Issue Comment

IT (PCB)

PCB, 3Q 실적 호조! 주가 차별화가 진행~

- PCB 9개사, 3Q25 영업이익은 43.2(yoy/67.6% qoq) 증가 추정
- 성수기 효과 및 차세대 제품의 매출 확대로 믹스 개선
- 26년 영업이익은 59%(yoy) 증가 예상: 기저 효과,고부가 매출 증가

박강호 kangho.park@daishin.com
RA 서지원 jiwon0.seo@daishin.com

투자의견

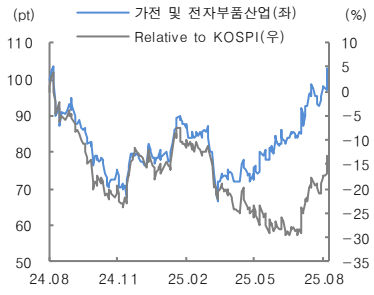
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
삼성전기	BUY	200,000
LG이노텍	BUY	220,000
대덕전자	BUY	26,000
심텍	BUY	31,000
비에이치	BUY	17,500
티엘비	BUY	33,000
코리아써키트	BUY	15,000
인터플렉스	Marketperform	10,000

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.9	39.1	22.8	3.9
상대수익률	15.5	17.9	-2.4	-13.1



최선호주 : 삼성전기, 대덕전자 / 차선호주 : 심텍, 티엘비

PCB 산업, 2025년 3Q 매출과 영업이익은 전분기(qoq)/전년대비(yoy) 증가 등 2분기 연속으로 개선을 전망. 본격적인 전방 수요의 회복 관점보다 주력 분야에서 가동률 개선과 일부 믹스 효과가 반영되면서 계절적인 성수기 수준의 실적 평가, 3Q25 실적 개선이 개별 주가에 일부 선반영된 것으로 판단

그러나 2026년 본격적인 실적 회복이 진행될 것으로 전망. 반도체의 응용 분야가 다변화되면서 새로운 반도체 수요의 등장으로 반도체 PCB(패키지)에서 신성장 기회 도래 예상. 반도체 PCB 업체 중심으로 가동률 확대 및 믹스 효과가 전체 수익성 개선을 견인. PCB 업종에서 2026년 AI향 및 자율주행 관련한 FC BGA 매출 확대, 새로운 반도체 등장에 따른 수혜가 예상 기업 중심으로 주가의 차별화가 진행 판단. 최선호주로 삼성전기, 대덕전자 / 차선호주로 심텍, 티엘비를 제시. 투자포인트는

3Q25 실적 호조 / 2026년 고부가 매출 확대에 주목

PCB 9개사, 2025년 3Q 전체 매출과 영업이익은 각각 10.6%(yoy/11.6% qoq), 43.2%(yoy/67.6% qoq)씩 증가를 추정. 삼성전기와 LG이노텍을 제외한 중견 PCB 7개사의 매출과 영업이익도 각각 11.8%(yoy/14.7% qoq), 77.2%(yoy/90.2% qoq)씩 증가, 개선이 더 높을 전망. 애플 아이폰17 출시 관련한 모바일용 반도체 PCB(SiP, AiP) 매출 증가가 전분기대비 높음. 성수기 효과로 PC 및 서버향 메모리, 모듈 매출도 증가가 예상. PCB 업종의 3Q25 실적은 범용 및 계절적인 성수기 효과가 상대적으로 높은 가운데 신규 매출 가세로 믹스 효과가 추가로 반영, 매출대비 영업이익 개선이 상대적으로 높음. 2026년 실적 전망에 긍정적인 요인으로 작용

긍정적인 요인은 회사별로 고부가 중심의 포트폴리오로 변화, 2025년 기저효과, 2026년 고부가 PCB 매출 확대 등 2026년 수익성 개선에 주목

① 삼성전기 : AI향(가속기) FC BGA 매출이 3Q25 본격적으로 증가, 2026년 기판 솔루션 부문의 매출 중 FC BGA가 50% 비중을 상회 예상, AI향 매출 성장이 주도적인 역할. 일본 1위와 격차를 좁힐 전망

② 대덕전자 : 2Q25에 시작된 AMD향 AI향 가속기 매출(MLB)이 확대되면서 3Q25에 영업이익은 개선(34.4% yoy/563% qoq) 전망. 4Q25에 자율주행 관련한 FC BGA 매출이 신규 반영되면서 2026년에 FC BGA 가동률 확대, MLB에서 믹스 개선 효과로 성장이 높을 전망.

③ 심텍 : 일본 법인(심텍 그래픽)의 턴어라운드(3Q25 흑자전환)와 FC CSP, SiP 등 비메모리 패키지 매출 증가가 수익성 개선의 주요한 요인. 3Q25 영업이익은 4417%(yoy/316% qoq) 증가 추정. 소캠 매출이 4Q25 시작 전망

④ 티엘비 : 3Q25 매출은 최대 등 2개 분기 연속으로 호조 예상, 서버향 메모리모듈의 가격 상승(ASP)과 높은 점유율로 수익성 호조가 지속. 3Q25 영업이익은 177%(yoy/11.8% qoq) 증가 추정

표 1. PCB 업체들 실적 추정 표

(단위: 십억원)

		3Q24	2Q25	3Q25F	YoY	QoQ	4Q25F	YoY	QoQ	2024	2025F	2026F	2025F (YoY)	2026F (YoY)
삼성전기	매출액	558	565	583	4.4%	3.2%	595	8.3%	2.1%	2,035	2,242	2,422	10.2%	8.0%
	영업이익	54	27	31	-41.9%	15.7%	24	-46.0%	-23.6%	165	105	141	-36.2%	33.8%
LG 이노텍	매출액	245	258	287	17.1%	11.1%	303	14.7%	5.7%	940	1,082	1,177	15.1%	8.9%
	영업이익	7	18	26	255.2%	42.4%	25	88.9%	-2.4%	37	84	134	127.7%	58.9%
심텍	매출액	325	341	360	10.9%	5.7%	355	17.8%	-1.6%	1,231	1,359	1,444	10.4%	6.3%
	영업이익	1	6	23	4417.1%	315.8%	22	흑전	-4.2%	-47	34	124	흑전	262.2%
대덕전자	매출액	233	246	265	13.7%	7.6%	279	34.9%	5.3%	892	1,004	1,167	12.6%	16.2%
	영업이익	9	2	12	34.4%	562.5%	14	흑전	14.9%	11	22	88	98.5%	296.4%
코리아써키트	매출액	184	200	211	14.8%	5.2%	208	10.6%	-1.6%	721	799	861	10.9%	7.7%
	영업이익	-10	8	10	흑전	21.4%	10	흑전	-6.3%	-42	32	50	흑전	55.4%
인터플렉스	매출액	116	86	91	-21.1%	6.4%	114	10.3%	25.2%	497	423	428	-14.9%	1.3%
	영업이익	8	2	2	-73.3%	13.8%	8	0.3%	324.3%	34	21	21	-39.4%	2.5%
티엘비	매출액	46	64	65	39.8%	1.4%	62	24.1%	-4.9%	180	244	253	35.4%	3.9%
	영업이익	3	7	8	176.7%	11.8%	5	463.2%	-33.2%	3	22	22	540.6%	1.4%
비에이치	매출액	499	390	542	8.5%	39.0%	496	1.7%	-8.4%	1,755	1,760	1,829	0.3%	3.9%
	영업이익	53	16	55	3.9%	240.8%	24	흑전	-55.3%	87	70	118	-19.9%	69.0%
이수페타시스	매출액	206	241	264	28.1%	9.5%	277	22.3%	4.6%	837	1,035	1,318	23.7%	27.4%
	영업이익	26	42	47	81.7%	11.9%	48	88.1%	1.8%	102	185	218	81.4%	18.0%
9개사	**매출액**	2,412	2,391	2,668	10.6%	11.6%	2,687	13.1%	0.7%	9,088	9,948	10,900	9.5%	9.6%
	영업이익	150	128	214	43.2%	67.6%	181	426.8%	-15.5%	350	575	916	64.0%	59.3%
7개사	**매출액**	1,609	1,568	1,798	11.8%	14.7%	1,790	14.5%	-0.5%	6,113	6,624	7,301	8.4%	10.2%
	영업이익	89	83	157	77.2%	90.2%	132	흑전	-16.1%	149	385	641	159.4%	66.4%

자료: 각사, 대신증권 Research Center

주1: 삼성전기와 LG 이노텍은 PCB 사업/ 코리아써키트 별도 기준 / 7개사는 삼성전기와 LG 이노텍 제외 기준

주2: 이수페타시스는 컨센서스 기준, 이외 기업들은 대신증권 추정치 기준

[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.

[투자등급관련사항]

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

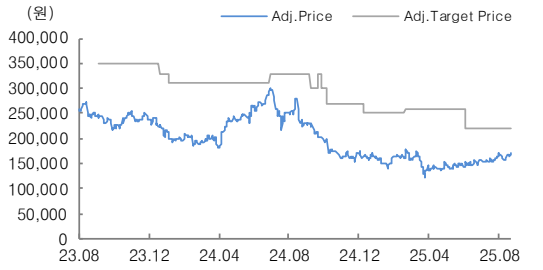
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.6%	10.4%	0.0%

(기준일자: 20250901)

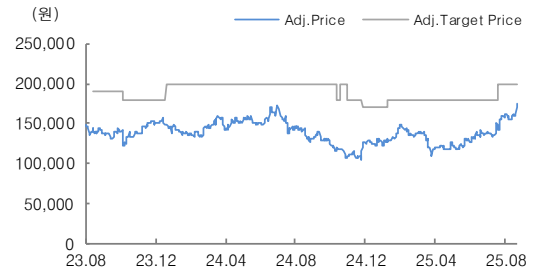
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG이노텍(011070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



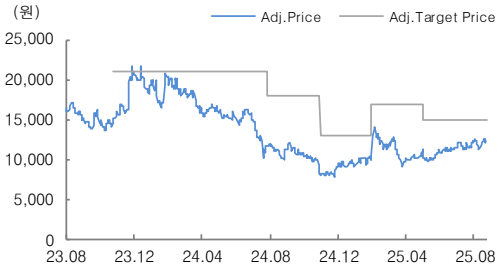
제시일자	25.09.04	25.06.17	25.03.05	24.12.24	24.10.23	24.10.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	220,000	220,000	260,000	250,000	270,000	300,000
괴리율(평균,%)		(28.76)	(42.75)	(35.92)	(37.79)	(33.98)
괴리율(최대/최소,%)		(21.91)	(31.73)	(31.40)	(34.22)	(33.37)
제시일자	24.10.07	24.09.24	24.07.16	24.01.25	24.01.08	23.09.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	300,000	330,000	310,000	330,000	350,000
괴리율(평균,%)	(38.43)	(26.97)	(23.75)	(28.38)	(34.41)	(32.50)
괴리율(최대/최소,%)	(38.18)	(23.50)	(9.55)	(5.00)	(31.52)	(27.00)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

삼성전기(009150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



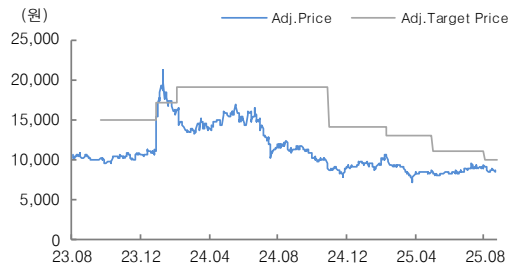
제시일자	25.09.04	25.08.01	25.07.24	25.01.24	24.12.11	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	6개월경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	200,000	200,000	180,000	180,000	170,000	180,000
괴리율(평균,%)		(20.22)	(20.86)	(27.16)	(25.59)	(38.47)
괴리율(최대/최소,%)		(12.90)	(15.61)	(17.67)	(22.82)	(35.39)
제시일자	24.11.04	24.10.29	24.07.08	24.01.08	23.10.27	23.09.05
투자의견	Buy	Buy	6개월경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	200,000	180,000	200,000	200,000	180,000	190,000
괴리율(평균,%)	(43.42)	(34.59)	(29.22)	(26.02)	(20.40)	(26.98)
괴리율(최대/최소,%)	(40.45)	(34.22)	(13.65)	(14.75)	(12.17)	(23.79)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

코리아써키트(007810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



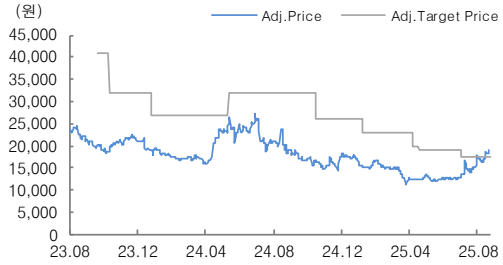
제시일자	25.09.04	25.08.14	25.05.16	25.02.13	24.11.14	24.08.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	16,800	13,000	18,000
괴리율(평균%)		(24.40)	(25.25)	(33.04)	(29.87)	(40.77)
괴리율(최대/최소%)		(16.40)	(16.80)	(16.67)	(19.85)	(32.61)
제시일자	24.05.16	24.05.16	23.11.16			
투자의견	6개월경과	Buy	Buy			
목표주가	21,000	21,000	21,000			
괴리율(평균%)	(30.87)	(13.87)	(13.82)			
괴리율(최대/최소%)	(22.24)	2.62	2.62			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균%)						
괴리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균%)						
괴리율(최대/최소%)						

인터플렉스(051370) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



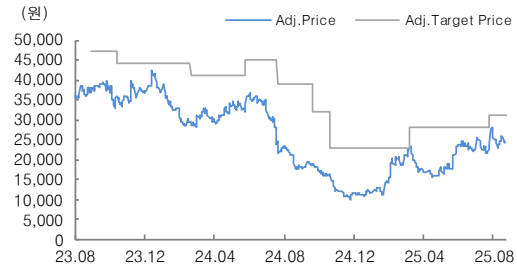
제시일자	25.09.04	25.08.14	25.05.15	25.02.24	24.11.14	24.08.23
투자의견	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	10,000	10,000	11,000	13,000	14,000	19,000
괴리율(평균%)		(14.24)	(21.76)	(33.35)	(34.43)	(43.30)
괴리율(최대/최소%)		(11.80)	(13.64)	(22.62)	(23.86)	(34.84)
제시일자	24.08.20	24.08.14	24.06.24	24.05.20	24.05.14	24.03.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000
괴리율(평균%)	(25.30)	(24.88)	(24.53)	(23.07)	(25.03)	(25.50)
괴리율(최대/최소%)	(11.68)	(11.68)	(11.68)	(11.68)	(13.68)	(13.68)
제시일자	24.02.23	24.01.18	24.01.15	23.11.16	23.10.13	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	19,000	17,000	15,000	15,000	15,000	
괴리율(평균%)	(26.47)	2.47	(30.77)	(30.95)	(33.46)	
괴리율(최대/최소%)	(13.68)	24.71	(25.67)	(25.67)	(30.47)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균%)						
괴리율(최대/최소%)						

비에이치(090460) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



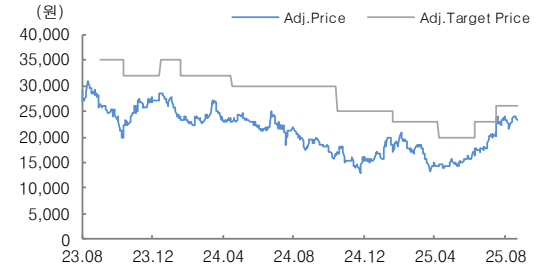
제시일자	25.09.04	25.08.04	25.07.15	25.05.02	25.04.22	25.02.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,500	17,500	17,500	19,000	20,000	23,000
괴리율(평균%)		(8.50)	(16.29)	(33.46)	(37.50)	(36.73)
괴리율(최대/최소%)		8.06	(5.14)	(28.74)	(36.85)	(27.57)
제시일자	25.01.23	24.11.17	24.11.16	24.11.01	24.08.02	24.06.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	26,000	26,000	26,000	32,000	32,000
괴리율(평균%)	(31.73)	(36.69)	(39.80)	(39.80)	(34.36)	(25.81)
괴리율(최대/최소%)	(27.57)	(29.65)	(36.77)	(36.77)	(15.16)	(15.16)
제시일자	24.06.11	24.05.30	24.05.28	24.05.20	24.05.04	24.02.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	32,000	32,000	27,000	27,000	27,000	27,000
괴리율(평균%)	(26.44)	(23.39)	(31.38)	(31.82)	(33.13)	(34.96)
괴리율(최대/최소%)	(17.34)	(17.34)	(9.26)	(11.48)	(11.48)	(23.33)
제시일자	24.01.15	23.11.28	23.11.01	23.10.11		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	27,000	32,000	32,000	41,000		
괴리율(평균%)	(31.20)	(34.89)	(35.87)	(52.65)		
괴리율(최대/최소%)	(27.41)	(29.84)	(33.59)	(50.24)		

심텍(222800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



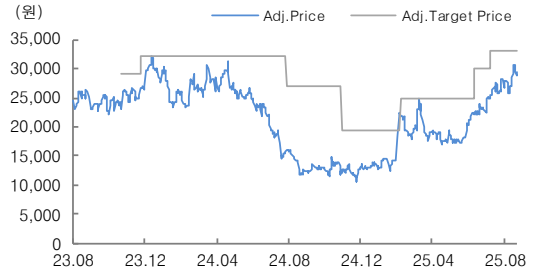
제시일자	25.09.04	25.08.11	25.08.07	25.06.30	25.06.19	25.06.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	31,000	31,000	31,000	28,000	28,000	28,000
괴리율(평균%)		(18.95)	(9.84)	(26.97)	(31.13)	(33.06)
괴리율(최대/최소%)		(9.52)	(9.52)	(8.04)	(12.50)	(14.29)
제시일자	25.05.27	25.05.08	25.03.23	24.11.17	24.11.16	24.11.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	28,000	28,000	23,000	23,000	23,000
괴리율(평균%)	(33.97)	(36.32)	(35.85)	(38.18)	(42.21)	(42.21)
괴리율(최대/최소%)	(14.29)	(17.14)	(17.14)	(0.65)	(36.13)	(36.13)
제시일자	24.10.07	24.08.06	24.07.01	24.06.12	24.05.27	24.05.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	32,000	39,000	45,000	45,000	41,000	41,000
괴리율(평균%)	(46.84)	(47.77)	(25.82)	(20.70)	(23.28)	(24.18)
괴리율(최대/최소%)	(41.84)	(39.74)	(18.00)	(18.00)	(15.61)	(15.98)
제시일자	24.05.04	24.03.10	23.12.02	23.11.04	23.09.19	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	41,000	41,000	44,000	44,000	47,000	
괴리율(평균%)	(24.88)	(25.86)	(19.24)	(18.28)	(20.36)	
괴리율(최대/최소%)	(17.07)	(19.27)	(3.98)	(9.20)	(15.32)	

대덕전자(353200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.09.04	25.08.11	25.07.29	25.06.30	25.06.23	25.06.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	26,000	26,000	26,000	23,000	23,000	20,000
괴리율(평균,%)		(10.97)	(11.13)	(18.70)	(23.47)	(24.19)
괴리율(최대/최소,%)		(7.50)	(8.08)	(9.78)	(22.48)	(14.75)
제시일자	25.04.29	25.04.22	25.02.03	24.11.28	24.11.17	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	23,000	25,000	25,000	25,000
괴리율(평균,%)	(24.61)	(26.63)	(25.21)	(36.02)	(34.99)	(32.72)
괴리율(최대/최소,%)	(14.75)	(26.30)	(9.35)	(20.00)	(27.00)	(27.00)
제시일자	24.11.11	24.10.31	24.09.10	24.08.20	24.08.02	24.05.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	25,000	25,000	30,000	30,000	30,000	30,000
괴리율(평균,%)	(32.72)	(29.84)	(30.20)	(26.78)	(25.15)	(24.12)
괴리율(최대/최소,%)	(27.00)	(27.00)	(17.00)	(17.00)	(17.00)	(17.00)
제시일자	24.02.08	24.01.04	23.12.19	23.12.02	23.11.02	23.09.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	32,000	35,000	32,000	32,000	32,000	35,000
괴리율(평균,%)	(25.62)	(24.84)	(19.65)	(21.16)	(22.94)	(31.58)
괴리율(최대/최소,%)	(15.63)	(18.57)	(11.09)	(14.06)	(14.06)	(25.14)

티엘비(356860) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.09.04	25.08.12	25.08.11	25.07.21	25.06.25	25.06.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	33,000	33,000	33,000	33,000	30,000	25,000
괴리율(평균,%)		(16.96)	(19.28)	(19.27)	(21.88)	(22.78)
괴리율(최대/최소,%)		(7.58)	(14.55)	(14.55)	(14.67)	(0.40)
제시일자	25.05.15	25.02.20	24.11.14	24.08.20	24.08.14	24.06.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	25,000	25,000	19,500	27,000	27,000	32,000
괴리율(평균,%)	(23.74)	(22.30)	(30.39)	(50.58)	(40.87)	(36.06)
괴리율(최대/최소,%)	(0.40)	(0.40)	14.36	(40.26)	(40.26)	(21.88)
제시일자	24.05.14	24.02.22	23.12.14	23.11.13		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	32,000	32,000	32,000	29,000		
괴리율(평균,%)	(15.29)	(14.38)	(13.54)	(11.65)		
괴리율(최대/최소,%)	0.31	0.31	0.31	(8.28)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						