

2025. 8. 21



▲ 전기전자/IT부품

Analyst **양승수**
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

Not-Rated

적정주가 (12개월)	-원
현재주가 (8.20)	4,325 원
상승여력	-
KOSDAQ	777.61pt
시가총액	2,525억원
발행주식수	5,839만주
유동주식비율	34.61%
외국인비중	0.97%
52주 최고/최저가	6,810원/3,520원
평균거래대금	7.0억원
주요주주(%)	
와이아이케이 외 7인	59.24
대신 신기술투자조합 제11호	9.65

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-13.5	-14.9	-34.7
상대주가	-8.7	-15.9	-33.8

주가그래프



샘씨엔에스 252990

로드맵 이상 無

- ✓ 2Q25 디램향 매출 49억원으로 작년 4분기를 넘어 분기 최고치를 갱신
- ✓ 낸드 부문은 고단화 전환 투자에 따른 수요 확대로 업황 대비 양호한 흐름 지속
- ✓ 2025년 별도 매출액 725억원(+36.1% YoY), 영업이익 130억원(+149.6% YoY) 전망
- ✓ 빠르면 올해 연말 Technoprobe의 메모리사향 퀵 테스트 통과 예상
- ✓ Technoprobe STF기판 솔벤더 공급 + ASP 상승을 통한 2026년 실적 성장 기대

2Q25 Review: 디램 우상향, 낸드 기대보다 양호

2Q25 매출액은 187억원(+38.4% YoY), 영업이익은 35억원(+13.5% YoY)을 기록하며 원재료 매입 비용 상승에도 불구하고 매출 증가에 힘입어 전년 대비 동반 성장을 달성했다. 특히, JEM을 통한 북미 M사향 매출과 국내 프로브카드 업체를 통한 중국 CXMT향 물량 증가로 작년 4분기를 넘어 분기 기준 디램향 매출 최고치를 갱신했다. 낸드 부문 역시 고단화 전환 투자에 따른 교체 수요가 지속 발생하고 있으며, 국내 비상장사를 통한 중국 YMTC향 물량, JEM을 통한 일본 키옥시아향 물량도 증가하는 것으로 파악된다.

2025년 별도 영업이익 130억원(+149.6% YoY) 전망

2025년 별도 매출액과 영업이익은 각각 725억원(+36.1% YoY), 130억원(+149.6% YoY)을 전망한다. 올해 디램향 매출은 210억 원(+73.4% YoY)으로 추정되며, 매출 비중은 28.9%까지 상승할 것으로 예상된다. 미국 M사와 중국 CXMT향 물량이 견조하게 유지되는 가운데, 국내 프로브카드사를 통한 국내 메모리사향 매출 증가도 기대된다. 낸드 역시 고단화 전환 투자에 따른 수요 확대가 이어지며 업황 대비 양호한 흐름이 지속될 전망이다.

Technoprobe를 통한 매출 확대, 가시권 진입

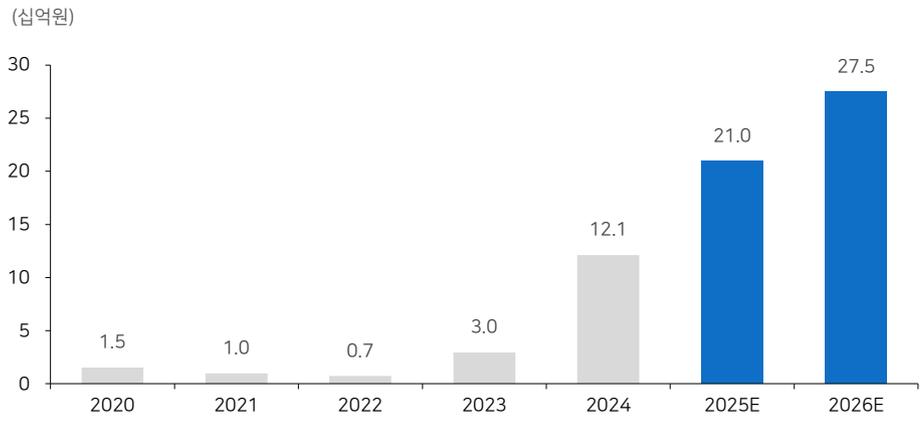
시장이 주목하는 Technoprobe의 메모리사향 퀵 테스트 결과는 빠르면 올해 연말에 나올 것으로 예상된다. Technoprobe의 Vertical 프로브카드는 기존 MEMS 방식 대비 미세 피치 대응에 유리해 HBM 등 하이엔드 메모리에 적합하며, 당사는 이에 필요한 STF 기판을 단독으로 공급하고 있다. 특히 본 제품은 기존 대비 ASP가 높아, Technoprobe의 DRAM 시장 진입이 성공적으로 이루어질 경우 동사에 중요한 성장 모멘텀으로 작용할 것으로 전망된다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	35.9	7.8	6.0	151	985.5	612	0.0	0.0	0.8	28.2	90.9
2021	47.6	13.6	11.9	256	69.9	2,135	27.4	3.3	17.9	18.1	50.1
2022	50.1	14.9	15.1	302	17.8	2,232	13.1	1.8	9.7	13.8	78.9
2023	30.9	-2.9	-1.3	-26	-108.7	2,035	-213.0	2.7	1,528.5	-1.2	87.9
2024	53.3	5.2	3.3	59	-325.3	2,466	66.6	1.6	22.6	2.7	54.3

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
환율	1,320	1,370	1,360	1,397	1,453	1,400	1,380	1,350	1,362	1,395	1,360
매출액	10.9	13.5	15.7	13.1	15.8	18.7	20.1	18.0	53.3	72.5	82.2
(% QoQ)	34.1%	24.1%	16.3%	-16.5%	19.9%	18.8%	7.4%	-10.7%			
(% YoY)	46.1%	133.7%	64.6%	61.6%	44.6%	38.4%	27.7%	36.6%	72.3%	36.1%	13.3%
NAND	9.0	10.0	12.7	8.5	11.3	13.5	14.1	11.5	40.2	39.5	53.3
DRAM	1.7	3.1	2.9	4.4	4.0	4.9	5.8	6.2	12.1	21.0	27.5
비메모리	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4
기타	0.1	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.8	1.0	1.0
영업이익	0.6	3.0	3.1	-1.5	1.4	3.5	5.0	3.1	5.2	13.0	15.6
(% QoQ)	흑전	406.7%	1.6%	적전	흑전	141.3%	44.9%	-38.0%			
(% YoY)	53.8%	흑전	306.6%	적축	138.3%	13.5%	61.8%	-302.6%	흑전	149.6%	20.3%
영업이익률 (%)	5.5%	22.5%	19.6%	-11.6%	9.1%	18.4%	24.9%	17.3%	9.8%	17.9%	19.0%

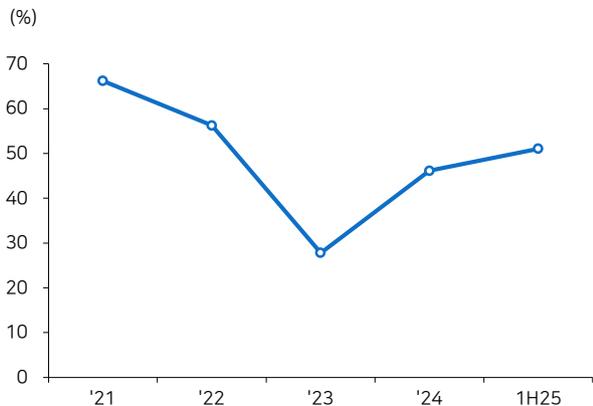
자료: 삼성엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 삼성엔에스 연도별 디램향 매출액 추이 및 전망



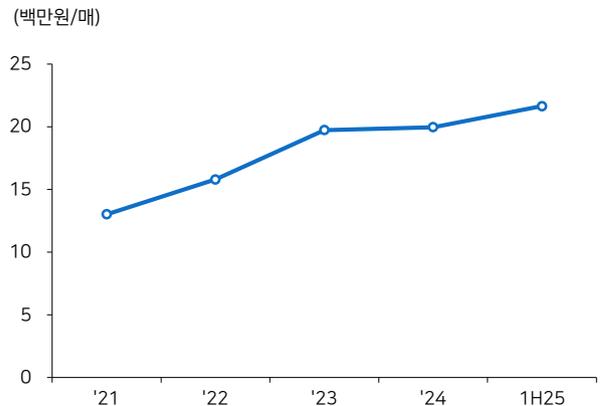
자료: 삼성엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 삼성엔에스 가동률 추이



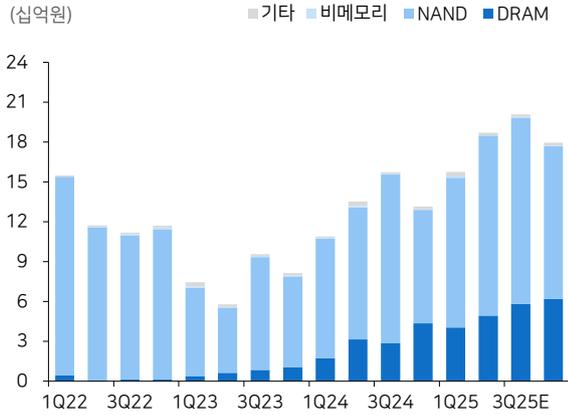
자료: 삼성엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 삼성엔에스 ASP 추이



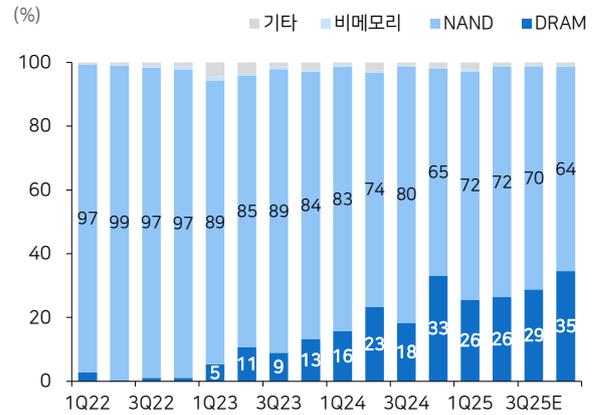
자료: 삼성엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림4 샘씨엔에스 제품군별 매출 추이



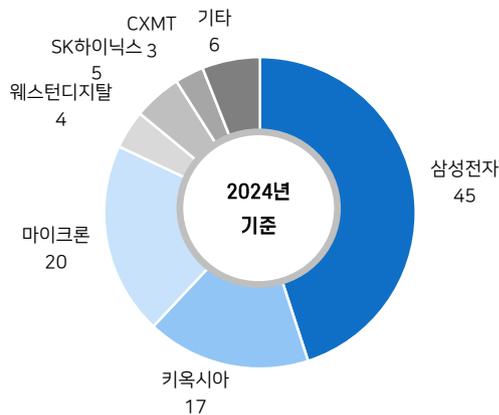
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림5 샘씨엔에스 제품군별 매출 비중 추이



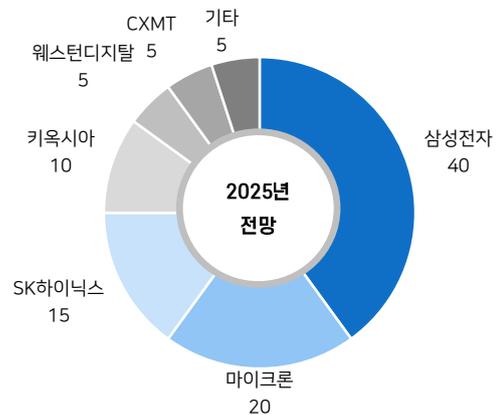
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림6 2024년 기준 고객사별 매출 비중



자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림7 2025년 기준 고객사별 매출 비중 전망



자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림8 샘씨엔에스 밸류체인



자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

샘시엔에스 (252990)

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	35.9	47.6	50.1	30.9	53.3
매출액증가율(%)	71.3	32.4	5.4	-38.3	72.3
매출원가	21.9	24.5	21.2	19.3	33.5
매출총이익	14.1	23.1	29.0	11.7	19.8
판매관리비	6.3	9.4	14.1	14.6	14.6
영업이익	7.8	13.6	14.9	-2.9	5.2
영업이익률(%)	21.7	28.7	29.7	-9.4	9.8
금융손익	-0.5	-0.1	2.5	1.9	-0.2
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	-0.1	-0.1	0.1	0.0
세전계속사업이익	7.4	13.5	17.3	-0.9	5.1
법인세비용	1.3	1.6	2.2	0.4	1.7
당기순이익	6.0	11.9	15.1	-1.3	3.3
지배주주지분 순이익	6.0	11.9	15.1	-1.3	3.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	11.3	16.5	17.0	0.3	5.6
당기순이익(손실)	6.0	11.9	15.1	-1.3	3.3
유형자산상각비	2.8	2.4	2.0	2.8	5.4
무형자산상각비	0.6	0.5	0.3	0.3	0.4
운전자본의 증감	-1.6	-2.0	-1.2	-2.2	-5.1
투자활동 현금흐름	-12.0	-117.3	-29.4	-7.0	-49.4
유형자산의증가(CAPEX)	-0.7	-20.6	-14.1	-75.4	-22.5
투자자산의감소(증가)	-0.2	-1.1	-15.4	10.6	3.1
재무활동 현금흐름	8.3	101.1	19.4	4.9	32.9
차입금의 증감	9.5	28.7	23.2	6.5	-6.9
자본의 증가	0.0	70.8	0.1	0.0	41.1
현금의 증가(감소)	7.7	0.2	6.9	-1.8	-10.8
기초현금	2.2	9.9	10.2	17.1	15.3
기말현금	9.9	10.2	17.1	15.3	4.5

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	17.1	112.9	111.3	44.5	64.1
현금및현금성자산	9.9	10.2	17.1	15.3	4.5
매출채권	3.3	3.8	3.7	3.7	4.9
재고자산	3.8	3.0	2.7	2.3	6.1
비유동자산	29.6	47.9	88.9	147.3	158.1
유형자산	5.8	24.6	47.8	113.8	128.3
무형자산	21.2	20.7	20.8	20.6	20.4
투자자산	0.3	1.4	16.8	6.2	3.1
자산총계	46.7	160.8	200.3	191.8	222.2
유동부채	18.4	5.3	17.3	61.1	25.0
매입채무	0.7	0.5	0.6	0.5	0.9
단기차입금	15.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.5	0.0	0.0	0.0	8.1
비유동부채	3.9	48.3	71.0	28.6	53.2
사채	0.0	46.4	48.0	0.0	0.0
장기차입금	2.2	0.0	22.0	27.0	52.6
부채총계	22.3	53.7	88.3	89.7	78.2
자본금	20.0	25.1	25.1	25.1	29.2
자본잉여금	0.0	65.7	65.8	65.8	102.8
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	-8.8	-17.2	-19.6
이익잉여금	5.3	17.1	32.6	31.2	34.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	24.5	107.1	112.0	102.1	144.0

Key Financial Data

	2020	2021	2022	2023	2024
주당데이터(원)					
SPS	899	1,024	999	617	946
EPS(지배주주)	151	256	302	-26	59
CFPS	335	415	387	50	229
EBITDAPS	280	354	342	4	195
BPS	612	2,135	2,232	2,035	2,466
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	27.4	13.1	-213.0	66.6
PCR	0.0	16.9	10.2	110.5	17.1
PSR	0.0	6.8	4.0	9.0	4.1
PBR	0.0	3.3	1.8	2.7	1.6
EBITDA(십억원)	11.2	16.4	17.2	0.2	11.0
EV/EBITDA	0.8	17.9	9.7	1,528.5	22.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	28.2	18.1	13.8	-1.2	2.7
EBITDA 이익률	31.2	34.5	34.2	0.7	20.6
부채비율	90.9	50.1	78.9	87.9	54.3
금융비용부담률	1.4	0.8	2.1	2.9	3.3
이자보상배율(x)	15.9	38.1	14.3	-3.2	2.9
매출채권회전율(x)	12.7	13.6	13.6	8.4	12.4
재고자산회전율(x)	7.9	14.0	17.4	12.4	12.7

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율