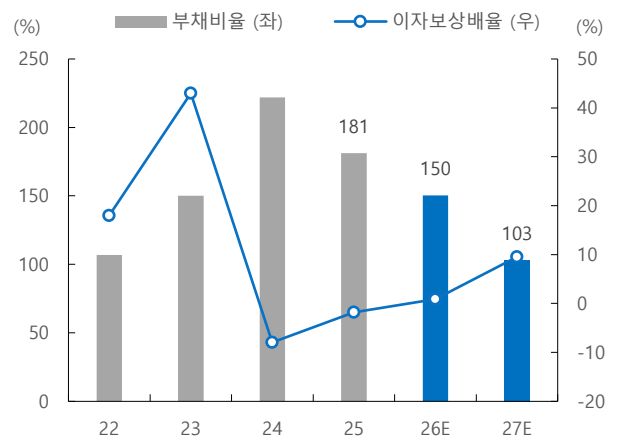
자료: iM증권 리서치본부

그림13. 심텍 순이익, ROE, ROIC 추이 및 전망



자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림14. 심텍 부채비율, 이자보상배율 추이 및 전망



자료: 심텍, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

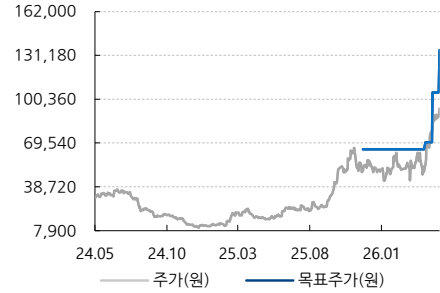
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	726	838	862	947	매출액	1,411	1,895	2,086	2,295
현금 및 현금성자산	54	263	232	258	증가율(%)	14.5	34.4	10.1	10.0
단기금융자산	31	32	32	33	매출원가	1,287	1,606	1,704	1,840
매출채권	579	474	503	534	매출총이익	123	290	383	455
재고자산	240	246	271	298	판매비와관리비	112	117	122	130
비유동자산	895	853	839	847	연구개발비	15	20	22	24
유형자산	572	532	519	527	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	29	28	27	27	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,620	1,691	1,701	1,795	영업이익	12	173	260	325
유동부채	794	749	609	493	증가율(%)	흑전	1,357.7	50.4	25.0
매입채무	135	190	209	230	영업이익률(%)	0.8	9.1	12.5	14.2
단기차입금	442	292	142	-	이자수익	65	75	44	45
유동성장기부채	2	47	32	32	이자비용	230	74	64	55
비유동부채	249	249	239	230	자본법이익(손실)	-	-	-	-
사채	29	29	29	29	기타영업외손익	-24	-13	-15	-16
장기차입금	102	102	91	82	세전계속사업이익	-177	161	225	300
부채총계	1,044	998	848	723	법인세비용	-12	37	49	66
지배주주지분	576	692	851	1,069	세전계속이익률(%)	-12.5	8.5	10.8	13.1
자본금	20	20	20	20	당기순이익	-165	124	175	234
자본잉여금	348	348	348	348	순이익률(%)	-11.7	6.5	8.4	10.2
이익잉여금	131	247	407	626	지배주주귀속 순이익	-164	124	175	233
기타자본항목	20	20	19	19	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배주주지분	1	1	1	2	총포괄이익	-165	124	175	233
자본총계	576	693	853	1,071	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-199	467	350	411	주당지표(원)				
당기순이익	-165	124	175	234	EPS	-4,955	3,316	4,685	6,246
유형자산감가상각비	85	80	73	71	BPS	15,416	18,520	22,794	28,629
무형자산상각비	1	1	1	0	CFPS	-2,367	5,497	6,674	8,166
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	100	200	400	400
투자활동 현금흐름	-19	-42	-62	-83	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-14	-40	-60	-80	PER		28.3	20.0	15.0
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	3.2	5.1	4.1	3.3
금융상품의 증감	19	-	-	-	PCR	-20.8	17.1	14.1	11.5
재무활동 현금흐름	144	-112	-185	-168	EV/EBITDA	23.9	14.5	10.6	8.5
단기금융부채의증감	24	-106	-165	-142	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	126	-	-10	-9	ROE	-32.1	19.5	22.7	24.3
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA이익률	6.9	13.4	16.0	17.3
배당금지급	0	0	0	0	부채비율	181.1	144.1	99.4	67.5
현금및현금성자산의증감	-74	209	-31	26	순부채비율	85.2	25.3	3.5	-13.8
기초현금및현금성자산	128	54	263	232	매출채권회전율(x)	2.9	3.6	4.3	4.4
기말현금및현금성자산	54	263	232	258	재고자산회전율(x)	7.2	7.8	8.1	8.1

자료 : 심텍, iM증권 리서치본부

심택 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-11-24	Buy	65,000	-18.8%	-3.7%
2026-04-06	Buy	70,000	-0.5%	11.9%
2026-04-21	Buy	105,000	-16.3%	-10.7%
2026-05-07	Buy	135,000		



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 기관투자자 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%	-