

심텍 (222800)

박강호

kangho.park@daishin.com

서지원RA

jiwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

60,000

유지

현재주가

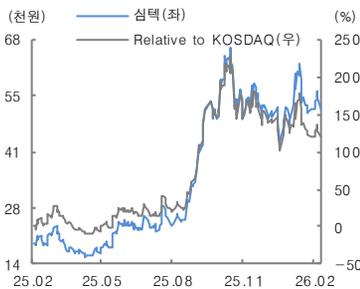
51,300

(26.03.03)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	1137.7
시가총액	1,916십억원
시가총액비중	0.40%
자본금(보통주)	19십억원
52주 최고/최저	66,000원 / 15,740원
120일 평균거래대금	526억원
외국인지분율	10.14%
주요주주	심텍홀딩스 외 6 인 33.33% 삼성자산운용 5.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.9	-10.3	108.1	154.0
상대수익률	-17.4	-26.5	45.8	66.1



2Q에 회복을 예상

- 4Q25 영업이익(110억원 흑전 yoy/11% qoq)은 컨센서스 하회
- 1Q26 영업이익은 97억원(흑전 yoy/-11.7% qoq) 추정, 비수기 및 회복 지연
- 2026년 GDDR7, 소캠2, FC CSP 등 고부가 제품 매출 확대

투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 60,000원 유지

2025년 4Q 실적(매출 3,934억원(30.6% yoy/5.5% qoq), 110억원(흑전 yoy/-11% qoq))은 종전 추정, 컨센서스를 하회. 원자재(금, 구리)의 가격 상승으로 수익성 하락. 다만 우려대비 양호한 실적으로 평가. 수익성 회복, 반등의 시점은 2026년 2Q, 시간이 필요하다고 판단. 2026년 연간 매출 1.73조원(22.6% yoy), 영업이익 1,218억원(864% yoy)으로 성장 확대의 전망은 유효. 종전 추정대비 매출과 영업이익은 각각 15.7%, 12.2%씩 상향. 투자 의견은 매수(BUY) 및 목표주가 60,000원(2026년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 22.3배, 실적 회복기 상단) 유지. 중장기적 관점에서 비중 확대 제시. 투자 포인트는

2026년 소캠2, MSAP 등 매출 확대로 영업이익은 864%(yoy) 증가 추정

첫째, 소캠2 출하가 2026년 2Q로 예상. 메모리 3개사에 샘플을 제공 중, 본격적인 양산화가 진행되면 경쟁사 대비 우위를 바탕으로 주도권 확보 예상. 2026년 전체 매출은 약 600억원 내로 추정되나 긍정적인 수요로 연결되면 2027년 새로운 성장 제품으로 인식될 가능성이 높음. 소캠2가 엔비디아의 GPU와 시너지를 창출, 저전력에서 차별화로 서버용 메모리 모듈의 차세대 표준으로 부각을 기대. 심텍은 메모리 모듈과 반도체 패키지를 동시에 공급, 최대 점유율을 예상

둘째, 2026년 2Q 기점으로 고부가 제품인 MSAP로 분류된 FC CSP, SIP 매출 증가가 확대되면서 수익성 개선, 확대가 빠르게 진행. FC CSP & SIP, GDDR7(6포함) 매출은 전년대비 각각 31.2%, 30.9%씩 증가 등 전체 외형 성장을 상회 추정. 특히 GDDR7 매출은 일본 법인의 생산 전환 효과로 매출 증가에 따른 수익성 개선 기여도가 높다고 분석. 연간 전체 영업이익률은 2025년 0.9%에서 2026년 7%로 확대 추정

셋째, 다만 1Q26 실적은 비수기 영향과 원자재 가격 상승 부담으로 수익성 개선은 약할 전망. 매출과 영업이익은 3,955억원(30.3% yoy/0.5% qoq), 97억원(흑전 yoy/-11.7% qoq)으로 추정. 금 값의 상승은 메모리 모듈의 원가에 부담으로 작용

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)			2Q26				
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	304	393	350	395	30.3	0.5	399	425	24.7	7.4
영업이익	-16	11	16	10	흑전	-11.7	12	31	450.6	213.6
순이익	-36	-121	14	9	흑전	흑전	5	25	흑전	195.7

자료: 심텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,231	1,411	1,730	1,842	1,902
영업이익	-47	13	122	169	181
세전순이익	-25	-176	118	165	180
총당기순이익	-31	-169	100	140	153
지배지분순이익	-30	-169	100	140	153
EPS	-953	-5,093	2,688	3,749	4,094
PER	NA	NA	18.4	13.2	12.1
BPS	14,040	8,404	10,057	13,718	17,724
PBR	0.8	5.9	5.4	3.9	3.0
ROE	-6.6	-46.5	30.7	31.5	26.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 심텍, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,495	1,557	1,730	1,842	15.7	18.3
판매비와 관리비	116	121	115	119	-1.1	-1.1
영업이익	108	139	122	169	12.2	21.7
영업이익률	7.3	8.9	7.0	9.2	-0.2	0.3
영업외손익	2	2	-4	-5	적자조정	적자조정
세전순이익	111	141	118	165	6.8	16.7
지배지분순이익	94	120	100	140	6.8	16.7
순이익률	6.3	7.7	5.8	7.6	-0.5	-0.1
EPS(지배지분순이익)	2,547	3,249	2,688	3,749	5.5	15.4

자료: 심텍, 대신증권 Research Center

표 1. 심텍, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 후)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
모듈 PCB	85.1	90.5	85.2	74.7	76.5	84.8	88.7	92.0	335.5	342.1	368.0
PC	15.8	18.4	20.4	17.3	17.8	20.5	21.0	20.5	71.9	79.8	83.2
서버	48.1	50.0	41.6	33.3	34.6	39.5	41.8	44.3	173.0	160.2	178.3
SSD	21.1	20.9	23.1	24.0	23.9	24.7	25.9	27.1	89.1	101.5	105.9
패키지	215.2	248.6	284.7	315.5	315.9	336.7	356.3	365.5	1,063.9	1,374.4	1,460.4
MCP	111.3	129.5	154.0	178.7	177.8	191.2	202.6	209.4	573.5	781.0	819.8
FC-CSP	32.0	34.9	35.3	34.4	36.1	38.0	40.5	39.9	136.6	154.6	162.0
SiP	6.0	13.5	18.6	22.0	21.8	23.7	26.2	28.0	60.1	99.8	119.9
BOC	38.2	32.4	33.1	32.0	31.4	32.4	33.3	33.1	135.7	130.2	131.9
GDDR6/7	25.9	36.1	41.7	44.8	45.1	47.8	50.0	51.4	148.5	194.4	211.5
매출액	303.6	340.8	372.8	393.4	395.5	424.9	448.5	461.0	1,410.6	1,729.8	1,841.5
매출비중(%)											
모듈 PCB	28.0%	26.6%	22.9%	19.0%	19.3%	20.0%	19.8%	20.0%	23.8%	19.8%	20.0%
패키지	70.9%	72.9%	76.4%	80.2%	79.9%	79.3%	79.4%	79.3%	75.4%	79.5%	79.3%
영업이익	-16.3	5.5	12.4	11.0	9.7	30.5	40.2	41.3	12.6	121.8	169.4
이익률	-5.4%	1.6%	3.3%	2.8%	2.5%	7.2%	9.0%	9.0%	0.9%	7.0%	9.2%
세전이익	-40.7	-27.1	12.7	-120.7	10.0	29.7	39.1	39.3	-175.7	118.1	164.7
이익률	-13.4%	-7.9%	3.4%	-30.7%	2.5%	7.0%	8.7%	8.5%	-12.5%	6.8%	8.9%
순이익(지배)	-35.5	-18.7	6.8	-121.3	8.5	25.2	33.2	33.4	-168.8	100.4	140.0
이익률	-11.7%	-5.5%	1.8%	-30.8%	2.2%	5.9%	7.4%	7.3%	-12.0%	5.8%	7.6%

자료: 심텍, 대신증권 Research Center

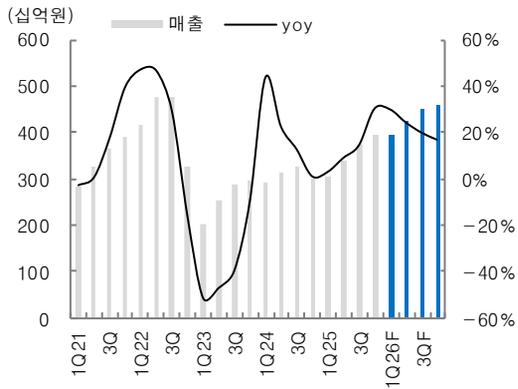
표 1. 심텍, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 전)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
모듈 PCB	85.1	90.5	85.2	88.4	83.0	88.6	92.7	95.6	308.1	349.2	359.8
PC	15.8	18.4	20.4	20.6	18.8	20.8	21.2	20.1	60.2	75.2	80.9
서버	48.1	50.0	41.6	44.1	42.2	45.1	47.7	50.6	186.6	183.8	185.7
SSD	21.1	20.9	23.1	23.6	21.9	22.5	23.6	24.7	61.2	88.7	92.8
패키지	215.2	248.6	284.7	286.7	264.6	276.7	292.6	290.7	907.0	1,035.2	1,124.5
MCP	111.3	129.5	154.0	151.6	138.9	144.6	153.2	149.4	534.9	546.4	586.1
FC-CSP	32.0	34.9	35.3	36.0	33.1	34.9	37.1	36.6	122.9	138.2	141.8
SiP	6.0	13.5	18.6	19.7	17.8	19.3	21.4	22.9	43.4	57.8	81.4
BOC	38.2	32.4	33.1	33.9	33.4	34.5	35.5	35.2	99.4	137.6	138.6
GDDR6/7	25.9	36.1	41.7	43.4	39.3	41.3	43.3	44.4	102.1	147.1	168.3
매출액	303.6	340.8	372.8	377.9	350.1	368.0	388.1	389.0	1,231.4	1,395.1	1,495.2
매출비중(%)											
모듈 PCB	28.0%	26.6%	22.9%	23.4%	23.7%	24.1%	23.9%	24.6%	25.0%	25.0%	24.1%
패키지	70.9%	72.9%	76.4%	75.9%	75.6%	75.2%	75.4%	74.7%	73.7%	74.2%	75.2%
영업이익	-16.3	5.5	12.4	17.0	15.5	27.2	33.0	32.7	-47.0	18.6	108.5
이익률	-5.4%	1.6%	3.3%	4.5%	4.4%	7.4%	8.5%	8.4%	-3.8%	1.3%	7.3%
세전이익	-40.7	-27.1	12.7	17.3	15.9	27.6	33.7	33.4	-25.1	-37.7	110.6
이익률	-13.4%	-7.9%	3.4%	4.6%	4.6%	7.5%	8.7%	8.6%	-2.0%	-2.7%	7.4%
순이익(지배)	-35.5	-18.7	6.8	13.8	13.5	23.5	28.6	28.4	-30.3	-33.6	94.0
이익률	-11.7%	-5.5%	1.8%	3.7%	3.9%	6.4%	7.4%	7.3%	-2.5%	-2.4%	6.3%

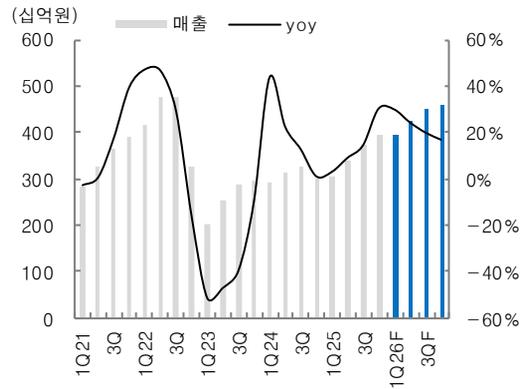
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



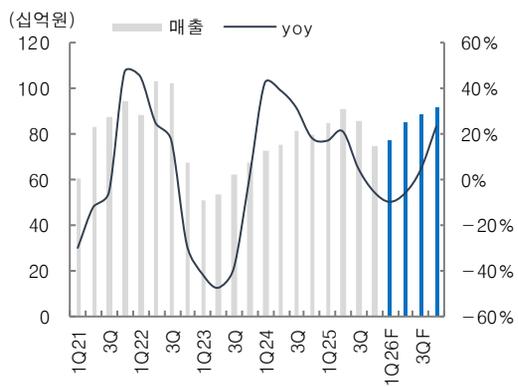
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



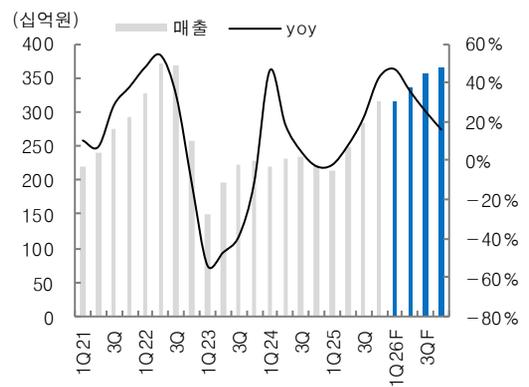
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 3. 모듈 PCB 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 4. 기판 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: 심텍, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

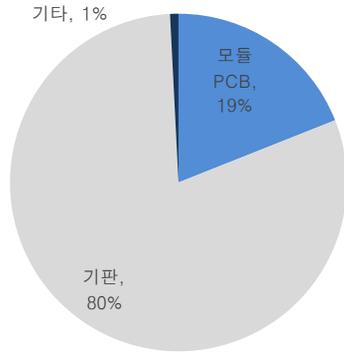
- 심택의 계열회사, 메모리 모듈 PCB, 모바일, PC, 웨어러블용 패키징판 중심의 패키징 업체
- MSAP 공정 생산 능력 확대와 FC CSP, GDDR6, MCP 등 고부가 패키징판 수요 확대
- 자산 1.62조원 부채 1.04조원 자본 5,719억원 (2025년 12월말 기준)

주가 변동요인

- 중화권 스마트폰 업체의 출하량, PC, 웨어러블 등 IT 기기 출하량, 서버용 메모리 수요와 연동
- 수출 비중이 높은 만큼 원/달러 환율의 변동에 따른 수익성 영향

자료: 심택 대신증권 Research Center

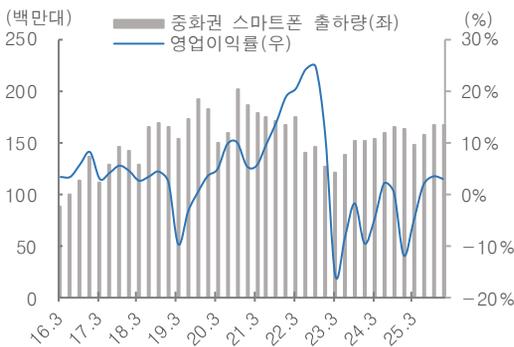
매출 비중



주: 2025년 4분기 연결 매출
자료: 심택 대신증권 Research Center

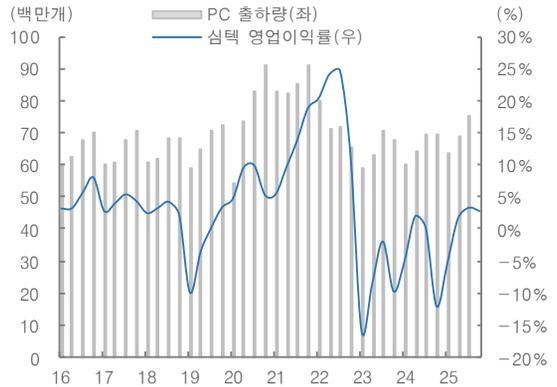
1. Earnings Driver

중화권 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



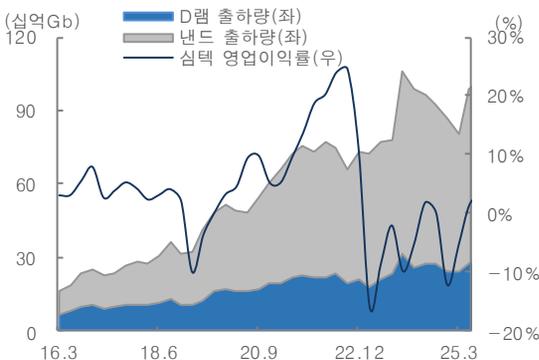
주: 중화권(화웨이 사오미 비보 오포, Transion, 리얼미, 레노버)
자료: IDC, 심택 대신증권 Research Center

PC 출하량 vs. 영업이익률



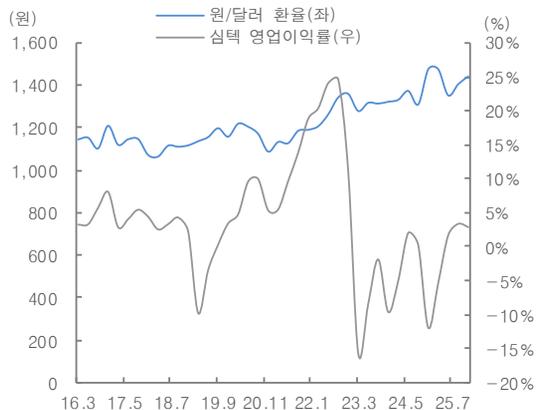
자료: IDC, 심택 대신증권 Research Center

삼성전자 낸드, D램 출하량 vs. 영업이익률



자료: IDC, 심택 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 심택 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,231	1,411	1,730	1,842	1,902
매출원가	1,179	1,287	1,493	1,553	1,598
매출총이익	52	123	237	289	304
판매인원변비	99	111	115	119	123
영업이익	-47	13	122	169	181
영업이익우물	-38	0.9	7.0	9.2	9.5
EBITDA	39	91	202	253	268
영업외손익	22	-188	-4	-5	-1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	117	78	80	79	77
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-81	-61	-61	-56	-54
외환관련손실	44	21	21	21	21
기타	-14	-205	-23	-28	-25
법인세비용차감전순이익	-25	-176	118	165	180
법인세비용	-6	7	-18	-25	-27
계속사업순이익	-31	-169	100	140	153
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-31	-169	100	140	153
당기순이익우물	-25	-120	5.8	7.6	8.0
비재배분순이익	-1	0	0	0	0
재배분순이익	-30	-169	100	140	153
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가치포괄이익	1	1	1	1	1
포괄순이익	-17	-155	115	155	168
비재배분포괄이익	-1	0	0	0	0
재배분포괄이익	-16	-154	115	155	168

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-953	-5,093	2,688	3,749	4,094
PER	NA	NA	18.4	13.2	12.1
BPS	14,040	8,404	10,057	13,718	17,724
PBR	0.8	5.9	5.4	3.9	3.0
EBITDAPS	1,220	2,749	5,422	6,785	7,175
EV/EBITDA	20.8	26.9	12.8	9.9	9.0
SPS	38,658	42,571	46,323	49,314	50,942
PSR	0.3	1.2	1.2	1.1	1.1
CFPS	2,154	-2,061	6,037	7,271	7,742
DPS	100	100	100	100	100

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증감률	18.2	14.5	22.6	6.5	3.3
영업이익 증감률	작지	흑전	864.0	39.1	7.0
순이익 증감률	작지	작지	흑전	39.5	9.2
수익성					
ROIC	-7.3	1.5	12.1	15.9	16.4
ROA	-3.6	0.9	8.9	11.7	12.0
ROE	-6.6	-46.5	30.7	31.5	26.0
안정성					
부채비율	221.8	371.8	279.3	185.4	135.2
순차입금비율	101.5	215.3	153.8	96.0	57.5
이자보상비율	-1.8	0.4	4.2	7.1	8.6

자료: 삼척 대신증권 Research Center

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	510	374	466	478	551
현금및현금성자산	128	9	32	18	77
매출채권 및 기타채권	207	205	241	255	264
재고자산	154	141	173	184	190
기타유동자산	21	19	19	20	20
비유동자산	934	946	963	988	1,009
유형자산	630	642	659	682	702
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	303	304	305	306	307
자산총계	1,443	1,320	1,429	1,466	1,560
유동부채	780	813	858	774	738
매입채무 및 기타채무	239	253	277	285	290
차입금	362	380	399	305	262
유동상채무	27	27	28	28	28
기타유동부채	152	154	155	156	158
비유동부채	215	227	194	178	159
차입금	90	100	80	73	62
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	124	127	114	105	97
부채총계	995	1,040	1,052	952	897
자본부분	447	278	376	512	662
자본금	17	20	20	20	20
자본잉여금	110	110	110	110	110
이익잉여금	299	127	223	360	509
기타자본변동	21	22	22	22	23
비재배분	1	1	1	1	1
자본총계	448	280	377	514	663
순차입금	455	602	580	493	381

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-161	-68	131	202	224
당기순이익	-31	-169	100	140	153
비유형자산의 처분	100	101	125	132	136
감가상각비	86	78	81	84	87
외환손익	-16	1	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	30	22	44	47	49
자산부채의 증감	-211	0	-74	-46	-39
기타현금흐름	-19	1	-21	-24	-26
투자활동 현금흐름	-97	-84	-92	-102	-101
투자자산	0	-1	-1	-1	-1
유형자산	-100	-90	-97	-107	-106
기타	3	7	7	7	7
재무활동 현금흐름	376	25	-7	-107	-60
단기차입금	228	18	19	-94	-43
사채	120	0	0	0	0
장기차입금	36	10	-20	-7	-11
유상증자	0	3	0	0	0
현금배당	-5	-3	-4	-4	-4
기타	-3	-2	-2	-2	-2
현금의 증감	118	-118	23	-13	59
기초 현금	10	128	9	32	19
기말 현금	128	9	32	19	77
NOPLAT	-58	12	103	144	154
FCF	-76	-2	84	117	131

[Compliance Notice]

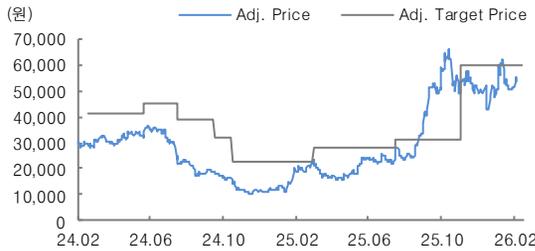
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

심택(222800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.03.04	25.12.01	25.11.28	25.11.26	25.09.03	25.08.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	60,000	60,000	60,000	31,000	31,000
과다율(평균%)		(12.97)	(10.89)	(10.00)	35.06	(18.86)
과다율(최대/최소%)		4.17	(9.67)	(9.67)	112.90	(9.52)
제시일자	25.08.07	25.06.30	25.06.19	25.06.16	25.05.27	25.05.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	31,000	28,000	28,000	28,000	28,000	28,000
과다율(평균%)	(10.16)	(27.09)	(31.40)	(33.34)	(34.31)	(36.39)
과다율(최대/최소%)	(10.16)	(8.04)	(12.50)	(14.29)	(14.29)	(17.14)
제시일자	25.03.23	24.11.17	24.11.16	24.11.06	24.10.07	24.08.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	23,000	23,000	23,000	32,000	39,000
과다율(평균%)	(35.64)	(38.18)	(42.21)	(42.21)	(46.84)	(47.77)
과다율(최대/최소%)	(17.14)	(0.65)	(36.13)	(36.13)	(41.84)	(39.74)
제시일자	24.07.01	24.06.12	24.05.27	24.05.20	24.05.04	24.03.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	45,000	45,000	41,000	41,000	41,000	41,000
과다율(평균%)	(25.82)	(20.70)	(23.28)	(24.18)	(24.88)	(25.86)
과다율(최대/최소%)	(18.00)	(18.00)	(15.61)	(15.98)	(17.07)	(19.27)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260228)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.0%	10.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상