



BUY(Maintain)

목표주가: 190,000원
주가(8/5): 103,000원
시가총액: 38,588억원



전기전자/디스플레이
Analyst 권민규

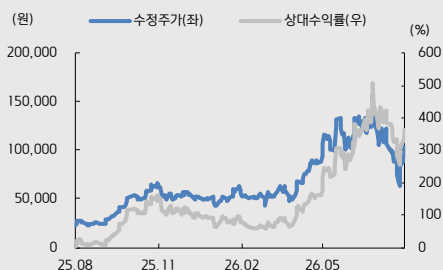
Stock Data

KOSPI (8/5)	799.59pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	157,300원	22,300원
	-34.5%	361.9%
최고/최저가대비	절대	상대
주가수익률		
1M	-20.2%	-13.4%
6M	86.9%	159.1%
1Y	361.9%	361.3%
발행주식수	37,464천주	
일평균 거래량(3M)	864천주	
외국인 지분율	10.5%	
배당수익률(2026E)	0.1%	
BPS(2026E)	20,408원	
주요 주주	심텍홀딩스 외 5 인	32.2%

투자지표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,410.6	2,083.1	2,562.2	2,834.9
영업이익	11.9	256.0	425.0	476.8
EBITDA	97.6	333.7	498.4	548.7
세전이익	-176.7	251.4	416.3	466.7
순이익	-164.6	191.1	324.7	364.0
지배주주지분순이익	-164.2	190.6	323.9	363.1
EPS(원)	-4,955	5,104	8,673	9,724
증감률(% YoY)	적지	흑전	69.9	12.1
PER(배)	-10.0	25.3	14.9	13.3
PBR(배)	3.20	6.33	4.46	3.35
EV/EBITDA(배)	24.0	15.8	10.0	8.5
영업이익률(%)	0.8	12.3	16.6	16.8
ROE(%)	-32.1	28.5	35.1	28.8
순차입금비용(%)	87.4	57.9	14.6	-11.2

Price Trend



기업브리프

심텍(222800)

과거 기판 사이클 챔피언의 위업, 가이드نس 대폭 상향



2Q26 컨센서스 대폭 상회, 전 사업부 출하량 증가 및 고부가 AI서버/전장향 수요가 확대되며 믹스 개선 효과. 기판 산업의 특징인 가동률 상승에 따른 영업레버리지 상승 효과가 크게 나타나는 추세. 하반기에도 SOCAMM 출하 본격화 및 고부가 제품 중심 출하 확대로 큰 폭의 이익률 개선을 전망. 가이드نس, 추정치 상향 추세는 '27년까지 이어질 것으로 전망. 매수 의견을 제시

>>> 2Q26 Review: 영업레버리지 본격화, 기판 실적의 교과서

2Q26 매출액 5,146억원(YoY +51%, 이하), OP 629억원(+1,034%, OPM 12%) 기록, 컨센서스 OP 473억원을 크게 상회했다. 상회 배경으로는 ① 물량 증가에 따른 가동률 상승(1Q 81% → 85% 추정), ② 고부가 제품(MSAP 패키징 기판, SOCAMM) 출하 증가로 믹스 개선(Blended ASP QoQ +15% 추정), ③ 고객사 판가 인상분 반영, ④ 원재료 가격 하향 안정화, ⑤ 고환율 효과가 주효했다. 메모리 모듈 PCB 사업부는 SOCAMM 출하 본격화로 약 10%의 이익률을 기록했다(1Q 약 3%). 패키징 기판 사업부도 고부가 제품(MSAP) 위주 믹스개선이 본격화되며 약 15%의 이익률을 기록했다(1Q 약 5%). 가동률 상승과 믹스개선으로 인한 영업레버리지 효과가 본격화되며 빠르게 이익률이 상승하는 흐름이다.

>>> 가이드نس 상향, 눈높이를 상당히 높여야 한다.

동사는 하반기 전망 공시에서 매출액, OP 각각 HoH +14%, +113%를 제시했다. 상반기 대비 놀라운 수준의 이익률 개선 속도다. 핵심은 고부가 제품 위주의 믹스개선과 수요 급증으로 인한 수주 증가, 가동률 상승에 따른 고정비 부담 하락이다. 하반기부터 '27년까지 실적 지속 우상향을 전망한다.

메모리 모듈 PCB: SOCAMM 연간 예상 매출이 기존 약 1,500억원에서 2,300억원으로 상향조정, 서버향 물량 위주의 믹스 개선으로 하반기 약 20%의 이익률을 기록할 수 있을 것으로 전망된다. **메모리 모듈 PCB의 과거 최대 이익률은 약 15% 수준이었다. 최대치 갱신이 예상된다.**

패키징 기판: SiP 모듈 및 FC-CSP등 AI서버/전장향 중심의 고부가 MSAP 패키징 기판 수요가 빠르게 증가하고 있다. SOCAMM향 MCP기판도 하반기부터 출하가 본격화된다. 이익률 추가 증가를 전망한다.

>>> 투자 의견 'BUY' 유지, 목표주가 '190,000'원 유지

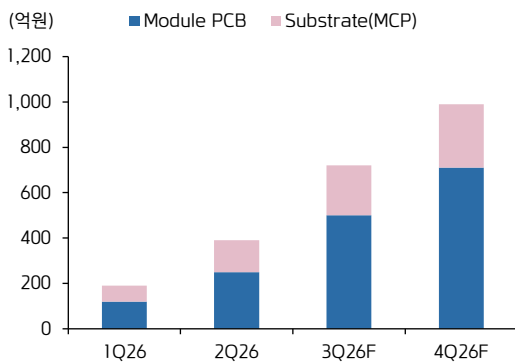
과거 기판 사이클('22년)에 BT기판 쇼티지 효과로 전사 OPM 21%를 기록하며 기판 업체 중 가장 가파르게 이익률 상승을 기록한 바 있다. 현재도 글로벌 업체들의 ABF기판 집중에 따른 BT기판 Capa 축소로 조금씩 수요가 동사에게 집중되고 있다. 또한 과거 사이클엔 없었던 고부가 제품인 SOCAMM이 추가된다. 동사는 글로벌 SOCAMM 점유율 과반 이상을 차지하는 주요업체로, 모듈과 MCP를 동시에 턴키로 제공하는 경쟁우위를 가진다. 수요 증가로 인한 하반기 가동률 추가 상승과 고객사의 내년 물량의 강한 Forecast로 증설까지 고려해야 하는 업황이다. 매수 의견을 제시한다.

심텍 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	3,036	3,408	3,728	3,934	4,224	5,147	5,571	5,890	14,106	20,831	25,622
매출액 YoY	3%	9%	15%	31%	39%	51%	49%	50%	15%	48%	23%
매출액 QoQ	1%	12%	9%	6%	7%	22%	8%	6%			
Module PCB	885	922	881	778	974	1,279	1,652	1,831	3,466	5,737	7,299
- PC	158	184	203	173	218	287	319	271	718	1,094	860
- Server	477	490	412	305	278	398	450	391	1,684	1,517	1,401
- SOCAMM	4	10	4	27	115	250	495	757	45	1,617	3,450
- SSD	211	209	231	240	316	293	337	361	891	1,306	1,372
- 기타	39	39	35	60	47	51	52	51	173	202	216
Substrate	2,153	2,484	2,846	3,156	3,249	3,868	3,919	4,058	10,639	15,094	18,323
MSAP 공법	1,709	1,962	2,288	2,601	2,604	3,072	3,377	3,695	8,560	12,748	17,002
- SiP	60	135	186	220	165	188	201	223	601	777	1,065
- FC-CSP	332	357	362	372	452	576	633	720	1,423	2,381	3,305
- MCP	1,007	1,105	1,313	1,560	1,551	1,897	2,118	2,316	4,985	7,882	10,760
- GDDR	259	361	416	448	389	386	400	412	1,484	1,586	1,778
- 기타	51	4	11	1	47	25	25	24	67	121	94
Tenting 공법	444	522	558	555	645	796	542	363	2,079	2,346	1,321
매출비중											
Module PCB	29%	27%	24%	20%	23%	25%	30%	31%	25%	28%	28%
Substrate	71%	73%	76%	80%	77%	75%	70%	69%	75%	72%	72%
영업이익	-163	55	124	103	137	629	848	946	119	2,560	4,250
영업이익률(%)	-5.4%	1.6%	3.3%	2.6%	3.2%	12.2%	15.2%	16.1%	0.8%	12.3%	16.6%
영업이익 YoY	9%	54%	2329%	-128%	-184%	1035%	584%	822%	-125%	2057%	66%
영업이익 QoQ	-55%	-134%	123%	-17%	34%	359%	35%	12%			

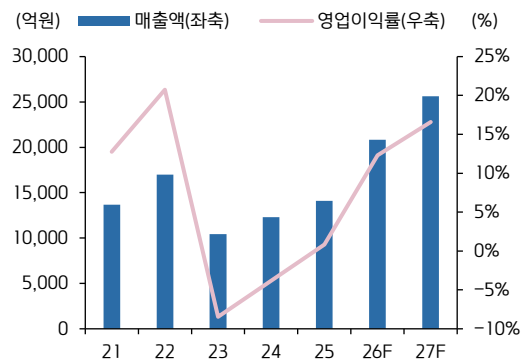
자료: 키움증권 리서치

심텍 SOCAMM 매출 전망



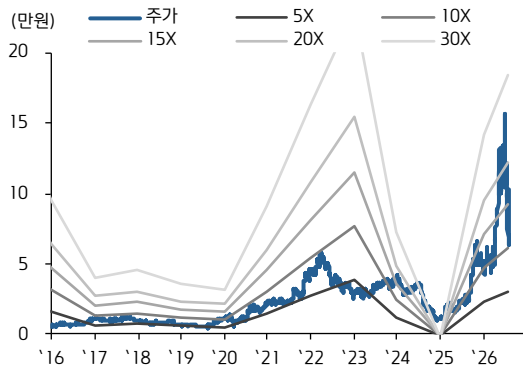
자료: 키움증권 리서치

심텍 영업이익률 추이: 과거의 영광 되찾는 중



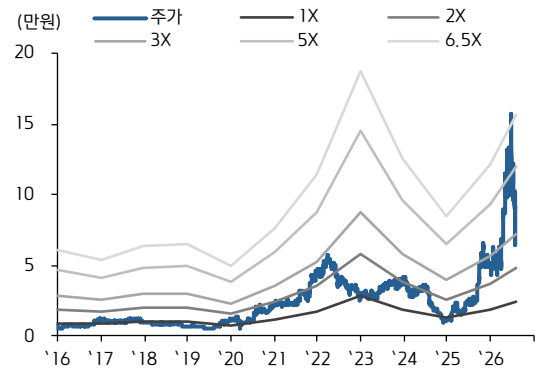
자료: 키움증권 리서치

심텍 12M/F PER Band Chart



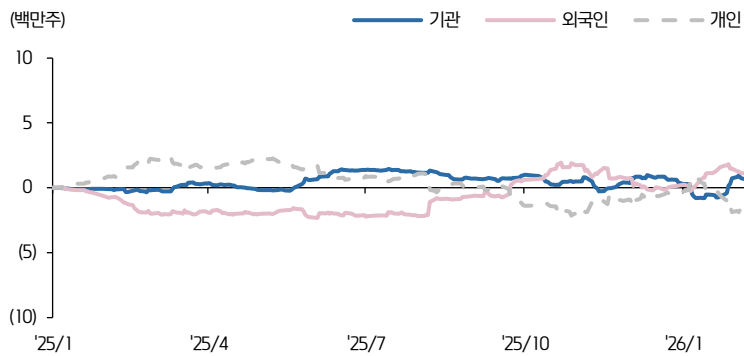
자료: FnGuide, 키움증권 리서치

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	2,083.1	2,562.2	2,834.9
매출원가	1,179.5	1,287.2	1,728.1	1,984.6	2,267.9
매출총이익	51.9	123.4	355.0	577.6	567.0
판매비	98.9	111.5	99.0	152.6	90.2
영업이익	-47.0	11.9	256.0	425.0	476.8
EBITDA	38.9	97.6	333.7	498.4	548.7
영업외손익	21.8	-188.6	-4.6	-8.8	-10.1
이자수익	24.2	18.4	18.4	58.8	96.7
이자비용	26.4	34.1	30.5	24.8	16.4
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	13.5	-13.0	-108.4
법인세차감전이익	-25.1	-176.7	251.4	416.3	466.7
법인세비용	5.9	-12.1	60.3	91.6	102.7
계속사업손익	-31.0	-164.6	191.1	324.7	364.0
당기순이익	-31.0	-164.6	191.1	324.7	364.0
지배주주순이익	-30.3	-164.2	190.6	323.9	363.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	18.2	14.6	47.7	23.0	10.6
영업이익 증감율	흑전	-125.3	2,051.3	66.0	12.2
EBITDA 증감율	흑전	150.9	241.9	49.4	10.1
지배주주순이익 증감율	흑전	441.9	-216.1	69.9	12.1
EPS 증감율	적지	적지	흑전	69.9	12.1
매출총이익율(%)	4.2	8.7	17.0	22.5	20.0
영업이익률(%)	-3.8	0.8	12.3	16.6	16.8
EBITDA Margin(%)	3.2	6.9	16.0	19.5	19.4
지배주주순이익률(%)	-2.5	-11.6	9.1	12.6	12.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-161.3	-198.6	261.9	542.5	545.4
당기순이익	-31.0	-164.6	191.1	324.7	364.0
비현금항목의 가감	99.7	277.4	287.3	268.1	231.3
유형자산감가상각비	85.0	84.8	76.5	72.6	71.4
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	209.5	194.7	159.4
영업활동자산부채증감	-211.3	-285.8	-144.0	7.3	-27.6
매출채권및기타채권의감소	-72.5	-195.2	-185.6	-132.2	-75.2
재고자산의감소	-22.3	-94.6	-72.6	30.6	-58.3
매입채무및기타채무의증가	-86.1	65.5	113.9	108.6	105.6
기타	-30.4	-61.5	0.3	0.3	0.3
기타현금흐름	-18.7	-25.6	-72.5	-57.6	-22.3
투자활동 현금흐름	-96.8	-18.8	-83.5	-126.5	-128.6
유형자산의 취득	-103.3	-55.9	-52.0	-65.0	-33.0
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	-67.8	-104.1	-152.0
차입금의 증가(감소)	383.3	150.6	-61.9	-98.2	-146.1
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	-23.2	178.0	130.9
기초현금 및 현금성자산	10.0	127.8	54.0	30.7	208.8
기말현금 및 현금성자산	127.8	54.0	30.7	208.8	339.7

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	509.7	725.6	983.4	1,269.8	1,576.8
현금 및 현금성자산	127.8	54.0	23.9	149.0	228.6
단기금융자산	8.9	30.6	60.6	120.6	214.7
매출채권 및 기타채권	206.8	389.2	574.8	707.0	782.2
재고자산	153.9	239.8	312.5	281.8	340.2
기타유동자산	12.3	12.0	11.6	11.4	11.1
비유동자산	933.6	894.7	868.9	860.6	821.7
투자자산	35.7	16.8	16.8	16.8	16.8
유형자산	630.1	572.2	547.7	540.1	501.7
무형자산	29.3	29.4	28.2	27.4	26.9
기타비유동자산	238.5	276.3	276.2	276.3	276.3
자산총계	1,443.3	1,620.3	1,852.3	2,130.4	2,398.5
유동부채	780.2	794.5	832.5	875.8	876.1
매입채무 및 기타채무	239.0	320.1	434.0	542.7	648.3
단기금융부채	459.3	448.9	373.0	307.7	202.4
기타유동부채	81.9	25.5	25.5	25.4	25.4
비유동부채	214.6	249.5	263.5	230.6	189.8
장기금융부채	93.9	139.4	153.4	120.5	79.7
기타비유동부채	120.7	110.1	110.1	110.1	110.1
부채총계	994.8	1,044.0	1,096.0	1,106.4	1,065.9
지배지분	447.2	575.7	762.1	1,081.8	1,440.7
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	317.8	637.9	997.3
비지배지분	1.2	0.7	1.2	2.0	2.9
자본총계	448.5	576.4	763.3	1,083.8	1,443.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-953	-4,955	5,104	8,673	9,724
BPS	14,040	15,416	20,408	28,969	38,582
CFPS	2,154	3,404	12,810	15,874	15,943
DPS	100	100	100	100	100
주가배수(배)					
PER	-11.6	-10.0	25.3	14.9	13.3
PER(최고)	-45.2	-13.5	32.2		
PER(최저)	-10.2	-2.2	8.3		
PBR	0.79	3.20	6.33	4.46	3.35
PBR(최고)	3.07	4.35	8.05		
PBR(최저)	0.69	0.69	2.08		
PSR	0.29	1.16	2.31	1.88	1.70
PCFR	5.1	14.5	10.1	8.1	8.1
EV/EBITDA	19.8	24.0	15.8	10.0	8.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	-10.3	-2.3	2.0	1.1	1.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.9	0.2	0.1	0.1	0.1
ROA	-2.4	-10.7	11.0	16.3	16.1
ROE	-6.6	-32.1	28.5	35.1	28.8
ROIC	-6.1	-0.3	16.8	27.3	31.0
매출채권회전율	7.8	4.7	4.3	4.0	3.8
재고자산회전율	8.3	7.2	7.5	8.6	9.1
부채비율	221.8	181.1	143.6	102.1	73.8
순차입금비율	92.9	87.4	57.9	14.6	-11.2
이자보상배율	-1.8	0.3	8.4	17.1	29.2
총차입금	553.1	588.2	526.3	428.1	282.0
순차입금	416.5	503.6	441.8	158.5	-161.4
NOPLAT	38.9	97.6	333.7	498.4	548.7
FCF	-274.8	-217.5	76.3	347.3	383.2

Compliance Notice

- 당사는 08월 05일 현재 '심택' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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

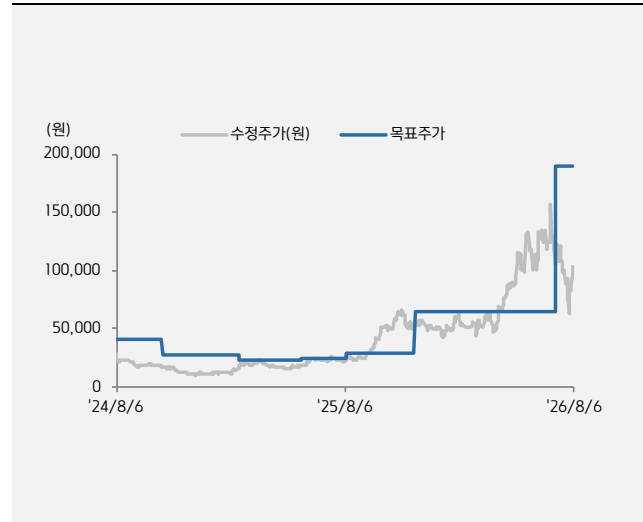
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
심택 (222800)	2024/10/18	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-54.13	-38.57
	2025/02/17	BUY(Maintain)	23,000원	6개월	-19.44	0.87
	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		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

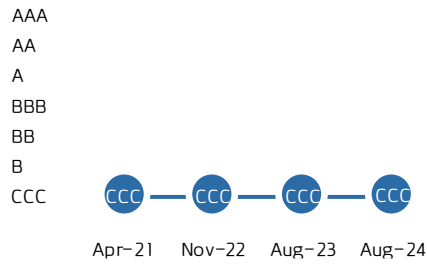
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2025/07/01~2026/06/30)

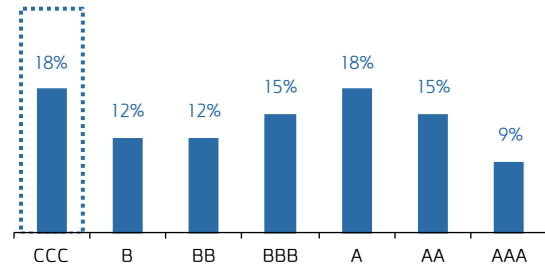
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

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 92개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	1.7	5		
환경	3.1	3.8	15.0%	
친환경 기술	3.1	3.6	15.0%	
사회	2.8	4.8	31.0%	
인적 자본 개발	2.8	4.7	31.0%	
지배구조	0.7	5.5	54.0%	▼1.7
기업 지배구조		6.1		▼2.3
기업 활동	6.0	6.3		

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				
ASM International N.V.	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	AA	◀▶				
Renesas Electronics Corporation	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶				
INTEL CORPORATION	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	AA	▼				
NVIDIA CORPORATION	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	AA	◀▶				
KLA CORPORATION	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	A	◀▶				
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