

BUY(유지)

## 심텍

222800

목표주가(상향)	155,000원	현재주가(05/29)	118,100원	Up/Downside	+31.2%	투자 의견	Buy
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------	-------	-----

2026. 06. 01

## 메모리 총망라

이제부터는 영업레버리지를 기대할 수 있다: 심텍의 2Q26E 영업이익은 424억원(+665.2%YoY, +209.4%QoQ)으로 전망함. 모듈PCB와 Substrate 모두 고르게 매출액 증가하며 레버리지 구간에 본격 진입할 것으로 보임. 특히 심텍은 기판업체 가운데서도 전통적으로 원재료(금, 구리) 가격에 대한 민감도가 높았는데, 현재 금 가격은 QoQ 안정화 흐름이 관찰되고(도표 11), 2Q26 납품 물량부터는 디램/낸드 전방위적 단가 인상이 반영되는 만큼 전분기 대비, 전년 대비 수익성을 낙관할 만한 요소가 많음. 수주액 역시 MSAP을 중심으로 3월부터 가파르게 증가 중인 것으로 보임. SoCAMP의 경우 심텍이 모듈PCB 시장의 약 50% M/S를 차지할 것으로 파악됨. 모듈PCB와 MCP를 합산한 SoCAMP 관련 연매출은 약 1,500억원 수준으로 예상함. 모듈PCB와 MCP를 동시 공급 가능한 유일한 업체라는 점에서 관련 모멘텀 가장 큼. 예상보다 빠른 수익성 개선세를 감안하여 2026E, 2027E 영업이익 추정치 증전 대비 각각 24%, 14% 상향 조정함

목표주가 155,000원으로 상향: 2Q26E 기준 Substrate 가동률 약 78%, 모듈PCB 가동률 약 95%, 수준으로 예상하는데, Substrate 가동률 여력이 남은 업체가 드물다는 점에서 향후 레버리지 매력 이 돋보임. 모듈PCB의 경우 풀가동에 도달하더라도 2027E TAM이 YoY 약 2배 수준으로 확대가 예상되는 SoCAMP를 중심으로 투자재원을 할당할 것으로 보임. 심텍의 경쟁 우위는 1) 가동률 여유가 남은 업체라는 점과 2) SoCAMP 노출도 가장 높다는 점에 있음. 밸류에이션 시점을 2027E로 변경하고 목표주가 155,000원으로 상향함. Target P/E에는 글로벌 메모리기판 경쟁사들의 평균 멀티플인 28배 적용했음

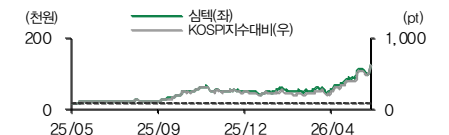
## Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

## Stock Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
FYE Dec	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,231	1,411	1,905	2,089	2,225
(증가율)	18.2	14.5	35.1	9.6	6.5
영업이익	-47	12	153	245	289
(증가율)	적지	흑전	1,189.7	60.0	18.0
자배주주순이익	-30	-164	105	210	214
EPS	-953	-4,955	2,824	5,626	5,735
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	41.1	20.7	20.3
PBR (H/L)	3.1/0.7	4.4/0.7	7.0	5.2	4.2
EV/EBITDA (H/L)	46.4/19.9	28.8/8.8	17.0	12.6	10.8
영업이익률	-3.8	0.8	8.0	11.7	13.0
ROE	-6.6	-32.1	17.0	25.2	20.5

52주 최저/최고	17,890/132,800원
KOSDAQ /KOSPI	1,104/8,185pt
시가총액	43,533억원
60일-평균거래량	862,888
외국인지분율	15.9%
60일-외국인지분율변동추이	+5.8%p
주요주주	심텍홀딩스 외 5인 33.2%



추가상승률	1M	3M	12M
절대기준	34.3	115.2	505.5
상대기준	47.9	132.4	299.6

도표 113. 심텍 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %)

	2Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	466	442	5.5	1,905	1,766	7.9	2,089	1,860	12.3
영업이익	42	26	63.2	153	123	24.4	245	215	13.9
영업이익률	9.1	5.9	54.2	8.0	7	14.8	11.7	11.5	2.0

자료: DB증권

도표 114. 심텍 목표주가 Valuation

(단위: 원 배)

	수치	비고
2027E EPS	5,626	
Target Multiple	28.0	글로벌 메모리기관 Peer(Kinsus, NanyaPCB, Tripod, 대덕전자) 멀티플의 평균
주당적정가치	157,480	
<b>목표주가</b>	<b>155,000</b>	
현재주가 (5/28)	118,100	
<b>상승여력</b>	<b>31.2%</b>	

자료: 심텍, DB증권

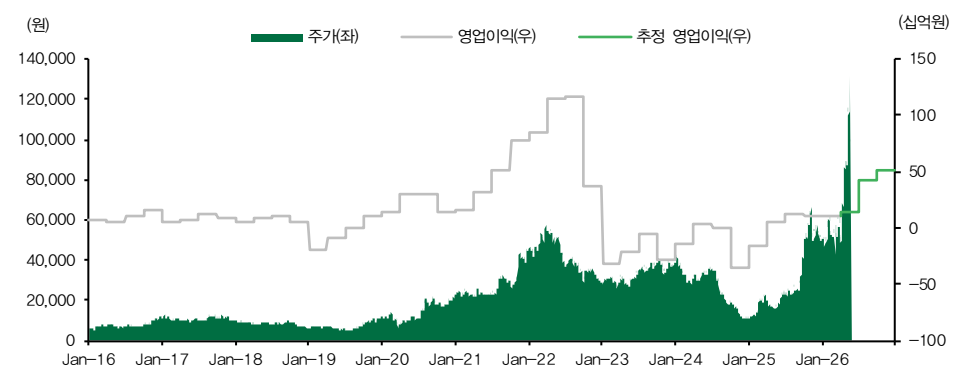
도표 115. 심텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>304</b>	<b>341</b>	<b>373</b>	<b>393</b>	<b>422</b>	<b>466</b>	<b>495</b>	<b>522</b>	<b>1,234</b>	<b>1,411</b>	<b>1,905</b>	<b>2,089</b>
YoY	3.3	9.3	14.8	29.8	39.1	36.8	32.8	32.6	18.4	14.4	35.1	9.6
QoQ	0.2	12.2	9.4	5.5	7.4	10.4	6.2	5.4				
Module PCB	85	91	85	75	93	100	103	107	310	336	403	465
PC	16	18	20.4	17	22	24	25	26	60	72	97	115
서버	48	50	42	33	39	43	46	48	187	173	176	216
SSD	21	21	23	24	32	32	33	34	61	89	130	134
Substrate	215	249	285	316	325	364	388	411	905	1,064	1,488	1,610
MCP	111	129	154	179	184	201	219	238	534	573	842	941
FCCSP	33	36	36	37	45	54	65	72	124	142	236	253
SiP	6	14	19	22	17	19	22	24	43	60	82	90
BOC	38	32	33	32	40	38	26	26	99	136	129	103
GDDR	26	36	42	45	27	52	56	51	102	149	186	223
심텍	280	312	332	345	380	423	445	469	1,113	1,269	1,718	1,877
일본자회사	23	29	40	49	42	43	50	53	118	141	188	211
<b>영업이익</b>	<b>-16</b>	<b>6</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>14</b>	<b>42</b>	<b>51</b>	<b>46</b>	<b>-47</b>	<b>13</b>	<b>153</b>	<b>245</b>
YoY	적지	53.6	2,328.4	흑전	흑전	665.2	307.7	321.3	적지	흑전	1,112.0	60.0
QoQ	적지	흑전	123.5	-11.0	24.4	209.4	19.1	-8.1				
<b>영업이익률</b>	<b>-5.4</b>	<b>1.6</b>	<b>3.3</b>	<b>2.8</b>	<b>3.2</b>	<b>9.1</b>	<b>10.2</b>	<b>8.9</b>	<b>-3.8</b>	<b>0.9</b>	<b>8.0</b>	<b>11.7</b>

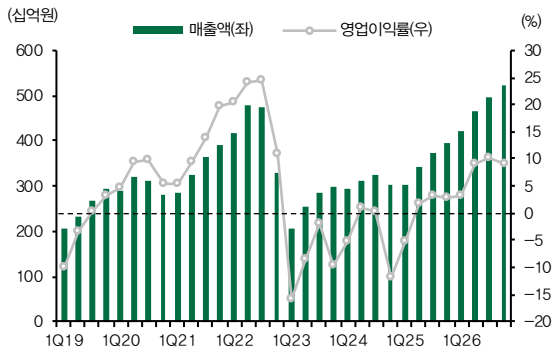
자료: 심텍, DB증권

도표 116. 심택 주가, 영업이익 추이



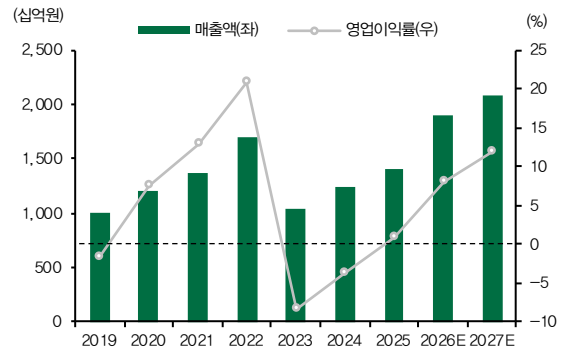
자료: 에프앤가이드 Delaguide, 심택 DB증권

도표 117. 심택 분기 실적 전망



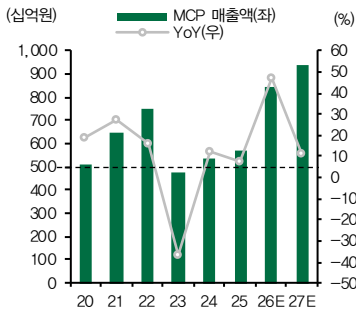
자료: 심택 DB증권

도표 118. 심택 연간 실적 전망



자료: 심택 DB증권

도표 119. MCP 매출액 추이



자료: 심택 DB증권

도표 120. FCCSP 매출액 추이

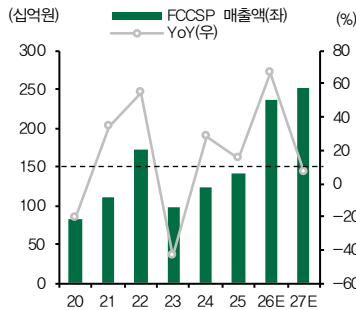


도표 121. GDDR 매출액 추이

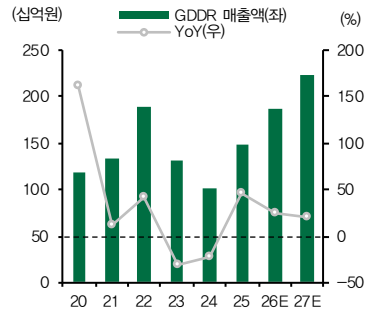
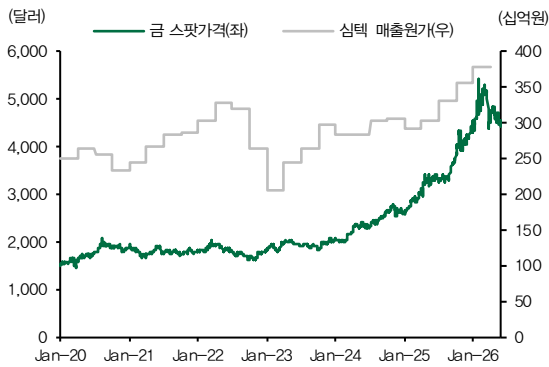
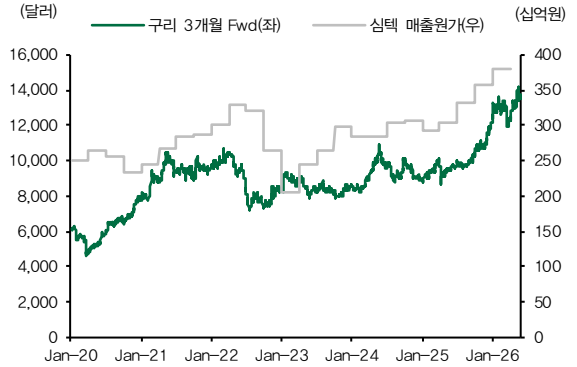


도표 122. 금 스팟가격-심택 매출원가 추이



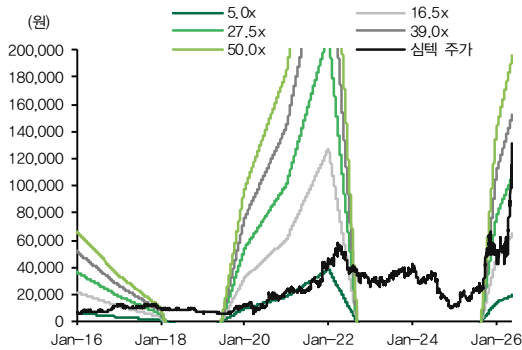
자료: Bloomberg, DB증권

도표 123. 구리 스팟가격-심택 매출원가 추이



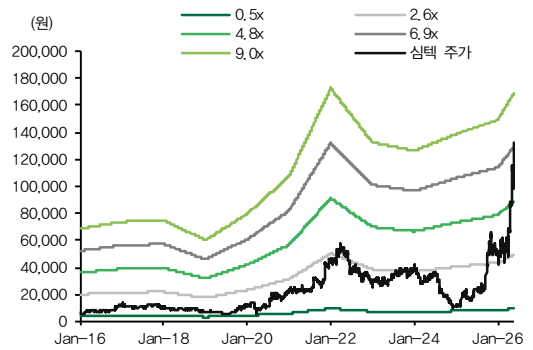
자료: Bloomberg, DB증권

도표 124. 심택 12M Fwd P/E Band



자료: Delaguide, DB증권

도표 125. 심택 12M Fwd P/B Band



자료: Delaguide, DB증권

대차대조표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
12월 결산(십억원)					
유동자산	510	726	1,303	1,590	2,156
현금및현금성자산	128	54	582	772	1,269
매출채권및기타채권	207	389	337	410	461
재고자산	154	240	342	364	379
비유동자산	934	895	804	1,036	1,057
유형자산	630	572	599	619	640
무형자산	29	29	29	29	28
투자자산	36	17	17	17	17
자산총계	1,443	1,620	2,107	2,626	3,213
유동부채	780	794	1,212	1,530	1,878
매입채무및기타채무	239	320	420	443	477
단기차입금및단기차채	400	442	625	889	1,204
유동성장기부채	55	2	38	32	24
비유동부채	215	249	275	262	289
사채및장기차입금	90	131	131	131	131
부채총계	995	1,044	1,487	1,793	2,167
자본금	17	20	20	20	20
자본잉여금	110	348	348	348	348
이익잉여금	299	131	236	446	660
비자배주주지분	1	1	1	1	1
자본총계	448	576	619	833	1,046

현금흐름표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	-161	-199	816	861	940
당기순이익	-31	-165	105	210	214
현금유출이없는비용및수	100	277	876	956	1,010
유형및무형자산상각비	86	86	114	121	120
영업관련자산부채변동	-211	-286	0	-125	-91
매출채권및기타채권의감	-72	-195	52	-73	-51
재고자산의감소	-22	-95	-103	-22	-15
매입채무및기타채무의증	-86	66	100	23	33
투자활동현금흐름	-97	-19	-113	-114	-113
CAPEX	-103	-56	-140	-140	-140
투자자산의손증	-1	19	0	0	0
재무활동현금흐름	376	144	-385	-344	-296
사채및차입금의 증가	377	0	218	258	306
자본금및자본잉여금의증	0	240	0	0	0
배당금지급	-5	-4	0	0	0
기타현금흐름	0	-1	210	-213	-33
현금의증가	118	-74	528	190	498
기초현금	10	128	54	582	772
기말현금	128	54	582	772	1,269

자료: 심텍 DB증권 주: FRS 연결기준

손익계산서

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
12월 결산(십억원)					
매출액	1,231	1,411	1,905	2,089	2,225
매출원가	1,179	1,287	1,804	1,960	2,071
매출총이익	52	123	102	129	154
판매비	99	112	-51	-116	-135
영업이익	-47	12	153	245	289
EBITDA	39	98	267	366	409
영업외손익	22	-189	-50	-52	-50
금융손익	36	-165	-26	-28	-26
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-14	-24	-24	-24	-24
세전이익	-25	-177	113	225	260
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-31	-165	105	210	214
자배주주지분순이익	-30	-164	105	210	214
비자배주주지분순이익	-1	0	0	0	0
총포괄이익	-17	-165	100	214	213
증감률(%YoY)					
매출액	18.2	14.5	35.1	9.6	6.5
영업이익	적지	흑전	1,189.7	60.0	18.0
EPS	적지	적지	흑전	99.2	1.9

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

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
12월 결산(원 % 배)					
주당지표(원)					
EPS	-953	-4,955	2,824	5,626	5,735
BPS	14,040	15,416	16,562	22,285	27,994
DPS	100	100	100	100	100
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	41.1	20.7	20.3
P/B	0.8	3.2	7.0	5.2	4.2
EV/EBITDA	20.8	24.1	17.0	12.6	10.8
수익성(%)					
영업이익률	-3.8	0.8	8.0	11.7	13.0
EBITDA마진	3.2	6.9	14.0	17.5	18.4
순이익률	-2.5	-11.7	5.5	10.0	9.6
ROE	-6.6	-32.1	17.0	25.2	20.5
ROA	-2.4	-10.7	5.0	8.0	6.7
ROIC	-7.1	1.1	16.6	20.3	20.2
안정성및기타					
부채비율(%)	221.8	181.1	240.2	215.3	207.2
이자보상배율(배)	-1.8	0.3	5.1	8.0	9.4
배당성향(%)	-10.3	-2.3	3.5	1.8	1.7

Compliance Notice

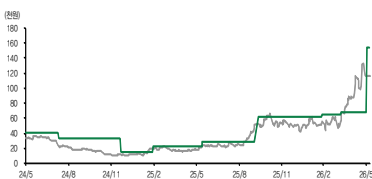
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자 및 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "특정규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 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 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2026-04-01 기준) - 매수(92.19%) 중립(7.81%) 매도(0.0%)

- 기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

- 업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

심텍 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
24/05/28	Buy	41,000	-19.1	-10.0	26/04/07	Buy	68,000	38.9	95.3
24/08/07	Buy	33,000	-49.5	-28.8	26/06/01	Buy	155,000	-	-
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					