

심텍 (222800)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

170,000

유지

현재주가

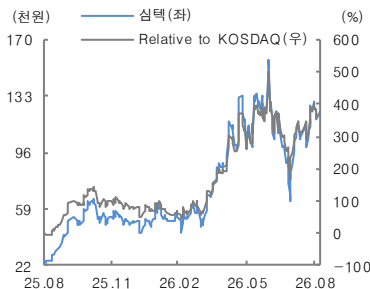
121,800

(26.09.08)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	811.88
시가총액	4,625십억원
시가총액비중	0.80%
자본금(보통주)	19십억원
52주 최고/최저	157,300원 / 24,850원
120일 평균거래대금	906억원
외국인지분율	11.64%
주요주주	심텍홀딩스 외 5 인 31.77% 삼성자산운용 6.81%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.7	21.8	113.7	390.1
상대수익률	8.9	36.7	203.9	394.2



3Q 실적 상향, 소캠2 매출은 예상 상회

- 영업이익은 3Q26 837억원(573% yoy)으로 컨센서스 상회, 호실적 예상
- 2H26 영업이익은 1,700억원(122% hoh) 추정, 이익 확대 구간에 진입
- 소캠2 매출 확대, MSAP 및 비메모리 패키지 비중 증가, 최선희주 유지

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 170,000원 유지

2026년 3Q 영업이익은 837억원으로 33.1%(qoq/576% yoy) 증가, 종전 추정 (767억원)/컨센서스(830억원)를 상회 예상. 매출은 5,535억원으로 7.6% (qoq/48.5% yoy) 증가 추정. 3Q26 실적 기준으로 반도체 기판 업체 중, 최대 규모 동시에 컨센서스를 상회할 가능성 높은 기업으로 판단. 3Q26 실적 호조는 2Q26 기점으로 소캠 2 관련한 매출(모듈 및 반도체 기판)이 경쟁사대비 높은 동시에 믹스 효과(고부가 영역인 MSAP 매출 비중 증가)가 확대되면서 영업이익률은 15.1%로 2.9%p(qoq) 개선 추정

3Q26에 수익성 호조가 빠르게 진행. 2026년 하반기 영업이익은 1,700억원으로 상반기대비 122% 증가 추정. 소캠 2 매출 확대에 수혜로 판단, 투자의견 매수 (BUY) 및 목표주가 170,000원(2027년 EPS X 목표 P/E 24.6배(실적 호조 상단)을 유지. 반도체 기판 중 최선희주 유지, 투자 포인트는

소캠2 매출 및 MSAP 비중 확대로 2H26 영업이익은 122%(hoh) 증가 추정

① 엔비디아가 소캠2의 본격적인 출하 과정에서 심텍이 메모리 3사에 공급. 동시에 메모리 모듈 및 반도체 기판을 동시에 공급한 업체로 차별성(경쟁력 우위)이 부각, 밸류에이션 재평가가 필요. 소캠2 매출(모듈만)은 2026년 1,518억원에서 2027년 3,210억원으로 증가(111.5% yoy) 예상, 상대적으로 다른 메모리 모듈 및 MCP대비 수익성이 우위에 있어 개선의 토대를 제공. 심텍은 소캠2 관련된 모듈 업체 중 최대의 점유율(메모리 3사 : 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론)을 차지 및 관련된 반도체 기판인 LPDDR5도 동시에 공급 중. 엔비디아가 베라 루빈을 시작으로 서버용 메모리모듈인 소캠2 적용 확대가 본격화되면서 서버용 시장에서 점유율 증가, 베라 루빈 이후에 차세대 반도체 기판에서 엔비디아 위상이 상향되면서 심텍의 수혜가 확대 예상

② 3Q26에 MSAP 비중의 상향으로 전사적인 믹스 효과가 확대. 텐팅 공법의 반도체 기판보다 MSAP 적용된 제품 비중 및 가동률 증가는 영업이익률 개선, 믹스 효과로 연결. MSAP 비중은 2026년 3Q에 82%로 추정, 지난 1Q26대비 2%p 높아질 전망. 안정적인 생산능력 확보 차원에서 최근 2,742억원의 설비투자 계획을 발표, 신규 가동은 2028년 1Q로 추정, 소캠2 모듈 및 반도체 기판, 그리고 MSAP 관련한 생산 능력 확대로 추가적인 성장 요인을 확보 추구

(단위: 십억원 %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26(F)					4Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	373	515	545	554	48.5	7.6	555	569	44.8	2.9
영업이익	12	63	77	84	575.8	33.1	83	86	740.5	3.0
순이익	7	45	61	66	880.3	48.1	57	68	흑전	2.0

자료: 심텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

심텍(222800)

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,231	1,411	2,060	2,343	2,509
영업이익	-47	12	247	331	334
세전순이익	-25	-177	251	327	332
총당기순이익	-31	-165	193	262	266
자배지분순이익	-30	-164	193	262	266
EPS	-953	-4,955	5,115	6,808	6,900
PER	NA	NA	23.4	17.6	17.4
BPS	14,040	17,373	20,269	26,618	33,423
PBR	0.8	2.8	6.0	4.6	3.6
ROE	-6.6	-32.1	28.8	29.3	23.0

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 기준으로 산출
자료: 심텍, 대산증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	2,041	2,297	2,060	2,343	0.9	2.0
판매비와 관리비	132	139	133	140	0.4	0.8
영업이익	236	322	247	331	4.6	2.8
영업이익률	11.6	14.0	12.0	14.1	0.4	0.1
영업외손익	6	-1	4	-3	-21.9	적지유지
세전순이익	242	321	251	327	3.9	2.1
자배지분순이익	186	257	193	262	4.2	2.1
순이익률	9.1	11.2	9.4	11.2	0.3	0.0
EPS(자배지분순이익)	4,957	6,851	5,115	6,808	3.2	-0.6

자료: 심텍, 대산증권 Research Center

표 1. 심텍, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 후) (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2Q	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
모듈 PCB	88.5	92.2	88.2	80.5	97.3	127.9	156.4	170.5	349.5	552.2	742.7
PC	15.8	18.4	20.3	17.3	21.8	28.7	29.6	28.4	71.8	108.5	115.1
서버	47.7	49.0	41.2	30.5	27.8	39.8	42.7	43.2	168.4	153.5	173.7
SSD	21.1	20.9	23.1	24.0	31.6	29.3	30.6	29.0	89.1	120.5	113.5
소캠	0.4	1.0	0.4	2.7	11.5	25.0	49.5	65.8	4.5	151.8	321.0
패키지	215.1	248.5	284.6	312.9	325.0	386.7	397.1	398.9	1,061.1	1,507.7	1,600.8
MCP	170.7	196.2	228.8	260.1	260.5	307.1	324.7	325.7	855.8	1,218.0	1,300.9
FC-CSP	100.7	110.5	131.3	156.0	155.1	189.7	201.4	201.9	498.5	748.0	791.0
SiP	39.2	49.2	54.8	59.2	61.8	76.3	80.9	80.1	202.4	299.1	329.7
GDDR6/7	25.9	36.1	41.6	44.8	38.9	38.6	39.8	41.1	148.4	158.4	169.4
Tenting	44.4	52.3	55.8	52.8	64.6	79.6	72.4	73.1	205.3	289.6	299.8
매출액	303.6	340.8	372.8	393.4	422.4	514.6	553.5	569.4	1,410.6	2,059.9	2,343.4
매출비중(%)											
모듈 PCB	29.1%	27.1%	23.7%	20.5%	23.0%	24.9%	28.3%	29.9%	24.8%	26.8%	31.7%
패키지	70.9%	72.9%	76.3%	79.5%	77.0%	75.1%	71.7%	70.1%	75.2%	73.2%	68.3%
영업이익	-16.3	5.5	12.4	10.3	13.7	62.9	83.7	86.2	11.9	246.6	330.9
이익률	-5.4%	1.6%	3.3%	2.6%	3.2%	12.2%	15.1%	15.1%	0.8%	12.0%	14.1%
세전이익	-40.7	-27.1	12.7	-121.7	23.4	60.2	82.9	84.6	-176.7	251.0	327.5
이익률	-13.4%	-7.9%	3.4%	-30.9%	5.5%	11.7%	15.0%	14.9%	-12.5%	12.2%	14.0%
순이익(지배)	-35.5	-18.7	6.8	-116.8	14.6	44.8	66.3	67.7	-164.2	193.3	262.0
이익률	-11.7%	-5.5%	1.8%	-29.7%	3.5%	8.7%	12.0%	11.9%	-11.6%	9.4%	11.2%

자료: 심텍, 대신증권 Research Center

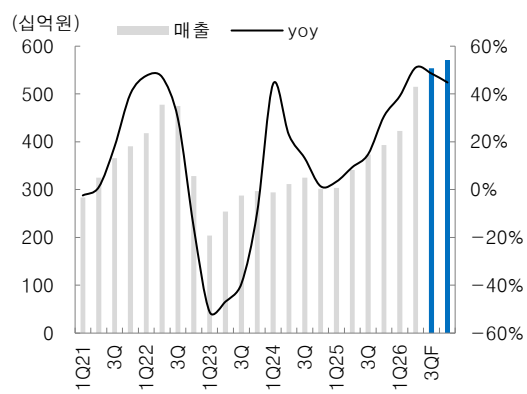
심텍(222800)

표 2. 심텍, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 전) (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QP	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
모듈 PCB	88.5	92.2	88.2	80.5	97.3	127.9	150.3	162.9	349.5	538.4	707.0
PC	15.8	18.4	20.3	17.3	21.8	28.7	29.3	28.1	71.8	107.9	114.0
서버	47.7	49.0	41.2	30.5	27.8	39.8	41.9	42.4	168.4	151.9	170.5
SSD	21.1	20.9	23.1	24.0	31.6	29.3	30.0	28.5	89.1	119.3	111.4
소캠	0.4	1.0	0.4	2.7	11.5	25.0	45.0	59.9	4.5	141.4	291.8
패키지	170.7	196.2	228.8	260.1	260.5	307.6	322.0	323.1	855.8	1,213.2	1,290.3
MCP	100.7	110.5	131.3	156.0	155.1	189.7	199.8	200.3	498.5	744.8	784.8
FC-CSP	32.0	34.9	35.3	34.4	44.5	54.8	56.0	55.0	136.6	210.3	222.9
SIP	6.0	13.5	18.6	22.0	16.5	18.8	20.9	21.2	60.1	77.4	90.5
GDDR6/7	25.9	36.1	41.6	44.8	38.9	38.6	39.8	41.1	148.4	158.4	169.4
Tenting	44.4	52.3	55.8	52.8	64.6	79.6	72.4	73.1	205.3	289.6	299.8
매출액	303.6	340.8	372.8	393.4	422.4	515.0	544.7	559.1	1,410.6	2,041.2	2,297.1
매출비중(%)											
모듈 PCB	29.1%	27.1%	23.7%	20.5%	23.0%	24.8%	27.6%	29.1%	24.8%	26.4%	30.8%
패키지	56.2%	57.6%	61.4%	66.1%	61.7%	59.7%	59.1%	57.8%	60.7%	59.4%	56.2%
영업이익	-16.3	5.5	12.4	10.3	13.7	62.9	76.7	82.5	11.9	235.8	322.0
이익률	-5.4%	1.6%	3.3%	2.6%	3.2%	12.2%	14.1%	14.8%	0.8%	11.6%	14.0%
세전이익	-40.7	-27.1	12.7	-121.7	23.4	60.2	76.4	81.5	-176.7	241.5	320.8
이익률	-13.4%	-7.9%	3.4%	-30.9%	5.5%	11.7%	14.0%	14.6%	-12.5%	11.8%	14.0%
순이익(지배)	-35.5	-18.7	6.8	-116.8	14.6	44.8	61.2	65.2	-164.2	185.7	256.7
이익률	-11.7%	-5.5%	1.8%	-29.7%	3.5%	8.7%	11.2%	11.7%	-11.6%	9.1%	11.2%

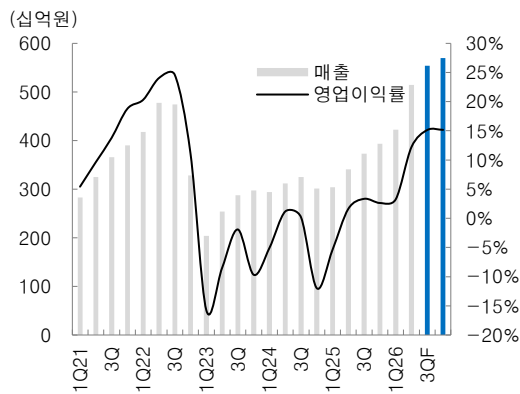
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



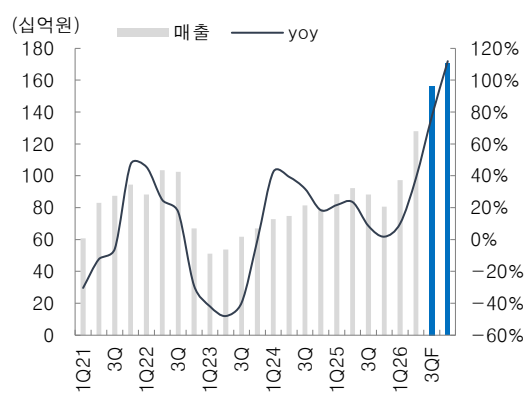
자료: 심텍 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



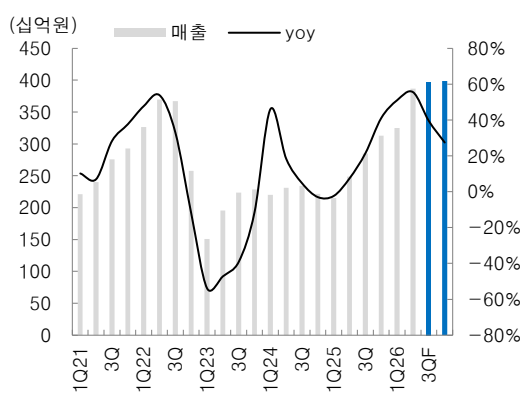
자료: 심텍 대신증권 Research Center

그림 3. 모듈PCB 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: 심텍 대신증권 Research Center

그림 4. 패키지 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: 심텍 대신증권 Research Center

심텍(222800)

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,231	1,411	2,060	2,343	2,509
매출원가	1,179	1,287	1,681	1,872	2,029
매출총이익	52	123	379	471	480
판매비와관리비	99	112	133	140	146
영업이익	-47	12	247	331	334
영업외수익	-3.8	0.8	12.0	14.1	13.3
EBITDA	39	98	319	396	394
영업외손익	22	-189	4	-3	-2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	117	65	53	52	50
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-81	-230	-215	-211	-209
외환관련손실	44	52	36	36	36
기타	-14	-24	166	156	157
법인세비용차감전순이익	-25	-177	251	327	332
법인세비용	-6	12	-58	-65	-66
계속사업순이익	-31	-165	193	262	266
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-31	-165	193	262	266
당기순이익률	-2.5	-11.7	9.4	11.2	10.6
비재계분순이익	-1	0	0	0	0
재계분순이익	-30	-164	193	262	266
마이너스금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄손익이익	-17	-165	193	262	265
비재계분포괄이익	-1	-1	0	0	0
재계분포괄이익	-16	-164	193	262	265

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-953	-4,955	5,115	6,808	6,900
PER	NA	NA	23.4	17.6	17.4
BPS	14,040	17,373	20,269	26,618	33,423
PBR	0.8	2.8	6.0	4.6	3.6
EBITDAPS	1,220	2,946	8,429	10,291	10,225
EV/EBITDA	20.8	24.1	16.0	12.4	11.9
SPS	38,658	42,571	54,504	60,893	65,197
PSR	0.3	1.2	2.2	2.0	1.9
CFPS	2,154	3,404	14,346	15,782	15,712
DPS	100	100	100	100	100

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액증가율	18.2	14.5	46.0	13.8	7.1
영업이익증가율	작지	흑전	1,977.4	34.2	1.0
순이익증가율	작지	작지	흑전	35.5	1.4
수익성					
ROIC	-7.3	1.2	16.8	21.4	21.0
ROA	-3.6	0.8	14.1	16.9	15.5
ROE	-6.6	-32.1	28.8	29.3	23.0
안정성					
부채비율	221.8	181.1	144.1	100.5	76.6
순차입금비율	101.5	88.1	61.9	27.2	3.5
이자보상배율	-1.8	0.3	7.3	11.6	13.2

자료: 심텍, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	510	726	1,030	1,254	1,507
현금및현금성자산	128	54	84	186	367
매출채권및기타채권	207	389	554	626	668
재고자산	154	240	350	398	427
기타유동자산	21	43	42	43	45
비유동자산	934	895	841	801	766
유형자산	630	572	519	479	444
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	303	322	322	322	322
자산총계	1,443	1,620	1,872	2,055	2,272
유동부채	780	794	875	816	790
매입채무및기타채무	239	320	382	409	425
차입금	389	442	460	373	331
유동상채무	55	2	2	2	2
기타유동부채	97	30	30	31	31
비유동부채	215	249	230	214	195
차입금	90	131	111	103	92
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	124	119	120	110	103
부채총계	995	1,044	1,105	1,030	985
자본계분	447	576	766	1,024	1,286
자본금	17	20	20	20	20
자본잉여금	110	348	348	348	348
이익잉여금	299	131	321	579	840
기타자본계분	21	77	78	78	78
비재계분	1	1	1	1	1
자본총계	448	576	767	1,025	1,287
순차입금	455	508	475	279	45

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-161	-199	197	378	415
당기순이익	-31	-165	193	262	266
비현금항목의가감	100	277	349	345	339
감가상각비	86	86	72	65	59
외환손익	-16	2	6	6	6
자본법정이익	0	0	0	0	0
기타	30	190	271	274	274
자산부채의증감	-211	-286	-274	-154	-116
기타현금흐름	-19	-26	-71	-75	-74
투자활동 현금흐름	-97	-19	-31	-37	-37
투자자산	0	1	0	0	0
유형자산	-100	-14	-18	-24	-24
기타	3	-6	-13	-13	-13
재무활동 현금흐름	376	144	-248	-340	-299
단기차입금	228	24	18	-86	-42
사채	120	79	0	0	0
장기차입금	36	47	-20	-7	-11
유상증자	0	240	1	0	0
현금배당	-5	-4	-4	-4	-4
기타	-3	-242	-242	-242	-242
현금의증감	118	-74	30	102	181
기초 현금	10	128	54	84	186
기말 현금	128	54	84	186	367
NOPLAT	-58	11	190	265	267
FCF	-76	40	202	264	261

[Compliance Notice]

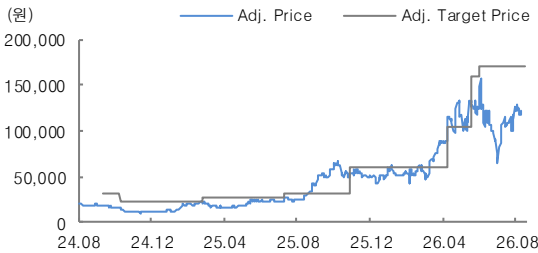
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

심텍(222800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.09.09	26.08.10	26.06.30	26.06.17	26.06.15	26.05.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	170,000	170,000	170,000	160,000	160,000	105,000
과다율(평균%)		(35.97)	(38.75)	(20.20)	(19.84)	8.87
과다율(최대/최소%)		(7.47)	(7.47)	(7.06)	(18.81)	27.71
제시일자	26.04.07	26.03.03	25.12.01	25.11.28	25.11.26	25.09.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	31,000
과다율(평균%)	(3.99)	(12.03)	(12.97)	(10.00)	(10.33)	35.06
과다율(최대/최소%)	56.33	4.33	4.17	(9.67)	(10.33)	112.90
제시일자	25.08.11	25.08.07	25.06.30	25.06.19	25.06.16	25.05.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	31,000	31,000	28,000	28,000	28,000	28,000
과다율(평균%)	(18.86)	(10.16)	(27.09)	(31.40)	(33.34)	(34.31)
과다율(최대/최소%)	(9.52)	(10.16)	(8.04)	(12.50)	(14.29)	(14.29)
제시일자	25.05.08	25.03.23	24.11.17	24.11.16	24.11.06	24.10.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	28,000	23,000	23,000	23,000	32,000
과다율(평균%)	(36.39)	(36.64)	(38.18)	(42.21)	(42.21)	(46.84)
과다율(최대/최소%)	(17.14)	(17.14)	(0.65)	(36.13)	(36.13)	(41.84)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260906)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	92.7%	7.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상