심텍(222800)

강한 실적, 강한 가이던스, 차별화된 성장 포인트

BUY(Maintain)
목표주가: 190,000원
주가(11/3): 112,300원
시가총액: 43,817억원



전기전자/디스플레이
Analyst 권민규

3Q26 컨센서스 상회. 호실적 배경은 SOCAMM2, 시스템IC등 고부가 매출의 본격화와 저부가 제품의 비중 축소로 믹스 개선에 따른 ASP 상승이 견인. 실적 성장은 4Q에도 지속될 것으로 전망. 타 기판업체 대비 차별화 포인트는 여유있는 가동률로, 가격(P)상승과 물량(Q)상승을 동시에 반영 가능. SOCAMM2 점유율 1위, BT기판 쇼티지 반영으로 '27년에도 높은 성장 지속 전망

>>> 3Q26 Review: 환율 뚫는 빅 서프라이즈

3Q26 매출액 5,359억원(YoY +44%, 이하), OP 1,018억원(+722%, OPM 19%) 기록, 컨센서스 OP 852억원을 상회했다. 환율 하락에도 컨센서스를 크게 상회한 배경은 ① SOCAMM2, 시스템IC(FC-CSP, SiP) 등 고부가 제품의 출하 본격화 및 물량 확대로 인한 ASP 개선, ② 저부가 Tenting 기판의 비중 축소, ③ 서버향 메모리 모듈 및 Auto향 FC-CSP 출하량 증가로 전반적인 물량이 증가한 영향이다. SOCAMM2용 매출은 2Q 390억원(모듈 250억원 + MCP 140억원) 수준에서 3Q 560억원(모듈 410억원 + MCP 160억원) 수준으로 상승, 고수익성(일반 모듈 ASP의 약 3배) 기반 실적 기여에 크게 기여한 것으로 추정된다. 고부가 시스템 IC도 큰 폭으로 성장했다. FC-CSP는 QoQ +14%, SiP 모듈은 QoQ +52% 성장을 기록했다.

>>> 4분기 QoQ 추가 성장과 남은 가동률이 포인트

SOCAMM2 출하 확대, 시스템 IC향 매출 성장, 서버향 물량 증가는 4Q에도 이어지며 QoQ 추가 성장이 전망된다. 여기서 타 기판 업체들과 차별화되는 포인트는 **여전히 여유있는 가동률이다**. 3Q 전사 기준 가동률은 여전히 80% 중반 수준, 4Q에도 80% 중후반 수준으로 기판 업체 중 유일하게 가격(P)와 물량(Q)상승을 온전하게 반영할 수 있다. 이중 패키징기판(BT기판) 가동률은 약 70% 수준으로, 증설 일정이 없는 '27년까지도 높은 수준의 실적 성장이 예상된다. BT기판 쇼티지의 최대 수혜자다. 4Q에는 ① SOCAMM2: 매출 3Q 560억원 → 4Q 990억원 수준까지 확대 예상, ② 시스템 IC: SSD컨트롤러, 서버IC, Auto향 견조한 수요로 매출 증가 지속, ③ 서버향 신규 진입 기판 우호적인 판가 인상으로 QoQ 성장을 전망한다.

>>> 투자의견 'BUY' 유지, 목표주가 '190,000'원 유지

기판 업체 중 가장 견고한 펀더멘탈과 다수의 실적 상향 포인트를 보유하고 있다. ① 글로벌 SOCAMM2 모듈 산업 내 50% 이상의 점유율을 보유한 퍼스트벤더로, 해당 점유율은 '27년에도 유지가 예상된다. SOCAMM2용 모듈 매출은 '26년 1,501억원 → '27년 3,229억원으로 성장이 전망된다. ② '26년 전사 매출 내 BT기판 매출비중 73%로, 메모리 BT기판 쇼티지 추세에서 수혜를 기대할 수 있다. ③ 여유있는 가동률로 가격(P), 물량(Q) 상승 효과를 모두 반영할 수 있다. ④ 향후 RF-SiP 사업 확대, CXL 컨트롤러향 FC-CSP 등 차세대 성장 동력까지 감안하면, 4Q에 이어 '27년에도 고부가 비중 확대, 실적 성장의 지속이 예상된다.

Stock Data

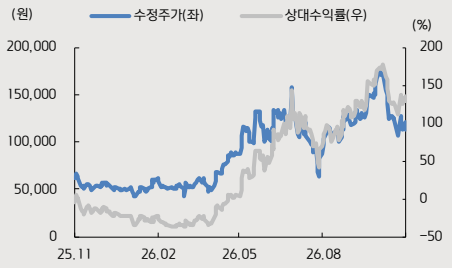
KOSDAQ (11/3)		704.39pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	175,000원	42,800원
최고/최저가대비	-35.8%	162.4%
주가수익률	절대	상대
1M	-32.8%	-14.8%
6M	29.1%	118.5%
1Y	76.0%	128.5%

발행주식수		39,018천주
일평균 거래량(3M)		822천주
외국인 지분율		13.0%
배당수익률(2026E)		0.1%
BPS(2026E)		20,945원
주요 주주	심텍홀딩스 외 5 인	30.6%

투자지표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,410.6	2,041.8	2,576.6	3,256.4
영업이익	11.9	291.4	567.7	786.6
EBITDA	97.6	369.2	657.0	901.7
세전이익	-176.7	215.5	486.5	703.8
순이익	-164.6	163.8	379.5	549.0
지배주주지분순이익	-164.2	163.4	378.5	547.6
EPS(원)	-4,955	4,375	10,137	14,665
증감률(%,YoY)	적지	흑전	131.7	44.7
PER(배)	-10.0	25.7	11.1	7.7
PBR(배)	3.20	5.71	3.78	2.54
EV/EBITDA(배)	24.0	13.4	7.2	4.8
영업이익률(%)	0.8	14.3	22.0	24.2
ROE(%)	-32.1	24.9	41.1	39.7
순차입금비율(%)	87.4	74.5	31.2	-3.7

Price Trend

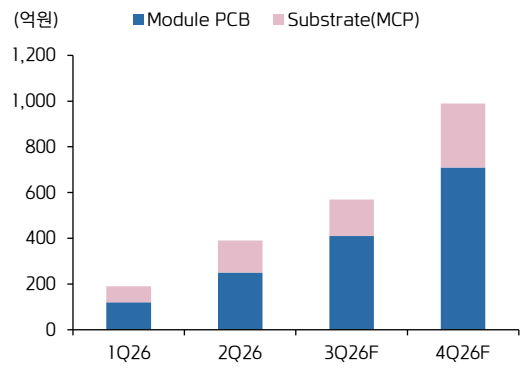


심텍 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**3,036**	**3,408**	**3,728**	**3,934**	**4,224**	**5,146**	**5,359**	**5,690**	**14,106**	**20,418**	**25,766**
매출액 YoY	3%	9%	15%	31%	39%	51%	44%	45%	15%	45%	26%
매출액 QoQ	1%	12%	9%	6%	7%	22%	4%	6%			
Module PCB	885	922	881	778	974	1,278	1,424	1,753	3,466	5,429	7,194
- PC	158	184	203	173	218	287	256	217	718	977	723
- Server	477	490	412	305	278	398	461	488	1,684	1,624	2,017
- SOCAMM	4	10	4	27	115	250	407	729	45	1,501	3,229
- SSD	211	209	231	240	316	293	258	276	891	1,143	1,050
- 기타	39	39	35	60	47	51	43	43	173	184	175
Substrate	2,153	2,484	2,846	3,156	3,249	3,868	3,935	3,937	10,639	14,989	18,573
MSAP 공법	1,709	1,962	2,288	2,601	2,604	3,072	3,312	3,512	8,560	12,500	17,017
- SiP	60	135	186	220	165	188	287	296	601	936	1,410
- FC-CSP	332	357	362	372	452	576	659	692	1,423	2,379	3,434
- MCP	1,007	1,105	1,313	1,560	1,551	1,897	2,003	2,155	4,985	7,606	10,556
- GDDR	259	361	416	448	389	386	328	335	1,484	1,438	1,482
- 기타	51	4	11	1	47	25	35	35	67	142	135
Tenting 공법	444	522	558	555	645	796	623	425	2,079	2,489	1,555
매출비중											
Module PCB	29%	27%	24%	20%	23%	25%	27%	31%	25%	27%	28%
Substrate	71%	73%	76%	80%	77%	75%	73%	69%	75%	73%	72%
영업이익	**-163**	**55**	**124**	**103**	**137**	**629**	**1,018**	**1,130**	**119**	**2,914**	**5,677**
영업이익률(%)	**-5.4%**	**1.6%**	**3.3%**	**2.6%**	**3.2%**	**12.2%**	**19.0%**	**19.9%**	**0.8%**	**14.3%**	**22.0%**
영업이익 YoY	9%	54%	2329%	-128%	-184%	1034%	722%	1001%	-125%	2355%	95%
영업이익 QoQ	-55%	-134%	123%	-17%	34%	359%	62%	11%			

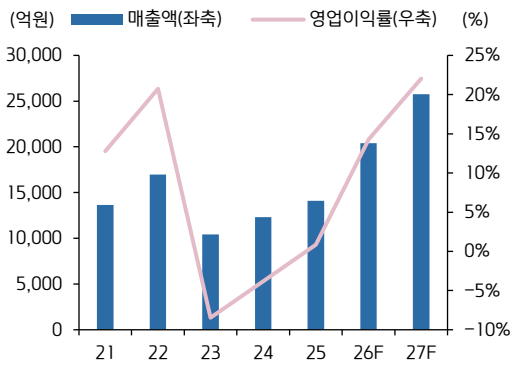
자료: 키움증권 리서치

심텍 SOCAMM 매출 전망



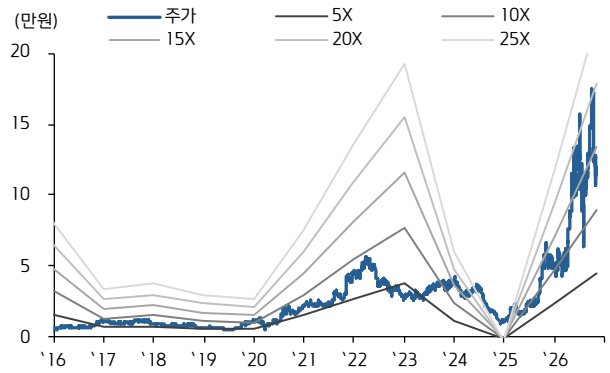
자료: 키움증권 리서치

심텍 영업이익률 추이: 과거의 영광 되찾는 중



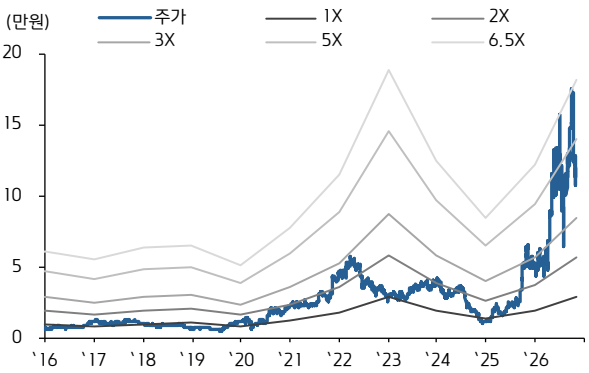
자료: 키움증권 리서치

심텍 12M/F PER Band Chart



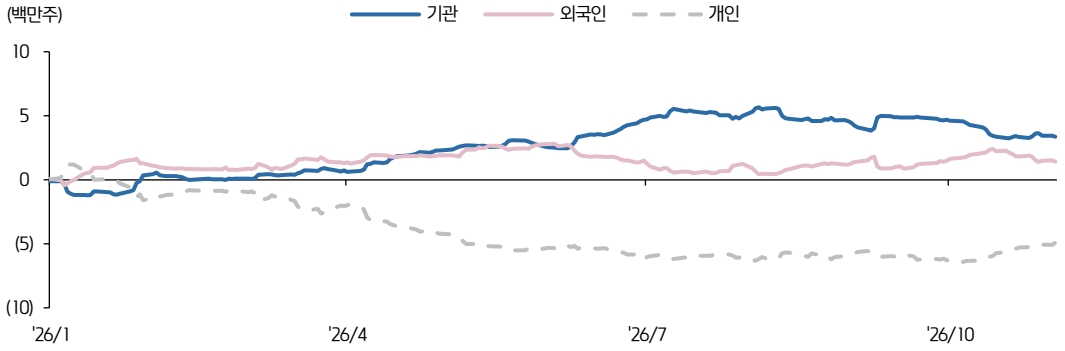
자료: FnGuide, 키움증권 리서치

심텍 12M/F PBR Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

심텍 투자자별 순매수 추이



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,231.4	1,410.6	2,041.8	2,576.6	3,256.4
매출원가	1,179.5	1,287.2	1,649.6	1,995.1	2,605.1
매출총이익	51.9	123.4	392.2	581.5	651.3
판관비	98.9	111.5	100.8	13.7	-135.3
영업이익	-47.0	11.9	291.4	567.7	786.6
EBITDA	38.9	97.6	369.2	657.0	901.7
영업외손익	21.8	-188.6	-75.9	-81.2	-82.8
이자수익	24.2	18.4	26.8	38.3	83.8
이자비용	26.4	34.1	38.9	30.3	18.8
외환관련이익	60.1	44.2	30.1	23.5	39.2
외환관련손실	44.4	52.2	36.1	53.3	21.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	8.3	-164.9	-57.8	-59.4	-165.8
법인세차감전이익	-25.1	-176.7	215.5	486.5	703.8
법인세비용	5.9	-12.1	51.7	107.0	154.8
계속사업순손익	-31.0	-164.6	163.8	379.5	549.0
당기순이익	-31.0	-164.6	163.8	379.5	549.0
지배주주순이익	-30.3	-164.2	163.4	378.5	547.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	18.2	14.6	44.7	26.2	26.4
영업이익 증감율	흑전	-125.3	2,348.7	94.8	38.6
EBITDA 증감율	흑전	150.9	278.3	78.0	37.2
지배주주순이익 증감율	흑전	441.9	-199.5	131.6	44.7
EPS 증감율	적지	적지	흑전	131.7	44.7
매출총이익율(%)	4.2	8.7	19.2	22.6	20.0
영업이익률(%)	-3.8	0.8	14.3	22.0	24.2
EBITDA Margin(%)	3.2	6.9	18.1	25.5	27.7
지배주주순이익률(%)	-2.5	-11.6	8.0	14.7	16.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	509.7	725.6	1,004.4	1,181.5	1,684.7
현금 및 현금성자산	127.8	54.0	62.4	55.2	169.6
단기금융자산	8.9	30.6	60.6	120.6	214.7
매출채권 및 기타채권	206.8	389.2	563.4	711.0	898.5
재고자산	153.9	239.8	306.3	283.4	390.8
기타유동자산	12.3	12.0	11.7	11.3	11.1
비유동자산	933.6	894.7	968.9	1,131.9	1,119.4
투자자산	35.7	16.8	16.8	16.8	16.8
유형자산	630.1	572.2	647.7	811.5	799.5
무형자산	29.3	29.4	28.2	27.4	26.9
기타비유동자산	238.5	276.3	276.2	276.2	276.2
자산총계	1,443.3	1,620.3	1,973.3	2,313.5	2,804.1
유동부채	780.2	794.5	828.5	877.2	916.5
매입채무 및 기타채무	239.0	320.1	430.1	544.0	688.7
단기금융부채	459.3	448.9	373.0	307.7	202.4
기타유동부채	81.9	25.5	25.4	25.5	25.4
비유동부채	214.6	249.5	408.8	325.0	231.5
장기금융부채	93.9	139.4	298.7	214.9	121.4
기타비유동부채	120.7	110.1	110.1	110.1	110.1
부채총계	994.8	1,044.0	1,237.3	1,202.2	1,148.0
지배지분	447.2	575.7	734.9	1,109.2	1,652.7
자본금	17.1	19.8	19.8	19.8	19.8
자본잉여금	110.4	347.6	347.6	347.6	347.6
기타자본	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타포괄손익누계액	21.2	20.2	19.8	19.4	19.0
이익잉여금	298.6	130.9	290.6	665.4	1,209.3
비지배지분	1.2	0.7	1.1	2.1	3.5
자본총계	448.5	576.4	736.0	1,111.3	1,656.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-161.3	-198.6	248.3	595.4	651.1
당기순이익	-31.0	-164.6	163.8	379.5	549.0
비현금항목의 가감	99.7	277.4	278.7	325.4	341.9
유형자산감가상각비	85.0	84.8	76.5	88.5	114.6
무형자산감가상각비	0.9	1.0	1.3	0.8	0.5
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	13.8	191.6	200.9	236.1	226.8
영업활동자산부채증감	-211.3	-285.8	-130.4	-10.5	-150.0
매출채권및기타채권의감소	-72.5	-195.2	-174.2	-147.6	-187.6
재고자산의감소	-22.3	-94.6	-66.4	22.8	-107.3
매입채무및기타채무의증가	-86.1	65.5	109.9	114.0	144.6
기타	-30.4	-61.5	0.3	0.3	0.3
기타현금흐름	-18.7	-25.6	-63.8	-99.0	-89.8
투자활동 현금흐름	-96.8	-18.8	-183.5	-313.8	-198.1
유형자산의 취득	-103.3	-55.9	-152.0	-252.3	-102.5
유형자산의 처분	3.4	42.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.3	-0.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.2	18.9	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-3.5	-21.7	-30.0	-60.0	-94.1
기타	8.1	-1.6	-1.5	-1.5	-1.5
재무활동 현금흐름	375.7	144.3	77.5	-155.0	-204.7
차입금의 증가(감소)	383.3	150.6	83.4	-149.1	-198.8
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-5.1	-4.2	-3.7	-3.7	-3.7
기타	-2.5	-2.1	-2.2	-2.2	-2.2
기타현금흐름	0.1	-0.7	-133.9	-133.9	-133.9
현금 및 현금성자산의 순증가	117.8	-73.8	8.4	-7.3	114.5
기초현금 및 현금성자산	10.0	127.8	54.0	62.4	55.2
기말현금 및 현금성자산	127.8	54.0	62.4	55.2	169.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-953	-4,955	4,375	10,137	14,665
BPS	14,040	15,416	19,679	29,705	44,258
CFPS	2,154	3,404	11,849	18,876	23,858
DPS	100	100	100	100	100
주가배수(배)					
PER	-11.6	-10.0	25.7	11.1	7.7
PER(최고)	-45.2	-13.5	41.7		
PER(최저)	-10.2	-2.2	9.7		
PBR	0.79	3.20	5.71	3.78	2.54
PBR(최고)	3.07	4.35	9.28		
PBR(최저)	0.69	0.69	2.16		
PSR	0.29	1.16	2.05	1.63	1.29
PCFR	5.1	14.5	9.5	5.9	4.7
EV/EBITDA	19.8	24.0	13.4	7.2	4.8
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	-10.3	-2.3	2.3	1.0	0.7
배당수익률(%,보통주,현금)	0.9	0.2	0.1	0.1	0.1
ROA	-2.4	-10.7	9.1	17.7	21.5
ROE	-6.6	-32.1	24.9	41.1	39.7
ROIC	-6.1	-0.3	18.4	31.8	39.6
매출채권회전율	7.8	4.7	4.3	4.0	4.0
재고자산회전율	8.3	7.2	7.5	8.7	9.7
부채비율	221.8	181.1	168.1	108.2	69.3
순차입금비율	92.9	87.4	74.5	31.2	-3.7
이자보상배율	-1.8	0.3	7.5	18.7	41.9
총차입금	553.1	588.2	671.6	522.5	323.7
순차입금	416.5	503.6	548.6	346.7	-60.6
NOPLAT	38.9	97.6	369.2	657.0	901.7
FCF	-274.8	-217.5	16.9	269.4	476.1

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 11월 3일 현재 '심텍' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

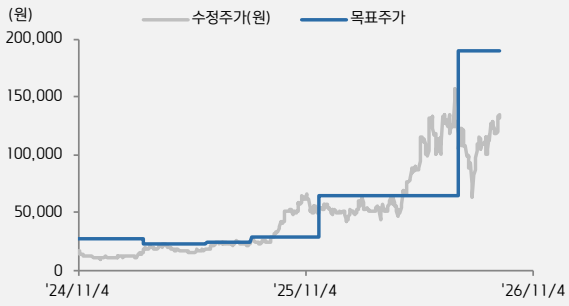
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
심텍	2025/02/17	BUY(Maintain)	23,000원	6개월	-19.44	0.87
(222800)	2025/05/29	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-9.36	3.00
	2025/08/08	BUY(Maintain)	29,000원	6개월	44.58	127.59
	2025/11/25	BUY(Maintain)	65,000원	6개월	-2.86	102.77
*담당자변경	2026/07/08	BUY(Reinitiate)	190,000원	6개월	-48.16	-35.42
	2026/08/06	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-46.03	-35.42
	2026/08/26	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-43.03	-29.53
	2026/11/04	BUY(Maintain)	190,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

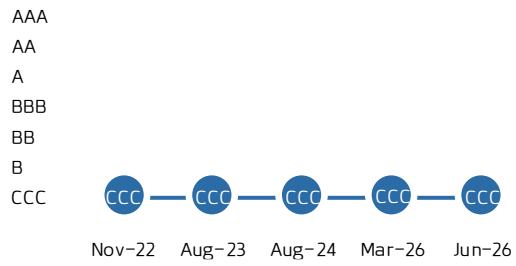
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

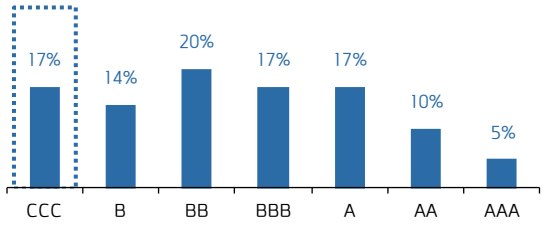
매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 반도체 & 반도체 장비 기업 272개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	1.3	4.8		
환경	2.4	3.8	15.0%	
친환경 기술	2.4	3.5	15.0%	
사회	1.8	4.5	31.0%	
인적 자본 개발	1.8	4.6	31.0%	
지배구조	0.7	5.5	54.0%	
기업 지배구조		6		
기업 활동	6.0	6.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	이슈 없음

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 경쟁사 (반도체 & 반도체 장비 기업)	친환경 기술	인적 자본 개발	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
원익 홀딩스	● ●	● ● ●	●	●	N/A	N/A
원익IPS	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	BB	▲
피에스케이	●	● ● ●	●	●	CCC	◄►
티에스이	●	●	●	●	CCC	◄►
코미코	●	●	●	●	CCC	◄►
심텍	●	●	●	● ●	CCC	◄►

QUARTILE KEY : Bottom Quartile ● Top Quartile ● ● ● ●
RATING TREND KEY : Maintain ◄► Upgrade ▲ Upgrade by two or more notches ▲▲ Downgrade ▼ Downgrade by two or more notches ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치센터