

심텍 (222800.KQ)

비상(飛上)

SOCAMM 매출 확대에 힘입어 HDI 수익성 2H26부터 20%대로 상승하며 실적 개선 속도 가팔라질 전망. 가동률 상승과 Capa 증설 여력이 추가적인 실적 상향 요인으로 남아 있어 업종 내 높은 주가 탄력 기대

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

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

반등 기율기 가파를 것으로 기대

투자이견 Buy 유지, 목표주가 17만원으로 상향(기준 15만원). 모듈 PCB 내 SOCAMM 매출 비중이 2026년 약 30%에서 2027년 50% 수준까지 확대될 것으로 예상되며, 이에 따라 HDI 부문 영업이익률은 과거 최고 수준인 15%를 넘어 2H26 20%대까지 상승할 전망. SOCAMM 채택 고객사가 엔비디아 외 다른 업체들로 확대될 가능성도 높아지며 수익성 개선 속도 가팔라질 여지도 존재

믹스 개선 외에도 향후 실적 추정치 상향 요인은 다수 존재. 첫째, 2Q26 기준 전자 가동률은 약 84% 수준으로 추가 상승 여력이 남아 있어 영업 레버리지 효과가 지속될 전망. 둘째, Capa 증설 계획은 아직 구체화되지 않아 현재 실적 추정치에 반영하지 않았으며, 향후 증설 계획이 확정될 경우 추가적인 실적 상향 요인으로 작용할 것으로 판단. 기판 업종 내 턴어라운드 시점이 상대적으로 늦었던 만큼 실적 상승 기율기도 장기간 이어질 가능성 높으며, 이에 따라 주가 탄력 역시 업종 내 상대적으로 높을 것으로 예상

2Q26 Review: 컨센서스 상회

2Q26 실적은 매출액 5,147억원(+51.0% y-y), 영업이익 629억원(+1,034.5% y-y, OPM 12.2%)을 기록하며 시장 컨센서스를 큰 폭 상회. 연초 단행된 판가 인상 효과가 본격적으로 반영된 가운데, 주요 원재료인 금 가격 하락도 수익성 개선에 기여. 당사는 하반기 가이던스로 매출액 1조719억원, 영업이익 1,631억원 제시. 이는 MSAP 기판 수익성이 2Q26부터 4Q26까지 동일하게 유지된다는 가정을 반영한 보수적인 전망치로 판단

심텍 2분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P					3Q26E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	340.8	372.8	393.4	422.4	514.7	51.0	21.9	472.8	466.0	552.5
영업이익	5.5	12.4	10.3	13.7	62.9	1,035	358.7	46.5	47.3	79.3
영업이익률	1.6	3.3	2.6	3.2	12.2			9.8	10.2	14.4
세전이익	-27.1	12.7	-121.7	23.4	60.2	흑전	157.3	44.4	45.0	78.6
(지배)순이익	-18.7	6.8	-116.7	14.6	44.8	흑전	206.9	32.8	34.5	58.0

자료: 심텍, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가 170,000원 (상향)

현재가 (26/08/13) 105,800원

업종(NHICS)*	전자장비와부품
KOSPI / KOSDAQ	6813.34 / 861.37
시가총액(보통주)	3,963.7십억원
발행주식수(보통주)	38.0백만주
52주 최고가 ('26/07/01)	157,300원
최저가 ('25/08/21)	23,050원
평균거래대금(60일)	105,739백만원
배당수익률 (2026E)	0.09%
외국인지분율	10.2%

주요주주

심텍홀딩스 외 5 인	32.2%
삼성자산운용	6.9%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-7.4	109.1	310.9
상대수익률 (%p)	26.6	168.5	288.3

	2025	2026E	2027F	2028F
매출액	1,411	2,096	2,509	2,762
증감률	14.5	48.6	19.7	10.1
영업이익	12	245	408	529
증감률	흑전	1963.0	66.5	29.8
영업이익률	0.8	11.7	16.3	19.2
(지배지분)순이익	-164	195	334	474
EPS	-4,955	5,183	8,794	12,488
증감률	적지	흑전	69.7	42.0
PER	N/A	20.4	12.0	8.5
PBR	3.2	5.2	3.7	2.6
EV/EBITDA	23.9	13.1	8.1	5.8
ROE	-32.1	29.1	35.8	35.6
부채비율	181.1	152.9	120.5	95.3
순차입금	491	320	19	-400

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 조립할 때 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 확대에 고부가가치 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	25.2	17.2	5.2	4.1	22.2	25.9
티엘비	16.5	12.6	2.7	2.5	23.4	23.3
LG 이노텍	14.9	12.5	2.0	1.7	14.3	14.6
Nanya PCB	66.0	26.0	12.9	9.9	20.1	40.4
Kinsus	77.5	31.9	9.4	7.6	14.5	25.4

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2024	2025	2026E	2027F	2028F
PER	N/A	N/A	20.4	12.0	8.5
PBR	0.8	3.2	5.2	3.7	2.6
PSR	0.3	1.2	1.9	1.6	1.5
ROE	-6.6	-32.1	29.1	35.8	35.6
ROIC	-7.8	-0.3	17.4	27.0	33.3

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
배당성향(%)	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

**투자의견 Buy 유지,
목표주가 17만원
상향**

밸류에이션

심텍에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 기존 15만원에서 17만원으로 상향한다. SOCAMM 물량과 수익성이 예상을 상회하는 수준으로 올라올 것으로 전망되어 실적 추정치를 상향했고, 밸류에이션 산정 시점을 12MF에서 2027년으로 변경했다. 상반기 SOCAMM 비중은 1Q26, 2Q26 각각 12%, 17% 수준이었는데 HDI 부문 수익성은 약 4%에서 10%로 확대되었다. 하반기에는 해당 비중이 약 40%에 육박하며 영업이익률은 과거 최고 수준인 15%를 상회하는 20%대를 기록할 것으로 예상된다. 현재 주가 (8/13) 기준 상승여력은 60.7% 수준이다.

표1. 심텍 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2025	2026E	2027F	2028F
매출액	- 수정 후	1,411	2,096	2,509	2,762
	- 수정 전	-	1,949	2,315	2,508
	- 변동률	-	7.6	8.4	10.1
영업이익	- 수정 후	12	245	408	529
	- 수정 전	-	181	261	317
	- 변동률	-	35.3	56.2	66.9
영업이익률(수정 후)		0.8	11.7	16.3	19.2
EBITDA		98	328	490	615
(지배지분)순이익		-164	195	334	474
EPS	- 수정 후	-4,955	5,183	8,794	12,488
	- 수정 전	-	3,645	5,612	7,718
	- 변동률	-	42.2	56.7	61.8
PER		N/A	20.4	12.0	8.5
PBR		3.2	5.2	3.7	2.6
EV/EBITDA		23.9	13.1	8.1	5.8
ROE		-32.1	29.1	35.8	35.6

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 심텍 PER 밸류에이션

(단위: 십억원, 배, 원, %)

		비고
EPS	8,794	2027 EPS
Target PER	20.0배	Peer 평균
목표주가	170,000	EPS x Target PER
현재주가	105,800	
상승여력	60.7%	

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

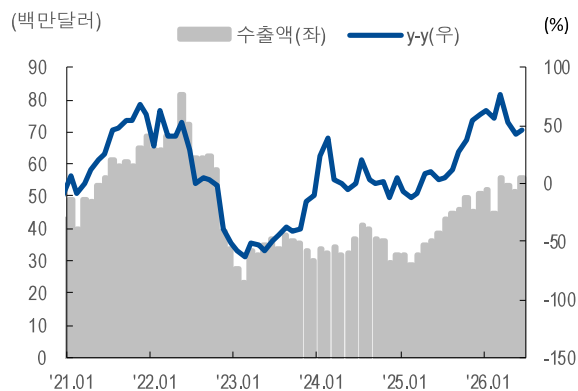
표3. 심텍 분기 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26F	2024	2025	2026E	2027F
매출액	304	341	373	393	422	515	552	607	1,231	1,411	2,096	2,509
y-y	3.3	9.3	14.8	30.6	39.1	51.0	48.2	54.2	18.2	14.5	48.6	19.7
Module PCB	85	90	85	75	93	128	149	171	309	335	540	639
PC	16	18	20	17	22	29	12	5	60	72	67	19
Server	48	50	42	33	39	40	63	72	187	173	214	239
SSD	21	21	23	24	32	29	23	22	61	89	106	56
Substrate	215	249	285	316	325	387	401	432	905	1,064	1,545	1,856
MCP	111	129	154	179	184	215	227	248	534	574	874	1052
FC-CSP	33	36	36	37	45	60	66	75	124	142	247	330
SiP	6	14	19	22	17	20	28	30	43	60	95	145
BOC	38	33	33	32	40	35	32	30	99	136	137	83
GDDR	26	36	42	45	39	54	42	43	102	149	178	186
Etc	4	4	4	4	6	8	5	5	21	17	24	64
영업이익	-16	6	12	10	14	63	79	89	-47	12	245	408
영업이익률	-5.4	1.6	3.3	2.6	3.2	12.2	14.4	14.7	-3.8	0.8	11.7	16.3
y-y	적전	53.5	2329.4	흑전	흑전	1035.2	540.3	766.6	적지	흑전	1962.7	66.5

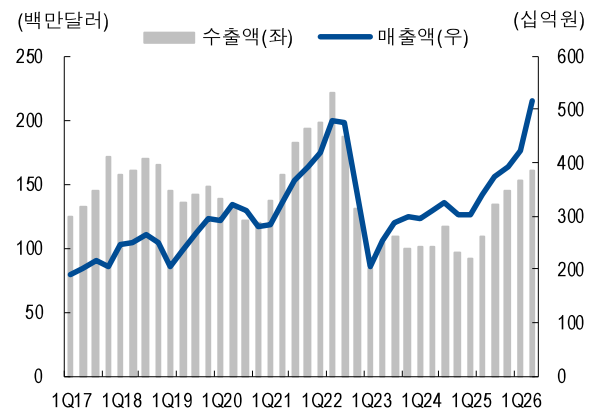
자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 충북 청주시 기판 수출액 월별 추이



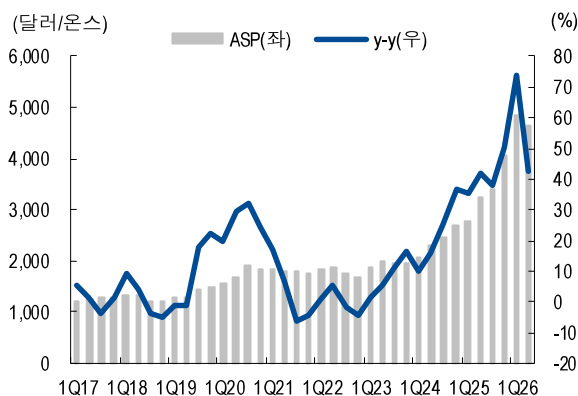
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림2. 충북 청주시 기판 수출액 및 심텍 매출액 추이



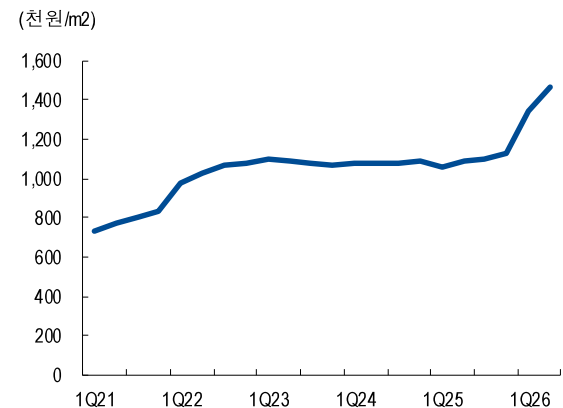
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림3. 금 가격 추이



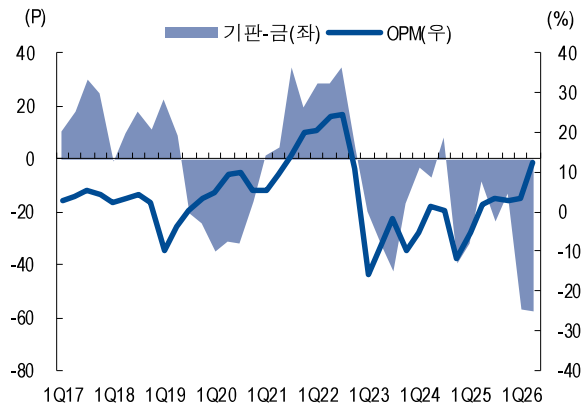
자료: Trass, NH투자증권 리서치본부

그림4. ASP 상승 효과 본격화



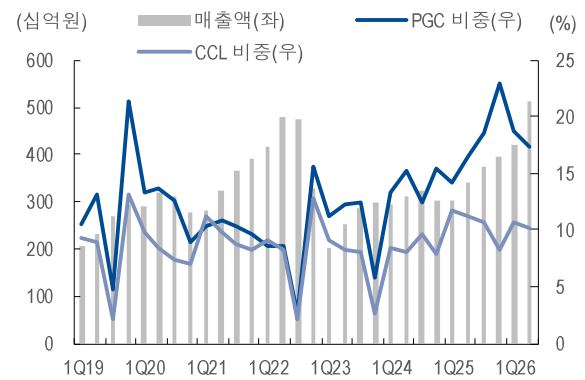
자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부

그림5. 기판-금 가격 y-y 스프레드 및 심텍 영업이익률 추이



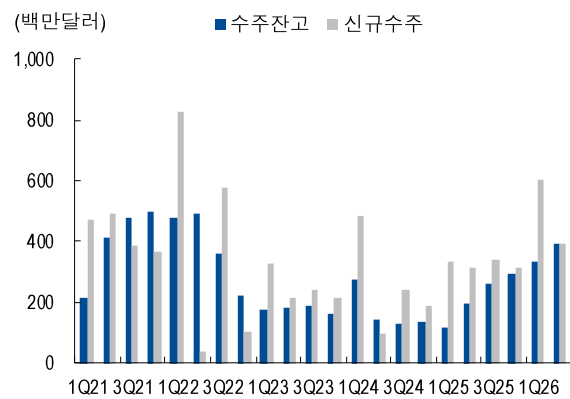
자료: TRASS, NH투자증권 리서치본부 전망

그림6. 매출액 대비 원재료 비중



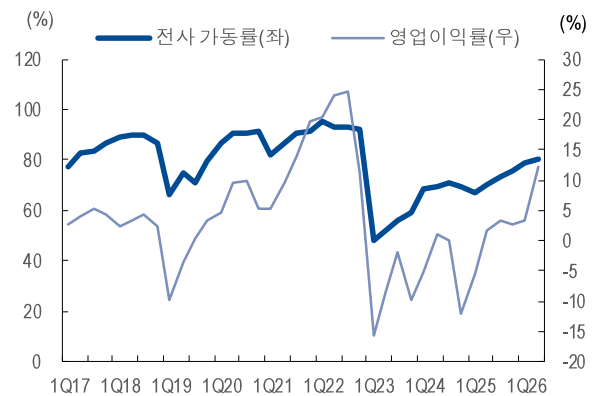
자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부

그림7. 금액 기준 수주 추이



자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부

그림8. 전사 가동률 및 영업이익률 추이



자료: 심텍, NH투자증권 리서치본부

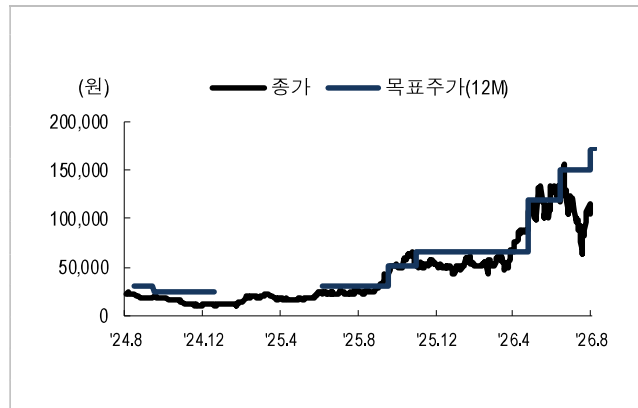
Statement of comprehensive income					Valuations/profitability/stability				
(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F		2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
매출액	1,411	2,096	2,509	2,762	PER(X)	N/A	20.6	12.2	8.6
증감률 (%)	14.5	48.6	19.7	10.1	PBR(X)	3.2	5.2	3.7	2.6
매출원가	1,287	1,688	1,908	2,018	PCR(X)	14.5	11.2	8.2	6.5
매출총이익	123	408	601	744	PSR(X)	1.2	1.9	1.6	1.5
Gross 마진 (%)	8.7	19.5	24.0	26.9	EV/EBITDA(X)	23.9	13.1	8.1	5.8
판매비와 일반관리비	112	163	193	215	EV/EBIT(X)	196.7	17.5	9.8	6.8
영업이익	12	245	408	529	EPS(W)	-4,955	5,142	8,662	12,286
증감률 (%)	흑전	1,963.0	66.5	29.8	BPS(W)	15,416	20,155	28,717	40,903
OP 마진 (%)	0.8	11.7	16.3	19.2	SPS(W)	42,571	55,713	66,065	72,725
EBITDA	98	328	490	615	자기자본이익률(ROE, %)	-32.1	28.9	35.4	35.3
영업외손익	-189	23	44	111	총자산이익률(ROA, %)	-10.7	10.9	15.1	17.1
금융수익(비용)	-165	36	58	126	투하자본이익률(ROIC, %)	-0.3	17.2	26.7	32.8
기타영업외손익	-24	-12	-14	-14	배당수익률(%)	0.2	0.1	0.1	0.1
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	배당성향(%)	-2.3	2.0	1.2	0.8
세전계속사업이익	-177	268	452	641	총현금배당금(십억원)	4	4	4	4
법인세비용	-12	74	122	173	보통주 주당배당금(W)	100	100	100	100
계속사업이익	-165	194	330	468	순부채(현금)/자기자본(%)	85.2	42.0	2.4	-24.8
당기순이익	-165	194	330	468	총부채/자기자본(%)	181.1	153.2	121.3	96.2
증감률 (%)	적지	흑전	70.0	41.8	이자발생부채	593	657	733	819
Net 마진 (%)	-11.7	9.3	13.1	16.9	유동비율(%)	91.3	115.7	146.7	180.0
지배주주지분 순이익	-164	193	329	467	총발행주식수(mn)	37	38	38	38
비지배주주지분 순이익	0	0	1	1	액면가(W)	500	500	500	500
기타포괄이익	0	0	0	0	추가(W)	49,350	105,800	105,800	105,800
총포괄이익	-165	194	330	468	시가총액(십억원)	1,843	3,964	3,964	3,964

Statement of financial position					Cash flow statement				
(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F	(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
현금및현금성자산	54	283	647	1,138	영업활동 현금흐름	-199	250	381	517
매출채권	356	408	467	535	당기순이익	-165	194	330	468
유동자산	726	1,052	1,529	2,147	+ 유/무형자산상각비	86	83	83	85
유형자산	572	547	544	559	+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
투자자산	17	19	22	25	+ 외화환산손실(이익)	2	0	0	0
비유동자산	895	889	889	907	Gross Cash Flow	113	355	492	616
자산총계	1,620	1,941	2,417	3,054	- 운전자본의증가(감소)	-286	-28	-32	-36
단기성부채	453	519	594	680	투자활동 현금흐름	-19	-82	-88	-109
매입채무	135	155	177	203	+ 유형자산 감소	42	0	0	0
유동부채	794	910	1,042	1,193	- 유형자산 증가(CAPEX)	-56	-57	-80	-100
장기성부채	139	139	139	139	+ 투자자산의매각(취득)	19	-2	-3	-3
장기충당부채	97	112	128	146	Free Cash Flow	-254	192	301	417
비유동부채	249	265	283	304	Net Cash Flow	-217	168	293	408
부채총계	1,044	1,175	1,325	1,497	재무활동현금흐름	144	61	71	82
자본금	20	20	20	20	자기자본 증가	240	0	0	0
자본잉여금	348	348	348	348	부채증감	-96	61	71	82
이익잉여금	131	321	646	1,109	현금의증가	-74	229	364	490
비지배주주지분	1	1	2	3	기말현금 및 현금성자산	54	283	647	1,138
자본총계	576	767	1,093	1,556	기말 순부채(순현금)	491	322	26	-386

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2026.08.14	Buy	170,000원(12개월)	-	-
2026.06.25	Buy	150,000원(12개월)	-28.7%	4.9%
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

1. 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 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2026년 6월 30일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
89.4%	10.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '심택'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.