심텍 (222800)

더 나아질 2026년

2026년 2월 25일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	73,000 원 (유지)
✓ 상승여력	36.7%	✓ 현재주가 (2 월 24 일)	53,400 원

신한생각 더딘 수익성 회복, 다만 ASP 상승 모멘텀은 유효

추정치 하회한 수익성 기록. 원재료 가격 상승 + 레거시 제품 주문 증가 등 포트폴리오 믹스 개선이 더딘 상황. 다만 여전히 우호적인 시장 환경 속 수주 확대는 긍정적. 2026년 1) 신제품(소캠2 등) 출시, 2) 기존 제품의 기술 변화/스펙 향상, 3) mSAP 비중 확대 등 ASP 상승 모멘텀은 유효

4Q25 Review: 수익성 부진은 아쉬우나, mSAP 비중 확대에 주목

4Q25 매출액은 3,934억원(+31%, 이하 전년대비), 영업이익 110억원(흑자 전환) 기록. 신한 추정치 대비 매출액 3% 상회, 영업이익 15% 하회. 원재료(금, 구리) 가격 상승에 따라 원가 부담은 약 50억원 증가 추정. 수익성 부진의 이유. 다만 mSAP 공법을 적용한 고부가 제품(MCP, GDDR7, SiP 등) 비중은 4Q24 56% → 4Q25 66%로 확대 → 제품 믹스 개선 지속

메모리모듈 매출은 고객사 주문 시차로 전분기대비 12% 일시적 감소. 수주금액 및 주문량은 여전히 견조한 수준 유지. 패키지기판 매출은 전분기대비 11% 증가. MCP(모바일 디램/낸드) 및 SiP(웨어러블 디바이스향) 기판 판매 확대가 실적 견인. 매출은 각각 전분기대비 16%, 18% 증가 추정

2Q26 소캠2(메모리모듈 + MCP(LPDDR) + GDDR7) 양산이 본격화됨에 따라 고부가기판 생산 증가 예상 → 수익성 개선으로 연결될 핵심 모멘텀

Valuation & Risk: 견조한 전방 수요(Q), 남은 건 믹스(P) 개선

목표주가는 73,000원 유지. Target P/B(주가순자산비율)는 실적 성장이 본격적화된 2021년 High에 10% 할증 적용. 밸류에이션 적용 이유는 1) 메모리모듈/패키지기판의 동반 성장, 2) 소캠2 등 신제품 출시에 따른 포트폴리오 믹스 개선. 원재료 가격 상승에 따른 실적 변동성은 확인 필요

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	1,041.9	(88.1)	(114.9)	-	(21.3)	2.6	-	0.4
2024	1,231.4	(47.0)	(30.3)	-	(6.6)	0.8	20.8	0.9
2025F	1,410.6	12.6	(168.5)	-	(34.6)	3.5	23.5	0.2
2026F	1,704.4	122.8	95.3	20.9	16.3	3.3	11.1	0.2
2027F	1,760.7	148.4	113.5	18.7	15.8	2.7	9.1	0.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[전기전자]

서지범 연구원

✉ sjb1226@shinhan.com

오강호 연구위원

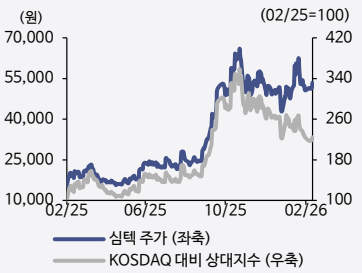
✉ sjb1226@shinhan.com

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	1,994.1 십억원
발행주식수(유동비율)	37.3 백만주(66.5%)
52 주 최고가/최저가	66,000 원/15,740 원
일평균 거래액 (60 일)	48,150 백만원
외국인 지분율	9.9%
주요주주 (%)	
심텍홀딩스 외 6 인	33.3
삼성자산운용	5.3

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	6.0	6.6	180.3	5.1
상대	(9.6)	(21.6)	86.1	(14.7)

주가



심텍 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2026F	비고
목표주가	73,000	
BPS	16,259	2026F BPS 적용
목표 PBR	4.5	2021년 P/B(High)에 10% 할증 적용
현재가	53,400	

자료: 신한투자증권 추정, 주[1]) 과거 실적 성장이 나타난 2021년 P/B(High) 적용
주[2]) High 적용 및 할증 이유는 ① 본업(메모리/패키지기판) 회복, ② 신성장동력 확보
주[3]) 과거 순이익 적자로 P/B(주가순자산비율) 밸류에이션 적용

심텍 Historical PBR 추이

(배)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	20~21 평균
P/B(Avg)	1.0	1.1	1.6	2.3	2.2	2.3	1.9	2.1	2.0
P/B(High)	1.2	1.8	2.6	4.1	3.0	2.8	3.1	5.5	3.3
P/B(Low)	0.8	0.7	0.6	1.8	1.4	1.7	0.7	0.9	1.2
P/B(FY End)	0.8	1.8	2.6	3.8	1.4	2.6	0.8	3.5	3.2

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

심텍의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	**303.6**	**340.8**	**372.8**	**393.4**	**401.3**	**416.3**	**434.9**	**451.9**	**1,231.4**	**1,410.6**	**1,704.4**
심텍	280.3	312.2	332.4	344.5	365.4	377.8	393.8	410.7	1,113.2	1,269.4	1,537.3
일본 자회사	23.3	28.6	40.4	48.9	35.8	38.5	41.2	41.2	118.4	141.2	167.1
Module PCB	**85.1**	**90.5**	**85.2**	**74.7**	**81.0**	**85.1**	**93.8**	**100.5**	**310.0**	**335.5**	**478.0**
PC	15.8	18.4	20.4	17.3	18.1	18.5	22.2	23.0	60.2	71.9	95.1
서버	48.1	50.0	41.6	33.3	37.3	40.0	47.6	53.2	186.6	173.0	267.1
SSD	21.1	20.9	23.1	24.0	25.5	26.4	23.7	24.0	61.2	89.1	114.2
기타	0.1	1.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	1.8	1.4	1.6
Substrate	**215.1**	**248.6**	**284.7**	**315.5**	**320.3**	**331.2**	**341.2**	**351.5**	**904.8**	**1,063.9**	**1,226.4**
MCP	111.3	129.4	154.1	178.7	179.9	189.7	190.6	196.8	533.5	573.5	684.9
FC-CSP	33.2	35.7	36.1	37.2	38.4	40.3	40.9	42.3	123.8	142.2	160.3
SiP	6.0	13.5	18.6	22.0	16.0	16.6	20.5	21.1	43.2	60.1	81.7
BOC	38.2	32.5	33.1	32.0	29.2	27.2	25.2	23.4	99.0	135.8	101.5
GDDR6/7	25.9	36.1	41.7	44.8	55.7	56.5	63.0	66.8	102.0	148.5	193.2
기타	0.6	1.4	1.1	0.8	1.0	1.0	1.0	1.1	3.1	3.9	4.9
영업이익	**(16.3)**	**5.5**	**12.4**	**11.0**	**10.6**	**31.4**	**38.9**	**41.9**	**(47.0)**	**12.6**	**122.8**
순이익	**(35.5)**	**(18.7)**	**6.8**	**(121.1)**	**9.0**	**25.3**	**29.1**	**31.9**	**(30.3)**	**(168.5)**	**95.3**
영업이익률	(5.4)	1.6	3.3	2.8	2.6	7.6	8.9	9.3	(3.8)	0.9	7.2
순이익률	(11.7)	(5.5)	1.8	(30.8)	2.2	6.1	6.7	7.1	(2.5)	(11.9)	5.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	**1,176.1**	**1,443.3**	**1,494.8**	**1,640.0**	**1,720.9**
유동자산	280.2	509.7	539.8	634.7	666.0
현금및현금성자산	10.0	127.8	110.4	126.3	137.5
매출채권	92.5	160.4	183.7	222.0	229.3
재고자산	142.0	153.9	176.3	213.0	220.0
비유동자산	895.8	933.6	955.1	1,005.3	1,054.8
유형자산	625.2	630.1	642.1	695.1	752.2
무형자산	26.1	29.3	28.0	28.2	28.0
투자자산	34.5	35.7	40.8	49.2	50.9
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**705.6**	**994.8**	**971.6**	**993.6**	**930.7**
유동부채	488.4	780.2	755.2	773.4	722.7
단기차입금	70.6	361.7	316.0	311.0	279.7
매입채무	123.3	92.9	94.8	97.6	101.5
유동성장기부채	55.2	27.1	22.1	17.1	9.1
비유동부채	217.2	214.6	216.4	220.2	208.0
사채	0.0	0.0	29.3	14.7	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	84.7	93.9	48.7	38.3	35.3
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**470.4**	**448.5**	**523.2**	**646.4**	**790.2**
자본금	17.1	17.1	17.1	18.3	18.3
자본잉여금	110.4	110.4	358.1	389.3	425.3
기타자본	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타포괄이익누계액	3.5	21.2	21.2	21.2	21.2
이익잉여금	337.8	298.6	129.6	218.2	323.3
지배주주지분	**468.6**	**447.3**	**525.8**	**646.8**	**788.1**
비지배주주지분	1.8	1.2	(2.6)	(0.4)	2.1
*총차입금	214.8	592.1	521.9	467.2	386.2
*순차입금(순현금)	199.4	455.4	402.1	329.2	233.7

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**1,041.9**	**1,231.4**	**1,410.6**	**1,704.4**	**1,760.7**
증감률 (%)	(38.6)	18.2	14.5	20.8	3.3
매출원가	**1,013.5**	**1,179.5**	**1,287.2**	**1,454.4**	**1,483.5**
매출총이익	**28.4**	**51.9**	**123.4**	**250.0**	**277.1**
매출총이익률 (%)	2.7	4.2	8.7	14.7	15.7
판매관리비	**116.6**	**98.9**	**110.8**	**127.1**	**128.7**
영업이익	**(88.1)**	**(47.0)**	**12.6**	**122.8**	**148.4**
증감률 (%)	적전	적지	흑전	872.6	20.8
영업이익률 (%)	(8.5)	(3.8)	0.9	7.2	8.4
영업외손익	(56.6)	21.8	(188.3)	3.6	4.4
금융손익	(9.3)	36.1	(164.3)	5.4	6.7
기타영업외손익	(47.2)	(14.3)	(24.1)	(1.9)	(2.3)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**(144.7)**	**(25.1)**	**(175.7)**	**126.4**	**152.8**
법인세비용	(29.5)	5.9	(6.6)	30.9	39.1
계속사업이익	(115.1)	(31.0)	(169.1)	95.5	113.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(115.1)**	**(31.0)**	**(169.1)**	**95.5**	**113.7**
증감률 (%)	적전	적지	적지	흑전	19.1
순이익률 (%)	(11.1)	(2.5)	(12.0)	5.6	6.5
(지배주주)당기순이익	(114.9)	(30.3)	(168.5)	95.3	113.5
(비지배주주)당기순이익	(0.3)	(0.7)	(3.8)	2.2	2.6
총포괄이익	(126.2)	(16.9)	(169.1)	95.5	113.7
(지배주주)총포괄이익	(125.9)	(16.3)	(163.8)	92.5	110.2
(비지배주주)총포괄이익	(0.3)	(0.5)	(5.3)	3.0	3.6
EBITDA	**(7.5)**	**38.9**	**95.3**	**209.1**	**245.6**
증감률 (%)	적전	흑전	145.2	119.4	17.4
EBITDA 이익률 (%)	(0.7)	3.2	6.8	12.3	13.9

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**(93.4)**	**(161.3)**	**(75.0)**	**178.7**	**208.9**
당기순이익	(115.1)	(31.0)	(169.1)	95.5	113.7
유형자산상각비	79.9	85.0	81.2	85.0	95.9
무형자산상각비	0.7	0.9	1.5	1.3	1.2
외화환산손실(이익)	1.2	(16.2)	(0.3)	(1.2)	(1.2)
자산처분손실(이익)	(3.2)	(0.9)	12.2	(0.9)	(0.8)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(61.8)	(211.3)	(0.5)	(1.1)	0.0
(법인세납부)	(66.8)	(3.1)	6.6	(30.9)	(39.1)
기타	71.7	15.3	(6.6)	31.0	39.2
투자활동으로인한현금흐름	**(90.3)**	**(96.8)**	**(104.7)**	**(138.9)**	**(150.0)**
유형자산의증가(CAPEX)	(139.3)	(103.3)	(110.0)	(145.0)	(165.0)
유형자산의감소	4.1	3.4	16.8	7.0	12.0
무형자산의감소(증가)	(1.2)	(0.3)	(0.2)	(1.5)	(1.0)
투자자산의감소(증가)	10.0	(0.0)	(5.1)	(8.4)	(1.6)
기타	36.1	3.4	(6.2)	9.0	5.6
FCF	(126.4)	(261.5)	(32.9)	4.9	38.3
재무활동으로인한현금흐름	**73.9**	**375.7**	**174.3**	**(26.0)**	**(49.8)**
차입금의 증가(감소)	93.3	383.3	(70.2)	(54.7)	(81.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(15.9)	(5.1)	(3.2)	(3.7)	(4.8)
기타	(3.5)	(2.5)	247.7	32.4	36.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(11.9)	2.1	2.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**(109.8)**	**117.8**	**(17.3)**	**15.9**	**11.2**
기초현금	119.8	10.0	127.8	110.4	126.3
기말현금	10.0	127.8	110.4	126.3	137.5

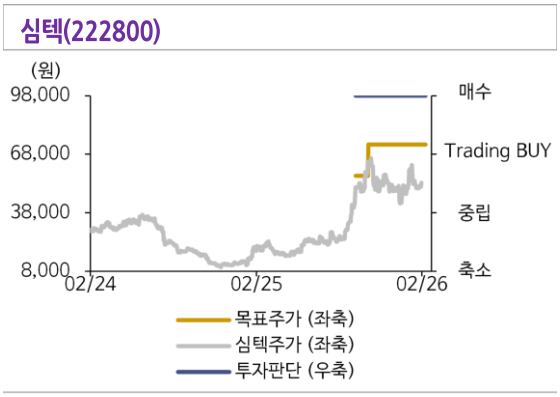
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	(3,615)	(975)	(5,104)	2,557	2,859
EPS (지배순이익, 원)	(3,606)	(953)	(5,086)	2,552	2,853
BPS (자본총계, 원)	14,768	14,079	14,012	16,249	19,862
BPS (지배지분, 원)	14,713	14,040	14,081	16,259	19,809
DPS (원)	160	100	100	120	150
PER (당기순이익, 배)	-	-	-	20.9	18.7
PER (지배순이익, 배)	-	-	-	20.9	18.7
PBR (자본총계, 배)	2.6	0.8	3.5	3.3	2.7
PBR (지배지분, 배)	2.6	0.8	3.5	3.3	2.7
EV/EBITDA (배)	-	20.8	23.5	11.1	9.1
배당성향 (%)	(4.4)	(10.5)	(2.2)	5.0	5.3
배당수익률 (%)	0.4	0.9	0.2	0.2	0.3
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	(0.7)	3.2	6.8	12.3	13.9
영업이익률 (%)	(8.5)	(3.8)	0.9	7.2	8.4
순이익률 (%)	(11.1)	(2.5)	(12.0)	5.6	6.5
ROA (%)	(9.4)	(2.4)	(11.5)	6.1	6.8
ROE (지배순이익, %)	(21.3)	(6.6)	(34.6)	16.3	15.8
ROIC (%)	(18.8)	(9.2)	0.9	10.6	11.6
안정성					
부채비율 (%)	150.0	221.8	185.7	153.7	117.8
순차입금비율 (%)	42.4	101.5	76.8	50.9	29.6
현금비율 (%)	2.0	16.4	14.6	16.3	19.0
이자보상배율 (배)	-	-	0.3	3.8	5.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	-	-	13.9	13.7	12.4
재고자산회수기간 (일)	50.2	43.9	42.7	41.7	44.9
매출채권회수기간 (일)	34.1	37.5	44.5	43.4	46.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2023년 07월 24일		커버리지제외	-	-
2025년 10월 02일	매수	57,000	(5.6)	12.6
2025년 10월 30일	매수	73,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 서지범, 오강호)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 02월 23일 기준)

매수 (매수)	88.72%	Trading BUY (중립)	8.56%	중립 (중립)	2.72%	축소 (매도)	0.00%