

2025. 2. 18



▲ 전기전자/IT부품

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

Not-Rated

적정주가 (12개월) -원
현재주가 (2.17) **5,240 원**

상승여력	-
KOSDAQ	768.48pt
시가총액	3,060억원
발행주식수	5,839만주
유동주식비율	34.54%
외국인비중	0.10%
52주 최고/최저가	8,800원/3,520원
평균거래대금	28.6억원

주요주주(%)	
와이아이케이 외 7인	59.24
대신 신기술투자조합 제11호	9.65

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.9	-24.2	-26.9
상대주가	3.6	-22.4	-18.4

주가그래프



샘씨엔에스 252990

디램향 매출 증가는 현재진행형

- ✓ 2024년 제품군 및 고객사 확대 효과로 디램향 매출액(120억원) 전년 대비 4배 성장
- ✓ 디램향 실적 성장으로 일회성 비용(오송공장 이전)에도 연간 기준 흑자전환에 성공
- ✓ 디램향 매출액의 구조적인 성장 기대: 1) 하반기 테크노프로브향 세라믹 STF 공급 개시 + SK하이닉스향 디램 매출액 확대
- ✓ 2025년 매출액 658억원(+23.4% YoY), 영업이익 128억원(+146.8% YoY) 전망
- ✓ 동사만의 차별화된 성장 로드맵이 구체화되고 있다는 점에 주목

2024년 복기: 기대보다 증가한 디램향 매출

2024년 주요 고객사인 프로브카드 업체들의 제품군 및 고객사 확대에 따른 낙수 효과로 디램향 매출액(120억원)이 전년 대비 4배 성장했다. 특히, 일본 JEM을 통한 북미 마이크론향 매출이 큰 폭으로 증가했으며, 일부 HBM 관련 매출도 반영된 것으로 파악된다. 또한, 낸드 대비 이익률이 높은 디램향 매출 성장으로 인해 오송공장 이전에 따른 일회성 비용이 4분기에 집중 반영되었음에도 불구하고 연간 기준으로 흑자 전환에 성공했다.

디램향 매출의 추가 성장을 기대하는 이유

동사의 디램향 매출은 향후에도 구조적 성장이 지속될 것으로 기대된다. 현재 동사의 세라믹 STF는 테크노프로브를 통해 주요 IDM사의 쿨 테스트를 진행 중이며, 테크노프로브의 버티컬 방식은 HBM 등 기존 디램 대비 더욱 미세한 피치가 요구되는 제품에서 강점이 있다. 향후 테크노프로브를 통한 공급이 본격화될 경우, 기존 제품 대비 하이엔드 디램향 매출 증가로 이어질 가능성이 높아 의미가 크다. 또한, 국내 업체 중 유일하게 SK하이닉스향 HBM3E 매출을 기록한 프로브카드 업체와 함께 차세대 HBM을 위한 기술 개발을 진행 중인 것으로 파악된다. 현재 해당 업체의 SK하이닉스향 매출은 아직 미미하지만, 향후 점유율 확대에 따라 동사 역시 수혜의 폭이 커질 전망이다. 이외 JEM의 마이크론향 매출 확대, 고객사 티에스이의 해외 거래선 확장도 디램향 매출 증가를 견인할 주요 요인으로 기대된다. 종합적으로 2025년 디램향 매출액은 250억원(+106.6% YoY)을 전망한다.

2025년에도 이어질 실적 성장

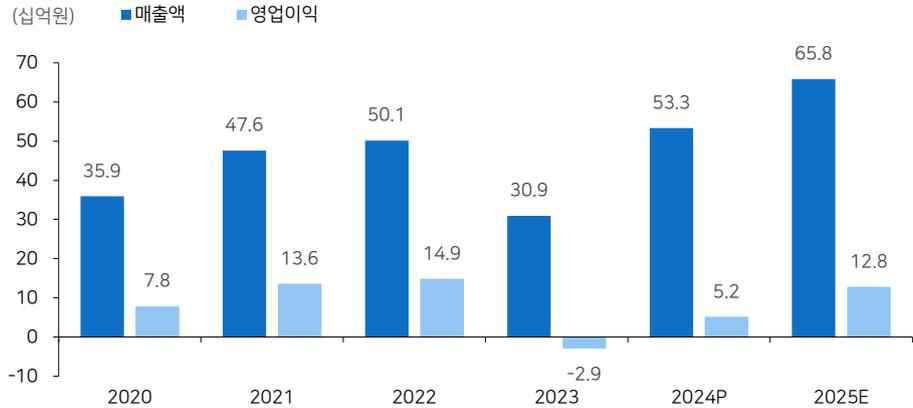
2025년 매출액 658억원(+23.4% YoY), 영업이익 128억원(+146.8% YoY)을 전망한다. 동사만의 차별화된 성장 로드맵이 구체화되고 있다. 이를 통해 향후 실적 개선과 시장 내 입지 강화가 기대된다는 점에서 업종 내 투자 매력도가 높다고 판단된다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	21.0	1.1	0.6	14	0.0	458	0.0	0.0	1.5	3.1	129.3
2020	35.9	7.8	6.0	151	985.6	612	0.0	0.0	0.8	28.2	90.9
2021	47.6	13.6	11.9	256	69.8	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	적전	2,035	-213.0	2.7	1,528.5	-1.2	87.9

표1 샘씨엔에스 실적 테이블											
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2023	2024P	2025E
환율	1,276	1,315	1,311	1,321	1,325	1,370	1,359	1,390	1,361	1,400	1,350
매출액	7.5	5.8	9.6	8.1	10.9	13.5	15.7	13.1	30.9	53.3	65.8
(% QoQ)	-36.3%	-22.4%	65.1%	-15.0%	34.1%	24.1%	16.3%	-16.5%			
(% YoY)	-51.8%	-50.6%	-14.6%	-30.6%	46.1%	133.7%	64.6%	61.6%	-38.3%	72.3%	23.4%
NAND	6.6	4.9	8.5	6.8	9.0	10.0	12.7	8.5	26.9	40.2	39.5
DRAM	0.4	0.6	0.9	1.1	1.7	3.1	2.9	4.4	3.0	12.1	25.0
비메모리	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	0.3
기타	0.3	0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2	0.8	0.8	1.0
영업이익	0.4	-2.4	0.8	-1.7	0.6	3.0	3.1	-1.5	-2.9	5.2	12.8
(% QoQ)	흑전	-707.7%	-132.1%	적전	흑전	406.7%	1.6%	적전			
(% YoY)	-93.0%	-164.4%	-75.7%	적축	53.8%	흑전	306.6%	적축	적전	흑전	146.8%
영업이익률 (%)	5.2%	-40.9%	7.9%	-20.8%	5.5%	22.5%	19.6%	-11.6%	-9.4%	9.8%	19.5%

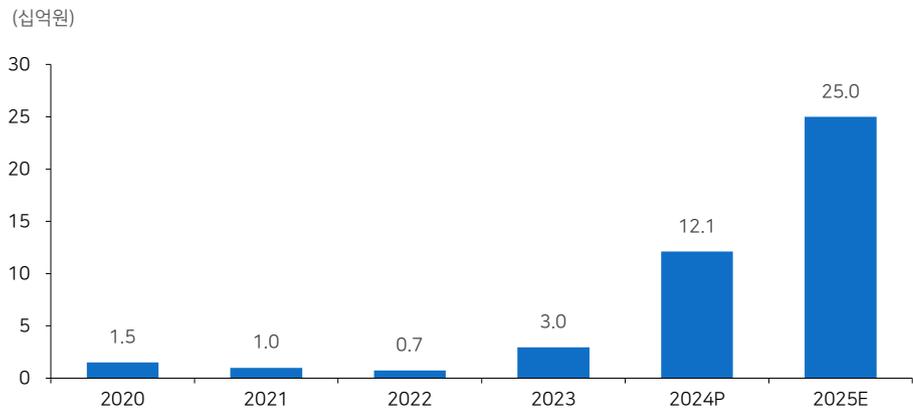
자료: 하이비전시스템, 메리츠증권 리서치센터

그림1 샘씨엔에스 매출액, 영업이익 추이 및 전망



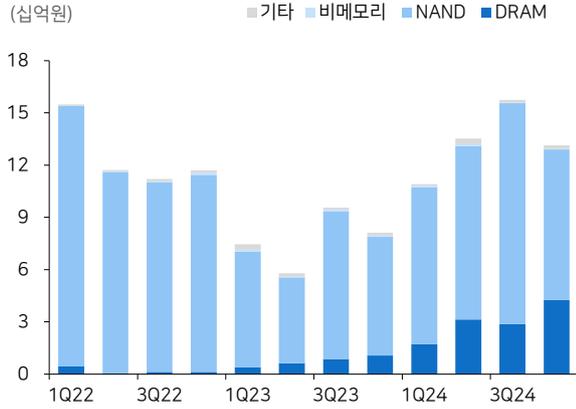
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 샘씨엔에스 연도별 디램향 매출액 추이 및 전망



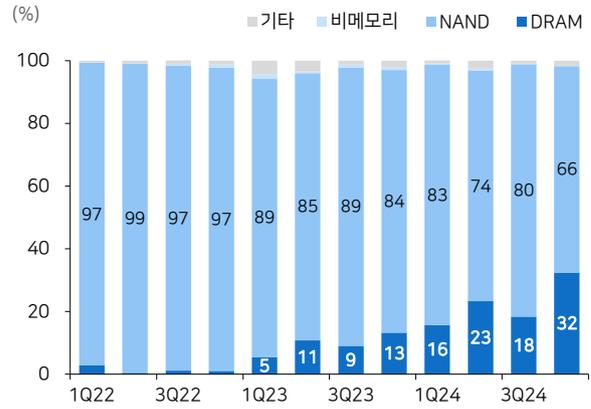
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 샘씨엔에스 제품군별 매출 추이



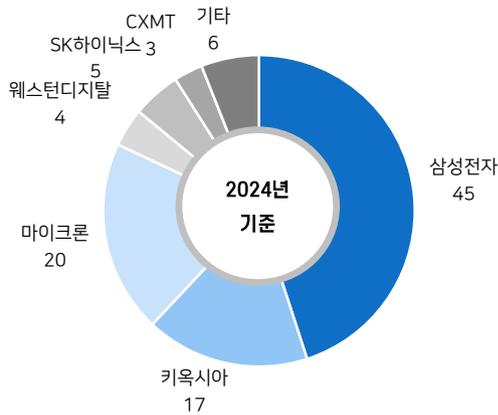
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림4 샘씨엔에스 제품군별 매출 추이



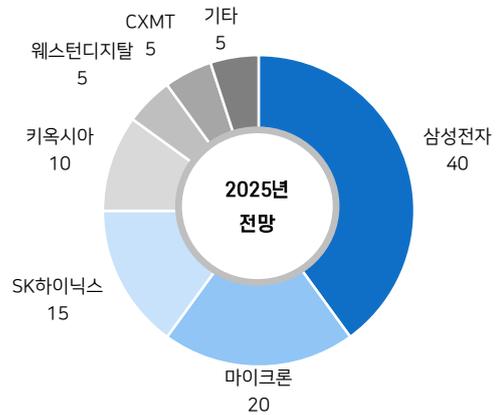
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림5 2024년 기준 고객사별 매출 비중



자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림6 2025년 기준 고객사별 매출 비중 전망



자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림7 샘씨엔에스 밸류체인



자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

샘시엔에스 (252990)

Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	21.0	35.9	47.6	50.1	30.9
매출액증가율(%)	-16.2	71.3	32.4	5.4	-38.3
매출원가	14.4	21.9	24.5	21.2	19.3
매출총이익	6.5	14.1	23.1	29.0	11.7
판매관리비	5.5	6.3	9.4	14.1	14.6
영업이익	1.1	7.8	13.6	14.9	-2.9
영업이익률(%)	5.0	21.7	28.7	29.7	-9.4
금융손익	-0.5	-0.5	-0.1	2.5	1.9
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.1
세전계속사업이익	0.5	7.4	13.5	17.3	-0.9
법인세비용	-0.1	1.3	1.6	2.2	0.4
당기순이익	0.6	6.0	11.9	15.1	-1.3
지배주주지분 손이익	0.6	6.0	11.9	15.1	-1.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	2.3	11.3	16.5	17.0	0.3
당기순이익(손실)	0.6	6.0	11.9	15.1	-1.3
유형자산상각비	3.2	2.8	2.4	2.0	2.8
무형자산상각비	0.6	0.6	0.5	0.3	0.3
운전자본의 증감	-2.4	-1.6	-2.0	-1.2	-2.2
투자활동 현금흐름	-2.4	-12.0	-117.3	-29.4	-7.0
유형자산의증가(CAPEX)	-2.4	-0.7	-20.6	-14.1	-75.4
투자자산의감소(증가)	0.3	-0.2	-1.1	-15.4	10.6
재무활동 현금흐름	0.3	8.3	101.1	19.4	4.9
차입금의 증감	1.2	9.5	28.7	23.2	6.5
자본의 증가	0.0	0.0	70.8	0.1	0.0
현금의 증가(감소)	0.2	7.7	0.2	6.9	-1.8
기초현금	2.0	2.2	9.9	10.2	17.1
기말현금	2.2	9.9	10.2	17.1	15.3

Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	10.4	17.1	112.9	111.3	44.5
현금및현금성자산	2.2	9.9	10.2	17.1	15.3
매출채권	2.4	3.3	3.8	3.7	3.7
재고자산	5.3	3.8	3.0	2.7	2.3
비유동자산	31.7	29.6	47.9	88.9	147.3
유형자산	7.3	5.8	24.6	47.8	113.8
무형자산	21.8	21.2	20.7	20.8	20.6
투자자산	0.1	0.3	1.4	16.8	6.2
자산총계	42.1	46.7	160.8	200.3	191.8
유동부채	20.2	18.4	5.3	17.3	61.1
매입채무	1.2	0.7	0.5	0.6	0.5
단기차입금	6.0	15.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.3	0.5	0.0	0.0	49.7
비유동부채	3.5	3.9	48.3	71.0	28.6
사채	0.0	0.0	46.4	48.0	0.0
장기차입금	2.6	2.2	0.0	22.0	27.0
부채총계	23.7	22.3	53.7	88.3	89.7
자본금	20.0	20.0	25.1	25.1	25.1
자본잉여금	0.0	0.0	65.7	65.8	65.8
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	-8.8	-17.2
이익잉여금	-0.7	5.3	17.1	32.6	31.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	18.3	24.5	107.1	112.0	102.1

Key Financial Data

	2019	2020	2021	2022	2023
주당데이터(원)					
SPS	525	899	1,024	999	617
EPS(지배주주)	14	151	256	302	-26
CFPS	133	335	415	387	50
EBITDAPS	120	280	354	342	4
BPS	458	612	2,135	2,232	2,035
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	0.0	27.4	13.1	-213.0
PCR	0.0	0.0	16.9	10.2	110.5
PSR	0.0	0.0	6.8	4.0	9.0
PBR	0.0	0.0	3.3	1.8	2.7
EBITDA(십억원)	4.8	11.2	16.4	17.2	0.2
EV/EBITDA	1.5	0.8	17.9	9.7	1,528.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	3.1	28.2	18.1	13.8	-1.2
EBITDA 이익률	22.9	31.2	34.5	34.2	0.7
부채비율	129.3	90.9	50.1	78.9	87.9
금융비용부담률	2.6	1.4	0.8	2.1	2.9
이자보상배율(x)	2.0	15.9	38.1	14.3	-3.2
매출채권회전율(x)	8.2	12.7	13.6	13.6	8.4
재고자산회전율(x)	4.9	7.9	14.0	17.4	12.4

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	85.3%
중립	14.8%
매도	0.0%

2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율