

# 샘씨엔에스 252990

## NDR Review: 낸드 → 디램으로 전환 진입

### 전기전자/IT부품

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

### [기업개요]

샘씨엔에스는 2021년에 코스닥시장에 상장한 반도체 EDS 테스트 공정에 사용되는 프로브카드 핵심 부품 세라믹 STF 제조 기업. EDS 테스트는 전기적 신호를 줘서 웨이퍼가 잘 작동하는지 판단하는 공정으로 웨이퍼 테스트 장비와 프로브카드 장비로 구성. 동사의 세라믹 STF는 IDM 업체가 아닌 프로브카드 업체에게 공급되며, 프로브카드에 탑재되어 테스트 신호를 웨이퍼에 전달함과 동사의 Mems Pin의 지지체 역할을 수행

### [NDR 핵심 포인트]

#### 1) 낸드를 벗어나 HBM 포함 디램향 매출 성장기 진입

통상적으로 동사 실적은 낸드 업황과 연동. 이는 프로브카드 기준 디램에 요구되는 핀수가 낸드 대비 많아 동사의 주 고객사들인 국내·일본 프로브카드 업체 모두 낸드 위주로 포트폴리오가 구성되어있기 때문. 이로 인해 2023년 기준 낸드 업황의 악화와 함께 동사는 매출액 309억원(-38.3% YoY), 영업적자 29억원 (적전 YoY)의 최악의 실적을 기록

다만 동사 디램향 매출은 2021년 9.8억원 → 2022년 7.2억원 → 2023년 30억원 → 1Q24 17억원으로 상승 추세에 진입. 이는 주 고객사인 프로브카드 업체들의 제품군 및 고객사 확대에 따른 낙수효과 발생하고 있기 때문. 2021년~2022년에는 KI를 통해 삼성전자향 디램 테스트로만 디램 매출이 발생. 2023년부터는 KI → 삼성전자 파이널 테스트, 티에스이 → 중화권, JAM → 마이크론 디램, 마이크로투나노 → SK하이닉스 변인 테스트로 매출 다변화에 성공

또한 1Q24에는 디램향 매출 내 두가지 핵심 변화가 발생 1) JAM을 통해 마이크론 HBM3용 프로브카드 세라믹 STF 공급에 성공(일반 DDR5 대비 스펙 및 단가 높은 세라믹 STF을 공급), HBM향 매출이 첫 발생. 2) 비메모리 프로브카드 전문업체인 테크노프로브가 디램으로 사업다각화를 추진하는 과정에서 동사의 세라믹 STF을 채택, 인피티언테크놀로지스향 초도 물량이 처음으로 매출에 반영. 테크노프로브는 다른 프로브카드 업체들과 다르게 버티컬 방식의 프로브카드를 생산 중. 현재 삼성전자 HBM향 프로브카드 양산을 추진 중이며 HBM이 기존 디램 대비 미세한 피치가 요구됨에 따라 테크노프로브의 버티컬 프로브카드가 강점을 보일 것으로 예상. 테크노프로브의 삼성전자향 HBM 프로브카드 공급 성공 시 동사 세라믹 STF의 디램향 매출의 추가 성장 기대. 종합적으로 올해 디램향 매출은 100억 내외로의 성장이 예상되며 동사 디램향 매출의 성장세는 프로브카드 고객사의 디램·HBM향 추가 진입과 함께 지속될 전망

## 2) 세라믹 기판 신사업 진행 현황

동사는 2022년부터 신사업으로 HBM용 세라믹 기판 양산을 추진 중. 이를 위해 오송 신공장에 세라믹 기판 별도 생산 Capa를 구축. 현재는 고객사와 신뢰성 및 조립성 테스트를 진행 중이며 올해 말까지 신뢰성, 조립성 테스트 완료, 2025년 상반기 켈 테스트 진입을 목표. 계획대로 진행될 경우 양산 제품은 2025년 말 혹은 2026년 초에 출시될 전망

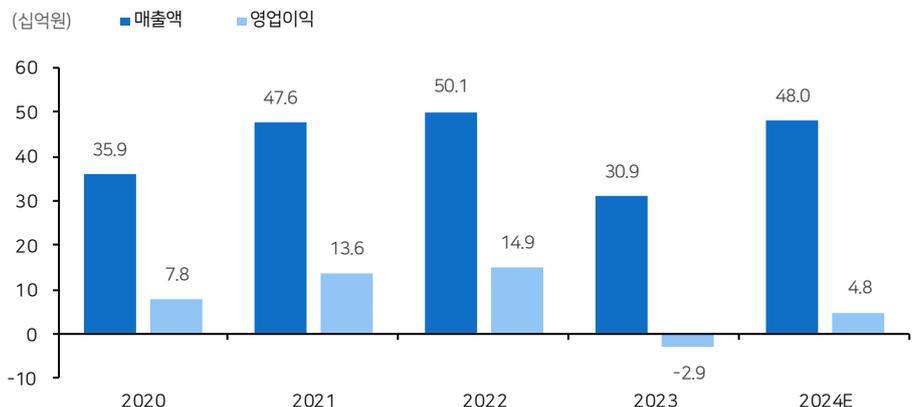
세라믹은 현재의 유기기판 전에 1990년대에 기판의 코어 소재로 활용되던 소재로 현재도 방열 특성이 중요한 어플리케이션에 활용 중. 현재 HBM용 PCB는 고온에서 와피지(warpage, 휨 현상)이 발생하고, 두께가 났다는 단점을 보유. 유기 기판 대비 세라믹은 두께를 줄이고, 대면적 구현이 가능(110바다 이상)하며 방열에 뛰어나다는 장점을 보유. HBM용 PCB를 대체한다는 측면에서 시장에서 얘기되는 유리기판과 유사한 접근방식이나 세라믹은 과거에 이미 기판에 적용되었던 소재이기 때문에 상용화에서 상대적인 강점이 있을 것으로 추정. 유기 기판 대비 높은 가격이 단점이었으나 HBM용으로 개발 추진중인 상황에서 상대적으로 가격 민감도가 낮을 것으로 기대. 향후 매출 발생 성공 시 본업 이상으로의 매출 성장 가능성 상존

## 1Q24 Review 및 실적 전망

1Q24 매출액 109억원(+34.1% QoQ, +46.1% YoY), 영업이익 6억원(흑전 QoQ, +53.8% YoY) 기록. 디램향 매출 성장과 함께 키옥시아 낸드 물량 증가 영향으로 흑자전환에 성공. 그 외에 국내 프로브카드 업체가 3D → 2D Mems로 방식을 재전환에 따라 삼성전자 내 M/S도 증가한 것으로 추정

2024년은 매출액 480억원(+55.1% YoY), 영업이익 48억원(흑전 YoY) 전망. 삼성전자의 236단 낸드 추가 투자 + 디램 매출 성장으로 1분기에 이어 안정적인 흑자 기조 유지 예상. SK하이닉스향 프로브카드 업체들의 매출 증가 여부에 따른 추가적인 실적 눈높이 상향 가능성 상존. 다만 신공장 인력 충원 및 신공장 신구 가동에 따른 감가상각비 추가 반영으로 올해는 과거와 같은 20% 이상의 고수익성 기록은 어려울 전망. 향후 매출 증가에 따른 레버리지 효과 확대 및 신규 사업의 매출 반영으로 고수익성 회복 기대. 1) HBM 및 디램향 매출 증가 방향성이 뚜렷하고 2) HBM용 세라믹 기판 신사업 모멘텀이 존재한다는 점에서 중장기적 관심 유효

그림1 샘씨엔에스 매출액, 영업이익 추이 및 전망

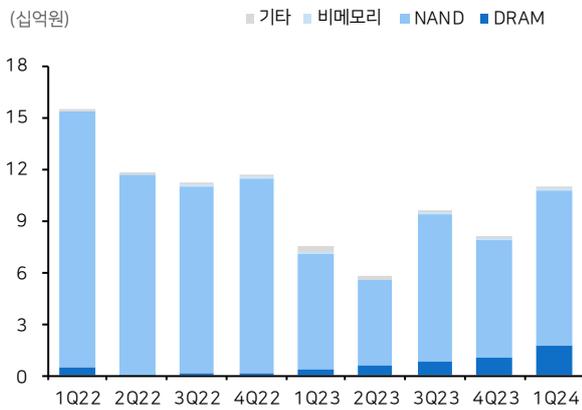


자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024E
<b>매출액</b>	<b>35.9</b>	<b>47.6</b>	<b>50.1</b>	<b>30.9</b>	<b>48.0</b>
YoY (%)	107.7%	32.4%	5.4%	-38.3%	55.1%
NAND 프로브카드용 세라믹 STF	34.2	46.0	48.7	26.9	36.5
DRAM 프로브카드용 세라믹 STF	1.5	1.0	0.7	3.0	10.0
비메모리 반도체 프로브카드용 세라믹 STF	0.1	0.0	0.2	0.3	0.5
기타	0.2	0.6	0.5	0.8	1.0
<b>영업이익</b>	<b>7.8</b>	<b>13.6</b>	<b>14.9</b>	<b>(2.9)</b>	<b>4.8</b>
YoY (%)	642.2%	74.6%	9.3%	적전	흑전
<b>영업이익률 (%)</b>	<b>21.7%</b>	<b>28.6%</b>	<b>29.7%</b>	<b>-9.4%</b>	<b>10.1%</b>

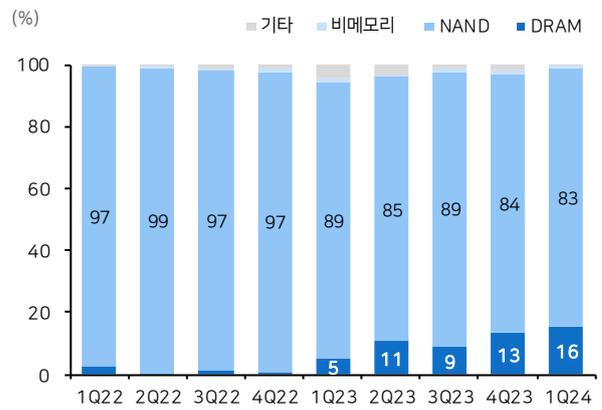
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 샘씨엔에스 제품군별 매출 추이



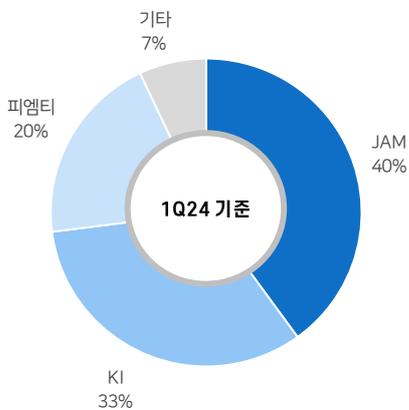
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 샘씨엔에스 제품군별 매출 비중 추이



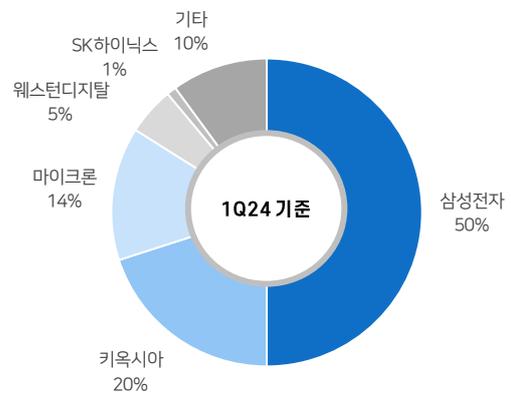
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 1Q24 기준 고객사별 매출 비중 (프로브카드 기준)



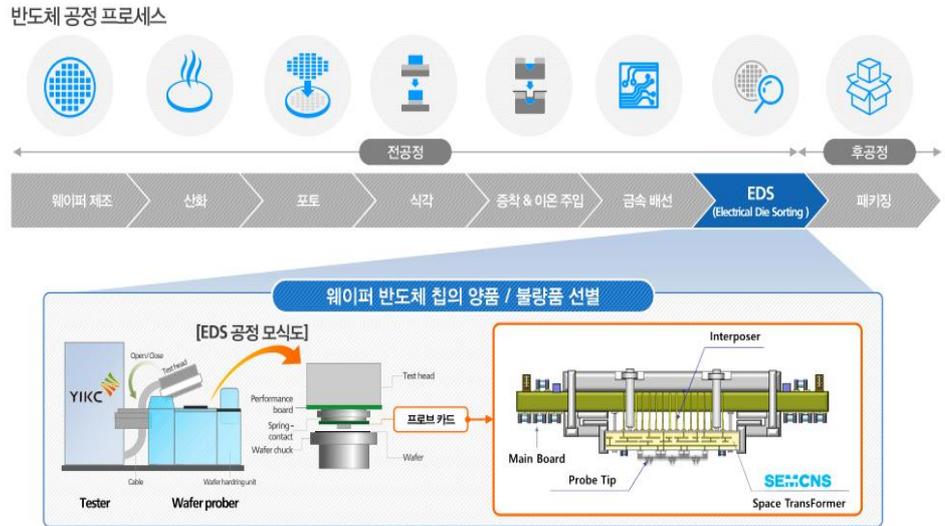
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 1Q24 기준 고객사별 매출 비중 (IDM 기준)



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 반도체 공정 중 EDS의 역할



자료: 샘씨엔에스

그림7 반도체 테스트 공정 내 Value Chain



자료: 샘씨엔에스

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 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 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.