

샘시엔에스 (252990)

다음 성장을 여는 3가지 열쇠

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

3Q26 Preview: 반도체 순풍을 타고 이어지는 외형 성장

3Q26 별도 매출액과 영업이익은 각각 320억원(+53.5% YoY), 99억원(+82.4% YoY, OPM 31.0%)으로, 영업이익 기준 시장 컨센서스(97억원)를 2.1% 상회할 전망이다. 전방 DRAM/NAND 수요 호조가 9월 조업일수 감소 영향을 상쇄하며, 전분기 대비 외형 성장이 이어질 것으로 예상된다. 특히 국내 프로브카드 고객사를 통한 중화권향 매출과 일본 프로브카드 고객사를 통한 북미·일본향 매출이 모두 예상보다 빠른 속도로 확대되는 것으로 파악된다.

2027년 기대되는 다수의 업사이드 요인

'27년 매출액과 영업이익은 각각 1,580억원(+27.8% YoY), 498억원(+38.8% YoY)을 전망하며, 동사의 증설 효과와 맞물려 올해 대비 추가적인 외형 성장과 수익성 개선이 기대된다. 당사가 예상하는 '27년 실적의 주요 업사이드 요인은 ① HBM4E향 매출 본격화, ② 중화권향 매출 확대, ③ 비메모리향 매출 개시 등 세 가지이다.

1. HBM4E향 매출 본격화: 이탈리아 프로브카드 고객사를 통한 HBM4E향 매출은 4Q26부터 본격화될 전망이다. 관련 매출은 올해 대비 '27년 약 3배, '28년에는 '27년 대비 추가 2배 성장이 기대된다. 특히 이탈리아 고객사와는 중장기적으로 기존 MLO를 MLC로 대체하는 과제를 진행 중이며, 해당 과제의 상용화 시 MLC 적용 확대에 따른 TAM의 구조적인 확장이 예상된다.

2. 중화권향 매출 확대: '27년부터 중화권 프로브카드 고객사를 통한 현지 메모리 업체향 매출 확대가 본격화될 전망이다. 해당 고객사는 현재 생산능력의 약 3배 규모의 증설을 진행 중이며, 당사는 현재 해당 고객사향으로 연간 약 50억원의 매출을 기록하고 있다. 동사 역시 고객사 Capa 확대에 연동한 가파른 매출 성장이 기대된다.

3. 비메모리향 매출 개시: 북미 웨이퍼 레벨 테스트·번인 솔루션 장비 업체향 매출도 4Q26부터 일부 발생하기 시작할 전망이다. 해당 고객사는 다수의 AI 가속기 및 실리콘 포토닉스 업체를 대상으로 웨이퍼 레벨 번인 테스트 관련 프로젝트를 진행 중인 것으로 파악된다. AI 반도체의 고전력화와 패키지 복잡도 상승으로 웨이퍼 단계에서의 신뢰성 검증 수요가 확대되는 가운데, 향후 관련 프로젝트의 양산 전환 시 동사의 비메모리향 매출이 새로운 성장축으로 자리잡을 가능성이 높다고 판단한다.

최근 주가 Outperform으로 동사 주가는 국내 프로브카드 Peer 대비 상대적으로 높은 밸류에이션 구간에 위치하고 있다. 단기적으로 밸류에이션 부담이 부각될 수 있으나, 높은 수익성과 HBM·비메모리향 등 고부가 매출 비중 확대를 감안하면 현재의 프리미엄은 충분히 정당화될 수 있다고 판단한다. 향후에도 긍정적인 프로브카드 업황과 실적 성장에 연동된 주가 우상향 흐름이 이어질 것으로 예상된다.

Meritz Research 2026. 9. 28

Not Rated

적정주가 (12개월)

현재주가 (9.23)

상승여력

17,930원

표1 샘씨엔에스 3Q26 실적 Preview

(십억원)	3Q26E	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	기존 추정치	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)
매출액	32.0	20.8	53.5%	31.3	2.3%	31.3	2.2%	32.0	0.0%
영업이익	9.9	5.4	82.4%	9.5	3.9%	9.5	4.2%	9.7	2.1%
세전이익	9.7	5.3	81.6%	9.8	-0.6%	9.6	1.0%	10.0	-3.0%
순이익	9.6	5.3	80.1%	11.3	-14.6%	9.5	1.2%	9.4	2.9%
영업이익률(%)	31.0%	26.1%		30.5%		30.4%		30.3%	
세전이익률(%)	30.3%	25.6%		31.2%		30.7%		31.3%	
순이익률(%)	30.1%	25.6%		36.0%		30.4%		29.2%	

자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

표2 샘씨엔에스 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
환율	1,453	1,401	1,386	1,451	1,465	1,502	1,428	1,350	1,423	1,436	1,325
매출액	15.8	18.7	20.8	22.7	27.2	31.3	32.0	33.2	78.0	123.6	158.0
(%, QoQ)	19.9%	18.8%	11.3%	8.9%	19.8%	15.1%	2.3%	3.7%			
(%, YoY)	44.5%	38.3%	32.3%	72.6%	72.5%	67.1%	53.5%	46.2%	46.3%	58.5%	27.8%
NAND 세라믹 STF	11.3	13.5	15.1	15.4	16.7	21.1	20.8	20.6	55.3	79.2	89.0
DRAM 세라믹 STF	4.0	4.9	5.4	7.0	9.4	9.3	10.4	11.9	21.3	41.0	62.6
비메모리 세라믹 STF	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	4.0
기타	0.3	0.2	0.3	0.2	1.0	0.8	0.8	0.6	1.1	3.2	2.4
매출원가	9.1	9.6	9.7	12.2	12.4	14.3	14.6	16.7	40.6	58.0	76.4
매출원가율(%)	57.7%	51.3%	46.3%	53.9%	45.6%	45.9%	45.6%	50.2%	52.0%	46.9%	48.4%
판관비	5.2	5.7	5.7	6.1	7.1	7.4	7.5	7.8	22.7	29.8	31.8
판관비율(%)	33.2%	30.3%	27.6%	26.9%	26.1%	23.7%	23.4%	23.4%	29.2%	24.1%	20.1%
영업이익	1.4	3.5	5.4	4.4	7.7	9.5	9.9	8.7	14.7	35.9	49.8
(%, QoQ)	흑전	141.5%	57.1%	-19.8%	76.3%	24.1%	3.9%	-11.7%			
(%, YoY)	138.0%	13.5%	75.7%	흑전	436.9%	175.9%	82.4%	100.8%	182.0%	144.5%	38.8%
영업이익률 (%)	9.1%	18.5%	26.1%	19.2%	28.3%	30.5%	31.0%	26.4%	18.8%	29.0%	31.5%
세전이익	1.2	3.3	5.3	4.5	7.8	9.8	9.7	8.4	6.5	28.4	46.5
지배주주순이익	1.2	3.2	5.3	5.3	7.8	11.3	9.6	8.3	5.3	21.5	35.4

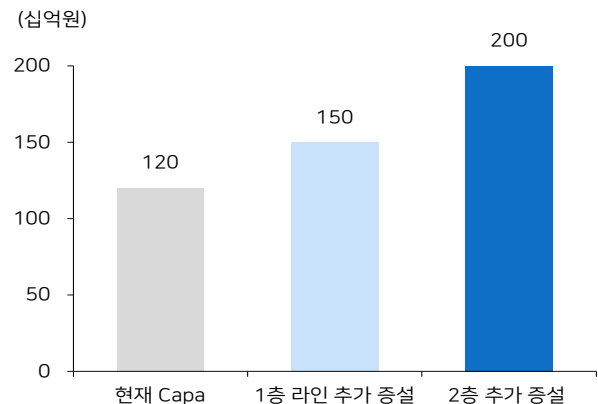
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

표3 신성이엔지 - 샘씨엔에스 클린룸 증설공사 내용

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

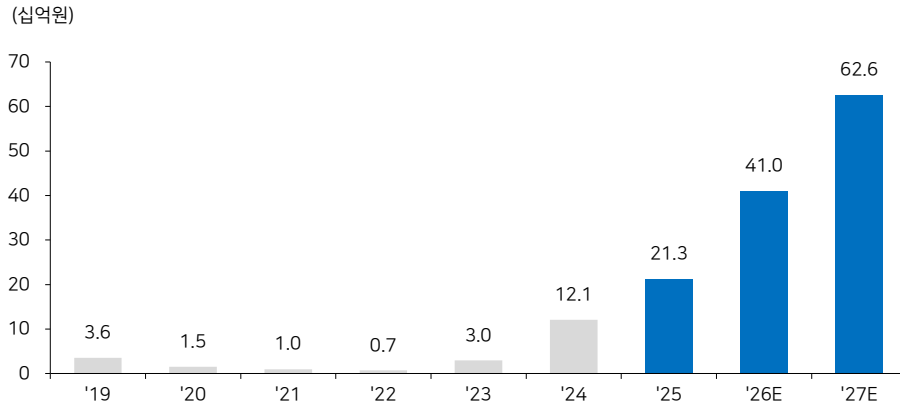
자료: 신성이엔지, 메리츠증권 리서치센터

그림1 샘씨엔에스 증설 단계별 Capa 비교



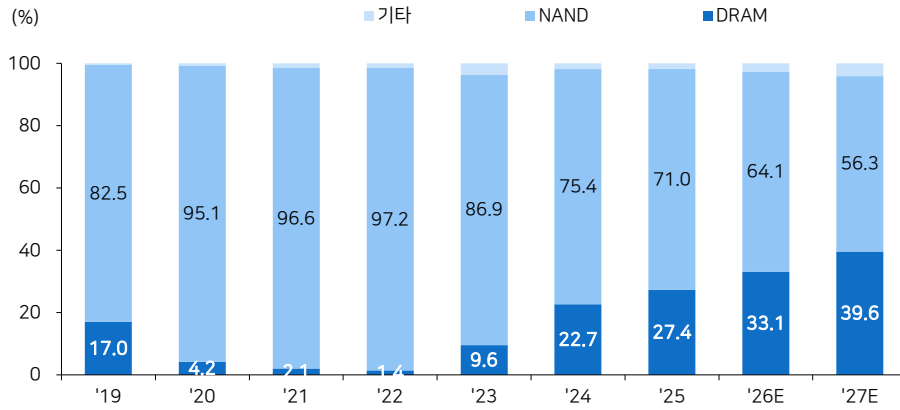
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 샘씨엔에스 연도별 디램향 매출액 추이 및 전망



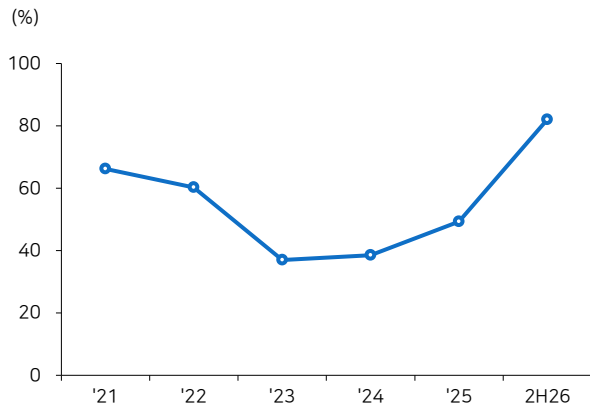
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 샘씨엔에스 연도별 디램, 낸드 매출 비중 추이



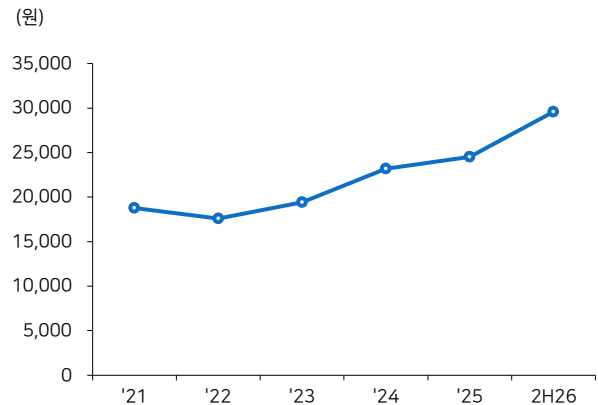
자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림4 샘씨엔에스 가동률 추이



자료: 샘씨엔에스, 메리츠증권 리서치센터

그림5 프로브카드용 세라믹 STF ASP 추이



자료: 피엠티, 메리츠증권 리서치센터

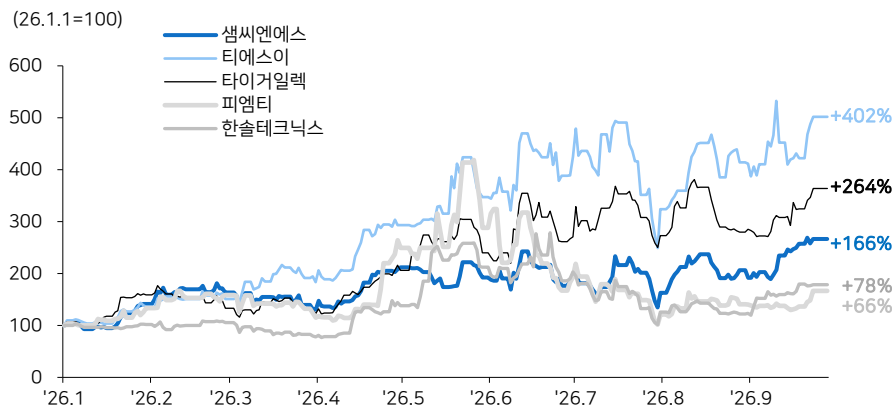
표4 프로브카드 밸류체인 밸류에이션 비교

		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
해외	FormFactor	10,131	34.0	29.6	n/a	n/a	27.0	14.7	21.3	n/a	1,223	1,501	353	390	26.7	n/a
	Technoprobe	22,412	38.8	30.5	9.4	7.2	45.3	27.4	25.7	25.8	1,724	2,146	748	960	25.0	19.6
	MJC	3,518	14.1	n/a	4.0	n/a	58.6	n/a	34.5	n/a	1,035	n/a	342	n/a	7.5	n/a
	MPI Corporation	16,707	40.0	24.1	18.2	11.9	105.2	66.2	57.9	61.4	1,267	1,975	502	840	30.8	18.2
	JEM	708	14.4	13.1	n/a	n/a	5.5	11.7	n/a	n/a	267	289	71	79	n/a	n/a
국내	샘씨엔에스	795	22.3	17.6	4.3	3.5	30.3	26.8	21.2	21.7	158	196	50	64	17.1	12.6
	티에스이	2,354	18.5	15.3	4.7	3.6	14.4	21.1	28.6	26.6	886	985	247	281	11.6	9.6
	타이거일렉	376	14.4	9.2	4.4	3.0	64.4	57.1	36.3	38.9	179	254	47	70	9.7	6.3

주: 샘씨엔에스, 타이거일렉은 당사 추정치 기준, 국내기업은 십억원, 해외기업은 백만달러 기준

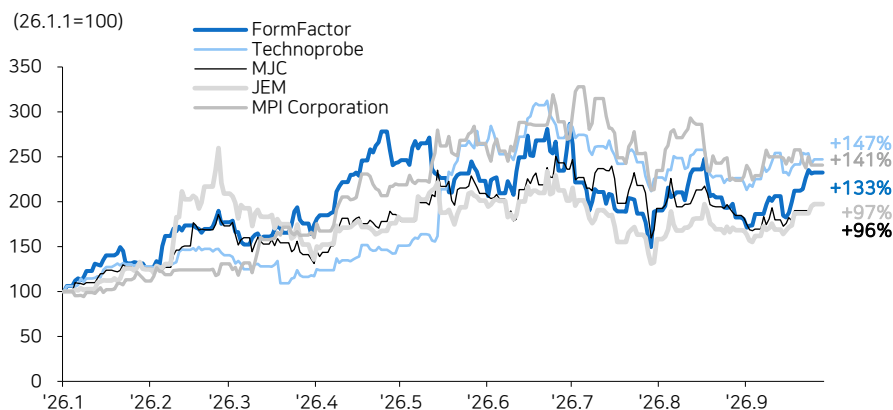
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 국내 Probe Card 밸류체인 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림7 해외 Probe Card 밸류체인 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

샘씨엔에스 (252990)

KOSDAQ	844.48pt
시가총액	10,797억원
발행주식수	6,022만주
유동주식비율	42.10%
외국인비중	9.16%
52주 최고/최저가	18,090원/6,260원
평균거래대금	99.2억원

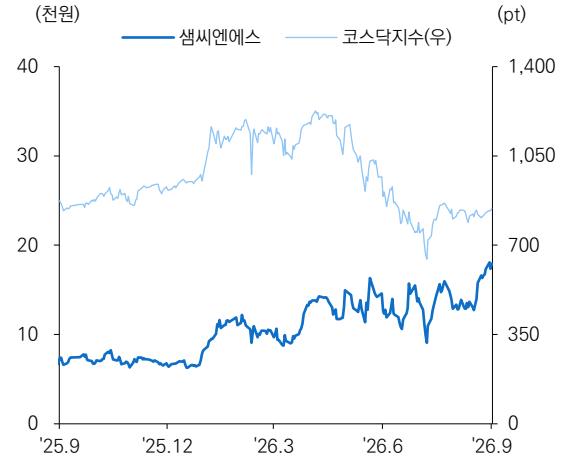
주요주주(%)

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

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	39.2	85.4	141.6
상대주가	32.2	140.8	149.6

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	123.6	35.9	37.1	617	139.0	3,381	29.1	5.30	24.1	20.0	41.4
2027E	158.0	49.8	48.4	804	30.3	4,184	22.3	4.29	17.1	21.2	34.9
2028E	195.8	63.5	61.3	1,019	26.8	5,203	17.6	3.45	12.6	21.7	29.5

샘씨엔에스 (252990)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	53.3	78.0	123.6	158.0	195.8
매출액증가율(%)	72.3	46.3	58.5	27.8	24.0
매출원가	33.5	40.6	58.0	76.4	98.5
매출총이익	19.8	37.4	65.6	81.6	97.3
판매관리비	14.6	22.7	29.8	31.8	33.8
영업이익	5.2	14.7	35.9	49.8	63.5
영업이익률(%)	9.8	18.8	29.0	31.5	32.4
금융손익	-0.2	-0.6	-0.2	0.3	1.2
종속/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	35.7	50.1	64.7
법인세비용	1.7	-0.8	-1.4	1.7	3.3
당기순이익	3.3	15.1	37.1	48.4	61.3
지배주주지분 순이익	3.3	15.1	37.1	48.4	61.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	5.6	19.2	42.7	57.2	74.4
당기순이익(손실)	3.3	15.1	37.1	48.4	61.3
유형자산상각비	5.4	6.9	8.3	11.1	15.5
무형자산상각비	0.4	0.3	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-5.1	-3.3	-2.6	-2.3	-2.6
투자활동 현금흐름	-49.4	-30.6	-35.1	-51.7	-43.4
유형자산의증가(CAPEX)	-22.5	-8.7	-25.0	-35.0	-25.0
투자자산의감소(증가)	3.1	-0.9	-0.9	-0.7	-0.7
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	-0.3	5.6	31.1
기초현금	15.3	4.5	8.8	8.5	14.1
기말현금	4.5	8.8	8.5	14.1	45.3

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	64.1	90.9	107.3	135.0	190.4
현금및현금성자산	4.5	8.8	8.5	14.1	45.3
매출채권	4.9	7.1	10.5	13.4	16.6
재고자산	6.1	6.1	9.7	12.3	15.3
비유동자산	158.1	162.9	180.5	205.1	215.2
유형자산	128.6	131.2	147.9	171.9	181.3
무형자산	20.4	20.9	20.9	20.8	20.8
투자자산	3.1	4.1	5.0	5.6	6.4
자산총계	222.2	253.7	287.8	340.0	405.6
유동부채	25.0	41.7	38.2	41.7	45.6
매입채무	0.9	1.9	3.1	3.9	4.8
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	46.0	46.3	46.7
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	84.2	88.1	92.3
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	86.3	134.7	196.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	144.0	166.5	203.6	252.0	313.3

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	946	1,336	2,057	2,623	3,252
EPS(지배주주)	59	258	617	804	1,019
CFPS	229	408	734	1,011	1,313
EBITDAPS	195	375	734	1,011	1,313
BPS	2,466	2,852	3,381	4,184	5,203
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	66.6	26.1	29.1	22.3	17.6
PCR	17.1	16.5	24.4	17.7	13.7
PSR	4.1	5.0	8.7	6.8	5.5
PBR	1.59	2.36	5.30	4.29	3.45
EBITDA(십억원)	11.0	21.9	44.1	60.9	79.0
EV/EBITDA	22.6	18.1	24.1	17.1	12.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.7	9.7	20.0	21.2	21.7
EBITDA 이익률	20.6	28.0	35.7	38.5	40.4
부채비율	54.3	52.4	41.4	34.9	29.5
금융비용부담률	3.3	2.7	1.7	1.3	1.0
이자보상배율(x)	2.9	7.0	17.0	24.8	31.6
매출채권회전율(x)	12.4	13.1	14.1	13.2	13.1
재고자산회전율(x)	12.7	12.8	15.7	14.4	14.2

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