

심텍 (222800.KQ)

Ready for Take-off

SOCAMM2 양산 확대와 저마진 제품 비중 축소로 믹스 개선이 본격화 될 전망. 평가 인상과 원재료 가격 안정화에 더해, 2027년 LPDDR6 기 판 양산이 추가 성장 동력으로 작용할 것으로 기대

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

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

믹스 개선 가속화

투자이견 Buy를 유지하고, 목표주가를 기존 12만원에서 15만원으로 상향. SOCAMM2 관련 기판 생산 물량이 견조하게 증가하고 있는 것으로 파악되며, 이에 따른 믹스 개선이 본격화될 전망. 저마진 Tenting 제품 수주가 감소하면서 3Q26부터 관련 매출 비중이 축소될 것으로 예상되며, 2027년부터는 LPDDR6 용 고마진 기판 양산도 본격화될 예정. 이에 따른 믹스 개선 효과를 반영해 실적 추정치를 상향 조정한 것이 목표주가 상향의 주된 근거

당사는 하반기 전망 자료를 통해 기판 업체들의 실적 추정치 추가 상향은 ① 증 설, ② 믹스 개선, ③ 평가 인상을 통해 가능할 것으로 작성한 바 있음. 당사는 최근 반도체 기판 전반에 걸쳐 진행된 평가 인상 효과가 2Q26부터 반영될 예정 이며, 믹스 개선 효과는 SOCAMM2 양산이 본격화되는 2H26부터 가시화될 전 망. 증설의 경우 올해는 유지보수 수준의 CAPEX만 집행할 계획이나, SOCAMM 모듈 수요가 예상보다 빠르게 확대될 경우 청주에 위치한 비메모리 기판 유휴 공 간을 활용해 생산능력을 확대할 수 있을 것으로 판단

2Q26 Preview: 컨센서스 상회 전망

2Q26 실적은 매출액 4,728억원(+38.7% y-y), 영업이익 465억원(+738.5% y-y, OPM 9.8%)을 기록하며 영업이익 기준 시장 컨센서스 434억원을 상회할 것으로 전망. 연초 단행된 원재료비 상승분에 대한 평가 인상 효과가 본격 반영 되었기 때문. 또한 저마진 Tenting 제품 수주가 감소하고 있고, 주요 원재료인 금 가격은 하락세를 이어가고 있어 수익성 개선 흐름은 연중 지속될 것으로 예상

심텍 2분기 실적 Preview (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E					3Q26F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	340.8	372.8	393.4	422.4	472.8	38.7	11.9	472.7	463.0	524.2
영업이익	5.5	12.4	10.3	13.7	46.5	738.5	239.0	45.4	43.4	61.9
영업이익률	1.6	3.3	2.6	3.2	9.8			9.6	9.4	11.8
세전이익	-27.1	12.7	-121.7	23.4	44.4	흑전	89.7	39.9	39.0	61.2
(지배)순이익	-18.7	6.8	-116.7	14.6	32.8	흑전	124.6	31.7	26.0	45.2

자료: 심텍, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	150,000원 (상향)		
현재가 (26/06/24)	117,700원		
업종(NHICS)*	전자장비와부품		
KOSPI / KOSDAQ	8471.02 / 909.31		
시가총액(보통주)	4,409.5십억원		
발행주식수(보통주)	37.5백만주		
52주 최고가 ('26/06/15)	134,100원		
최저가 ('25/08/01)	21,650원		
평균거래대금(60일)	90,338백만원		
배당수익률 (2026E)	0.08%		
외국인지분율	14.5%		
주요주주			
심텍홀딩스 외 5 인	32.6%		
삼성자산운용	6.9%		
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	107.2	139.7	389.4
상대수익률 (%p)	155.6	141.3	331.1

	2025	2026E	2027F	2028F
매출액	1,411	1,954	2,493	2,790
증감률	14.5	38.5	27.6	11.9
영업이익	12	180	329	410
증감률	흑전	1418.5	82.4	24.6
영업이익률	0.8	9.2	13.2	14.7
(지배지분)순이익	-164	144	265	364
EPS	-4,955	3,852	7,076	9,727
증감률	적지	흑전	83.7	37.5
PER	N/A	30.6	16.6	12.1
PBR	3.2	6.2	4.5	3.3
EV/EBITDA	23.9	18.2	11.1	8.6
ROE	-32.1	22.3	31.3	31.5
부채비율	181.1	163.8	135.3	111.7
순차입금	491	371	139	-170

단위: 십억원, %, 원, 배
 주1: NHICS(NH Industry Classification Standard)
 주2: 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	36.2	25.6	6.6	5.4	19.4	22.6
티엘비	22.8	16.6	3.6	3.2	23.1	23.1
코리아써킷	20.7	14.2	4.9	3.8	21.1	27.6

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2024	2025	2026E	2027F	2028F
PER	N/A	N/A	30.6	16.6	12.1
PBR	0.8	3.2	6.2	4.5	3.3
PSR	0.3	1.2	2.3	1.8	1.6
ROE	-6.6	-32.1	22.3	31.3	31.5
ROIC	-7.8	-0.3	12.9	21.8	25.8

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

밸류에이션

**투자의견 Buy 유지,
목표주가 15만원
상향**

심텍에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 기존 12만원에서 15만원으로 상향한다. SOCAMM2용 기판 양산 확대와 저마진 Tenting 제품 비중 축소에 따라 믹스 개선 속도가 예상보다 빠르게 나타나고 있는 점을 반영해 실적 추정치를 상향 조정한 것이 목표주가 상향의 주된 근거이다. 현재 주가(6/24) 기준 상승여력은 27.4% 수준이다.

SOCAMM2용 기판 양산과 판가 인상에 힘입어 MSAP과 HDI 제품의 OPM은 2022년 이후 처음으로 두 자릿수대로 회복할 것으로 예상된다. 한편 1Q26 패키지 기판 매출액 내 비중이 15%에 달했던 Tenting 제품은 최근 수주 추이가 줄어들고 있어 3Q26에는 비중이 약 10%로 감소하면서 믹스 개선에 기여할 전망이다. LPDDR6용 기판의 경우 통상 기술적 업그레이드가 이루어질 경우 ASP가 20% 이상 상승하는 점을 감안 시, 추가적인 실적 모멘텀으로 작용할 수 있다.

		2025	2026E	2027F	2028F
매출액	- 수정 후	1,411	1,954	2,493	2,790
	- 수정 전	-	1,949	2,315	2,508
	- 변동률	-	0.3	7.7	11.3
영업이익	- 수정 후	12	180	329	410
	- 수정 전	-	181	261	317
	- 변동률	-	-0.4	26.0	29.2
영업이익률(수정 후)		0.8	9.2	13.2	14.7
EBITDA		98	263	411	495
(지배지분)순이익		-164	144	265	364
EPS	- 수정 후	-4,955	3,852	7,076	9,727
	- 수정 전	-	3,645	5,612	7,718
	- 변동률	-	5.7	26.1	26.0
PER		N/A	30.6	16.6	12.1
PBR		3.2	6.2	4.5	3.3
EV/EBITDA		23.9	18.2	11.1	8.6
ROE		-32.1	22.3	31.3	31.5

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

		비고
EPS	5,464	12MF EPS
Target PER	26.6배	Peer 평균
목표주가	150,000	EPS x Target PER
현재주가	117,700	
상승여력	27.4%	

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

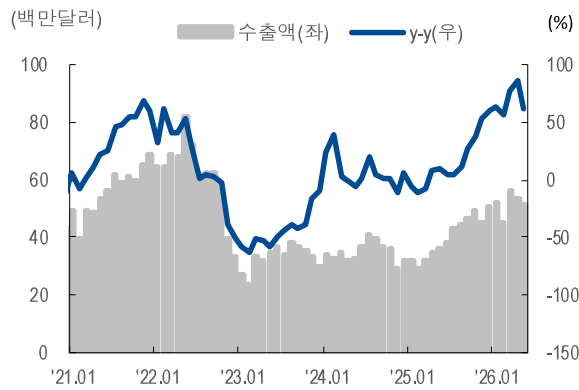
표3. 심텍 분기 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026E	2027F
매출액	304	341	373	393	422	473	518	541	1,231	1,411	1,954	2,493
y-y	3.3	9.3	14.8	30.6	39.1	38.7	38.9	37.6	18.2	14.5	38.5	27.6
Module PCB	85	90	85	75	93	109	116	118	309	335	437	547
PC	16	18	20	17	22	19	17	13	60	72	71	82
Server	48	50	42	33	39	65	74	84	187	173	263	344
SSD	21	21	23	24	32	25	24	22	61	89	102	120
Substrate	215	249	285	316	325	360	398	419	905	1,064	1,503	1,932
MCP	111	129	154	179	184	200	226	241	534	574	851	1095
FC-CSP	33	36	36	37	45	56	66	73	124	142	240	344
SiP	6	14	19	22	17	19	28	30	43	60	92	152
BOC	38	33	33	32	40	32	32	29	99	136	133	86
GDDR	26	36	42	45	39	50	42	42	102	149	173	193
Etc	4	4	4	4	6	3	5	5	21	17	18	63
영업이익	-16	6	12	10	14	46	61	59	-47	12	180	329
영업이익률	-5.4	1.6	3.3	2.6	3.2	9.8	11.8	10.9	-3.8	0.8	9.2	13.2
y-y	적전	53.5	2329.4	흑전	흑전	739.1	391.4	476.5	적지	흑전	1418.3	82.4

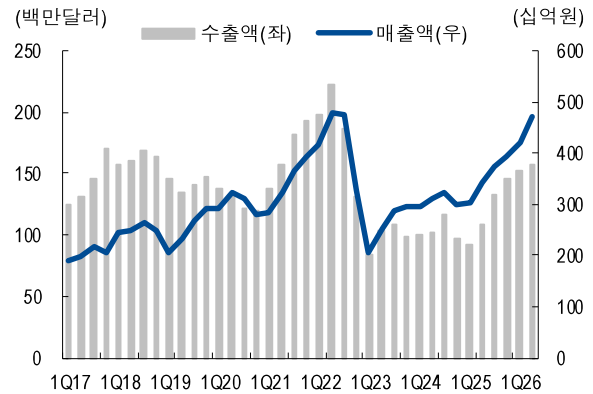
자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 충북 청주시 기판 수출액 월별 추이



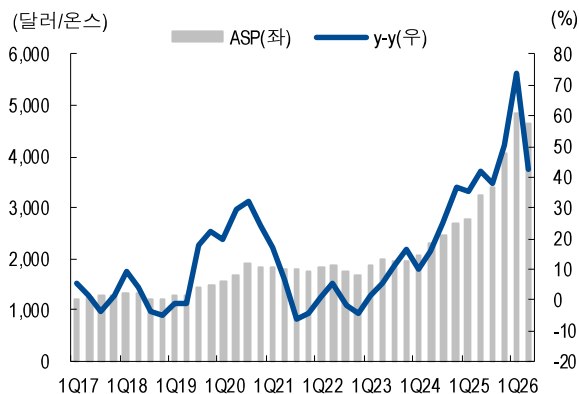
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림2. 충북 청주시 기판 수출액 및 심텍 매출액 추이



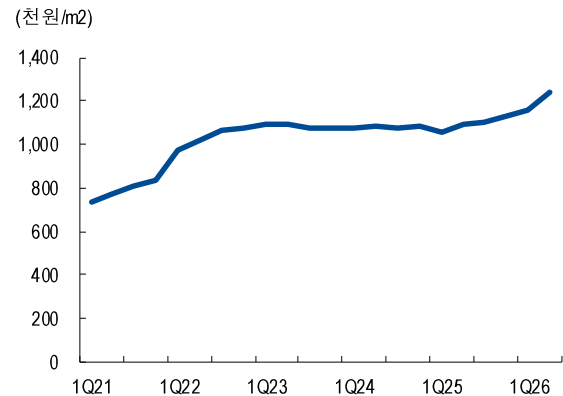
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림3. 금 가격 추이



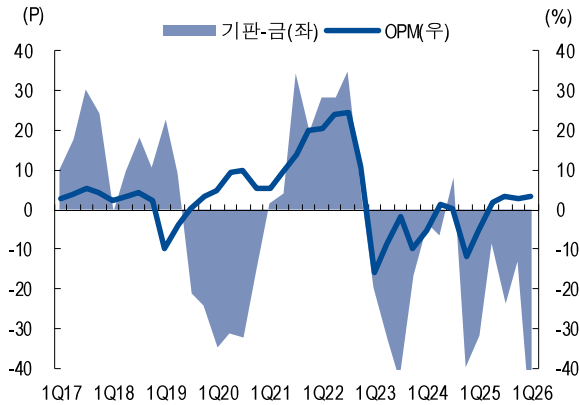
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림4. ASP 상승 효과 2Q26부터 본격화 전망



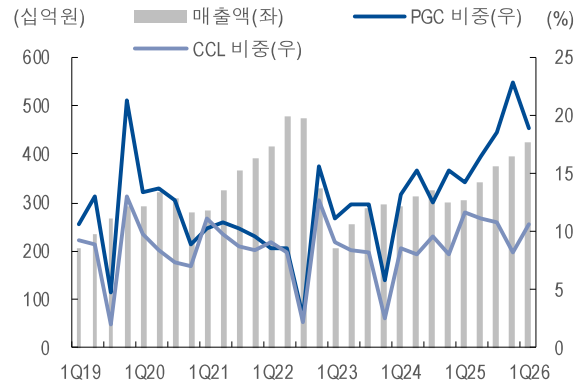
자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부

그림5. 기관-금 가격 y-y 스프레드 및 심택 영업이익률 추이



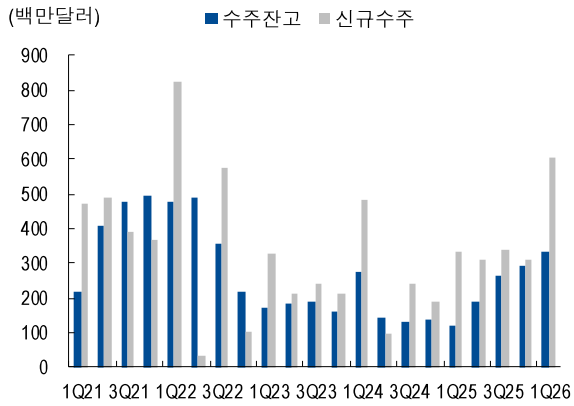
자료: TRASS, NH투자증권 리서치본부 전망

그림6. 매출액 대비 원재료 비중



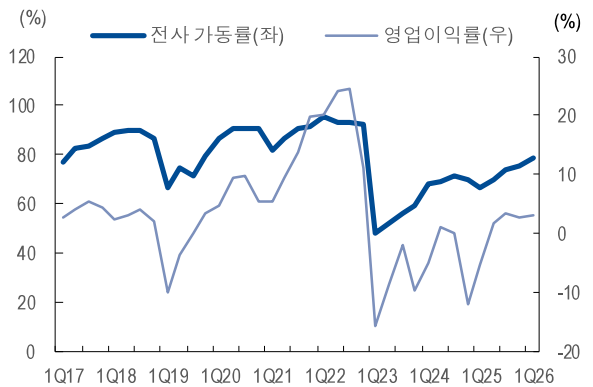
자료: 심택, NH투자증권 리서치본부

그림7. 금액 기준 수주 추이



자료: 심택, NH투자증권 리서치본부

그림8. 전사 가동률 및 영업이익률 추이



자료: 심택, NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
매출액	1,411	1,954	2,493	2,790
증감률 (%)	14.5	38.5	27.6	11.9
매출원가	1,287	1,622	1,973	2,164
매출총이익	123	332	521	626
Gross 마진 (%)	8.7	17.0	20.9	22.5
판매비와 일반관리비	112	152	192	217
영업이익	12	180	329	410
증감률 (%)	흑전	1,418.5	82.4	24.6
OP 마진 (%)	0.8	9.2	13.2	14.7
EBITDA	98	263	411	495
영업외손익	-189	19	30	84
금융수익(비용)	-165	31	45	98
기타영업외손익	-24	-12	-14	-14
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	-177	199	359	494
법인세비용	-12	55	93	128
계속사업이익	-165	145	266	365
당기순이익	-165	145	266	365
증감률 (%)	적지	흑전	83.9	37.5
Net 마진 (%)	-11.7	7.4	10.7	13.1
지배주주지분 순이익	-164	144	265	364
비지배주주지분 순이익	0	0	1	1
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	-165	145	266	365

Valuations/profitability/stability

	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
PER(X)	N/A	30.6	16.6	12.1
PBR(X)	3.2	6.2	4.5	3.3
PCR(X)	14.5	15.2	10.7	8.9
PSR(X)	1.2	2.3	1.8	1.6
EV/EBITDA(X)	23.9	18.2	11.1	8.6
EV/EBIT(X)	196.7	26.5	13.8	10.4
EPS(W)	-4,955	3,852	7,076	9,727
BPS(W)	15,416	19,114	26,090	35,717
SPS(W)	42,571	52,211	66,549	74,478
자기자본이익률(ROE, %)	-32.1	22.3	31.3	31.5
총자산이익률(ROA, %)	-10.7	8.2	12.7	14.2
투하자본이익률(ROIC, %)	-0.3	12.9	21.8	25.8
배당수익률(%)	0.2	0.1	0.1	0.1
배당성장(%)	-2.3	2.6	1.4	1.0
총현금배당금(십억원)	4	4	4	4
보통주 주당배당금(W)	100	100	100	100
순부채(현금)/자기자본(%)	85.2	51.7	14.2	-12.7
총부채/자기자본(%)	181.1	163.8	135.3	111.7
이자발생부채	593	657	733	819
유동비율(%)	91.3	110.3	135.9	161.9
총발행주식수(mn)	37	37	37	37
액면가(W)	500	500	500	500
추가(W)	49,350	117,700	117,700	117,700
시가총액(십억원)	1,843	4,410	4,410	4,410

Statement of financial position

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
현금및현금성자산	54	234	534	922
매출채권	356	408	467	535
유동자산	726	1,003	1,415	1,931
유형자산	572	547	544	559
투자자산	17	19	22	25
비유동자산	895	889	889	907
자산총계	1,620	1,892	2,304	2,838
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	265	283	304
부채총계	1,044	1,175	1,325	1,497
자본금	20	20	20	20
자본잉여금	348	348	348	348
이익잉여금	131	271	533	893
비지배주주지분	1	1	2	3
자본총계	576	717	979	1,341

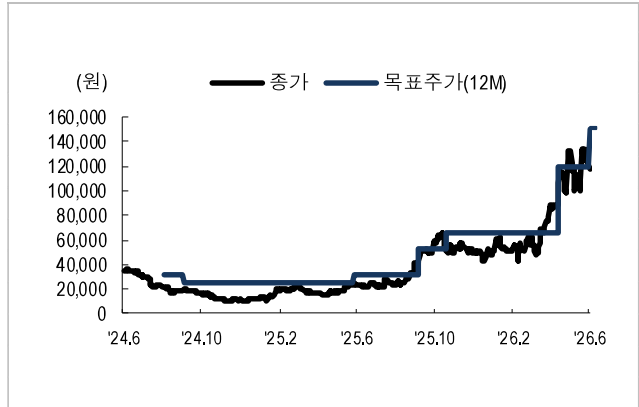
Cash flow statement

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
영업활동 현금흐름	-199	200	317	415
당기순이익	-165	145	266	365
+ 유/무형자산상각비	86	83	83	85
+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	2	0	0	0
Gross Cash Flow	113	290	413	496
- 운전자본의증가(감소)	-286	-28	-32	-36
투자활동 현금흐름	-19	-82	-88	-109
+ 유형자산 감소	42	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-56	-57	-80	-100
+ 투자자산의매각(취득)	19	-2	-3	-3
Free Cash Flow	-254	143	237	315
Net Cash Flow	-217	118	229	305
재무활동현금흐름	144	61	71	82
자기자본 증가	240	0	0	0
부채증감	-96	61	71	82
현금의증가	-74	180	300	388
기말현금 및 현금성자산	54	234	534	922
기말 순부채(순현금)	491	371	139	-170

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2026.06.25	Buy	150,000원(12개월)	-	-
2026.05.07	Buy	120,000원(12개월)	-2.6%	11.8%
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.