

샘씨엔에스 (252990)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.1.10

2025년에도 성장 이어갈 듯

기업개요: 세라믹 STF 생산

샘씨엔에스는 세라믹 STF(Space TransFormer)를 생산하고 있다. 세라믹 STF는 반도체 Wafer Level Test에 전기적 성능 평가를 위한 ProbeCard의 핵심 부품으로 ProbeHead의 Pin을 지지하고, 전기적 신호 → PCB를 통해 검사 장비로 전달하는 역할을 한다. 동사의 고객사는 JEM(일본), KI(비상장), MTN(424980), TSE(131290), AMST(비상장), 솔브레인SLD(비상장), Technoprobe 등의 프로브카드를 생산하는 기업들이다.

참고로 동사의 세라믹STF의 특징은 LTCC(Low Temperature Co-fired Ceramic: 저온소성세라믹) 기반 생산으로 1)대면적 세라믹의 수축률 편차가 낮고, 2)소성 시간이 단축되어 납기가 빠르다는 경쟁력이 있다.

DRAM 세라믹 STF 성장성

동사의 DRAM ProbeCard용 세라믹STF 매출액은 2022년 7억원 → 2023년 30억원 → 2024년E 110~120억원(3Q23누적 19억원 → 3Q24누적 77억원) 규모로 빠르게 성장하고 있으며, 2025년에도 성장 흐름이 지속될 전망이다.

첫째, 고객사 JEM(일본)을 통해 Micron으로 DRAM(HBM용 포함) 세라믹 STF 공급이 확대되고 있다. 이는 동사의 지역별 공급에서 아시아 Sales(고객사: JEM을 포함한 일본·중국 Probe Card 생산 기업) 1Q23 6억원 → 2Q23 17억원 → 3Q23 30억원 → 4Q23 35억원 → 1Q24 40억원 → 2Q24 56억원 → 3Q24 73억원 규모를 살펴보면 알 수 있다.

둘째, 2025년 국내·외 ProbeCard 생산 기업을 통해 SK하이닉스로 DRAM 세라믹 STF 공급이 확대될 것으로 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	50.1	30.9	52.8	60.1	67.6
영업이익	14.9	-2.9	6.8	10.9	12.8
순이익	15.1	-1.3	5.5	8.8	10.4
EPS (원)	310	-27	113	181	213
증감률 (%)	28.1	적전	흑전	60.3	17.7
PER (x)	12.8	-206.9	45.9	28.6	24.3
PBR (x)	1.8	2.7	2.4	2.2	2.0
영업이익률 (%)	29.7	-9.4	13.0	18.1	19.0
EBITDA 마진 (%)	34.2	0.7	21.0	25.6	26.1
ROE (%)	13.8	-1.2	5.2	7.9	8.5

주: IFRS 별도 기준

자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Not Rated

목표주가	NR
현재주가	5,170 원
상승여력	-

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (1/9)	723.52 pt
시가총액	3,019 억원
발행주식수	58,388 천주
52 주 최고가/최저가	8,800 / 3,520 원
90 일 일평균거래대금	22.2 억원
외국인 지분율	0.3%
배당수익률(24.12E)	0.0%
BPS(24.12E)	2,145 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 31.5%
	6 개월 -9.4%
	12 개월 25.2%
주주구성	와이씨(외 8 인) 59.2%
	대신 신기술투자조합(외 1 인) 9.7%
	우리사주 (외 1 인) 3.9%

Stock Price



표1 연간실적 전망

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
매출액	359	476	501	309	528	601	676	743
YoY	71.3%	32.4%	5.4%	-38.3%	70.7%	13.9%	12.4%	9.9%
NAND 세라믹 STF	342	460	487	269	402	409	415	421
DRAM 세라믹 STF	15	10	7	30	115	182	250	311
기타(비메모리 포함)	3	6	7	11	10	10	10	10
YoY								
NAND 세라믹 STF	97.5%	34.5%	6.0%	-44.8%	49.8%	1.7%	1.5%	1.3%
DRAM 세라믹 STF	-57.7%	-35.1%	-26.2%	308.7%	290.2%	57.7%	37.5%	24.4%
기타(비메모리 포함)	0.0%	0.0%	0.0%	61.9%	-8.2%	1.4%	1.3%	1.2%
% of Sales								
NAND 세라믹 STF	95.1%	96.6%	97.2%	86.9%	76.2%	68.0%	61.4%	56.7%
DRAM 세라믹 STF	4.2%	2.1%	1.4%	9.6%	21.9%	30.3%	37.0%	41.9%
기타(비메모리 포함)	0.0%	0.0%	1.4%	3.6%	1.9%	1.7%	1.5%	1.4%
<P&Q Factor>								
Q(생산실적, 매)	2,747	3,655	3,173	1,568				
P(ASP, 백만원)	13.1	13.0	15.8	19.7				
% YoY								
Q(생산실적, 매)	95.5%	33.1%	-13.2%	-50.6%				
P(ASP, 백만원)	-12.4%	-0.5%	21.4%	24.9%				
<지역별 매출 비중>								
국내	179	239	349	221				
아시아	181	237	152	89				
% of Sales								
국내	49.7%	50.2%	69.6%	71.3%				
아시아	50.3%	49.8%	30.4%	28.7%				
영업이익	78	136	149	-29	68	109	128	148
% of sales	21.7%	28.6%	29.7%	-9.4%	13.0%	18.1%	19.0%	19.9%
% YoY	642.2%	74.6%	9.3%	n/a	n/a	59.0%	18.0%	15.4%

자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

그림1 프로브카드 밸류체인



자료: LS증권 리서치센터

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	109	135	157	126	127	148	181	146
YoY	46.2%	133.8%	64.6%	55.4%	16.1%	9.3%	15.3%	15.3%
NAND 세라믹 STF	90	100	127	86	92	102	129	87
DRAM 세라믹 STF	17	31	29	38	33	42	51	57
기타(비메모리 포함)	2	4	2	2	2	4	2	2
YoY								
NAND 세라믹 STF	36.0%	102.0%	49.1%	26.1%	1.7%	2.2%	1.8%	0.8%
DRAM 세라믹 STF	333.4%	402.6%	235.7%	252.5%	93.1%	33.2%	75.2%	48.8%
기타(비메모리 포함)	-62.9%	82.7%	-10.6%	1.3%	1.0%	1.2%	2.5%	0.9%
% of Sales								
NAND 세라믹 STF	82.9%	73.6%	80.5%	68.0%	72.6%	68.8%	71.1%	59.5%
DRAM 세라믹 STF	15.7%	23.3%	18.3%	30.1%	26.1%	28.3%	27.8%	38.9%
기타(비메모리 포함)	1.4%	3.1%	1.2%	1.9%	1.2%	2.9%	1.1%	1.7%
<P&Q Factor>								
Q(생산실적, 매)	542	719	811					
P(ASP, 백만원)	20.1	18.8	19.4					
% YoY								
Q(생산실적, 매)	75.4%	107.8%	89.9%					
P(ASP, 백만원)	-16.7%	12.5%	-13.3%					
<지역별 매출 비중>								
국내	69	79	84					
아시아	40	56	73					
% of Sales								
국내	63.2%	58.4%	53.6%					
아시아	36.8%	41.6%	46.4%					
영업이익	6	30	31	1	21	31	35	22
% of sales	5.5%	22.5%	19.6%	0.9%	16.9%	20.6%	19.5%	14.9%
% YoY	54.8%	n/a	306.6%	n/a	255.2%	0.2%	14.2%	n/a

자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

그림2 샘씨엔에스의 세라믹 STF 적용

반도체 수율 상승을 위한 웨이퍼 테스트 필수 공정, EDS (Electrical Die Sorting)

반도체 공정 프로세스



자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터

샘씨엔에스 (252990)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	111.3	44.5	34.7	37.9	42.4
현금 및 현금성자산	17.1	15.3	0.9	2.4	5.3
매출채권 및 기타채권	5.8	6.9	9.8	10.6	11.3
재고자산	2.7	2.2	3.4	3.7	3.9
기타유동자산	85.6	20.0	20.6	21.3	21.9
비유동자산	88.9	147.3	173.7	178.7	183.9
관계샘씨엔에스투자등	15.4	4.7	4.8	5.0	5.1
유형자산	47.8	113.8	140.0	144.9	149.9
무형자산	20.8	20.6	20.4	20.2	19.9
자산총계	200.3	191.8	208.3	216.6	226.3
유동부채	17.3	61.1	62.5	62.3	62.0
매입채무 및 기타채무	14.7	9.6	11.4	11.7	11.8
단기금융부채	0.6	50.1	49.6	49.1	48.6
기타유동부채	2.0	1.4	1.5	1.5	1.6
비유동부채	71.0	28.6	38.3	38.0	37.6
장기금융부채	70.2	27.1	36.9	36.5	36.1
기타비유동부채	0.8	1.5	1.5	1.5	1.5
부채총계	88.3	89.7	100.8	100.3	99.6
지배주주지분	112.0	102.1	107.6	116.4	126.7
자본금	25.1	25.1	25.1	25.1	25.1
자본잉여금	65.8	65.8	65.8	65.8	65.8
이익잉여금	32.6	31.2	36.7	45.5	55.8
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	112.0	102.1	107.6	116.4	126.7

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	17.0	0.3	17.0	11.9	13.7
당기순이익(손실)	15.1	-1.3	5.5	8.8	10.4
비현금수익비용가감	4.3	3.8	13.7	3.9	4.2
유형자산감가상각비	2.0	2.8	3.9	4.2	4.5
무형자산상각비	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
기타현금수익비용	2.0	0.7	9.5	-0.6	-0.6
영업활동 자산부채변동	-1.2	-2.2	-2.2	-0.8	-0.8
매출채권 감소(증가)	0.1	-0.1	-2.9	-0.8	-0.7
재고자산 감소(증가)	0.9	-0.8	-1.2	-0.3	-0.2
매입채무 증가(감소)	0.1	-0.2	1.8	0.3	0.1
기타자산, 부채변동	-2.3	-1.1	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-29.4	-7.0	-31.0	-9.9	-10.4
유형자산처분(취득)	-14.1	-75.3	-30.1	-9.0	-9.5
무형자산 감소(증가)	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
투자자산 감소(증가)	-15.1	65.7	-0.7	-0.8	-0.8
기타투자활동	0.0	2.8	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	19.3	4.9	-0.5	-0.5	-0.5
차입금의 증가(감소)	21.3	4.3	-0.5	-0.5	-0.5
자본의 증가(감소)	-2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	6.9	-1.8	-14.5	1.6	2.9
기초현금	10.2	17.1	15.3	0.9	2.4
기말현금	17.1	15.3	0.9	2.4	5.3

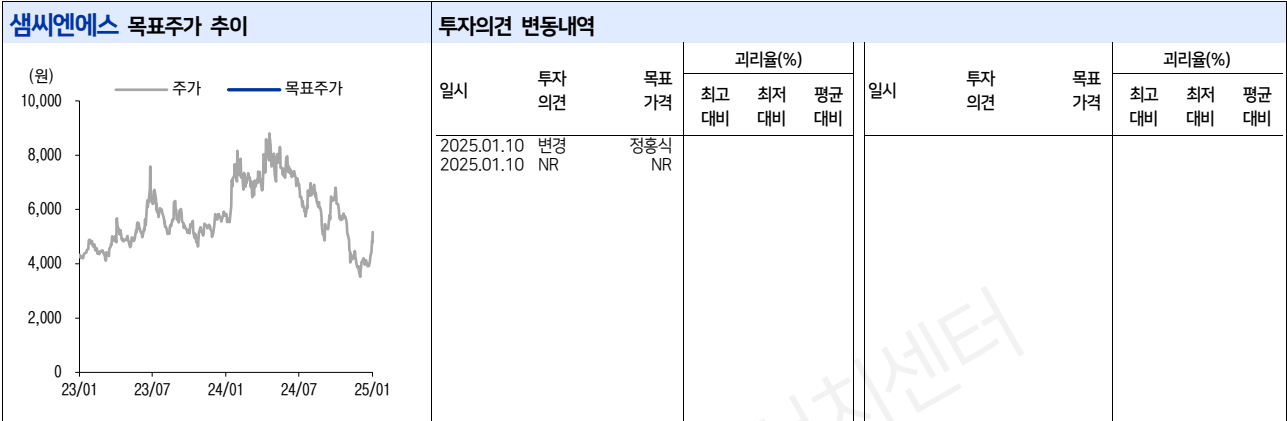
자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	50.1	30.9	52.8	60.1	67.6
매출원가	21.2	19.2	30.7	31.9	35.2
매출총이익	29.0	11.7	22.1	28.3	32.4
판매비 및 관리비	14.1	14.6	15.2	17.4	19.6
영업이익	14.9	-2.9	6.8	10.9	12.8
(EBITDA)	17.1	0.2	11.1	15.4	17.6
금융손익	1.2	1.9	0.5	0.6	0.8
이자비용	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7
관계샘씨엔에스등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.2	0.1	-0.4	-0.4	-0.5
세전계속사업이익	17.3	-0.9	7.0	11.1	13.1
계속사업법인세비용	2.2	0.4	1.5	2.3	2.7
계속사업이익	15.1	-1.3	5.5	8.8	10.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15.1	-1.3	5.5	8.8	10.4
지배주주	15.1	-1.3	5.5	8.8	10.4
총포괄이익	6.4	-9.8	5.5	8.8	10.4
매출총이익률 (%)	57.8	37.8	41.8	47.0	47.9
영업이익률 (%)	29.7	-9.4	13.0	18.1	19.0
EBITDA 마진률 (%)	34.2	0.7	21.0	25.6	26.1
당기순이익률 (%)	30.2	-4.2	10.4	14.6	15.3
ROA (%)	8.4	-0.7	2.7	4.1	4.7
ROE (%)	13.8	-1.2	5.2	7.9	8.5
ROIC (%)	22.9	-2.1	3.5	5.0	5.8

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	12.8	n/a	45.9	28.6	24.3
P/B	1.8	2.7	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	9.7	1,554.0	33.2	23.6	20.4
P/CF	10.2	110.6	13.5	20.4	17.8
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	5.4	-38.3	70.7	13.9	12.4
영업이익	9.3	적전	흑전	59.0	18.0
세전이익	28.3	적전	흑전	59.5	17.7
당기순이익	27.1	적전	흑전	60.3	17.7
EPS	28.1	적전	흑전	60.3	17.7
안정성 (%)					
부채비율	78.9	87.9	93.7	86.2	78.6
유동비율	642.2	72.8	55.5	60.9	68.5
순차입금/자기자본(x)	-28.4	41.3	60.6	53.5	45.6
영업이익/금융비용(x)	14.3	-3.2	8.4	14.8	19.4
총차입금 (십억원)	70.8	77.2	86.4	85.6	84.7
순차입금 (십억원)	-31.8	42.1	65.2	62.2	57.8
주당지표(원)					
EPS	310	-27	113	181	213
BPS	2,232	2,035	2,145	2,320	2,527
CFPS	387	50	383	253	290
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (샘씨엔에스)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2024.1.1 ~ 2024.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)