

**심텍: 목표주가 150,000원, 투자 의견 '매수' 유지**

원재료 가격 하향 안정화  
2Q26 수익성 본격 개선

본격 메모리모듈 + 패키지기판 동반 성장 구간이다. 1) 수주 ↑, 2) 단가 인상 효과, 3) 금 가격 하향 안정화, 4) 고부가 mSAP 기판 매출 확대에 주목할 시점이다. 하반기 신제품(소캠, LPCAMM 등) 출시 및 고부가 기판 판매 확대에 따라 ASP(평균판매단가) 상승 모멘텀은 여전히 유효하다. 주가 우상향View 유지한다.

1Q26 매출액 4,224억원(+39%, 이하 전년대비), 영업이익 137억원(흑자전환)을 기록했다. 컨센서스 대비 매출액, 영업이익은 각각 3%, 69% 상회했다. 영업이익 서프라이즈의 핵심 배경은 1) 원재료(금, 구리) 가격 하향 안정화, 2) 단가 인상 효과의 일부 반영, 3) mSAP 고부가 기판(소캠, MCP, FC-CSP 등) 매출 확대다.

메모리모듈 매출 내 모든 응용처(PC, 서버, SSD)에서 수요 확대가 나타났다. 패키지기판도 고부가 기판으로 분류되는 MCP(모바일 디램/낸드) 및 FC-CSP 기판의 주문이 확대됐다. 1) MCP는 중화권 스마트폰 및 메모리 고객사 중심으로 수주 확대, 2) FC-CSP는 서버용 SSD컨트롤러 수주 ↑ + 전장용 신규 응용처 확보 등이 실적을 견인했다. 1Q26 소캠2 매출액은 총 220억원(메모리모듈 120억원, MCP 100억원 추정)으로 소량 양산을 시작했다. 2분기부터 본격 양산이 예상되며 실적 성장이 기대된다. 1) 소캠2 내 높은 점유율, 2) 실적 가속화 구간 진입, 3) 수요>공급 우호적 환경을 감안 시 밸류에이션 재평가가 기대된다.

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	303.6	340.8	372.8	393.4	422.4	482.4	535.1	575.2	1,410.6	2,015.1	2,438.1
심텍	280.3	312.2	332.4	344.5	380.0	432.4	476.9	512.7	1,269.4	1,802.0	2,199.0
일본 자회사	23.3	28.6	40.4	48.9	42.4	50.0	58.2	62.5	141.2	213.1	239.0
<b>Module PCB</b>	<b>85.1</b>	<b>90.5</b>	<b>85.2</b>	<b>74.7</b>	<b>93.0</b>	<b>117.2</b>	<b>137.6</b>	<b>159.0</b>	<b>335.5</b>	<b>506.7</b>	<b>707.0</b>
PC	15.8	18.4	20.4	17.3	21.8	25.1	28.9	33.4	71.9	109.2	126.4
서버	48.1	50.0	41.6	33.3	39.4	63.3	75.7	88.7	173.0	267.1	424.2
SSD	21.1	20.9	23.1	24.0	31.6	28.1	32.6	36.6	89.1	128.9	154.7
기타	0.1	1.1	0.1	0.1	0.3	0.7	0.4	0.3	1.4	1.7	1.8
<b>Substrate</b>	<b>215.1</b>	<b>248.6</b>	<b>284.7</b>	<b>315.5</b>	<b>324.9</b>	<b>365.2</b>	<b>397.5</b>	<b>416.2</b>	<b>1,063.9</b>	<b>1,503.9</b>	<b>1,731.0</b>
MCP	111.3	129.4	154.1	178.7	184.1	206.4	227.4	237.2	573.5	855.1	995.6
FC-CSP	33.2	35.7	36.1	37.2	45.2	49.7	55.3	58.3	142.2	208.4	228.5
SIP	6.0	13.5	18.6	22.0	16.5	18.3	23.9	29.1	60.1	87.7	119.9
BOC	38.2	32.5	33.1	32.0	39.5	37.3	31.8	29.1	135.8	137.7	100.3
GDDR6/7	25.9	36.1	41.7	44.8	38.9	53.0	58.4	62.0	148.5	212.3	280.4
기타	0.6	1.4	1.1	0.8	0.7	0.7	0.8	0.4	3.9	2.6	6.4
영업이익	(16.3)	5.5	12.4	10.3	13.7	49.2	64.2	79.5	11.9	206.6	358.4
순이익	(35.5)	(18.7)	6.8	(116.7)	15.2	39.3	51.0	62.9	(164.2)	165.2	260.9
영업이익률	(5.4)	1.6	3.3	2.6	3.2	10.2	12.0	13.8	0.8	10.3	14.7
순이익률	(11.7)	(5.5)	1.8	(29.7)	3.6	8.1	9.5	10.9	(11.6)	8.2	10.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

심텍 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2027F	비고
목표주가	150,000	
EPS	6,550	2027F EPS 적용
목표 PER	22.8	2027년 국내 동종업체 평균 P/E에 15% 할증 적용
현재가	122,000	

자료: 신한투자증권 추정, 주) 할증 이유: 1) 소캠2 내 높은 점유율, 2) 실적 가속화 구간 진입

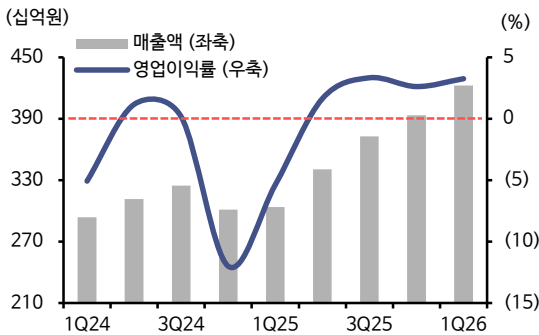
글로벌 기관 Peer 비교

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
대덕전자	33.9	24.6	6.0	5.0	18.9	21.8	18.6	14.7
티엘비	26.5	18.8	5.8	4.3	23.9	26.1	17.9	12.7
코리아씨키트	22.4	16.1	4.9	3.9	21.7	24.6	12.7	10.1
국내 업체 평균	27.6	19.8	5.6	4.4	21.5	24.1	16.4	12.5
심텍	29.4	20.3	7.1	5.3	25.7	30.0	18.0	11.8

자료: Bloomberg, 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정,

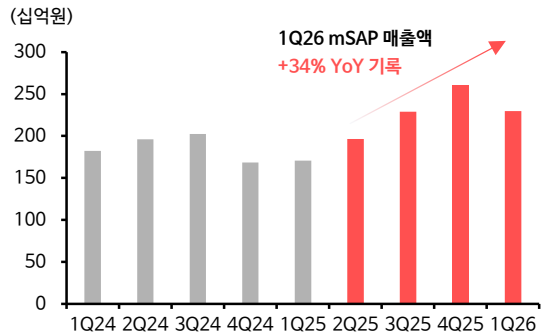
주) 국내 동종업체 P/E의 경우 2026년 5월 6일 종가 사용 / 심텍의 경우 5월 26일 종가 기준

심텍 매출액, 영업이익률 추이 및 전망




자료: 회사 자료, 신한투자증권

mSAP(FC-CSP, SiP, MCP 등) 고부가 기관 매출 추이



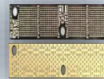
자료: 회사 자료, 신한투자증권

메모리 모듈 기관 산업 내 차세대 기술 및 제품 소개



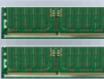
**CXL**  
(Compute Express Link)

지정된 CPU에 메모리 제공할 뿐만 아니라, 지정되지 않은 CPU에 메모리 확장한 제품



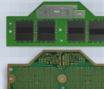
**SOCAMM**  
(System On Chip Advanced Memory Module)

디지털, 아날로그, 혼합 신호 회로를 하나의 칩에 집적해 소형 고성능 저전력을 구현한 제품



**MR-DIMM**  
(Multiplexed Rank DIMM)

여러 개 D램이 결합된 모듈 제품  
랭크(Rank) 2개 동시 작동으로 속도 향상



**LPCAMM**  
(Low-Power Cache- Attached Memory Module)

LPDDR 기반의 새로운 폼팩터로  
전력을 최소화하여 열발생을 줄이는데 주로 사용

자료: 티엘비, 신한투자증권