

심텍 (222800)

명실상부 소캠 시장 확대의 최대 수혜주

2분기 호실적과 가이드언스 대폭 상향

투자자의견 Buy와 목표주가 185,000원을 유지한다. 현 주가 대비 상승여력은 +80%다. 목표주가는 '27년 EPS에 PER 25배를 적용해 산출했다. 이는 글로벌 Peer 평균 31배를 기존과 동일하게 20% 할인한 것이다. 글로벌 Peer의 주가 하락을 반영해 목표 배수를 기존 33배에서 하향했으나, 이와 대조적으로 동사의 실적 가시성은 더욱 높아지고 있다. '26년과 '27년 영업이익 전망치를 기존 대비 각각 +36%, +27% 상향한 2,410억원, 3,820억원으로 전망한다.

2Q26 실적은 매출 5,146억원(+22% QoQ), 영업이익 629억원(OPM 12.2%)으로 컨센서스를 각각 +11%, +34% 상회했다. 전사적인 제품 믹스 개선과 일부 판가 인상, 원부자재 부담 완화가 맞물린 결과다. 아울러 동사는 전망공시를 통해 하반기 매출 1조 719억원(+14% HoH), 영업이익 1,631억원(OPM 15%)을 제시했다. 특히 수익성이 높은 소캠과 시스템 IC향 매출 성장에 주목한다.

① 소캠 매출은 2분기 393억원(모듈PCB 250억원, MCP 143억원)을 기록했고, 3분기 730억원, 4분기 1,000억원으로 대폭 확대될 전망이다. 연간 매출은 약 2,300억원으로 기존 전망치를 +54% 상회할 것으로 예상된다. 회사는 연초 올해 소캠 TAM을 3,000억원으로 제시했으나, 최근 고객사의 수요는 이를 넘어서는 것으로 파악된다. 모듈 기준 점유율 역시 당초 가정보다 높은 것으로 보이며, 고객사의 지속적인 캐파 요구도 이어지고 있다.

② 소캠 확대에 따른 수익성 개선 속도도 가파르다. HDI 영업이익률은 1Q26 3%, 2Q26 10%에 이어 3Q26에는 20%에 도달할 전망이다. 이는 '21년 업사이클 당시 HDI 고점인 15%를 상회하는 것이다. 현재 모듈PCB 가동률이 90% 초중반으로 과거 피크 당시와 큰 차이가 없다는 점을 감안하면, 과거 대비 추가적인 수익성 개선은 제품 믹스 효과에 기인한다고 볼 수 있다(소캠 모듈 PCB의 판가는 일반 서버 모듈 대비 2배 이상인 것으로 추측).

③ 시스템 IC향 매출도 확대되고 있다. 2분기 FC-CSP 매출은 580억원(+28% QoQ)을 기록했으며, 오토모티브향 매출이 계획대로 매분기 약 100억원씩 증가하고 있다. 컨트롤러를 중심으로 기존 응용처의 수요 역시 견조하다. 시스템 IC향 매출은 하반기 1,900억원으로 성장하고, 4분기 기준 전사 매출에서 차지하는 비중도 18%까지 늘어날 전망이다.

3Q26 실적은 매출 5,410억원, 영업이익 780억원으로 컨센서스를 각각 +7%, +27% 상회할 것으로 전망하며, 당사 추정치 대비 업사이드 요인은 ① 소캠 물량 증가 속도가 회사 계획을 다시 상회할 가능성, ② 증설 투자 확대에 따른 '27년 실적 추가 상향, ③ 시스템 IC 비중 상승에 따른 패키징기판 수익성 개선 가속화다. 주가의 촉매로 Nvidia 외 소캠 채택을 검토하는 칩메이커의 행보에 주목한다. 소캠2가 JEDEC 표준이고 메모리 3사가 모두 대응하고 있는 만큼 전선은 더욱 넓어질 전망이다(ex. AMD, 퀄컴 등). 이 경우 소캠 TAM은 현재 논의되는 수준을 재차 상회할 수 있다.

Company Brief

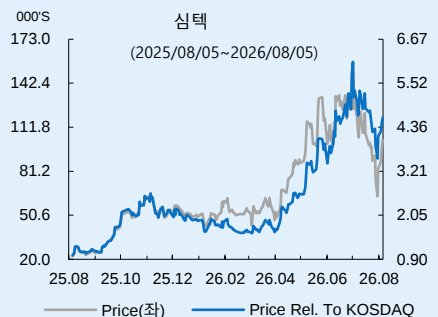
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	185,000원(유지)
증가(2026.08.05)	103,000원
상승여력	79.6%

Stock Indicator	
자본금	20십억원
발행주식수	3,746만주
시가총액	3,859십억원
외국인지분율	11.2%
52주 주가	22,300~157,300원
60일평균거래량	852,834주
60일평균거래대금	99.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.2	16.8	86.9	361.9
상대수익률	-12.3	50.9	114.8	361.8

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	1,411	2,048	2,440	2,684
영업이익(십억원)	12	241	382	542
순이익(십억원)	-164	177	274	412
EPS(원)	-4,955	4,743	7,326	11,023
BPS(원)	15,416	19,947	26,861	37,473
PER(배)		21.7	14.1	9.3
PBR(배)	3.2	5.2	3.8	2.7
ROE(%)	-32.1	26.8	31.3	34.3
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	23.9	12.1	8.2	5.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

[IT RA]

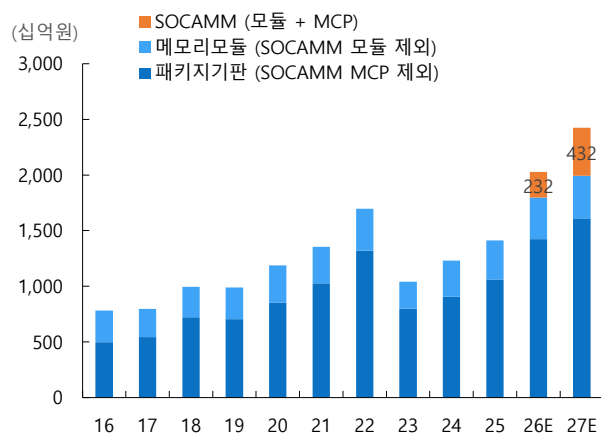
박정하 2122-9295 jhpark@imfnsec.com

표1. 심텍 연결기준 영업실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26p	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출	304	341	373	393	422	515	541	571	1,231	1,411	2,048	2,440
YoY	3.3%	9.3%	14.8%	30.6%	39.1%	51.0%	45.1%	45.1%	18.2%	14.5%	45.2%	19.1%
QoQ	0.8%	12.2%	9.4%	5.5%	7.4%	21.8%	5.1%	5.5%				
PKG	215	249	285	312	325	388	379	411	905	1,060	1,502	1,739
HDI	74	81	91	81	97	127	142	157	327	351	524	684
영업이익	-16	6	12	10	14	63	78	86	-47	12	242	382
YoY	적지	54%	2328%	-128%	흑전	1034%	531%	739%	적지	흑전	1938%	58%
QoQ	적지	흑전	123%	-17%	34%	359%	24%	10%				
OPM	-5.4%	1.6%	3.3%	2.6%	3.2%	12.2%	14.5%	15.1%	-3.8%	0.8%	11.8%	15.7%
세전이익	-41	-27	13	-122	23	59	69	80	-25	-177	231	352
당기순이익	-36	-19	7	-117	14	45	52	66	-31	-165	178	274
NPM	-11.8%	-5.5%	1.8%	-29.7%	3.4%	8.7%	9.6%	11.7%	-2.5%	-11.7%	8.7%	11.2%

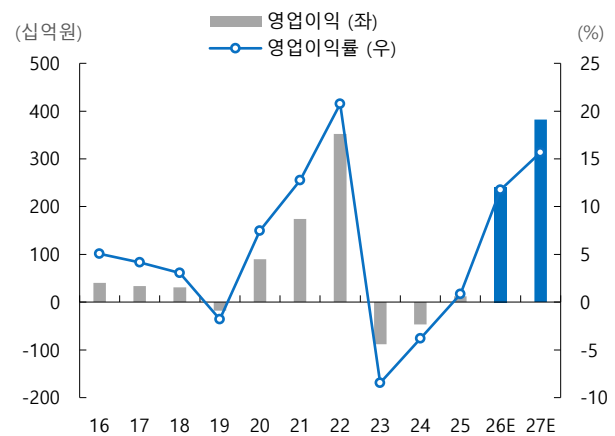
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림1. 심텍의 PKG, 메모리모듈 매출 추이



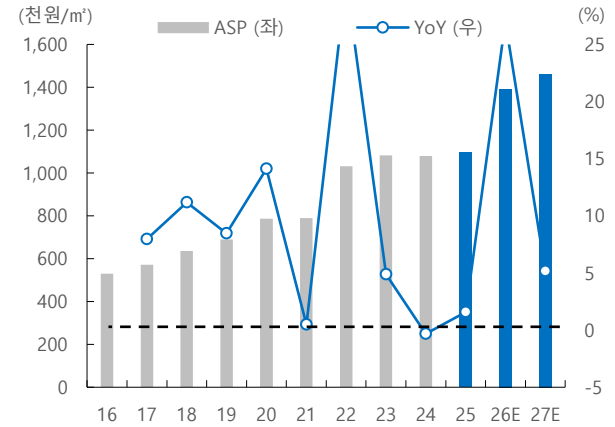
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림2. 심텍 전사 영업이익 및 영업이익률 추이



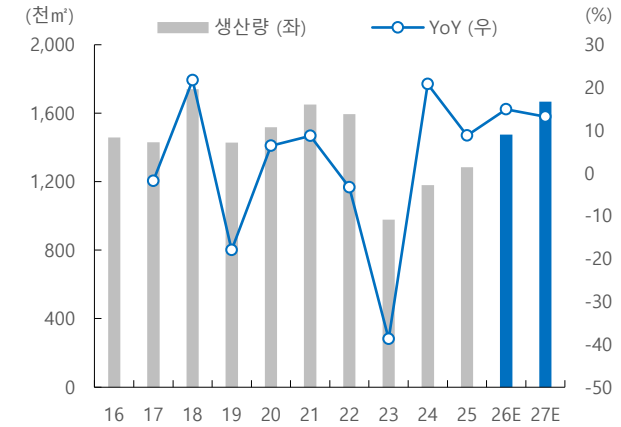
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림3. ASP 추이 및 전망: '26년은 판가 인상효과 + 믹스 개선효과
→ '27년 추가 믹스 개선 감안하면 당사 전망은 보수적



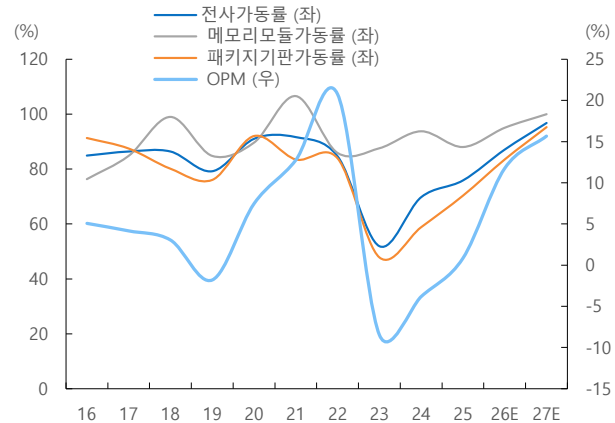
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림4. PCB 생산량 추이 및 전망: 소캠 확대에 따른 메모리모듈 중심 상향 조정 가능 (증설 필요성)



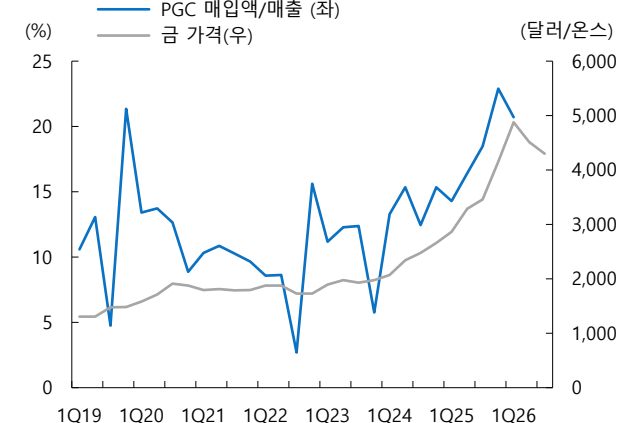
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림5. 심텍의 연간 가동률과 OPM 추이



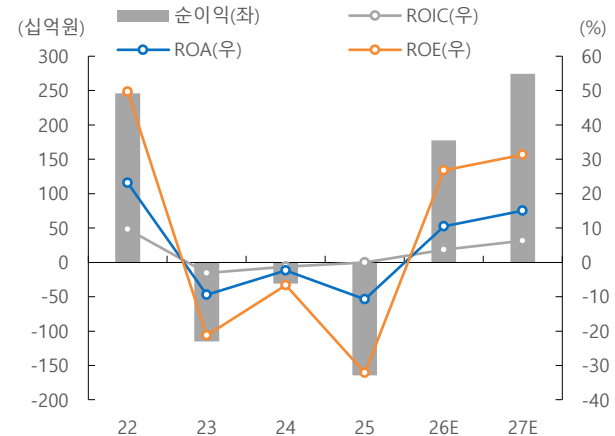
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림6. 금가격과 매출 대비 금도금액 매입 비중 추이



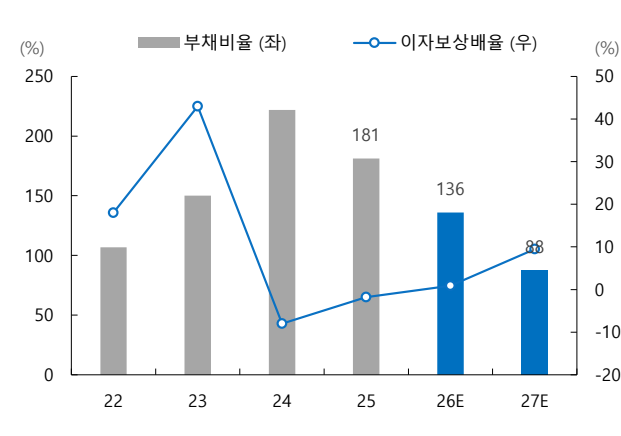
자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림7. 심텍 순이익, ROE, ROIC 추이 및 전망



자료: 심텍, iM증권 리서치본부

그림8. 심텍 부채비율, 이자보상배율 추이 및 전망



자료: 심텍, iM증권 리서치본부

표2. 심텍 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
① EPS	7,326	2027년 추정치
② Target Multiple	25	해외 Peer의 '27년 P/E 평균인 31배를 20% 할인 [표3]
- 적정주가	181,681	
③ 목표주가	185,000	
④ 현재주가	103,000	
상승여력	80%	

자료: Dataguide, iM증권 리서치본부

표3. 주요 PCB 업체들의 주가 변동률과 27년 P/E 현황

종목명	시가총액 (백만\$)	주가		PER(배)			PBR(배)			ROE(%)			영업이익률			EPS 성장률			PEG		
		1M%	YTD%	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
삼성전기	70,742	-32.0	428.4	60.0	31.6	20.1	8.1	6.4	5.0	15.1	23.7	29.2	13.5	20.1	24.6	118.1	89.2	57.4	0.6	0.2	0.5
LG이노텍	9,979	-31.5	121.8	13.5	11.1	9.3	1.9	1.6	1.4	14.8	15.4	15.7	5.0	5.4	6.1	170.7	21.1	18.8	0.1	0.5	0.5
대덕전자	3,685	-18.0	125.7	21.9	15.3	12.3	4.6	3.6	2.8	23.0	26.3	25.8	17.2	20.5	21.7	383.3	42.8	25.3	0.1	0.4	0.5
심텍	3,041	-12.1	132.6	21.7	14.1	9.3	5.2	3.8	2.7	26.8	31.3	34.3	11.8	15.7	20.2	흑전	54.0	50.4	#VALUE!	0.3	0.2
해성디에스	629	-14.2	-5.4	10.7	7.7	6.4	1.4	1.2	1.0	13.1	16.3	16.8	11.5	14.4	15.4	228.8	40.3	19.6	0.0	0.2	0.3
코리아써키트	979	-28.0	20.5	11.0	7.6	5.7	2.4	1.9	1.4	15.0	17.5	18.7	8.1	10.3	11.9	138.1	39.9	29.8	0.1	0.2	0.2
티엘비	486	-21.2	2.6	13.3	10.0	6.2	2.7	2.1	1.6	24.5	23.9	29.8	15.3	17.4	19.3	1.7	34.2	60.8	8.0	0.3	0.1
Ibiden	36,342	-12.9	202.0	79.4	52.3	36.8	9.9	9.3	7.9	10.5	12.1	17.1	14.9	20.1	24.7	95.6	47.1	30.2	0.8	1.1	1.2
Unimicron	47,668	-	340.5	45.0	24.3	14.8	11.6	8.8	5.7	27.6	39.2	45.2	16.8	28.4	35.8	546.8	85.3	63.8	0.1	0.3	0.2
Nanya PCB	21,206	-10.5	339.8	64.6	26.6	14.8	12.6	10.0	6.7	19.7	38.1	49.0	21.0	33.5	41.2	441.4	142.7	79.8	0.1	0.2	0.2
Kinsus	13,508	-0.6	438.7	78.3	33.2	16.2	9.5	7.6	5.8	14.5	25.4	37.1	14.1	21.3	26.3	207.3	143.0	99.0	0.4	0.2	0.2
AT&S	6,884	-22.3	377.0	18.9	16.2	9.4	6.9	4.4	3.6	-5.3	24.1	20.4	3.6	19.0	19.4	71.5	73.6	30.3	0.3	0.2	0.3
해외PCB 평균		-8.0	339.6	57.3	30.5	18.4	10.1	8.0	5.9	13.4	27.8	33.8	14.1	24.5	29.5	272.5	98.4	60.6	0.3	0.4	0.4

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주: 심텍은 당사 추정치 기준

표4. 심텍 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	2,048	2,440	1,903	2,198	7.6	11.0
영업이익	241	382	177	301	36.1	27.1
영업이익률	11.8	15.7	9.3	13.7		
세전이익	231	352	165	266	39.8	32.2
세전이익률	11.3	14.4	8.7	12.1		
지배주주순이익	177	274	127	207	39.5	32.2
지배주주순이익률	8.6	11.2	6.7	9.4		
EPS	4,743	7,326	3,397	5,545	39.6	32.1

자료: iM증권 리서치본부

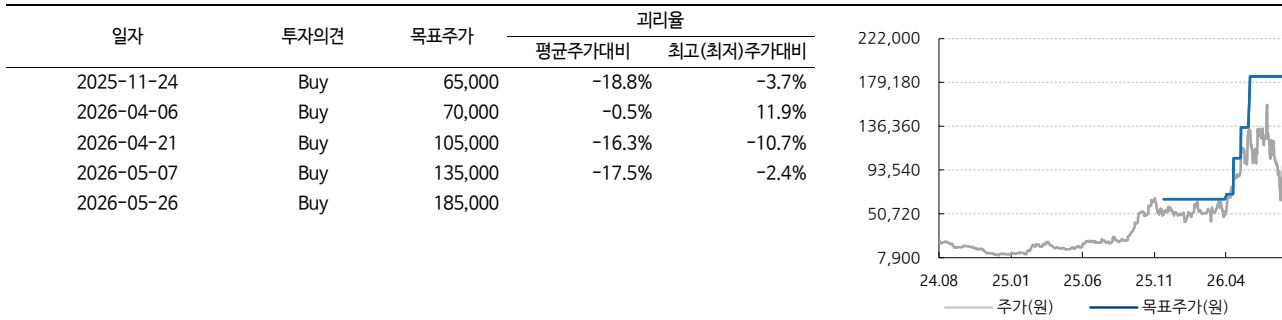
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	726	914	1,062	1,328	매출액	1,411	2,048	2,440	2,684
현금 및 현금성자산	54	296	333	530	증가율(%)	14.5	45.2	19.1	10.0
단기금융자산	31	32	32	33	매출원가	1,287	1,688	1,932	2,004
매출채권	579	497	556	592	매출충이익	123	360	508	680
재고자산	240	266	317	349	판매비와관리비	112	119	125	138
비유동자산	895	846	826	837	연구개발비	15	22	26	29
유형자산	572	525	506	517	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	29	28	27	27	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,620	1,760	1,888	2,165	영업이익	12	241	382	542
유동부채	794	764	644	532	증가율(%)	흑전	1,929.6	58.8	41.8
매입채무	135	205	244	268	영업이익률(%)	0.8	11.8	15.7	20.2
단기차입금	442	292	142	-	이자수익	65	77	49	57
유동성장기부채	2	47	32	32	이자비용	230	74	64	55
비유동부채	249	249	239	230	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	29	29	29	29	기타영업외손익	-24	-13	-15	-16
장기차입금	102	102	91	82	세전계속사업이익	-177	231	352	529
부채총계	1,044	1,014	883	762	법인세비용	-12	53	77	116
지배주주지분	576	745	1,003	1,399	세전계속이익률(%)	-12.5	11.3	14.4	19.7
자본금	20	20	20	20	당기순이익	-165	178	274	413
자본잉여금	348	348	348	348	순이익률(%)	-11.7	8.7	11.2	15.4
이익잉여금	131	301	559	956	지배주주귀속 순이익	-164	177	274	412
기타자본항목	20	20	19	19	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배주주지분	1	1	2	3	총포괄이익	-165	177	274	412
자본총계	576	746	1,005	1,402	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-199	500	418	581	주당지표(원)				
당기순이익	-165	178	274	413	EPS	-4,955	4,743	7,326	11,023
유형자산감가상각비	85	87	79	69	BPS	15,416	19,947	26,861	37,473
무형자산상각비	1	1	1	0	CFPS	-2,367	7,119	9,457	12,887
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	100	200	400	400
투자활동 현금흐름	-19	-42	-62	-83	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-14	-40	-60	-80	PER		21.7	14.1	9.3
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	3.2	5.2	3.8	2.7
금융상품의 증감	19	-	-	-	PCR	-20.8	14.5	10.9	8.0
재무활동 현금흐름	144	-112	-185	-168	EV/EBITDA	23.9	12.1	8.2	5.6
단기금융부채의증감	24	-106	-165	-142	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	126	-	-10	-9	ROE	-32.1	26.8	31.3	34.3
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA이익률	6.9	16.1	18.9	22.8
배당금지급	0	0	0	0	부채비율	181.1	135.9	87.9	54.4
현금및현금성자산의증감	-74	242	37	196	순부채비율	85.2	19.0	-7.1	-29.9
기초현금및현금성자산	128	54	296	333	매출채권회전율(x)	2.9	3.8	4.6	4.7
기말현금및현금성자산	54	296	333	530	재고자산회전율(x)	7.2	8.1	8.4	8.1

자료 : 심텍, iM증권 리서치본부

심택 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목추천투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-