

샘씨엔에스 (252990)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2026.1.30

DRAM 세라믹 STF 확대 + 비메모리 성장 기대감

DRAM 세라믹 STF 고성장 진행 중

동사의 DRAM 세라믹 STF Sales는 2022년 7억원 → 2023년 30억원 → 2024년 122억원 → 2025년E 211억원 → 2026년E 322억원 수준의 고성장이 진행되고 있다. 이는 1)고객사 JEM(일본)을 통해 Micron으로 DRAM(HBM용) 세라믹 STF 공급이 매년 확대되고 있으며, 2)국내 고객사들의 DRAM Probe Card 공급이 본격화(KI → S사, TSE → CXMT, S사)되고 있기 때문이다. 참고로 세라믹 STF 제품은 수익성 기준 NAND < DRAM이기 때문에 동사의 영업이익 증가 요인으로 작용하고 있다.

HBM Probe Card 해외 고객으로 공급 기대감

동사의 해외 기업 T사향 HBM Probe Card용 세라믹 STF 공급이 가시화되고 있다. 이는 High-end Probe Card에 적용되는 것으로서 샘씨엔에스의 기술력을 입증 & 향후 중·장기적인 관점에서 영업이익 상승 모멘텀으로 작용할 전망이다. 공급 시기는 2026년 2~3분기부터 시작될 가능성이 높으며, 최종 고객사는 글로벌 메모리 Big 3사로 추정된다.

비메모리 세라믹 STF 신규 고객선

동사의 세라믹STF는 메모리 프로브카드 중심으로 공급되고 있으며, 비메모리의 경우 연간 2~3억원(2023년 3억원, 2024년 2.2억원, 3Q25누적 1.4억원) 규모로 미미한 상황이었다. 그러나 동사는 2026년 미국 반도체 테스트 장비(주로 Wafer Level Burn-in Test) 기업인 A사로 비메모리 세라믹STF 공급을 기대(2Q~3Q 26)하고 있으며, End-user Test에서 AI chip에 대한 검사로 향후 성장성이 확대될 가능성이 있다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	30.9	53.3	77.1	99.8	122.6
영업이익	-2.9	5.2	14.5	26.3	34.2
순이익	-1.3	3.3	13.0	25.5	33.5
EPS (원)	-27	58	229	447	588
증감률 (%)	적전	흑전	293.0	95.3	31.7
PER (x)	-206.9	67.4	41.5	21.3	16.1
PBR (x)	2.7	1.6	3.5	3.0	2.6
영업이익률 (%)	-9.4	9.8	18.8	26.3	27.9
EBITDA 마진 (%)	0.7	20.6	27.3	33.5	35.1
ROE (%)	-1.2	2.7	8.7	15.0	16.8

주: IFRS 별도 기준

자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터

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

목표주가	Not Rated
현재주가	9,500 원
상승여력	-

컨센서스 대비

	상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (1/29)	1,164.41 pt
시가총액	5,547 억원
발행주식수	58,388 천주
52 주 최고가/최저가	9,500 / 3,880 원
90 일 일평균거래대금	87.07 억원
외국인 지분율	6.9%
배당수익률(26.12E)	0.0%
BPS(26.12E)	3,125 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 16.5%
	6개월 47.8%
	12개월 15.3%
주주구성	와이씨 (외 8인) 59.2%

Stock Price

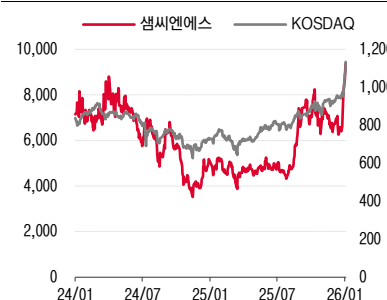
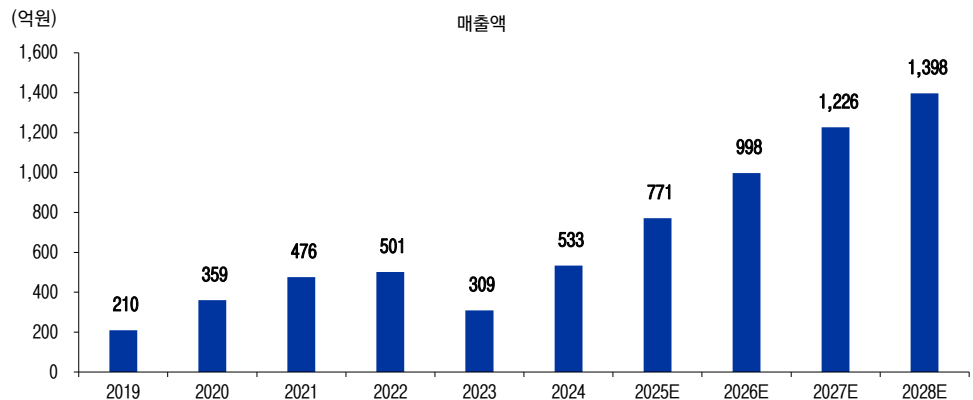


표1 **연간실적 전망**

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	476	501	309	533	771	998	1,226	1,398
YoY	32.4%	5.4%	-38.3%	72.3%	44.6%	29.4%	22.8%	14.0%
NAND 세라믹 STF	460	487	269	402	547	626	689	752
DRAM 세라믹 STF	10	7	30	122	211	322	451	541
기타(비메모리 포함)	6	7	11	9	13	50	85	104
YoY								
NAND 세라믹 STF	34.5%	6.0%	-44.8%	49.6%	35.9%	14.5%	10.2%	9.1%
DRAM 세라믹 STF	-35.1%	-26.2%	308.7%	311.3%	73.7%	52.6%	39.9%	20.0%
기타(비메모리 포함)	0.0%	0.0%	61.9%	-15.3%	41.6%	276.8%	72.0%	21.6%
% of Sales								
NAND 세라믹 STF	96.6%	97.2%	86.9%	75.4%	70.9%	62.7%	56.2%	53.8%
DRAM 세라믹 STF	2.1%	1.4%	9.6%	22.8%	27.4%	32.3%	36.8%	38.7%
기타(비메모리 포함)	0.0%	1.4%	3.6%	1.7%	1.7%	5.0%	7.0%	7.4%
<P&Q Factor>								
Q(생산실적, 매)	3,655	3,173	1,568	2,671				
P(ASP, 백만원)	13.0	15.8	19.7	20.0				
% YoY								
Q(생산실적, 매)	33.1%	-13.2%	-50.6%	70.3%				
P(ASP, 백만원)	-0.5%	21.4%	24.9%	1.2%				
<지역별 매출 비중>								
국내	239	349	221	323				
해외	237	152	89	210				
% of Sales								
국내	50.2%	69.6%	71.3%	60.6%				
해외	49.8%	30.4%	28.7%	39.4%				
영업이익	136	149	-29	52	145	263	342	402
% of sales	28.6%	29.7%	-9.4%	9.8%	18.8%	26.3%	27.9%	28.8%
% YoY	74.6%	9.3%	-119.5%	n/a	179.4%	80.9%	30.2%	17.4%

자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

그림1 **샘씨엔에스 매출액 추이 및 전망**



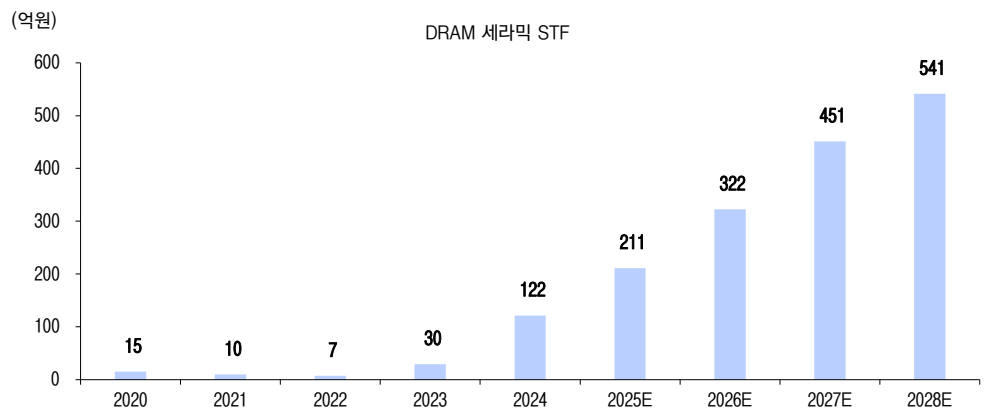
자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	158	187	208	218	217	232	277	272
YoY	44.5%	38.3%	32.3%	66.0%	37.6%	23.9%	33.2%	24.6%
NAND 세라믹 STF	113	135	151	147	147	156	171	152
DRAM 세라믹 STF	40	49	54	68	65	72	89	96
기타(비메모리 포함)	4	2	3	3	5	4	17	24
YoY								
NAND 세라믹 STF	24.8%	36.0%	19.5%	71.9%	30.4%	14.8%	13.3%	3.3%
DRAM 세라믹 STF	135.7%	57.1%	86.0%	53.5%	60.8%	45.6%	66.6%	41.6%
기타(비메모리 포함)	181.9%	-46.0%	75.8%	97.6%	9.8%	91.0%	409.1%	640.9%
% of Sales								
NAND 세라믹 STF	71.6%	72.4%	72.7%	67.4%	67.8%	67.1%	61.8%	55.9%
DRAM 세라믹 STF	25.6%	26.4%	25.7%	31.1%	29.9%	31.0%	32.2%	35.4%
기타(비메모리 포함)	2.8%	1.2%	1.6%	1.5%	2.2%	1.9%	6.0%	8.7%
<P&Q Factor>								
Q(생산실적, 매)	651	942	939					
P(ASP, 백만원)	24.2	19.9	22.2					
% YoY								
Q(생산실적, 매)	20.1%	31.0%	15.8%					
P(ASP, 백만원)	20.3%	5.6%	14.3%					
<지역별 매출 비중>								
국내	109	111	134					
해외	48	76	48					
% of Sales								
국내	69.3%	59.4%	64.2%					
해외	30.7%	40.6%	35.8%					
영업이익	14	35	54	42	47	56	85	75
% of sales	9.1%	18.5%	26.1%	19.3%	21.8%	24.0%	30.7%	27.5%
% YoY	138.0%	13.5%	75.7%	n/a	229.9%	61.1%	57.2%	77.1%

자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

그림2 샘씨엔에스 DRAM 세라믹 STF 매출액 전망



자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

샘씨엔에스 (252990)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	44.5	64.1	87.5	93.2	117.1
현금 및 현금성자산	15.3	4.5	23.3	24.1	43.3
매출채권 및 기타채권	6.9	5.9	9.1	11.2	13.1
재고자산	2.2	6.1	6.1	7.4	8.7
기타유동자산	20.0	47.5	49.0	50.4	52.0
비유동자산	147.3	158.1	165.5	183.7	191.7
관계기업투자등	4.7	1.6	2.4	3.0	3.7
유형자산	113.8	128.3	131.6	146.0	150.3
무형자산	20.6	20.4	20.2	20.0	19.7
자산총계	191.8	222.2	253.0	276.9	308.8
유동부채	61.1	25.0	45.5	46.4	47.1
매입채무 및 기타채무	9.6	5.6	10.9	13.4	15.6
단기금융부채	99.8	17.6	32.8	31.1	29.6
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	96.0	94.4	92.7
지배주주지분	102.1	144.0	157.0	182.5	216.0
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	47.4	72.9	106.4
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	102.1	144.0	157.0	182.5	216.0

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	0.3	5.6	15.5	25.8	35.8
당기순이익(손실)	-1.3	3.3	13.0	25.5	33.5
비현금수익비용가감	3.8	9.6	0.4	1.3	3.1
유형자산감가상각비	2.8	5.4	5.9	6.8	8.5
무형자산상각비	0.3	0.4	0.7	0.4	0.4
기타현금수익비용	0.7	3.8	-6.1	-5.8	-5.7
영업활동 자산부채변동	-2.2	-5.1	2.1	-0.9	-0.8
매출채권 감소(증가)	-0.1	-1.1	-3.2	-2.1	-1.9
재고자산 감소(증가)	-0.8	-4.2	0.1	-1.4	-1.2
매입채무 증가(감소)	-0.2	0.4	5.3	2.5	2.2
기타자산, 부채변동	-1.1	-0.2	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-7.0	-49.4	-11.9	-23.4	-15.0
유형자산처분(취득)	-75.3	-22.5	-9.2	-21.2	-12.7
무형자산 감소(증가)	-0.1	-0.1	-0.5	-0.1	-0.1
투자자산 감소(증가)	65.7	-27.3	-2.1	-2.1	-2.2
기타투자활동	2.8	0.5	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	4.9	32.9	15.1	-1.6	-1.6
차입금의 증가(감소)	4.3	33.0	15.1	-1.6	-1.6
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	18.8	0.8	19.2
기초현금	17.1	15.3	4.5	23.3	24.1
기말현금	15.3	4.5	23.3	24.1	43.3

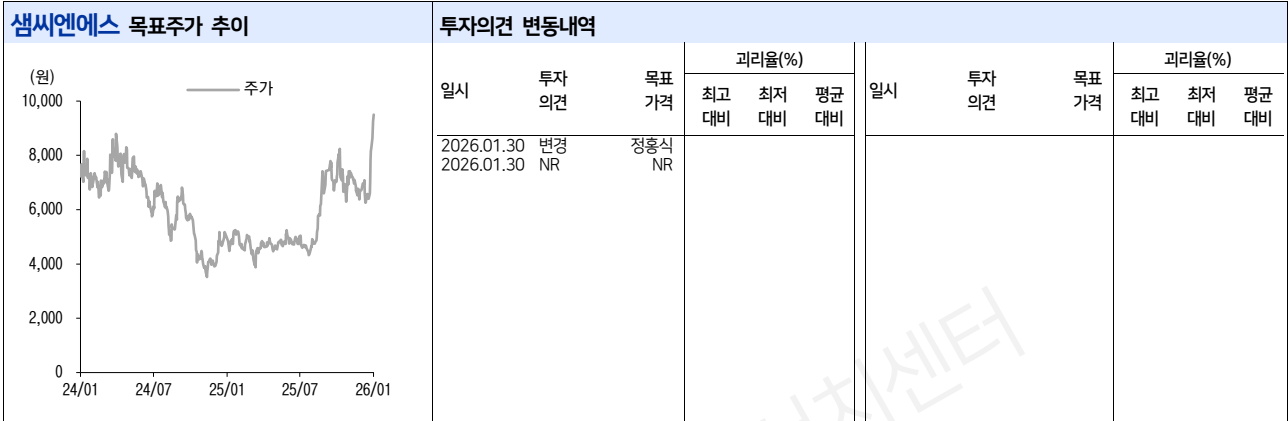
자료: 샘씨엔에스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	30.9	53.3	77.1	99.8	122.6
매출원가	19.2	33.5	38.8	34.7	40.6
매출총이익	11.7	19.8	38.3	65.1	82.0
판매비 및 관리비	14.6	14.6	23.8	38.9	47.7
영업이익	-2.9	5.2	14.5	26.3	34.2
(EBITDA)	0.2	11.0	21.0	33.4	43.1
금융손익	1.9	-0.2	0.7	1.1	1.4
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	-1.3	-1.5	-1.5
세전계속사업이익	-0.9	5.0	14.0	25.9	34.1
계속사업법인세비용	0.4	1.7	1.0	0.4	0.5
계속사업이익	-1.3	3.3	13.0	25.5	33.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-1.3	3.3	13.0	25.5	33.5
지배주주	-1.3	3.3	13.0	25.5	33.5
총포괄이익	-9.8	0.9	13.0	25.5	33.5
매출총이익률 (%)	37.8	37.1	49.7	65.3	66.9
영업이익률 (%)	-9.4	9.8	18.8	26.3	27.9
EBITDA 마진률 (%)	0.7	20.6	27.3	33.5	35.1
당기순이익률 (%)	-4.2	6.2	16.9	25.5	27.4
ROA (%)	-0.7	1.6	5.5	9.6	11.5
ROE (%)	-1.2	2.7	8.7	15.0	16.8
ROIC (%)	-1.7	2.0	8.3	14.8	17.9

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	n/a	67.4	41.5	21.3	16.1
P/B	2.7	1.6	3.5	3.0	2.6
EV/EBITDA	n/a	22.6	26.9	16.7	12.4
P/CF	110.6	17.7	41.3	20.7	15.1
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	-38.3	72.3	44.6	29.4	22.8
영업이익	적전	흑전	179.4	80.9	30.2
세전이익	적전	흑전	177.1	84.9	31.7
당기순이익	적전	흑전	293.0	95.3	31.7
EPS	적전	흑전	293.0	95.3	31.7
안정성 (%)					
부채비율	87.9	54.3	61.1	51.7	42.9
유동비율	72.8	255.9	192.4	200.9	248.5
순차입금/자기자본(x)	90.0	13.0	7.0	2.6	-9.3
영업이익/금융비용(x)	-3.2	2.9	9.1	18.3	26.5
총차입금 (십억원)	126.9	70.3	82.8	78.7	74.7
순차입금 (십억원)	91.8	18.8	11.0	4.7	-20.0
주당지표(원)					
EPS	-27	58	229	447	588
BPS	2,035	2,466	2,689	3,125	3,700
CFPS	50	221	230	459	628
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 리서치본부의 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	88.7% 11.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)