Results Comment

심텍 (222800)

3Q 이익은 깜작! 소캠2 등 고부가 매출 확대

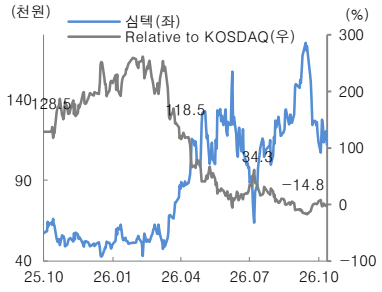
박강호
kangho.park@daishin.com

- 영업이익은 3Q26 1,018억원(722% yoy)으로 컨센서스 상회, 호실적
- 2H26 영업이익은 2,182억원(185% hoh) 추정, 이익 확대 구간
- 소캠2 매출 확대, MSAP 및 비메모리 패키지 비중 증가

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	170,000 유지
현재주가 (26.11.03)	112,300
	가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	704.39
시가총액	4,382십억원
시가총액비중	0.76%
자본금(보통주)	20십억원
52주 최고/최저	175,000원 / 42,800원
120일 평균거래대금	1,022억원
외국인지분율	12.96%
주요주주	심텍홀딩스 외 5 인 30.57% 삼성자산운용 8.43%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-32.8	28.3	29.1	76.0
상대수익률	-14.8	34.3	118.5	128.5



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	100	100
수익률(%)	0.2	0.1
총주주환원 (십억원)	3.7	3.8
수익률(%)	0.2	0.1

주: 대신증권 Research Center 추정 추정치는 12M FWD 기준

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 170,000원 유지

2026년 3Q 영업이익은 1017.9억원으로 +61.9%(qoq/+721.6% yoy) 증가, 종전 추정(837억원)/컨센서스(852억원)를 각각 +21.6%, +19.4%씩 상회. 매출은 5,359억원으로 +4.2%(qoq/+43.7% yoy) 증가하나 컨센서스(5,575억원)대비 -3.9% 하회. 매출대비 영업이익의 큰 폭 증가는 소캠2 관련한 모듈 매출이 569억원으로 +35%(qoq) 증가 등 고부가 영역인 MSAP 매출은 3,312억원으로 +8%(qoq) 증가 및 믹스 확대에 기인. 영업이익률은 19%로 +6.8%p(qoq) 개선

2Q, 3Q26에 수익성 호조가 빠르게 진행. 2026년 하반기 영업이익은 2,182억원으로 상반기대비 +185% 증가 추정. 소캠2 매출 확대에 수혜로 판단, 2027년 주당순이익(EPS)을 22.7% 상향. 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 170,000원(2027년 EPS X 목표 P/E 20.3배(실적 호조 평균)을 유지. 최선호주 유지. 투자 포인트는

소캠2 및 MSAP군 매출 증가로 2H26 영업이익은 185%(hoh) 증가 추정

소캠2 매출(모듈만)은 2026년 1,444억원에서 2027년 3,093억원으로 증가(+114.2% yoy), 다른 메모리 모듈 및 MCP 대비 수익성이 높음, 소캠2 관련된 모듈 업체 중 최대의 점유율(메모리 3사 : 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론)을 차지 및 관련된 반도체 기판인 MCP도 동시에 공급. 3Q26에 MSAP 비중 상향과 텐팅 공법의 기판 매출 비중 축소, 가동률 확대로 영업이익률은 큰 폭으로 개선. MSAP 비중은 2026년 3Q 84%, 2Q26대비 5%p 높아짐. 4Q 매출과 영업이익은 5,559억원, 1,164억원으로 각각 +3.7%(qoq) +14.4%(qoq) 증가 추정

3Q26 리뷰 : 고부가인 MSAP 매출 증가, 저부가인 텐팅 매출 감소

2026년 3Q 매출은 5,536억원으로 +4.2%(qoq/+43.7% yoy), 영업이익은 1,018억원으로 +61.9%(qoq/+721.6% yoy), 당기순이익은 255억원으로 -43.2%(qoq/+274.8% yoy) 감소. MSAP 부문(FC CSP, SiP, MCP, GDDR 등)의 매출은 3,312억원으로 +4%(qoq/+45% yoy) 증가, HDI 부문(서버, SSD, PC 등 모듈 PCB)은 1,424억원으로 +11% (qoq/+62% yoy) 증가. 반면에 텐팅 부문의 매출은 623억원으로 -22% (qoq/+12% yoy) 감소

(단위: 십억원 %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26					4Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	373	515	554	536	43.7	4.2	558	556	41.3	3.7
영업이익	12	63	84	102	721.6	61.9	85	116	1,034.5	14.4
순이익	7	45	66	25	274.8	-43.4	53	93	흑전	268.3

자료: 심텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,231	1,411	2,029	2,273	2,435
영업이익	-47	12	295	419	433
세전순이익	-25	-177	233	407	424
총당기순이익	-31	-165	178	326	339
지배지분순이익	-30	-164	178	326	339
EPS	-953	-4,955	4,697	8,353	8,698
PER	NA	NA	23.9	13.4	12.9
BPS	14,040	17,373	19,808	27,506	36,110
PBR	0.8	2.8	5.7	4.1	3.1
ROE	-6.6	-32.1	26.8	35.7	27.3

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	2,060	2,343	2,029	2,273	-1.5	-3.0
판매비와 관리비	133	140	139	156	5.1	11.0
영업이익	247	331	295	419	19.6	26.5
영업이익률	12.0	14.1	14.5	18.4	2.6	4.3
영업외손익	4	-3	-62	-11	적자조정	적자유지
세전순이익	251	327	233	407	-7.1	24.4
지배지분순이익	193	262	178	326	-7.9	24.4
순이익률	9.4	11.2	8.8	14.3	-0.6	3.2
EPS(지배지분순이익)	5,115	6,808	4,697	8,353	-8.2	22.7

자료: 심텍, 대신증권 Research Center

표 1. **심텍, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 후)**

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2Q	3Q	4QF	2025	2026F	2027F
모듈PCB	**88.5**	**92.2**	**88.2**	**80.5**	**97.3**	**127.9**	**142.5**	**166.1**	**349.5**	**533.9**	**708.6**
PC	15.8	18.4	20.3	17.3	21.8	28.7	25.6	24.1	71.8	100.2	97.8
서버	47.7	49.0	41.2	30.5	27.8	39.8	46.1	47.1	168.4	160.8	189.4
SSD	21.1	20.9	23.1	24.0	31.6	29.3	25.8	23.5	89.1	110.1	91.8
소캠	0.4	1.0	0.4	2.7	11.5	25.0	40.7	67.2	4.5	144.4	309.3
패키지	**215.1**	**248.5**	**284.6**	**312.9**	**325.0**	**386.7**	**393.4**	**389.8**	**1,061.1**	**1,494.9**	**1,564.0**
MCP	170.7	196.2	228.8	260.1	260.5	307.1	331.2	332.7	855.8	1,231.5	1,329.9
FC-CSP	100.7	110.5	131.3	156.0	155.1	189.7	200.3	200.4	498.5	745.5	784.9
SiP	39.2	49.2	54.8	59.2	61.8	76.3	94.6	96.8	202.4	329.5	399.0
GDDR6/7	25.9	36.1	41.6	44.8	38.9	38.6	32.8	32.0	148.4	142.3	131.5
Tenting	44.4	52.3	55.8	52.8	64.6	79.6	62.2	57.1	205.3	263.4	234.1
매출액	**303.6**	**340.8**	**372.8**	**393.4**	**422.4**	**514.6**	**535.9**	**555.9**	**1,410.6**	**2,028.8**	**2,272.7**
매출비중(%)											
모듈PCB	29.1%	27.1%	23.7%	20.5%	23.0%	24.9%	26.6%	29.9%	24.8%	26.3%	31.2%
패키지	70.9%	72.9%	76.3%	79.5%	77.0%	75.1%	73.4%	70.1%	75.2%	73.7%	68.8%
영업이익	**-16.3**	**5.5**	**12.4**	**10.3**	**13.7**	**62.9**	**101.8**	**116.4**	**11.9**	**294.8**	**418.6**
이익률	-5.4%	1.6%	3.3%	2.6%	3.2%	12.2%	19.0%	20.9%	0.8%	14.5%	18.4%
세전이익	**-40.7**	**-27.1**	**12.7**	**-121.7**	**23.4**	**60.2**	**32.9**	**116.7**	**-176.7**	**233.1**	**407.4**
이익률	-13.4%	-7.9%	3.4%	-30.9%	5.5%	11.7%	6.1%	21.0%	-12.5%	11.5%	17.9%
순이익(지배)	**-35.5**	**-18.7**	**6.8**	**-116.8**	**14.6**	**44.8**	**25.3**	**93.4**	**-164.2**	**178.1**	**325.9**
이익률	-11.7%	-5.5%	1.8%	-29.7%	3.5%	8.7%	4.7%	16.8%	-11.6%	8.8%	14.3%

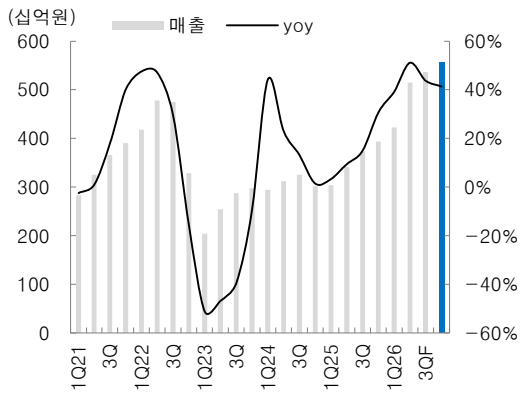
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

표 2. **심텍, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 전)** (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2Q	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
모듈 PCB	**88.5**	**92.2**	**88.2**	**80.5**	**97.3**	**127.9**	**156.4**	**170.5**	**349.5**	**552.2**	**742.7**
PC	15.8	18.4	20.3	17.3	21.8	28.7	29.6	28.4	71.8	108.5	115.1
서버	47.7	49.0	41.2	30.5	27.8	39.8	42.7	43.2	168.4	153.5	173.7
SSD	21.1	20.9	23.1	24.0	31.6	29.3	30.6	29.0	89.1	120.5	113.5
소캠	0.4	1.0	0.4	2.7	11.5	25.0	49.5	65.8	4.5	151.8	321.0
패키지	**215.1**	**248.5**	**284.6**	**312.9**	**325.0**	**386.7**	**397.1**	**398.9**	**1,061.1**	**1,507.7**	**1,600.8**
MCP	170.7	196.2	228.8	260.1	260.5	307.1	324.7	325.7	855.8	1,218.0	1,300.9
FC-CSP	100.7	110.5	131.3	156.0	155.1	189.7	201.4	201.9	498.5	748.0	791.0
SiP	39.2	49.2	54.8	59.2	61.8	76.3	80.9	80.1	202.4	299.1	329.7
GDDR6/7	25.9	36.1	41.6	44.8	38.9	38.6	39.8	41.1	148.4	158.4	169.4
Tenting	44.4	52.3	55.8	52.8	64.6	79.6	72.4	73.1	205.3	289.6	299.8
매출액	**303.6**	**340.8**	**372.8**	**393.4**	**422.4**	**514.6**	**553.5**	**569.4**	**1,410.6**	**2,059.9**	**2,343.4**
매출비중(%)											
모듈 PCB	29.1%	27.1%	23.7%	20.5%	23.0%	24.9%	28.3%	29.9%	24.8%	26.8%	31.7%
패키지	70.9%	72.9%	76.3%	79.5%	77.0%	75.1%	71.7%	70.1%	75.2%	73.2%	68.3%
영업이익	**-16.3**	**5.5**	**12.4**	**10.3**	**13.7**	**62.9**	**83.7**	**86.2**	**11.9**	**246.6**	**330.9**
이익률	-5.4%	1.6%	3.3%	2.6%	3.2%	12.2%	15.1%	15.1%	0.8%	12.0%	14.1%
세전이익	**-40.7**	**-27.1**	**12.7**	**-121.7**	**23.4**	**60.2**	**82.9**	**84.6**	**-176.7**	**251.0**	**327.5**
이익률	-13.4%	-7.9%	3.4%	-30.9%	5.5%	11.7%	15.0%	14.9%	-12.5%	12.2%	14.0%
순이익(지배)	**-35.5**	**-18.7**	**6.8**	**-116.8**	**14.6**	**44.8**	**66.3**	**67.7**	**-164.2**	**193.3**	**262.0**
이익률	-11.7%	-5.5%	1.8%	-29.7%	3.5%	8.7%	12.0%	11.9%	-11.6%	9.4%	11.2%

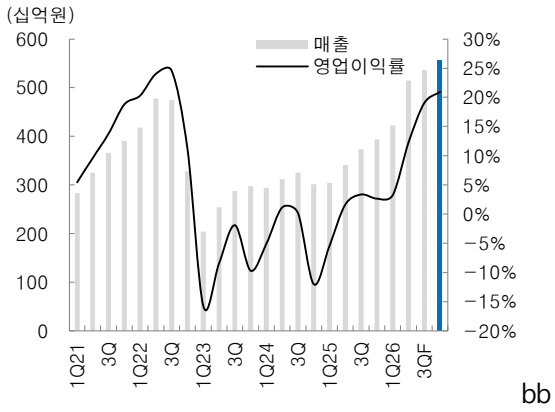
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 삼텍, 대신증권 Research Center

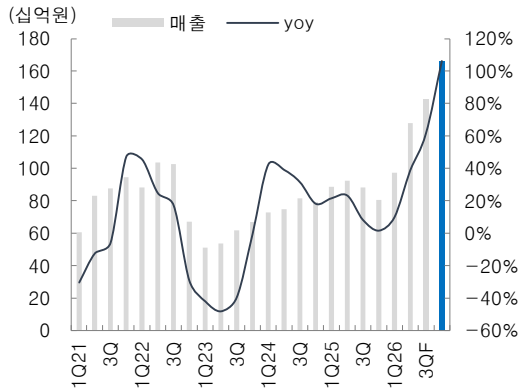
그림 2. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



bb

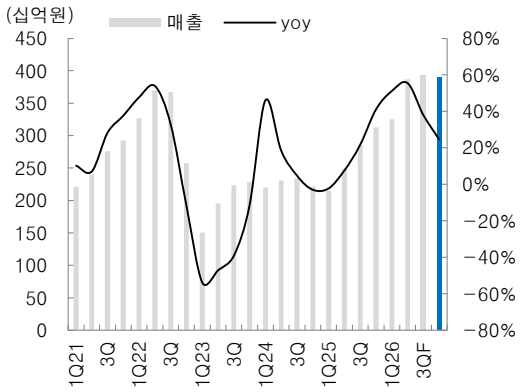
자료: 삼텍, 대신증권 Research Center

그림 3. 모듈 PCB 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: 삼텍, 대신증권 Research Center

그림 4. 패키지 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: 삼텍, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,231	1,411	2,029	2,273	2,435
매출원가	1,179	1,287	1,595	1,698	1,840
매출총이익	52	123	434	575	595
판매비와관리비	99	112	139	156	162
영업이익	-47	12	295	419	433
영업이익률	-3.8	0.8	14.5	18.4	17.8
EBITDA	39	98	367	484	492
영업외손익	22	-189	-62	-11	-9
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	117	65	53	52	50
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-81	-230	-215	-211	-209
외환관련손실	44	52	36	36	36
기타	-14	-24	100	148	150
법인세비용차감전순손익	-25	-177	233	407	424
법인세비용	-6	12	-55	-81	-85
계속사업순손익	-31	-165	178	326	339
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-31	-165	178	326	339
당기순이익률	-2.5	-11.7	8.8	14.3	13.9
비지배지분순이익	-1	0	0	0	0
지배지분순이익	-30	-164	178	326	339
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	-17	-165	178	325	339
비지배지분포괄이익	-1	-1	0	0	0
지배지분포괄이익	-16	-164	178	325	339

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	510	726	1,013	1,296	1,622
현금및현금성자산	128	54	79	258	513
매출채권 및 기타채권	207	389	546	608	650
재고자산	154	240	345	386	414
기타유동자산	21	43	42	43	45
비유동자산	934	895	841	801	766
유형자산	630	572	519	479	444
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	303	322	322	322	322
자산총계	1,443	1,620	1,854	2,097	2,388
유동부채	780	794	872	809	783
매입채무 및 기타채무	239	320	379	403	418
차입금	389	442	460	373	331
유동성채무	55	2	2	2	2
기타유동부채	97	30	30	31	31
비유동부채	215	249	230	214	195
차입금	90	131	111	103	92
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	124	119	120	110	103
부채총계	995	1,044	1,102	1,023	978
지배지분	447	576	751	1,073	1,409
자본금	17	20	21	21	21
자본잉여금	110	348	348	348	348
이익잉여금	299	131	305	627	963
기타자본변동	21	77	78	78	78
비지배지분	1	1	1	1	1
자본총계	448	576	752	1,074	1,410
순차입금	455	508	480	207	-101

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-953	-4,955	4,697	8,353	8,698
PER	NA	NA	23.9	13.4	12.9
BPS	14,040	17,373	19,808	27,506	36,110
PBR	0.8	2.8	5.7	4.1	3.1
EBITDAPS	1,220	2,946	9,674	12,398	12,621
EV/EBITDA	20.8	24.1	13.3	9.5	8.7
SPS	38,658	42,571	53,510	58,247	62,417
PSR	0.3	1.2	2.1	1.9	1.8
CFPS	2,154	3,404	13,829	17,614	17,863
DPS	100	100	100	100	100

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-161	-199	192	455	489
당기순이익	-31	-165	178	326	339
비현금항목의가감	100	277	346	361	358
감가상각비	86	86	72	65	59
외환손익	-16	2	6	6	6
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	30	190	268	290	292
자산부채의 증감	-211	-286	-264	-141	-115
기타현금흐름	-19	-26	-69	-91	-93
투자활동 현금흐름	-97	-19	-31	-37	-37
투자자산	0	1	0	0	0
유형자산	-100	-14	-18	-24	-24
기타	3	-6	-13	-13	-13
재무활동 현금흐름	376	144	-248	-340	-299
단기차입금	228	24	18	-86	-42
사채	120	79	0	0	0
장기차입금	36	47	-20	-7	-11
유상증자	0	240	1	0	0
현금배당	-5	-4	-4	-4	-4
기타	-3	-242	-242	-242	-242
현금의 증감	118	-74	25	178	255
기초 현금	10	128	54	79	258
기말 현금	128	54	79	258	513
NOPLAT	-58	11	225	335	347
FCF	-76	40	237	334	340

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	18.2	14.5	43.8	12.0	7.2
영업이익 증가율	적지	흑전	2,383.8	42.0	3.5
순이익 증가율	적지	적지	흑전	82.9	4.1
수익성					
ROIC	-7.3	1.2	20.0	27.4	27.7
ROA	-3.6	0.8	17.0	21.2	19.3
ROE	-6.6	-32.1	26.8	35.7	27.3
안정성					
부채비율	221.8	181.1	146.6	95.2	69.4
순차입금비율	101.5	88.1	63.8	19.3	-7.2
이자보상배율	-1.8	0.3	8.7	14.7	17.1

자료: 심텍, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

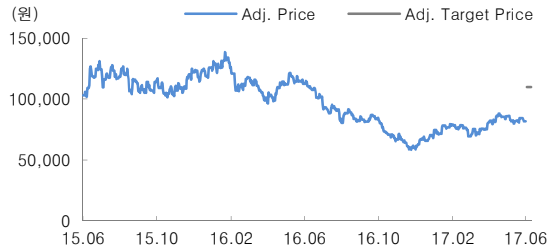
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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]

심텍(222800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.11.04	26.06.30	26.06.15	26.05.07	25.11.26	25.08.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	170,000	170,000	160,000	105,000	60,000	31,000
괴리율(평균,%)		(29.21)	(20.20)	8.87	(3.99)	35.06
괴리율(최대/최소,%)		2.94	(7.06)	27.71	56.33	112.90
제시일자	25.03.23	24.11.06				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	28,000	23,000				
괴리율(평균,%)	(27.09)	(38.18)				
괴리율(최대/최소,%)	(8.04)	(0.65)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20261101)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.6%	7.4%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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