

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 35,000원

현재가 (8/7) 23,600원

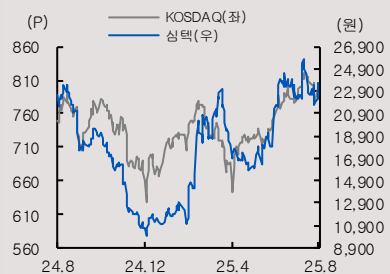
KOSDAQ (8/7)	805.81pt
시가총액	755십억원
발행주식수	32,005천주
액면가	500원
52주 최고가	25,750원
최저가	9,950원
60일 일평균거래대금	11십억원
외국인 지분율	5.4%
배당수익률 (2025F)	0.4%

주주구성
심텍홀딩스 외 8 인 33.13%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	51%	-3%
절대기준	6%	64%	5%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	35,000	32,000	▲
EPS(25)	-813	-392	▼
EPS(26)	2,408	2,155	▲

심텍 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

심텍 (222800)

3분기, 4분기는 더 좋다

2Q25 실적 리뷰

동사는 작일(7일) 2분기 잠정 실적을 공시했다. 잠정 실적은 매출액 3,408억 원(QoQ +12%, YoY +9%), 영업이익 55억 원(QoQ +18%, YoY +50%)으로 시장 컨센스를 상회하는 의미 있는 턴어라운드를 실현했다.

모든 부문이 성장을 나타냈지만 고부가가치 제품군이 속해 있는 MSAP(Modified Semi- Additive Process)부문의 성장이 유의미했다. 특히 계절적 성수기에 진입한 SiP(System in Package)와 올해 1분기부터 의미있는 매출이 발생하기 시작한 GDDR7의 성장세가 주목할 만한 것으로 분석된다. 2분기 가동률은 70% 중반까지 상승했으며 3분기에는 이미 확보한 수주를 바탕으로 80%까지 가동률이 상승해 이익률 개선세가 하반기에 가속화 될 것으로 판단된다.

기대되는 하반기

동사의 3분기 예상 실적은 매출액 3,594억 원(QoQ +5%, yoy +11%), 영업이익 222억 원(QoQ +304%, YoY +4,340%)으로 이익률의 개선세가 명확하게 확인될 것으로 전망된다. 3분기는 저부가가치 제품보다 고부가가치 제품의 생산이 증가하며 가동률도 동반 상승해 매출 성장보다 이익률 개선세가 강조될 것으로 보인다.

투자의견 매수, 목표주가 35,000원으로 상향

동사에 대한 목표주가를 3,2000원 에서 → 35,000원으로 10% 상향한다. 파생상품 평가손실 등의 회계적 이슈가 존재하지만, 하반기 확인될 동사의 실적 개선세는 고부가가치 MSAP 제품과 차기 성장동력인 SoC/CAMM 매출 확대에 따른 수익구조 개선이 중요 포인트가 될 것으로 판단한다. 순이익 보단 영업이익의 성장세에 집중해야 하며 실적 개선세는 25년 하반기를 넘어 26년까지 지속될 가능성이 높다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,042	1,231	1,387	1,596	1,741
영업이익	-88	-47	36	99	129
세전이익	-145	-25	-25	87	123
지배주주순이익	-115	-30	-26	77	103
EPS(원)	-3,606	-953	-813	2,408	3,228
증가율(%)	-146.7	-73.6	-14.6	-396.1	34.1
영업이익률(%)	-8.4	-3.8	2.6	6.2	7.4
순이익률(%)	-11.0	-2.5	-1.9	4.9	6.0
ROE(%)	-21.3	-6.6	-6.0	16.9	19.0
PER	-10.7	-11.6	-29.0	9.8	7.3
PBR	2.6	0.8	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	-191.1	18.2	10.2	6.6	5.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

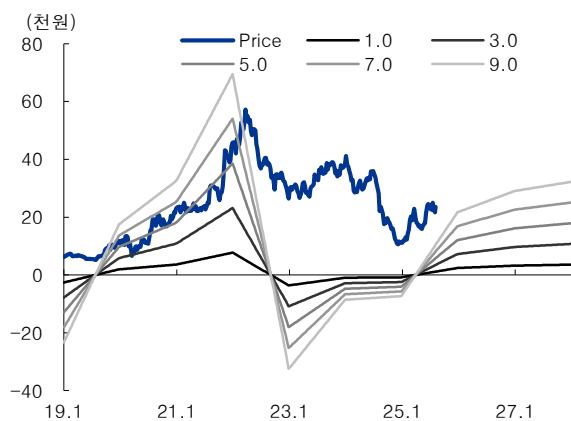
표 1. 사업부별 실적 추정치

단위:십억원

	2025				2026				2025	2026
	1Q	2QP	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	E	E
매출액	304	341	359	383	348	387	420	441	1,387	1,596
모듈PCB	85	90	92	98	95	100	102	108	365	406
PC	16	18	16	18	17	20	17	20	68	74
서버	48	50	56	54	53	55	64	61	208	232
SSD	21	21	20	25	24	24	22	28	87	98
기타	0	1	0	1	0	1	0	1	2	2
패키지	215	248	265	283	251	286	316	331	1,011	1,183
MCP	111	129	130	147	134	153	159	176	517	622
FC-CSP	33	36	37	36	38	40	44	40	142	161
SIP	6	14	23	12	7	16	27	13	54	62
BOC	38	33	32	44	42	35	35	48	147	160
GDDR6/7	26	36	42	44	31	42	50	53	149	176
기타	1	0	1	1	1	0	1	1	2	2
Burn-in Board	3	2	3	2	3	1	1	2	10	7
매출원가	293	310	311	327	304	332	359	372	1,242	1,366
판관비	27	25	27	31	29	32	34	36	109	131
영업이익	-16	5	22	25	16	23	26	34	36	99
영업이익률	-5.4%	1.6%	6.1%	6.5%	4.6%	6.0%	6.3%	7.6%	2.6%	6.2%
당기순이익	-36	-19	12	17	11	17	22	28	-26	77
순이익률	-11.8%	-5.5%	3.3%	4.4%	3.3%	4.4%	5.2%	6.4%	-1.9%	4.9%

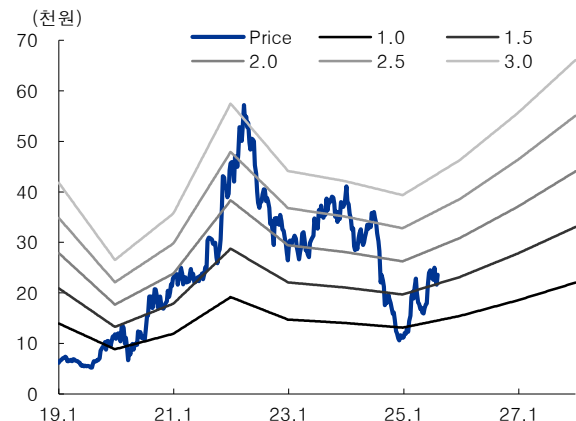
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: Quatwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: Quatwise, IBK투자증권

심택 (222800)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,042	1,231	1,387	1,596	1,741
증가율(%)	-38.6	18.2	12.6	15.1	9.1
매출원가	1,013	1,179	1,242	1,366	1,474
매출총이익	28	52	145	230	267
매출총이익률 (%)	2.7	4.2	10.5	14.4	15.3
판매비	117	99	109	131	138
판매비율(%)	11.2	8.0	7.9	8.2	7.9
영업이익	-88	-47	36	99	129
증가율(%)	-125.0	-46.7	-176.5	175.9	30.1
영업이익률(%)	-8.4	-3.8	2.6	6.2	7.4
순금융손익	-9	36	-60	-17	-12
이자손익	-8	-2	-20	-17	-8
기타	-1	38	-40	0	-4
기타영업외손익	-47	-14	-1	5	6
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-145	-25	-25	87	123
법인세	-30	6	0	9	19
법인세율	20.7	-24.0	0.0	10.3	15.4
계속사업이익	-115	-31	-26	78	104
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-115	-31	-26	78	104
증가율(%)	-146.8	-73.0	-17.7	-403.8	34.1
당기순이익률 (%)	-11.0	-2.5	-1.9	4.9	6.0
지배주주당기순이익	-115	-30	-26	77	103
기타포괄이익	-11	14	0	0	0
총포괄이익	-126	-17	-26	78	104
EBITDA	-7	39	118	174	200
증가율(%)	-101.7	-620.3	202.6	48.2	14.7
EBITDA마진율(%)	-0.7	3.2	8.5	10.9	11.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-3,606	-953	-813	2,408	3,228
BPS	14,713	14,040	13,120	15,428	18,556
DPS	160	100	100	100	100
밸류에이션(배)					
PER	-10.7	-11.6	-29.0	9.8	7.3
PBR	2.6	0.8	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	-191.1	18.2	10.2	6.6	5.3
성장성지표(%)					
매출증가율	-38.6	18.2	12.6	15.1	9.1
EPS증가율	-146.7	-73.6	-14.6	-396.1	34.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.4	0.9	0.4	0.4	0.4
ROE	-21.3	-6.6	-6.0	16.9	19.0
ROA	-9.4	-2.4	-1.6	4.2	5.0
ROIC	-22.9	-5.2	-4.0	12.1	16.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	150.0	221.8	313.9	302.4	271.7
순차입금 비율(%)	42.3	79.2	106.9	79.4	50.9
이자보상배율(배)	-8.1	-1.8	0.9	2.0	2.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.7	9.7	6.8	6.0	5.9
재고자산회전율	7.3	8.3	7.7	7.1	6.9
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	280	510	742	956	1,154
현금및현금성자산	10	128	192	323	463
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	93	160	247	284	310
재고자산	142	154	208	240	262
비유동자산	896	934	994	1,031	1,057
유형자산	625	630	617	602	591
무형자산	26	29	29	29	28
투자자산	35	36	46	52	57
자산총계	1,176	1,443	1,736	1,987	2,211
유동부채	488	780	1,076	1,231	1,338
매입채무및기타채무	123	93	122	140	153
단기차입금	71	362	495	570	621
유동성장기부채	55	27	50	50	50
비유동부채	217	215	241	263	278
사채	0	0	29	29	29
장기차입금	81	90	59	59	59
부채총계	706	995	1,317	1,493	1,616
지배주주지분	469	447	418	491	591
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	110	110	110	110	110
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	4	21	21	21	21
이익잉여금	338	299	270	343	443
비지배주주지분	2	1	2	2	4
자본총계	470	448	419	494	595
비이자부채	495	512	677	778	850
총차입금	211	483	640	715	766
순차입금	199	355	448	392	303

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-93	-161	-1	116	151
당기순이익	-115	-31	-26	78	104
비현금성 비용 및 수익	160	100	140	87	77
유형자산감가상각비	80	85	81	75	71
무형자산상각비	1	1	0	0	0
운전자본변동	-62	-211	-91	-32	-22
매출채권등의 감소	7	-49	-82	-37	-26
재고자산의 감소	-25	-22	-52	-31	-22
매입채무등의 증가	38	-37	27	18	13
기타 영업현금흐름	-76	-19	-24	-17	-8
투자활동 현금흐름	-90	-97	-153	-124	-105
유형자산의 증가(CAPEX)	-139	-103	-64	-60	-60
유형자산의 감소	4	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	0	-13	-7	-5
기타	47	3	-76	-57	-40
재무활동 현금흐름	74	376	217	139	94
차입금의 증가(감소)	100	36	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-26	340	217	139	94
기타 및 조정	-1	0	1	0	0
현금의 증가	-110	118	64	131	140
기초현금	120	10	128	192	323
기말현금	10	128	192	323	463

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

심택	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.11.30	매수	50,000	-34.98	-20.10
	2023.11.30	1년경과	50,000	-43.03	-15.50
	2024.11.30	1년경과	50,000	-66.38	-51.00
	2025.06.30	담당자변경		-	-
	2025.06.30	매수	32,000	-27.51	-19.53
	2025.08.08	매수	35,000		