

심텍 (222800)

증설 코멘트: SoCamm의 은총은 계속된다

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

심텍, 신규시설 투자 공시 발표

8월 25일 심텍은 AI향 SoCamm 모듈 기판 및 고다층 MSAP 기판 수요 증가에 대응하기 위해 2,742억원 규모의 생산능력 확대 투자를 발표했다. 회사에 따르면 이번 투자는 SoCamm, MSAP, System IC Capa 확보를 목적으로 '27년 말까지 진행되며, '28년부터 본격적인 양산에 돌입할 예정이다. 투자 완료 시 월 Capa는 SoCamm용 모듈PCB은 4,600m²에서 7,000m²로, MSAP이 45,000m²에서 50,000m²로, System IC가 400m²에서 1,200m²로 확대될 계획이다. 매출액 기준으로는 SoCamm은 연간 약 3,000억원에서 5,000억원으로, MSAP은 Tenting을 포함한 현재 약 2조원 수준에서 2.2조원 수준으로 증가할 전망이다. System IC 역시 연간 풀 Capa 매출이 기존 2,000억원에서 2,500억원 수준으로 확대될 것으로 예상된다.

Meritz Research 2026. 8. 26

시사점

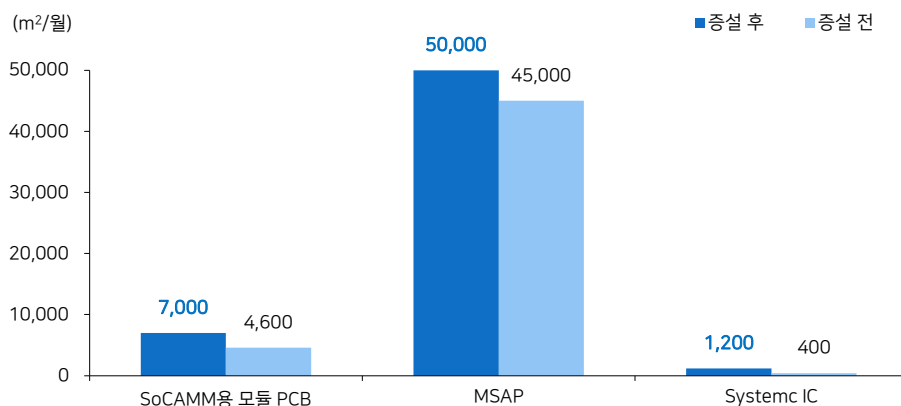
1) SoCamm에 대한 국내 메모리모듈 업체들의 눈높이 상향이 지속되고 있다. Vera Rubin 및 Vera CPU 출하 호조에 더해, 최종 고객사의 전략적 선택에 따라 SoCamm당 메모리 용량이 192GB에서 96GB로 하향 조정되면서 동일 메모리 용량 기준 필요한 모듈 수가 증가한 효과도 반영되고 있기 때문이다. 여기에 NVIDIA 외 AMD, Qualcomm 등도 랙 스케일 제품에서 SoCamm 채택을 검토 중이며, JEDEC의 LPDDR6 기반 SoCamm 표준화까지 진행되고 있어 향후 적용처 확대에 따른 추가적인 TAM 성장이 기대된다. 특히 SoCamm용 모듈 기판은 고다층화 및 HDI 공법 적용으로 생산 난이도가 높아, 초기부터 개발에 참여해 양산 경험을 축적한 국내 업체들의 경쟁 우위가 지속될 전망이다.

2) 동시에 동사의 중장기 디스카운트 요인도 해소됐다. 당사는 '27년 SoCamm 매출액을 3,174억원으로 전망하며, 기존 Capa의 사실상 풀가동이 예상되는 만큼 '28년 추가 성장을 위해서는 증설이 필요하다고 제시해왔다. 현재는 가동률 측면에서 일부 여유가 존재하지만, 경쟁사들이 선제적으로 증설에 나서는 상황에서 추가 Capa 확보 없이 2028년에 진입할 경우 성장 여력에 대한 우려가 부각될 수 있기 때문이다. 이러한 측면에서 이번 증설은 '28년 성장을 위한 생산능력을 선제적으로 확보함으로써 중장기 성장성에 대한 우려를 해소했다는 점에서 의미가 크다. SoCamm 수요에 대한 시장의 눈높이가 지속적으로 상향되는 가운데, 동사의 중장기 실적과 밸류에이션에 대한 눈높이 역시 추가적으로 높아질 수 있는 기반이 마련됐다고 판단한다.

결론

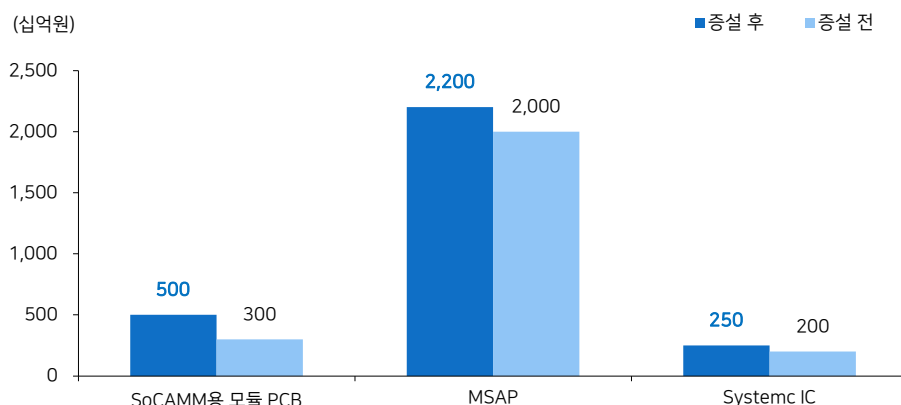
메모리 업황의 지속성에 대한 시장의 공감대가 높아진 현 시점에서의 증설은 주가의 하방을 지지하고 상방을 열어주는 변화로 판단한다. 당사는 지난 8월 20일 발간한 리포트(2Q26 Review: PCB 업사이클, 숫자로 재확인 링크: <https://bully.kr/FsLBFiu>)를 통해 올해에 이어 2027년 PCB 업사이클 역시 ABF와 SoCAMP이 주도할 것이라는 전망을 제시한 바 있다. 특히 1) 7월 주가 급락을 거치며 국내 PCB 밸류체인 전반의 밸류에이션 부담이 상당 부분 해소됐다는 점, 2) SoCAMP은 국내 PCB 업체들이 상대적으로 강점을 보유한 영역으로 향후 새로운 밸류에이션 프리미엄 요인으로 부각될 수 있다는 점에 주목한다. 이에 국내 PCB 업종은 여전히 업사이클 초입에 위치해 있다고 판단하며, 긍정적인 시각을 유지한다. 특히 당사는 국내 기관 업체 중 유일하게 SoCAMP 모듈과 MCP Substrate를 동시에 공급함과 동시에 높은 시장 점유율까지 확보하고 있어, 향후 업종 내 차별화된 밸류에이션 프리미엄을 부여받을 여지가 열려 있다고 판단된다.

그림1 심텍, 신규시설 투자 전후 생산능력 비교



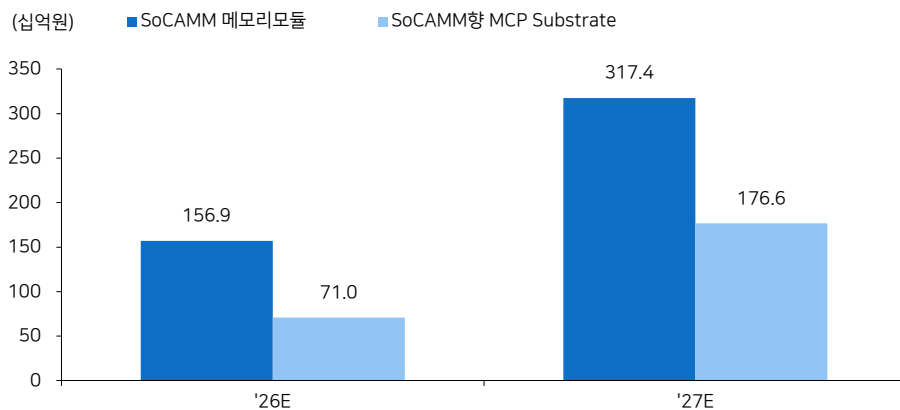
자료: 심텍, 메리츠증권 리서치센터

그림2 심텍, 신규시설 투자 전후 제품별 매출 Capa 비교



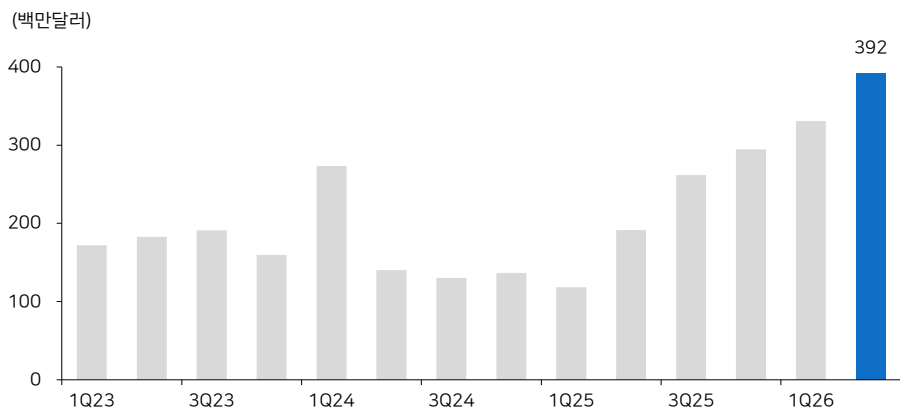
자료: 심텍, 메리츠증권 리서치센터

그림3 심텍 SoCamm 관련 매출액 추이 및 전망



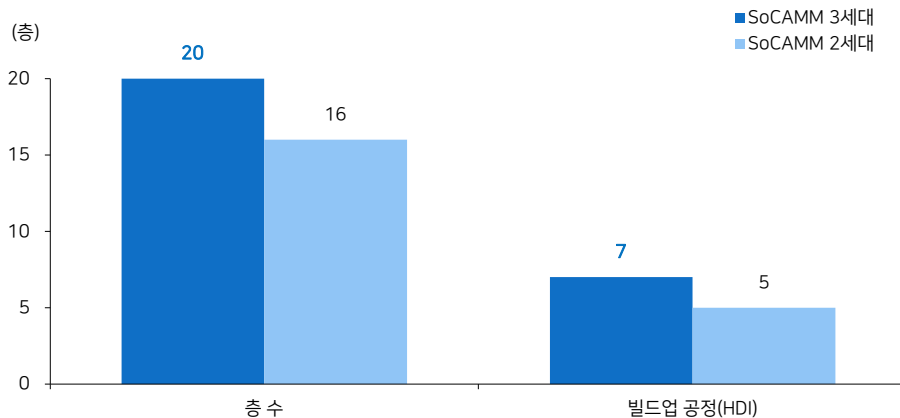
자료: 심텍, 메리츠증권 리서치센터

그림4 심텍 수주잔고 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 SoCamm 2세대 vs SoCamm 3세대 스펙 비교



주: SoCamm3은 개발 스펙 기준

자료: 메리츠증권 리서치센터

표1 PCB, CCL 밸류체인 밸류에이션 비교

		시가총액	P/E (배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)	
			2027E	2028E	2027E	2028E	2027E	2028E	2027E	2028E	2027E	2028E	2027E	2028E	2027E	2028E
ABF Substrate	삼성전기	73,401	32.7	21.3	7.5	5.7	106.6	53.8	24.8	29.6	18,875	24,431	3,974	6,116	19.0	13.1
	Ibiden	35,535	47.3	31.7	7.6	6.2	51.2	49.3	18.5	20.8	4,236	5,340	1,093	1,593	19.2	14.5
	Kinsus	13,796	32.2	16.3	7.7	5.9	144.9	93.8	25.4	37.1	2,505	3,703	537	1,008	18.6	10.9
	Nanya PCB	23,504	26.4	15.0	10.2	6.7	157.1	74.2	42.3	50.7	3,055	4,497	1,075	1,957	16.4	9.9
	Unimicron	54,555	27.6	16.0	10.0	6.4	86.5	72.5	40.9	45.2	8,686	12,010	2,466	4,369	16.7	10.7
	AT&S	6,169	17.0	13.0	3.7	2.8	-820.0	30.8	24.2	21.0	3,150	3,834	599	759	7.0	5.7
	대덕전자	3,951	17.1	13.8	4.1	3.2	45.9	23.5	26.1	25.3	1,976	2,337	403	491	10.3	8.7
MLCC	삼성전기	73,401	32.7	21.3	7.5	5.7	106.6	53.8	24.8	29.6	18,875	24,431	3,974	6,116	19.0	13.1
	Murata	87,784	27.2	19.9	4.1	3.6	39.8	36.7	16.7	19.4	15,028	17,625	3,847	5,219	15.8	12.7
	Taiyo Yuden	7,998	23.4	15.4	2.9	2.6	78.2	51.7	14.0	17.4	2,882	3,331	440	636	10.8	8.2
	TDK	37,173	19.9	16.7	2.3	2.1	17.2	19.0	12.0	12.7	19,074	20,752	2,439	2,880	8.7	7.7
	Yageo	35,118	17.1	11.2	3.0	2.1	62.3	51.8	30.1	32.5	7,639	9,410	2,529	3,480	12.6	9.0
MLB	이수페타시스	5,662	18.1	14.2	5.4	4.0	57.3	26.9	35.6	32.1	2,261	2,758	535	678	13.2	10.6
	대덕전자	3,951	17.1	13.8	4.1	3.2	45.9	23.5	26.1	25.3	1,976	2,337	403	491	10.3	8.7
	Unimicron	54,555	27.6	16.0	10.0	6.4	86.5	72.5	40.9	45.2	8,686	12,010	2,466	4,369	16.7	10.7
	Victory Giant	34,990	14.5	10.3	4.6	3.4	87.3	40.6	35.4	36.6	8,534	11,905	2,794	3,901	11.4	8.3
	WUS(Kunshan)	32,710	24.1	13.4	7.5	4.9	60.0	79.7	33.1	38.7	6,108	9,289	1,809	2,789	15.7	10.1
	Shennan Circuits	34,545	29.9	21.8	7.8	6.0	48.0	37.2	30.5	32.1	6,211	7,787	1,275	1,720	21.4	16.5
	Gold Circuit	15,922	14.9	9.8	7.9	4.8	62.7	49.1	60.4	49.5	4,749	6,491	1,481	2,108	10.7	6.8
	TTM Tech	11,285	15.5	13.6	4.6	3.2	42.9	13.8	28.9	n/a	5,531	6,079	921	943	11.2	10.3
PCB	LGI노텍	10,280	13.3	11.3	1.9	1.6	19.2	17.6	14.8	15.3	26,805	28,395	1,447	1,711	5.9	5.4
	코리아써키트	997	7.3	5.4	2.1	1.6	50.9	37.3	28.2	29.1	2,237	2,570	243	329	5.2	4.2
	심텍	3,160	13.4	9.9	4.1	2.9	72.1	35.0	35.4	33.2	2,521	2,892	388	553	9.9	7.9
	티엘비	662	15.8	10.0	3.2	2.4	37.6	57.7	24.4	29.4	484	698	86	141	10.2	6.5
	대덕전자	3,951	17.1	13.8	4.1	3.2	45.9	23.5	26.1	25.3	1,976	2,337	403	491	10.3	8.7
	해성디에스	661	7.8	6.2	1.3	1.1	43.1	25.1	17.2	18.3	1,011	1,155	148	187	4.8	4.1
	Tripod Tech	7,631	11.6	9.7	3.2	2.5	29.6	17.4	29.6	31.6	3,816	4,185	883	1,028	6.9	5.5
AI CCL	EMC	62,864	24.7	15.4	14.5	9.5	96.4	59.4	79.5	69.9	10,382	15,643	3,277	5,134	18.7	11.7
	TUC	13,944	19.2	10.4	10.0	7.1	107.8	82.4	60.7	69.5	3,269	5,402	944	1,660	14.4	8.0
	ITEQ	6,042	19.2	14.2	6.1	5.3	86.6	35.7	32.5	33.7	2,254	2,738	447	622	12.9	10.9
	Shengyi Tech	46,601	31.3	21.2	11.3	7.3	50.5	48.4	42.8	47.3	9,145	12,470	1,899	2,704	22.5	16.1
소재/부품	Ajinomoto	33,709	32.0	26.1	7.0	6.8	20.9	22.4	20.5	23.6	11,561	12,288	1,540	1,803	17.0	15.1
	Nitto Boseki	3,515	20.1	15.2	2.6	2.4	36.1	33.5	14.0	16.4	1,014	1,172	240	314	10.5	8.0
	MEC	826	15.3	13.4	2.7	2.4	34.9	14.0	20.0	19.7	200	214	68	81	8.9	8.4
	Union Tool	1,796	14.4	n/a	2.1	n/a	53.9	n/a	n/a	n/a	566	n/a	174	n/a	8.0	n/a
	Topoint	1,837	23.7	11.7	9.5	n/a	110.3	106.0	41.5	n/a	416	660	127	231	n/a	n/a
	Dtech	24,589	61.6	39.5	30.0	20.5	90.9	56.1	45.4	47.3	1,168	1,741	465	726	43.1	27.1
	네오티스	166	8.8	5.6	2.7	1.9	110.2	58.0	33.8	38.1	164	254	34	59	5.7	3.8
	Mitsui Mining	10,203	15.9	14.1	2.9	2.5	13.4	12.3	19.5	19.0	5,557	5,857	849	960	9.7	8.6

주: 시가총액은 백만달러 단위. 매출액, 영업이익은 국내 기업은 십억원, 해외 기업은 백만달러 단위

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

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, 배포될 수 없습니다.