

심텍 (222800.KQ)

활주로를 향해

평가 인상 효과와 원재료 가격 안정화가 맞물리며 마진 개선 속도가 예상보다 빠르게 진행되는 구간 진입. SOCAMM 및 FC-CSP 중심 수요 확대를 기반으로 연간 실적 상향과 추가적인 수익성 개선 기대

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

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

가팔라질 마진 개선 속도

투자 의견 Buy 유지, 목표주가를 기존 66,000원에서 120,000원으로 상향. 1Q26 실적을 통해 마진 개선 속도가 예상 대비 빠르게 진행되고 있음이 확인되면서 연간 실적 추정치를 상향 조정. 또한 최근 기판 업종 내 평균 밸류에이션 멀티플 상승을 반영해(기존 21배→현재 27배) 목표주가를 조정

원재료비 상승분에 대한 평가 인상 효과가 1Q26부터 일부 반영되며 실적 서프라이즈 기록. 2Q26부터는 인상된 평가가 실적에 본격적으로 반영될 예정이며, 3월 이후 금 가격이 하락세로 전환되어 마진 개선 속도는 점차 가팔라질 전망

SOCAMM 관련 매출은 약 200억원(모듈 기판 120억원, 패키지 기판 80억원) 발생한 것으로 파악되며, 기존 연간 가이던스 1,500억원(모듈 기판 1,000억원, 패키지 기판 500억원)도 무난하게 달성 가능할 것으로 판단

1Q26 Review: 어닝 서프라이즈

1Q26 실적은 매출액 4,224억원(+39.1% y-y), 영업이익 137억원(흑자전환 y-y, OPM 3.2%)을 기록하며 영업이익 기준 시장 컨센서스 81억원을 상회하는 어닝 서프라이즈 시현. 부문별로는 MSAP 부문 2,605억원(+52.5% y-y), Tenting 부문 644억원(+45.4% y-y), HDI 부문 974억원(+10.1% y-y) 기록

1Q26에 이어 2Q26에도 FC-CSP와 서버용 모듈 기판이 전사 실적 성장을 견인할 전망. FC-CSP 내에서는 SSD 컨트롤러 및 서버용 RCD 칩 기판 수요가 견조하며, MCU·PMIC 등 Automotive향 신규 매출도 점진적으로 확대되는 흐름

심텍 1분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P					2Q26E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	303.6	340.8	372.8	393.4	422.4	39.1	7.4	412.0	399.0	472.7
영업이익	-16.3	5.5	12.4	10.3	13.7	흑전	33.5	8.0	11.0	45.4
영업이익률	-5.4	1.6	3.3	2.6	3.2			1.9	2.8	9.6
세전이익	-40.7	-27.1	12.7	-121.7	24.3	흑전	흑전	3.0	7.0	39.9
(지배)순이익	-35.5	-18.7	6.8	-116.7	15.1	흑전	흑전	3.0	-1.0	31.7

자료: 심텍, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가 120,000원 (상향)
현재가 (26/05/06) 93,800원

업종	전자장비와기기
KOSPI / KOSDAQ	7384.56 / 1210.17
시가총액(보통주)	3,502.7십억원
발행주식수(보통주)	37.3백만주
52주 최고가 ('26/05/06)	93,800원
최저가 ('25/05/09)	15,930원
평균거래대금(60일)	49,116백만원
배당수익률 (2026E)	0.11%
외국인지분율	15.0%

주요주주	
심텍홀딩스 외 5인	33.3%
삼성자산운용	6.9%

추가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	77.3	49.6	483.3
상대수익률 (%p)	58.4	11.0	248.0

	2025	2026E	2027F	2028F
매출액	1,411	1,949	2,315	2,508
증감률	14.5	38.2	18.8	8.3
영업이익	12	181	261	317
증감률	흑전	1427.9	44.1	21.3
영업이익률	0.8	9.3	11.3	12.6
(지배지분)순이익	-164	136	210	288
EPS	-4,955	3,645	5,612	7,718
증감률	적지	흑전	54.0	37.5
PER	N/A	25.7	16.7	12.2
PBR	3.2	4.9	3.8	2.9
EV/EBITDA	23.9	14.6	10.7	8.6
ROE	-32.1	21.2	25.8	27.3
부채비율	181.1	165.7	144.8	124.7
순차입금	491	363	187	-46

단위: 십억원, %, 원, 배
주: 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	33.9	24.6	6.0	5.0	18.9	21.8
티엘비	26.5	18.8	5.8	4.3	23.9	26.1
코리아써킷	22.6	16.2	4.9	4.0	21.7	24.6

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2024	2025	2026E	2027F	2028F
PER	N/A	N/A	25.7	16.7	12.2
PBR	0.8	3.2	4.9	3.8	2.9
PSR	0.3	1.2	1.8	1.5	1.4
ROE	-6.6	-32.1	21.2	25.8	27.3
ROIC	-7.8	-0.3	13.6	19.0	21.9

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	1,949	2,315	2,508
	- 수정 전	-	1,759	1,984	2,138
	- 변동률	-	10.8	16.7	17.3
영업이익	- 수정 후	12	181	261	317
	- 수정 전	-	137	208	257
	- 변동률	-	32.4	25.7	23.4
영업이익률(수정 후)		0.8	9.3	11.3	12.6
EBITDA		98	265	344	403
(지배지분)순이익		-164	136	210	288
EPS	- 수정 후	-4,955	3,645	5,612	7,718
	- 수정 전	-	2,636	4,250	6,008
	- 변동률	-	38.3	32.1	28.5
PER		N/A	14.5	9.4	6.9
PBR		3.2	2.8	2.2	1.6
EV/EBITDA		23.9	8.8	6.3	4.8
ROE		-32.1	21.2	25.8	27.3

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

표2. 심텍 PER 밸류에이션 (단위: 십억원, 배, 원, %)

		비고
EPS	4,465	12MF EPS
Target PER	26.5배	Peer 평균
목표주가	120,000	EPS x Target PER
현재주가	93,800	
상승여력	27.9%	

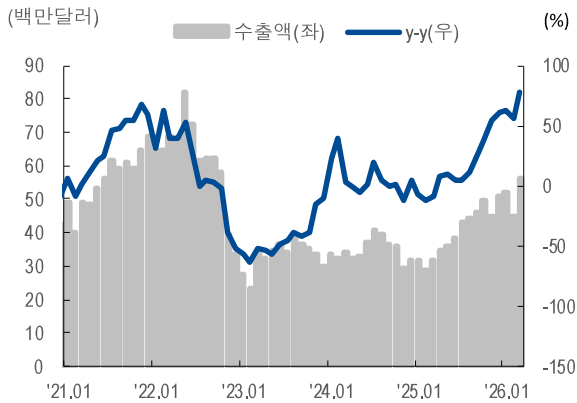
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

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

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026E	2027F
매출액	304	341	373	393	422	473	515	539	1,231	1,411	1,949	2,315
y-y	3.3	9.3	14.8	30.6	39.1	38.7	38.2	37.0	18.2	14.5	38.2	18.8
Module PCB	85	90	85	75	93	107	111	113	309	335	425	475
PC	16	18	20	17	22	19	17	12	60	72	70	72
Server	48	50	42	33	39	64	71	80	187	173	255	299
SSD	21	21	23	24	32	24	23	21	61	89	100	104
Substrate	215	249	285	316	325	363	401	422	905	1,064	1,510	1,826
MCP	111	129	154	179	184	201	227	242	534	574	855	1035
FC-CSP	33	36	36	37	45	57	66	74	124	142	241	325
SiP	6	14	19	22	17	19	28	30	43	60	93	143
BOC	38	33	33	32	40	33	32	30	99	136	134	81
GDDR	26	36	42	45	39	51	42	42	102	149	174	183
Etc	4	4	4	4	1	3	6	5	21	17	14	60
영업이익	-16	6	12	10	14	45	56	66	-47	12	181	261
영업이익률	-5.4	1.6	3.3	2.6	3.2	9.6	11.0	12.2	-3.8	0.8	9.3	11.3
y-y	적전	53.5	2329.4	흑전	흑전	720.3	356.0	540.4	적지	흑전	1427.7	44.1

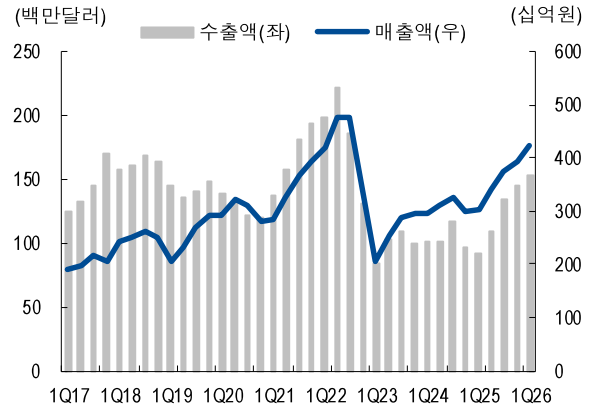
자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 충북 청주시 기판 수출액 월별 추이



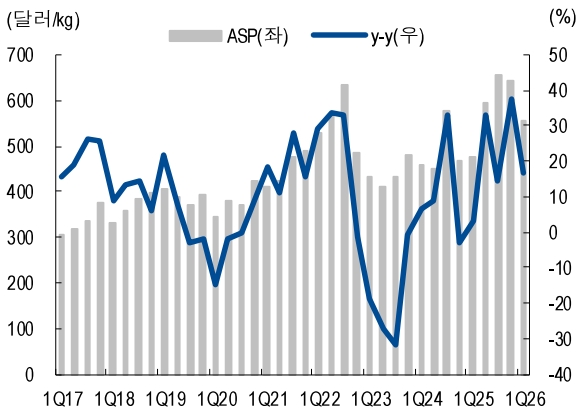
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림2. 충북 청주시 기판 수출액 및 심택 매출액 추이



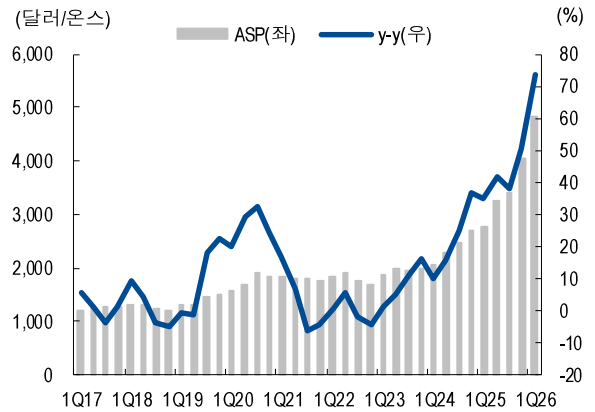
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림3. 충북 청주시 기판 수출단가 추이



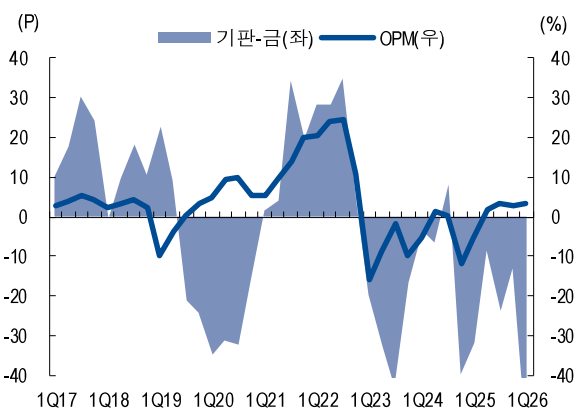
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림4. 금 가격 추이



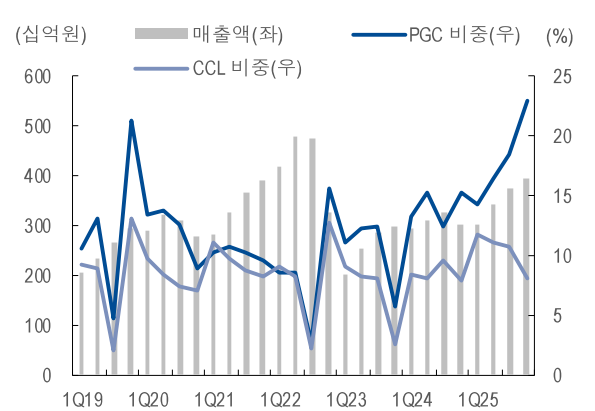
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림5. 기판-금 가격 y-y 스프레드 및 심택 영업이익률 추이



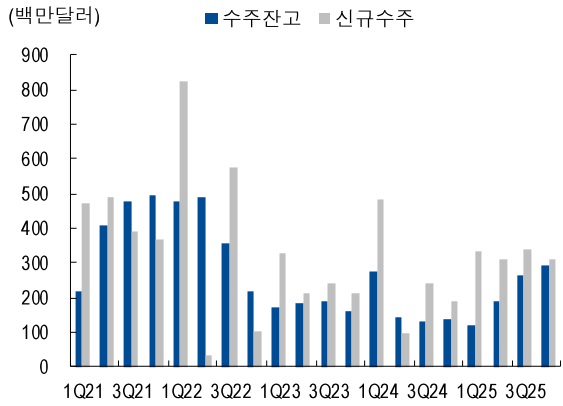
자료: TRASS, NH투자증권 리서치본부 전망

그림6. 매출액 대비 원재료 비중



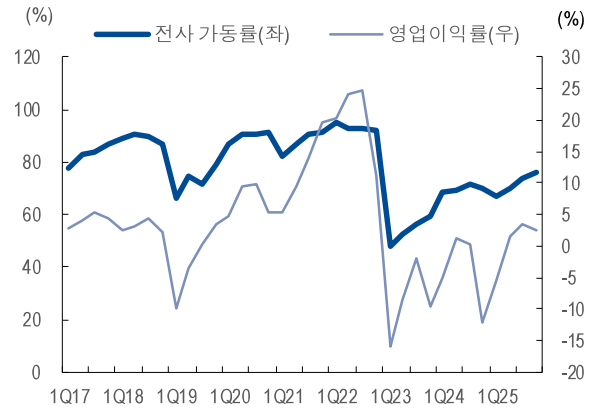
자료: 심택, NH투자증권 리서치본부

그림7. 금액 기준 수주 추이



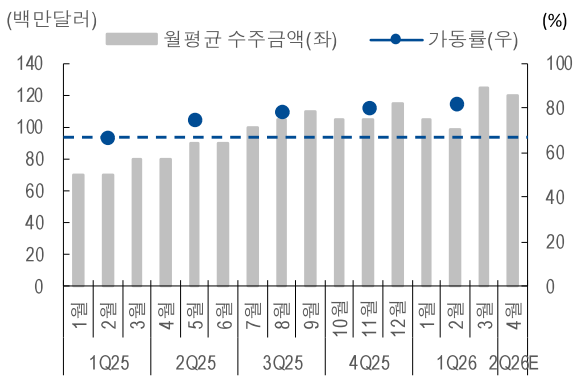
자료: 신탭, NH투자증권 리서치본부

그림8. 전사 가동률 및 영업이익률 추이



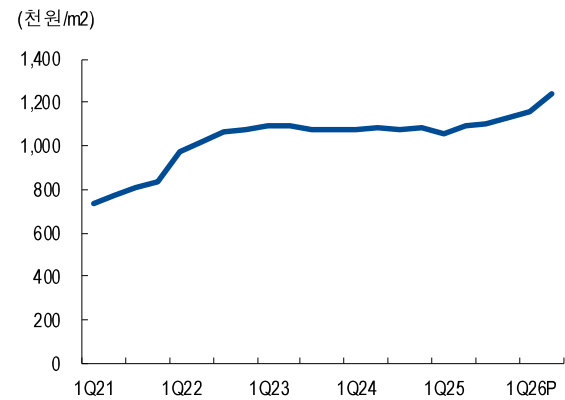
자료: 신탭, NH투자증권 리서치본부

그림9. 월평균 수주금액은 견조하게 늘어나는 중



자료: 신탭, NH투자증권 리서치본부

그림10. ASP 상승 효과 2Q26부터 본격화



자료: 신탭, NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
매출액	1,411	1,949	2,315	2,508
증감률 (%)	14.5	38.2	18.8	8.3
매출원가	1,287	1,611	1,871	1,991
매출총이익	123	339	444	517
Gross 마진 (%)	8.7	17.4	19.2	20.6
판매비와 일반관리비	112	157	183	200
영업이익	12	181	261	317
증감률 (%)	흑전	1,427.9	44.1	21.3
OP 마진 (%)	0.8	9.3	11.3	12.6
EBITDA	98	265	344	403
영업외손익	-189	-10	3	46
금융수익(비용)	-165	4	18	61
기타영업외손익	-24	-14	-15	-15
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	-177	171	264	363
법인세비용	-12	35	54	74
계속사업이익	-165	136	210	289
당기순이익	-165	136	210	289
증감률 (%)	적지	흑전	54.0	37.5
Net 마진 (%)	-11.7	7.0	9.1	11.5
지배주주지분 순이익	-164	136	210	288
비지배주주지분 순이익	0	0	1	1
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	-165	136	210	289

Valuations/profitability/stability

	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
PER(X)	N/A	25.7	16.7	12.2
PBR(X)	3.2	4.9	3.8	2.9
PCR(X)	14.5	13.4	10.9	9.2
PSR(X)	1.2	1.8	1.5	1.4
EV/EBITDA(X)	23.9	14.6	10.7	8.6
EV/EBIT(X)	196.7	21.3	14.1	10.9
EPS(W)	-4,955	3,645	5,612	7,718
BPS(W)	15,416	18,961	24,473	32,091
SPS(W)	42,571	52,201	61,999	67,151
자기자본이익률(ROE, %)	-32.1	21.2	25.8	27.3
총자산이익률(ROA, %)	-10.7	7.8	10.2	11.7
투하자본이익률(ROIC, %)	-0.3	13.6	19.0	21.9
배당수익률(%)	0.2	0.1	0.1	0.1
배당성장(%)	-2.3	2.7	1.8	1.3
총현금배당금(십억원)	4	4	4	4
보통주 주당배당금(W)	100	100	100	100
순부채(현금)/자기자본(%)	85.2	51.2	20.4	-3.9
총부채/자기자본(%)	181.1	165.7	144.8	124.7
이자발생부채	593	658	733	819
유동비율(%)	91.3	111.1	131.3	151.5
총발행주식수(mn)	37	37	37	37
액면가(W)	500	500	500	500
추가(W)	49,350	93,800	93,800	93,800
시가총액(십억원)	1,843	3,503	3,503	3,503

Statement of financial position

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
현금및현금성자산	54	241	486	798
매출채권	356	408	467	535
유동자산	726	1,011	1,368	1,808
유형자산	572	549	546	560
투자자산	17	19	22	25
비유동자산	895	874	873	891
자산총계	1,620	1,884	2,241	2,698
단기성부채	453	519	594	680
매입채무	135	155	177	203
유동부채	794	910	1,042	1,193
장기성부채	139	139	139	139
장기충당부채	97	112	128	146
비유동부채	249	266	284	305
부채총계	1,044	1,175	1,326	1,498
자본금	20	20	20	20
자본잉여금	348	348	348	348
이익잉여금	131	263	469	754
비지배주주지분	1	1	2	2
자본총계	576	709	915	1,201

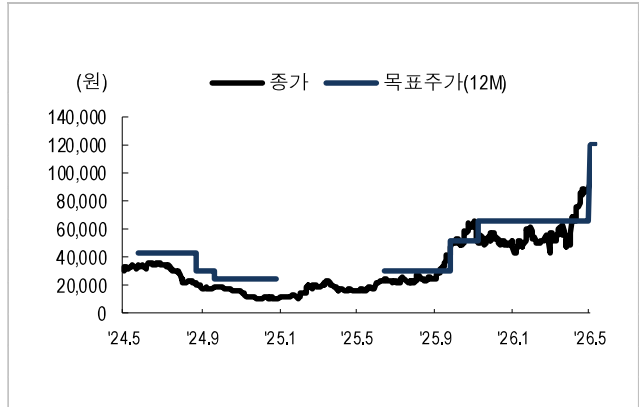
Cash flow statement

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
영업활동 현금흐름	-199	192	262	338
당기순이익	-165	136	210	289
+ 유/무형자산상각비	86	84	83	86
+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	2	0	0	0
Gross Cash Flow	113	262	321	380
- 운전자본의증가(감소)	-286	-28	-32	-36
투자활동 현금흐름	-19	-67	-88	-109
+ 유형자산 감소	42	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-56	-60	-80	-100
+ 투자자산의매각(취득)	19	-2	-3	-3
Free Cash Flow	-254	132	182	238
Net Cash Flow	-217	126	174	229
재무활동현금흐름	144	62	71	82
자기자본 증가	240	0	0	0
부채증감	-96	62	71	82
현금의증가	-74	187	245	312
기말현금 및 현금성자산	54	241	486	798
기말 순부채(순현금)	491	363	187	-46

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2026.05.07	Buy	120,000원(12개월)	-	-
2025.11.13	Buy	66,000원(12개월)	-13.3%	42.1%
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%

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.