Daishin 증권

2025년 11월 26일 수요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 구글 Gemini, AI 산업전망을 흔든다

- 구글, AI 경쟁에 종지부를 찍었나
- 엔비디아(GPU) vs 브로드컴(TPU) 밸류체인 변화
- 특징 업종: 제약, 지주, 방산 등

정해창. haechang.chung@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Issue comment] 심텍: 아직 끝나지 않았다! (목표주가 20% 이상 변동)

- 2026년 영업이익(1,085억원)은 483%(yoy) 증가 추정, 추가 상향에 주목
- 2026년 소캠 매출이 시작 전망, 경쟁사대비 높은 점유율 예상
- FC CSP, SiP 등 비메모리 출하량 증가로 믹스 개선 확대

박강호. kangho.park@daishin.com

Strategy

구글 Gemini, AI 산업전망을 흔든다

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 구글, AI 경쟁에 종지부를 찍었나
- 엔비디아(GPU) vs 브로드컴(TPU) 밸류체인 변화
- 특징 업종: 제약, 지주, 방산 등

구글, AI 경쟁에 종지부를 찍었나

– 구글이 11월 19일 출시한 Gemini 3.0 모델에 호평이 이어지면서 AI 산업에 기대감과 우려가 교차. 11월 한 달 동안 4대 AI 경쟁모델인 GPT-5.1(11월 12일), Grok-4.1(11월 17일), Opus 4.5(11월 25일)가 모두 신규 모델을 출시. 이전까지 각 모델 출시 시점마다 성능 우열을 가늠하기 어려웠으나, 이번 Gemini 3.0은 경쟁모델 대비 명확한 우위를 점했다는 평가

– 또한, 구글은 엔비디아의 GPU 대신 브로드컴과 제작한 TPU를 기반으로 데이터센터를 운영. 압도적인 사용자 플랫폼 또한 보유하고 있어 기존 엔비디아와 OpenAI의 산업 지배력 약화 전망

– 산업 변화에 대한 기대감과 동시에 AI 산업의 고평가 우려 및 회계 이슈 등으로 투자심리 약화와 리스크 회피 심리가 교차. 3 거래일 연속 전강후약 패턴 반복

– 미국 빅테크들의 인식과 경쟁 구도 변화 가능성. 구글의 승리가 굳어질 가능성 또는 '메기 효과'를 통한 새로운 경쟁 흐름 출현 가능성 등 고려

엔비디아(GPU) vs 브로드컴(TPU) 밸류체인 변화

– 코스피에서는 기존 엔비디아 중심 AI 밸류체인의 핵심인 SK하이닉스와 추격자 위치의 삼성전자가 엇갈린 흐름을 보이는 등, 산업 전반에 혼조세가 나타났음

– 구글-브로드컴으로 이어지는 TPU 밸류체인에서도 SK와 삼성이 공급하는 HBM은 여전히 핵심 부품. 과도한 우려는 불필요하다는 판단. 다만, 최종 고객사 변화 시 소재, 부품 등 후방 밸류체인 변화에서 발생하는 새로운 투자 기회에 집중

반도체: 삼성전자(+2.7%), 원익홀딩스(+11.3%), SK하이닉스(-0.2%)

반도체 기판(PCB) 등: 이수페타시스(+12.5%), 대덕전자(+9.4%), 삼성전기(+6.9%)

특징 업종: 제약, 지주, 방산 등

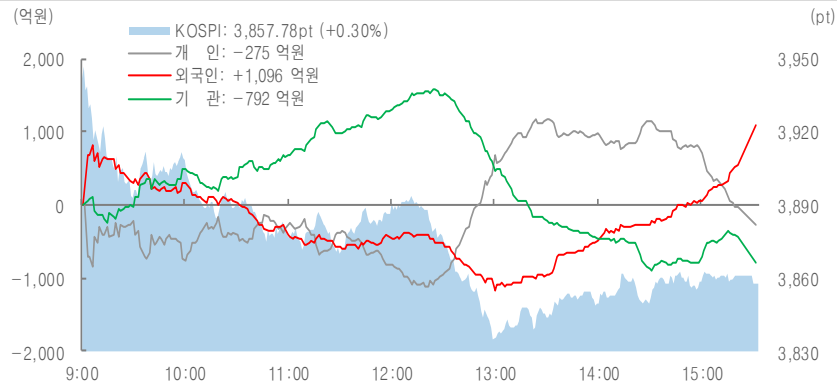
– **제약/바이오**: 삼성바이오로직스(-9.1%), 삼성에피스홀딩스(-23.5%) 분할이후 차익 매물 출회 지속

– **지주**: 3차 상법개정안 연내 도입 기대 / SK스퀘어(+5.3%), 삼성물산(+4.8%)

– **방산**: 우크라이나 평화협상 전개, 종전 가능성 등 반영

한화오션(-4.9%), HD한국조선해양(-3.2%), 한화시스템(-2.5%), LIG넥스원(-2.4%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Issue Comment

심텍 (222800)

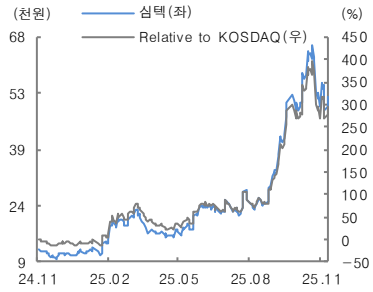
박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	60,000 상향
현재주가 (25.11.25)	52,400

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	856.03
시가총액	1,934십억원
시가총액비중	0.41%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	66,000원 / 9,950원
120일 평균거래대금	350억원
외국인지분율	12.04%
주요주주	심텍홀딩스 외 7 인 28.66%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.4	113.9	195.7	341.1
상대수익률	-5.5	99.4	147.3	259.0



아직 끝나지 않았다!

- 2026년 영업이익(1,085억원)은 483%(yoy) 증가 추정, 추가 상향에 주목
- 2026년 소캠 매출이 시작 전망, 경쟁사대비 높은 점유율 예상
- FC CSP, SiP 등 비메모리 출하량 증가로 믹스 개선 확대

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 60,000원 상향

목표주가를 60,000원(2026년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 39.2배, 실적회복기 상단)으로 상향하며 투자의견은 매수(BUY)를 유지. 2025년 실적 회복(턴어라운드) 이후에 2026년 매출, 영업이익의 개선이 확대, 본격적인 성장 구간에 진입 전망. 2025년 영업이익은 186억원으로 전년대비 흑자전환, 2026년 1,085억원으로 483%(yoy) 증가 추정 등 본격적으로 수익성이 확대

매출은 2025년 1.39조원으로 13.3%(yoy) 증가, 2026년 1.49조원으로 7.2%(yoy) 증가 등 2022년(1.7조원) 이후 최고 실적을 예상. 밸류에이션 부담은 존재하나 반도체 업황 호조로 메모리 반도체 출하량 증가, 고부가 제품 비중 확대로 믹스 개선이 진행, 수익성 호전이 추정을 상회할 가능성에 주목. 투자포인트는

2026년 영업이익률은 7.3%로 추정. 메모리 출하량 증가 및 믹스 개선

1) 2026년 메모리의 호황과 믹스 개선 효과로 매출 증가대비 수익성 개선이 상대적으로 높을 전망. AI 관련한 직접 투자(반도체) 이후에 일반 서버, 데이터센터 중심으로 교체 투자가 진행, 동시에 DDR5로 디램의 전환 가속화. 그리고 서버향 메모리 모듈(GDDR7), 엔터프라이즈향 SSD모듈, 버퍼칩에 적용된 FC CSP 등 고부가 제품 의 매출 증가도 예상. 반도체 패키지 중 DDR5향 메모리 모듈, 패키지(반도체 기판) 및 일반 서버향 메모리모듈 매출 비중이 가장 높은 업체인 점을 반영하면 현 추정 실적을 상회할 가능성도 상존 판단. 영업이익률은 2025년 1.3%(추정)에서 2026년 7.3%로 6%p 개선 추정

2026년 소캠의 매출 시작에 주목, 비메모리(FC CSP, SiP) 출하량 증가

2) 2026년 중요한 이슈는 엔비디아의 소캠 출시가 본격화될 전망. 소캠 관련한 메모리 생산은 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론이 준비하고 있으며 심텍은 3사를 대상으로 소캠(메모리 모듈)의 샘플 제공 및 양산에 대응한 준비 중에 있음. 양산과 본격적인 매출 시작은 2026년 2Q 중으로 예상, 초기의 매출 규모는 약 900억원~1천억원으로 추정. 소캠은 엔비디아 경쟁력인 AI 반도체(GPU)와 시너지 효과가 높은 서버향 메모리모듈로 인식, 또한 저전력(LPDDR5) 반도체를 채택하여 전력 이슈를 완화해주는 모듈로 판단. 초기 성과 여부에 따라 메모리 모듈에서 새로운 성장 요인으로 해석, 모듈 업체에 새로운 밸류에이션 부여의 근거로 작용

3) 2026년 주당순이익(EPS) 기준으로 현재 P/E 19.7배, P/B 3.8배. 과거의 성장 구간에 진입 시점, 수익성의 턴어라운드 시기와 비교하면 밸류에이션 매력은 존재. 2026년 프리미엄 제품 및 밸류에이션 할증 요인인 소캠 매출 시작에 주목. 또한 FC CSP, SiP 등 비모메리향 패키지 매출 증가 및 비중 확대로 추가적인 이익, 밸류에이션의 상향 근거로 작용할 전망

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.