

삼성엔에스 (252990)

흐름이 꺾이지 않는다

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

2Q26 Preview: 탑라인 성장과 수익성 방어를 동시에

2Q26 별도 실적은 매출액 297억원(+58.5% YoY), 영업이익 86억원(+150.3% YoY, OPM 29.1%)으로, 영업이익 기준 시장 컨센서스(81억원)를 6.6% 상회할 전망이다. DRAM향 매출은 국내 프로브카드 업체들의 삼성전자향 물량 확대에 힘입어 견조한 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. NAND향 역시 전방 공급 증가가 제한적인 상황에도 불구하고, 지난해 증설을 단행한 일본 고객사향 물량이 확대되고 있는 것으로 파악된다. 또한 외형 성장과 원가 상승분의 원활한 판가 전가를 바탕으로 높은 수익성도 유지될 전망이다.

지속될 순풍

FormFactor의 중국 사업 철수에 따른 반사이익이 본격화되면서 하반기 DRAM향 매출의 추가적인 성장이 기대된다. 실제로 지난 15일 동사의 프로브카드 주력 고객사는 1,000억원 규모의 전환사채(CB) 발행을 공시했으며, 이 가운데 500억원을 생산 능력 확대를 위한 시설자금으로 활용할 계획이다. 이는 중국 고객사향 DRAM 프로브카드 수요 증가에 대응하기 위한 선제적 증설로 판단되며, 향후 고객사의 생산능력 확대에 연동된 동사의 세라믹 STF 수요 증가가 기대된다.

HBM향 신규 진입도 순조롭게 진행되고 있다. 동사의 전방 고객사인 이탈리아 프로브카드 업체가 HBM 관련 현재 IDM 고객사 1곳의 품질 인증을 통과했으며, 나머지 고객사에 대해서도 추가 인증을 진행 중인 것으로 파악된다. 동사는 해당 고객사에 HBM용 세라믹 STF를 독점 공급하고 있어, 향후 고객사의 인증 확대와 양산 물량 증가에 따른 직접적인 수혜가 예상된다. 특히 HBM용 세라믹 STF는 기존 DRAM용 제품 대비 미세 피치 대응과 평탄도, 정밀도 등에서 요구되는 기술 난이도가 높아 ASP 역시 높은 것으로 파악된다. 이에 따라 HBM향 매출 확대는 외형 성장뿐 아니라 제품 믹스 개선과 수익성 상승에도 기여할 전망이다.

증설로 다져지는 성장 기반

현재 진행 중인 오송공장 신규 라인 증설은 내년 상반기 중 완료될 예정이며, 현재 약 1,200억원 수준의 생산능력은 증설 단계에 따라 1,500억원, 이후 2,000억원까지 확대될 전망이다. 국내 프로브카드 밸류체인인 DRAM향 물량 확대와 비메모리 시장 침투가 동시에 진행되고 있는 만큼, 증설 물량의 수요 가시성은 높다고 판단한다. 특히 고객사들의 생산능력 확대와 신규 응용처 진입에 연동해 동사의 세라믹 STF 수요도 구조적으로 증가할 것으로 예상되며, 이에 따른 실적 성장과 기업가치의 지속적인 우상향이 기대된다.

Meritz Research 2026. 7. 20

Not Rated

적정주가 (12개월)

-

현재주가 (7.16)

14,570원

상승여력

-

표1 샘씨엔에스 2Q26 실적 Preview

(십억원)	2Q26E	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)
매출액	29.7	18.7	58.5%	27.2	9.2%	28.5	4.3%
영업이익	8.6	3.5	150.3%	7.7	12.5%	8.1	6.6%
지배주주순이익	8.5	3.2	164.4%	7.8	8.5%	8.1	4.8%
영업이익률(%)	29.1%	18.4%		28.3%		28.5%	
순이익률(%)	28.6%	17.1%		28.8%		28.5%	

자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

표2 샘씨엔에스 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
환율	1,453	1,401	1,386	1,440	1,465	1,502	1,475	1,440	1,420	1,471	1,410
매출액	15.8	18.7	20.8	22.7	27.2	29.7	31.3	32.8	78.0	121.0	160.7
(%, QoQ)	19.9%	18.8%	11.3%	8.9%	19.8%	9.2%	5.5%	4.9%			
(%, YoY)	44.6%	38.4%	32.3%	72.6%	72.4%	58.5%	50.3%	44.8%	46.3%	55.1%	32.8%
NAND 세라믹 STF	11.3	13.5	15.1	15.4	16.7	17.7	18.2	18.8	55.3	71.5	84.4
DRAM 세라믹 STF	4.0	4.9	5.4	7.0	9.4	11.5	12.4	13.2	21.3	46.5	68.8
비메모리 세라믹 STF	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.5	5.5
기타	0.3	0.2	0.3	0.2	1.0	0.4	0.5	0.6	1.1	2.5	2.0
매출원가	9.1	9.6	9.7	12.2	12.4	13.7	14.4	15.4	40.6	55.9	74.4
매출원가율(%)	57.7%	51.2%	46.3%	53.9%	46.5%	46.3%	45.9%	47.0%	52.0%	46.2%	46.3%
매출총이익	6.7	9.1	11.2	10.5	14.8	15.9	16.9	17.4	37.4	65.1	86.3
매출총이익률(%)	42.3%	48.8%	53.7%	46.1%	53.5%	53.7%	54.1%	53.0%	48.0%	53.8%	53.7%
판관비	5.2	5.7	5.8	6.1	7.1	7.3	7.4	7.7	22.8	29.5	37.5
판관비율(%)	33.2%	30.3%	27.6%	26.9%	26.1%	24.6%	23.6%	23.4%	29.2%	24.4%	23.3%
영업이익	1.4	3.5	5.4	4.4	7.7	8.6	9.5	9.7	14.7	35.6	48.8
(%, QoQ)	흑전	141.3%	57.4%	-19.9%	76.5%	12.5%	10.4%	1.8%			
(%, YoY)	138.3%	13.5%	75.7%	흑전	437.0%	150.3%	75.6%	123.1%	181.9%	142.6%	37.2%
영업이익률(%)	9.1%	18.4%	26.1%	19.2%	28.3%	29.1%	30.5%	29.6%	18.8%	29.4%	30.4%
당기순이익	1.2	3.2	5.3	4.9	7.8	8.5	9.5	9.9	14.6	35.7	46.8
당기순이익률(%)	7.5%	17.1%	25.6%	21.6%	28.8%	28.6%	30.3%	30.2%	18.8%	29.5%	29.1%

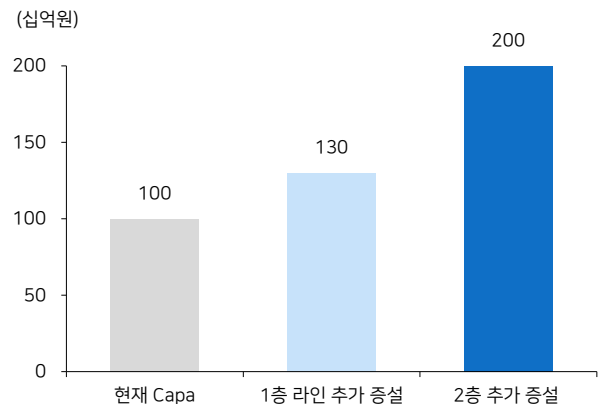
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

표3 신성이엔지 - 샘씨엔에스 클린룸 증설공사 내용

구분	내용
세부내용	샘씨엔에스 클린룸 증설공사
투자금액	5,070,000,000원
판매·공급지역	충적북도 청주시
계약 시작일	2026. 5. 7
계약 종료일	2026. 7. 31

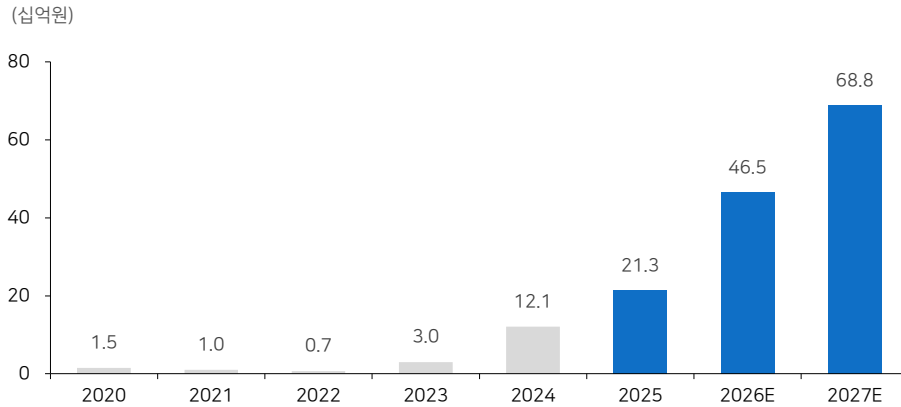
자료: 신성이엔지, 메리츠증권 리서치센터

그림1 샘씨엔에스 증설 단계별 Capa 비교



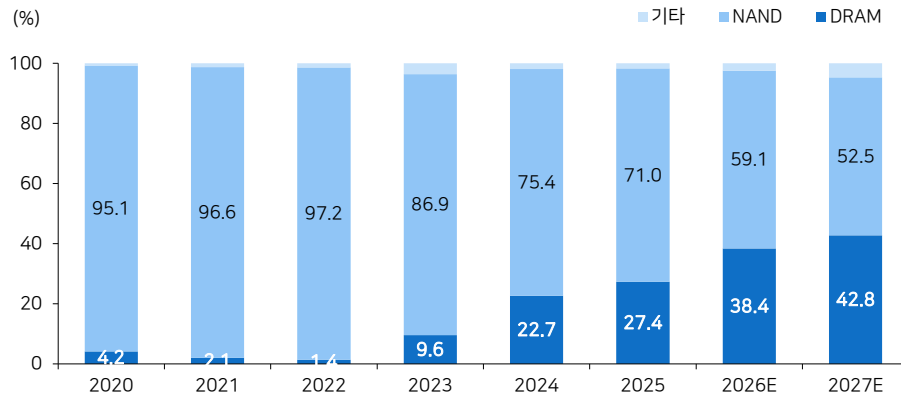
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 샘씨엔에스 연도별 디램향 매출액 추이 및 전망



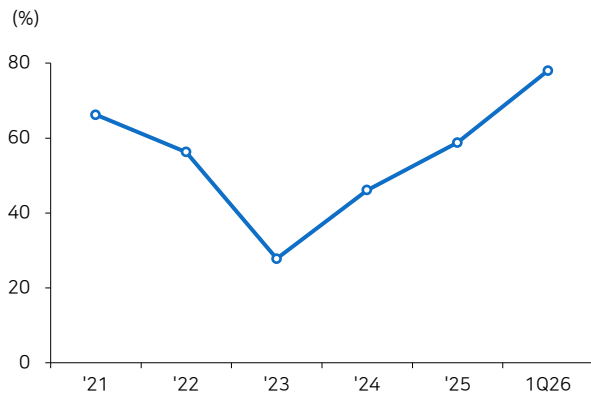
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 샘씨엔에스 연도별 디램, 낸드 매출 비중 추이



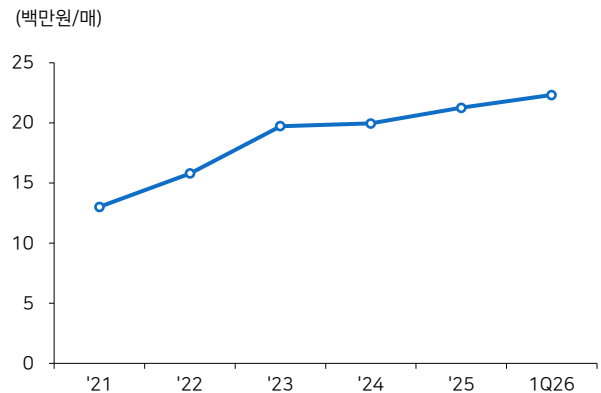
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림4 샘씨엔에스 가동률 추이



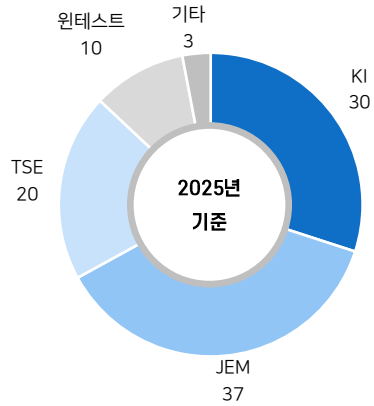
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림5 샘씨엔에스 ASP 추이



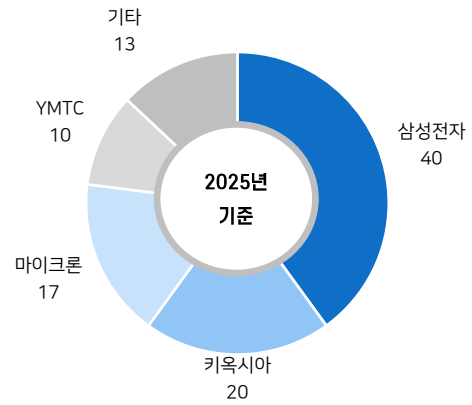
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림6 2025년 매출 프로브카드 고객사별 비중



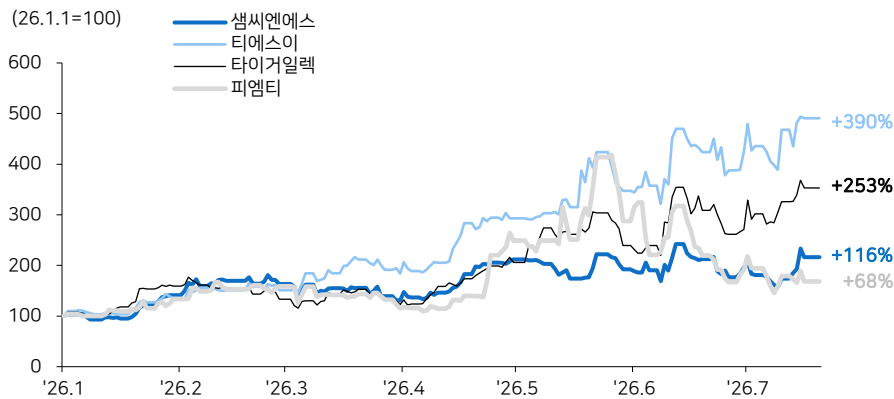
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림7 2025년 매출 IDM 고객사별 비중



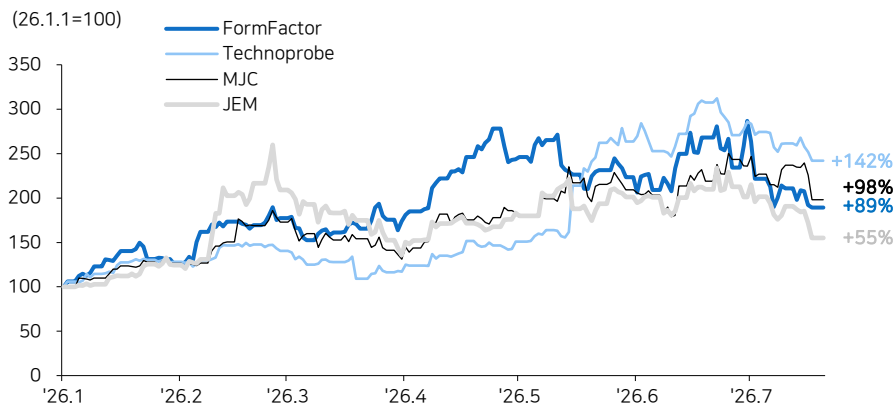
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림8 국내 Probe Card 밸류체인 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림9 해외 Probe Card 밸류체인 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

샘씨엔에스 (252990)

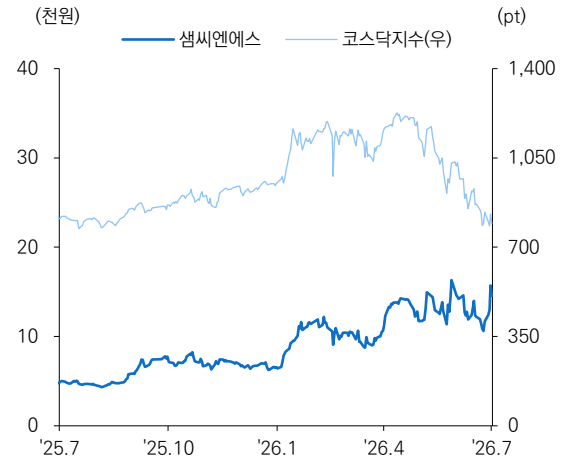
KOSDAQ	791.84pt
시가총액	8,774억원
발행주식수	6,022만주
유동주식비율	42.10%
외국인비중	8.06%
52주 최고/최저가	16,320원/4,325원
평균거래대금	134.6억원

주요주주(%)

와이아이케이 외 7 인	57.44
--------------	-------

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.3	127.7	199.8
상대주가	28.2	174.4	207.5

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	53.3	5.2	3.3	59	-325.3	2,466	66.6	1.59	22.6	2.7	54.3
2025	78.0	14.7	15.1	258	338.2	2,852	26.1	2.36	18.1	9.7	52.4
2026E	121.0	35.6	37.3	620	140.3	3,384	23.5	4.31	13.6	20.1	41.2
2027E	160.7	48.8	47.9	795	28.2	4,179	18.3	3.49	11.3	21.0	35.1
2028E	205.4	65.2	65.4	1,085	36.5	5,264	13.4	2.77	8.6	23.0	29.5

샘씨엔에스 (252990)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	53.3	78.0	121.0	160.7	205.4
매출액증가율(%)	72.3	46.3	55.2	32.8	27.8
매출원가	33.5	40.6	55.9	74.4	94.3
매출총이익	19.8	37.4	65.1	86.3	111.0
판매관리비	14.6	22.7	29.5	37.5	45.9
영업이익	5.2	14.7	35.6	48.8	65.2
영업이익률(%)	9.8	18.8	29.4	30.4	31.7
금융손익	-0.2	-0.6	0.4	1.8	3.5
총속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	5.1	14.3	35.9	50.6	68.6
법인세비용	1.7	-0.8	-1.4	2.7	3.3
당기순이익	3.3	15.1	37.3	47.9	65.4
지배주주지분 순이익	3.3	15.1	37.3	47.9	65.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	5.6	19.2	58.9	63.6	76.0
당기순이익(손실)	3.3	15.1	37.3	47.9	65.4
유형자산상각비	5.4	6.9	24.8	18.6	13.9
무형자산상각비	0.4	0.3	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-5.1	-3.3	-3.1	-2.9	-3.3
투자활동 현금흐름	-49.4	-30.6	-38.4	-35.4	-39.8
유형자산의증가(CAPEX)	-22.5	-8.7	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	3.1	-0.9	-0.8	-0.8	-0.9
재무활동 현금흐름	32.9	15.6	-7.9	0.2	0.2
차입금의 증감	-6.9	8.5	-7.9	0.2	0.2
자본의 증가	41.1	4.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-10.8	4.3	12.6	28.4	36.4
기초현금	15.3	4.5	8.8	21.4	49.8
기말현금	4.5	8.8	21.4	49.8	86.2

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	64.1	90.9	148.8	218.9	302.3
현금및현금성자산	4.5	8.8	21.4	49.8	86.2
매출채권	4.9	7.1	11.0	14.5	18.6
재고자산	6.1	6.1	9.5	12.6	16.0
비유동자산	158.1	162.9	138.9	121.1	108.1
유형자산	128.6	131.2	106.4	87.9	73.9
무형자산	20.4	20.9	20.9	20.8	20.8
투자자산	3.1	4.1	4.9	5.7	6.5
자산총계	222.2	253.7	287.7	340.0	410.4
유동부채	25.0	41.7	38.0	42.0	46.6
매입채무	0.9	1.9	3.0	4.0	5.1
단기차입금	0.0	16.0	16.0	16.0	16.0
유동성장기부채	8.1	8.1	0.0	0.0	0.0
비유동부채	53.2	45.5	45.9	46.4	46.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	52.6	44.5	44.5	44.5	44.5
부채총계	78.2	87.2	83.9	88.4	93.4
자본금	29.2	29.2	29.2	29.2	29.2
자본잉여금	102.8	107.6	107.6	107.6	107.6
기타포괄이익누계액	-19.6	-18.9	-18.9	-18.9	-18.9
이익잉여금	34.4	49.3	86.5	134.4	199.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	144.0	166.5	203.8	251.7	317.0

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	946	1,336	2,014	2,669	3,410
EPS(지배주주)	59	258	620	795	1,085
CFPS	229	408	1,004	1,119	1,313
EBITDAPS	195	375	1,004	1,119	1,313
BPS	2,466	2,852	3,384	4,179	5,264
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	66.6	26.1	23.5	18.3	13.4
PCR	17.1	16.5	14.5	13.0	11.1
PSR	4.1	5.0	7.2	5.5	4.3
PBR	1.59	2.36	4.31	3.49	2.77
EBITDA(십억원)	11.0	21.9	60.3	67.4	79.1
EV/EBITDA	22.6	18.1	13.6	11.3	8.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.7	9.7	20.1	21.0	23.0
EBITDA 이익률	20.6	28.0	49.9	41.9	38.5
부채비율	54.3	52.4	41.2	35.1	29.5
금융비용부담률	3.3	2.7	1.7	1.2	1.0
이자보상배율(x)	2.9	7.0	16.8	24.3	32.4
매출채권회전율(x)	12.4	13.1	13.4	12.6	12.4
재고자산회전율(x)	12.7	12.8	15.6	14.6	14.4

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율