

샘씨엔에스 (252990)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.7.1

DRAM 세라믹STF 고성장

기업개요: ProbeCard 원재료인 세라믹 STF 생산

동사는 세라믹STF(Space TransFormer)를 생산하고 있다. 세라믹STF는 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) 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 고성장 기대감

동사의 DRAM ProbeCard 세라믹STF 매출액은 2022년 7억원 → 2023년 30억원 → 2024년 122억원 → 2025년 210억원 수준을 예상한다. 이는 1)고객사 JEM(일본)을 통해 Micron으로 DRAM(HBM용 포함) 세라믹 STF 공급이 매년 확대되고 있으며, 2)국내 고객사들의 DRAM ProbeCard 공급이 본격화(KI → S사, TSE → CXMT 공급)되고 있기 때문이다.

HBM용 ProbeCard 세라믹 STF 공급 확대될 듯

첫째, 유럽 신규 고객사(T사)의 국내·외 반도체 기업들 대상 HBM ProbeCard 공급이 본격화(2026년 이후)될 가능성이 있다. 이는 과거 글로벌 HBM 프로브카드를 공급하던 F사/M사에는 동사의 세라믹STF가 적용되지 않았지만, 신규 고객사인 T사에는 동사의 세라믹STF가 공급된다는 점에서 의미가 크다. 둘째, 동사의 고객사인 국내 M사가 국내 H사로 HBM ProbeCard 공급을 진행할 가능성이 있다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	30.9	53.3	70.2	80.6	90.3
영업이익	-2.9	5.2	9.5	12.0	14.1
순이익	-1.3	3.3	8.5	11.2	13.7
EPS (원)	-27	58	149	197	241
증감률 (%)	적전	흑전	155.8	32.1	22.3
PER (x)	-206.9	67.4	33.4	25.3	20.7
PBR (x)	2.7	1.6	1.9	1.8	1.6
영업이익률 (%)	-9.4	9.8	13.5	14.9	15.6
EBITDA 마진 (%)	0.7	20.6	24.4	25.7	26.5
ROE (%)	-1.2	2.7	5.7	7.1	8.0

주: IFRS 연결 기준

자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr**Not Rated**

목표주가	Not Rated
현재주가	4,980 원
상승여력	-

컨센서스 대비

	상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (6/30)	781.5 pt
시가총액	2,908 억원
발행주식수	58,388 천주
52 주 최고가/최저가	7,310 / 3,520 원
90 일 일평균거래대금	4.47 억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률(25.12E)	0.0%
BPS(25.12E)	2,611 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 2.2%
	6개월 11.8%
	12개월 11.8%
주주구성	와이씨 (외 8인) 59.2%
	대신 신기술투자조합 (외 1인) 9.7%
	우리사주 (외 1인) 3.9%

Stock Price

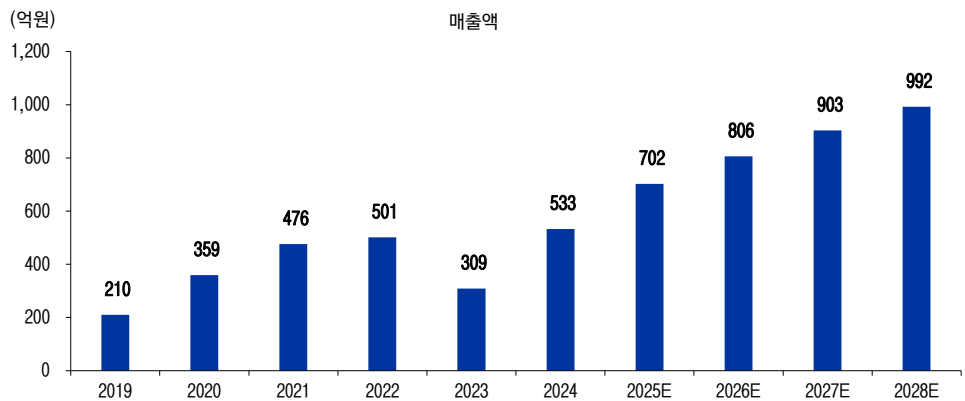


표1 **연간실적 전망**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	359	476	501	309	533	702	806	903
YoY	71.3%	32.4%	5.4%	-38.3%	72.3%	31.8%	14.7%	12.1%
NAND 세라믹 STF	342	460	487	269	402	480	500	518
DRAM 세라믹 STF	15	10	7	30	122	210	288	363
기타(비메모리 포함)	3	6	7	11	9	13	17	23
YoY								
NAND 세라믹 STF	97.5%	34.5%	6.0%	-44.8%	49.6%	19.3%	4.3%	3.5%
DRAM 세라믹 STF	-57.7%	-35.1%	-26.2%	308.7%	311.3%	72.7%	37.1%	26.0%
기타(비메모리 포함)	0.0%	0.0%	0.0%	61.9%	-15.3%	36.0%	34.2%	32.5%
% of Sales								
NAND 세라믹 STF	95.1%	96.6%	97.2%	86.9%	75.4%	68.3%	62.1%	57.3%
DRAM 세라믹 STF	4.2%	2.1%	1.4%	9.6%	22.8%	29.9%	35.8%	40.2%
기타(비메모리 포함)	0.0%	0.0%	1.4%	3.6%	1.7%	1.8%	2.1%	2.5%
<P&Q Factor>								
Q(생산실적, 매)	2,747	3,655	3,173	1,568	2,671			
P(ASP, 백만원)	13.1	13.0	15.8	19.7	20.0			
% YoY								
Q(생산실적, 매)	95.5%	33.1%	-13.2%	-50.6%	70.3%			
P(ASP, 백만원)	-12.4%	-0.5%	21.4%	24.9%	1.2%			
<지역별 매출 비중>								
국내	179	239	349	221	323			
아시아	181	237	152	89	210			
% of Sales								
국내	49.7%	50.2%	69.6%	71.3%	60.6%			
아시아	50.3%	49.8%	30.4%	28.7%	39.4%			
영업이익	78	136	149	-29	52	95	120	141
% of sales	21.7%	28.6%	29.7%	-9.4%	9.8%	13.5%	14.9%	15.6%
% YoY	642.2%	74.6%	9.3%	-119.5%	n/a	82.9%	26.1%	17.7%

자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림1 **샘씨엔에스 매출액 추이**



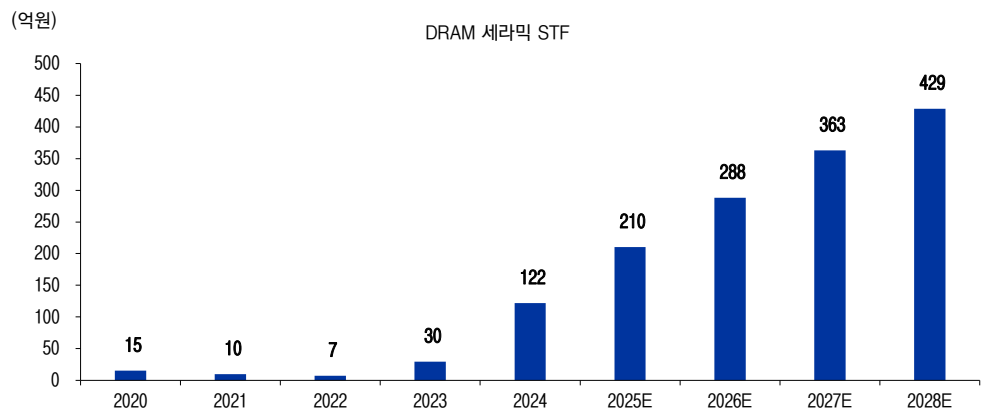
자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	109	135	157	131	158	172	196	177
YoY	46.2%	133.8%	64.6%	61.7%	44.5%	27.0%	24.8%	34.4%
NAND 세라믹 STF	90	100	127	86	113	123	136	108
DRAM 세라믹 STF	17	31	29	44	40	45	58	67
기타(비메모리 포함)	2	4	2	2	4	5	2	2
YoY								
NAND 세라믹 STF	36.0%	102.0%	49.1%	25.6%	24.8%	23.1%	7.7%	26.1%
DRAM 세라믹 STF	333.4%	402.6%	235.7%	310.4%	135.7%	42.2%	101.1%	51.5%
기타(비메모리 포함)	-62.9%	82.7%	-10.6%	-31.7%	181.9%	6.6%	6.7%	7.1%
% of Sales								
NAND 세라믹 STF	82.9%	73.6%	80.5%	65.1%	71.6%	71.3%	69.5%	61.0%
DRAM 세라믹 STF	15.7%	23.3%	18.3%	33.7%	25.6%	26.0%	29.5%	38.0%
기타(비메모리 포함)	1.4%	3.1%	1.2%	1.2%	2.8%	2.6%	1.0%	1.0%
<P&Q Factor>								
Q(생산실적, 매)	542	719	811	599	651			
P(ASP, 백만원)	20.1	18.8	19.4	21.9	24.2			
% YoY								
Q(생산실적, 매)	75.4%	107.8%	89.9%	23.3%	20.1%			
P(ASP, 백만원)	-16.7%	12.5%	-13.3%	31.2%	20.3%			
<지역별 매출 비중>								
국내	69	79	84	91	109			
아시아	40	56	73	41	48			
% of Sales								
국내	63.2%	58.4%	53.6%	69.1%	69.3%			
아시아	36.8%	41.6%	46.4%	30.9%	30.7%			
영업이익	6	30	31	-15	14	31	41	9
% of sales	5.5%	22.5%	19.6%	-11.7%	9.1%	17.8%	21.0%	5.1%
% YoY	54.8%	n/a	306.6%	n/a	138.0%	0.2%	33.4%	n/a

자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림2 샘씨엔에스 DRAM 세라믹 STF 매출액 전망



자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

샘씨엔에스 (252990)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	44.5	64.1	66.6	77.0	90.6
현금 및 현금성자산	15.3	4.5	3.8	10.8	21.0
매출채권 및 기타채권	6.9	5.9	8.3	9.4	10.5
재고자산	2.2	6.1	5.5	6.3	7.1
기타유동자산	20.0	47.5	49.0	50.4	52.0
비유동자산	147.3	158.1	164.9	163.8	162.0
관계기업투자등	4.7	1.6	2.1	2.5	2.8
유형자산	113.8	128.3	132.3	129.7	126.7
무형자산	20.6	20.4	20.1	19.7	19.3
자산총계	191.8	222.2	231.5	240.8	252.6
유동부채	61.1	25.0	28.5	29.0	29.5
매입채무 및 기타채무	9.6	5.6	9.9	11.3	12.5
단기금융부채	99.8	17.6	16.8	15.9	15.1
기타유동부채	-48.3	1.8	1.8	1.9	1.9
비유동부채	28.6	53.2	50.5	48.0	45.6
장기금융부채	27.1	52.7	50.1	47.6	45.2
기타비유동부채	1.5	0.4	0.5	0.5	0.5
부채총계	89.7	78.2	79.0	77.1	75.2
지배주주지분	102.1	144.0	152.5	163.7	177.4
자본금	25.1	29.2	29.2	29.2	29.2
자본잉여금	65.8	102.8	102.8	102.8	102.8
이익잉여금	31.2	34.4	42.9	54.1	67.8
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	102.1	144.0	152.5	163.7	177.4

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	0.3	5.6	13.5	15.4	19.2
당기순이익(손실)	-1.3	3.3	8.5	11.2	13.7
비현금수익비용가감	3.8	9.6	2.5	4.7	6.0
유형자산감가상각비	2.8	5.4	7.2	8.2	9.2
무형자산상각비	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5
기타현금수익비용	0.7	3.8	-5.1	-4.0	-3.8
영업활동 자산부채변동	-2.2	-5.1	2.5	-0.6	-0.5
매출채권 감소(증가)	-0.1	-1.1	-2.4	-1.1	-1.0
재고자산 감소(증가)	-0.8	-4.2	0.6	-0.8	-0.8
매입채무 증가(감소)	-0.2	0.4	4.3	1.3	1.2
기타자산, 부채변동	-1.1	-0.2	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-7.0	-49.4	-13.3	-7.5	-8.1
유형자산처분(취득)	-75.3	-22.5	-11.2	-5.6	-6.2
무형자산 감소(증가)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
투자자산 감소(증가)	65.7	-27.3	-1.9	-1.8	-1.8
기타투자활동	2.8	0.5	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	4.9	32.9	-0.9	-0.8	-0.8
차입금의 증가(감소)	4.3	33.0	-0.9	-0.8	-0.8
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-1.8	-10.8	-0.7	7.0	10.3
기초현금	17.1	15.3	4.5	3.8	10.8
기말현금	15.3	4.5	3.8	10.8	21.0

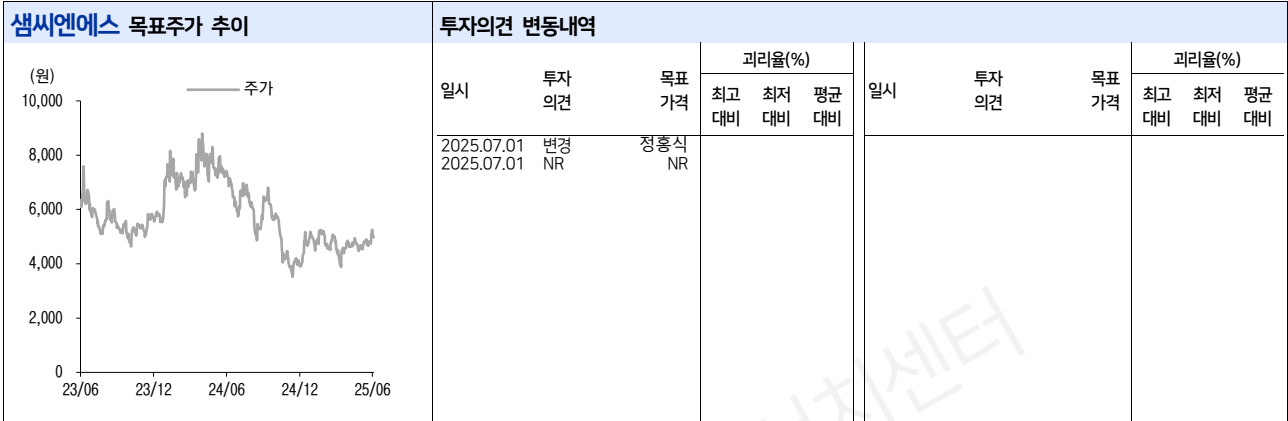
자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	30.9	53.3	70.2	80.6	90.3
매출원가	19.2	33.5	40.5	45.3	50.1
매출총이익	11.7	19.8	29.8	35.2	40.2
판매비 및 관리비	14.6	14.6	20.3	23.2	26.1
영업이익	-2.9	5.2	9.5	12.0	14.1
(EBITDA)	0.2	11.0	17.1	20.7	23.9
금융손익	1.9	-0.2	0.7	1.0	1.2
이자비용	0.9	1.8	1.6	1.4	1.3
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	0.1	-1.7	-1.7	-1.5
세전계속사업이익	-0.9	5.0	8.5	11.3	13.8
계속사업법인세비용	0.4	1.7	0.0	0.1	0.1
계속사업이익	-1.3	3.3	8.5	11.2	13.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-1.3	3.3	8.5	11.2	13.7
지배주주	-1.3	3.3	8.5	11.2	13.7
총포괄이익	-9.8	0.9	8.5	11.2	13.7
매출총이익률 (%)	37.8	37.1	42.4	43.7	44.5
영업이익률 (%)	-9.4	9.8	13.5	14.9	15.6
EBITDA 마진률 (%)	0.7	20.6	24.4	25.7	26.5
당기순이익률 (%)	-4.2	6.2	12.1	13.9	15.2
ROA (%)	-0.7	1.6	3.7	4.8	5.6
ROE (%)	-1.2	2.7	5.7	7.1	8.0
ROIC (%)	-1.7	2.0	5.8	7.3	8.6

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	-206.9	67.4	34.0	25.7	21.0
P/B	2.7	1.6	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA	1,794.	22.6	18.1	14.4	11.9
P/CF	110.6	17.7	26.9	18.6	15.0
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	-38.3	72.3	31.8	14.7	12.1
영업이익	적전	흑전	82.8	26.1	17.7
세전이익	적전	흑전	69.0	32.1	22.3
당기순이익	적전	흑전	155.8	32.1	22.3
EPS	적전	흑전	155.8	32.1	22.3
안정성 (%)					
부채비율	87.9	54.3	51.8	47.1	42.4
유동비율	72.8	255.9	233.7	265.1	306.5
순차입금/자기자본(x)	90.0	13.0	9.6	1.7	-6.8
영업이익/금융비용(x)	-3.2	2.9	6.0	8.4	10.9
총차입금 (십억원)	126.9	70.3	66.8	63.5	60.3
순차입금 (십억원)	91.8	18.8	14.6	2.8	-12.2
주당지표(원)					
EPS	-27	58	149	197	241
BPS	2,035	2,466	2,611	2,804	3,039
CFPS	50	221	188	273	337
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)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.7.1 ~ 2025.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)