



AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

222800 (KQ)

IT 하드웨어

발간일자 2026년 9월 7일

심텍

모듈과 기판을 동시에 잡은 AI 메모리 핵심주

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

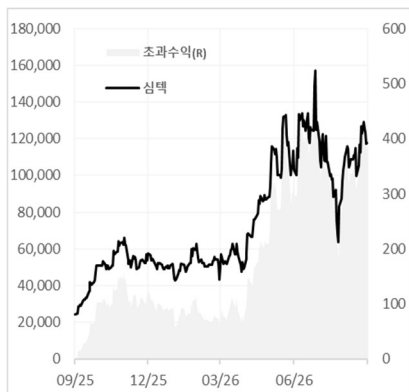
Company Data

현재주가 (9/4 일)	117,900 원
시가총액	4,472 십억
자본금	198 십억
발행주식수	38 백만주
유동주식비율	68.0 %

Stock Data

52 주 최고가	164,200 원
52 주 최저가	24,350 원
일평균거래액(60 일)	1,011 억원
외국인 지분율	112 %

주가



- SoCAMP 원스톱 공급이 AI 메모리 기판의 성장축을 선점한다
- 고다층 MSAP 믹스 상승이 매출보다 빠른 이익 성장을 만든다
- 2028 년 증설이 기존 풀가동 이후 두 번째 성장 파동을 연다

SoCAMP 원스톱 공급이 AI 메모리 기판의 성장축을 선점한다

동사는 2026 년은 SoCAMP-MSAP 의 가격(P)과 Mix 가 이익을 바꾸고, 2027 년은 기존 CAPA 의 가동률이 이익을 키우며, 2028 년에는 2,742 억원 증설의 신규 물량(Q) 까지 붙는 구조"이다. 동사의 핵심 투자포인트는 첫째, AI 서버 메모리의 규격 전환이 동사의 제품당 가치를 높이고 있다. 동사는 SoCAMP 모듈 PCB 와 MCP Substrate 를 함께 공급해 단일 기판보다 고객 내 Content 를 더 크게 가져간다. 3 세대 SoCAMP 은 2 세대 대비 층수가 16 층에서 20 층, Build-up 이 5 회에서 7 회로 늘어 공정난도와 ASP 가 함께 상승하는 구조이다.

고다층 MSAP 믹스 상승이 매출보다 빠른 이익 성장을 만든다

둘째, 고부가 제품 믹스가 매출보다 빠른 이익 성장을 만들고 있다. 2Q26 매출은 5,146 억원으로 YoY 51% 증가했지만 영업이익은 629 억원으로 1,034% 늘었고 OPM 은 12.2%까지 상승했다. MSAP 매출도 3,072 억원으로 56% 증가했다. 회사는 2H26 영업이익 가이드는 1,631 억원으로 영업이익률(OPM) 15%대를 제시하고 있다. 이는 FC-CSP-MCP-GDDR7-SiP 와 System IC 비중이 높아질수록 범용 Tenting 보다 ASP 와 공헌이익이 높아져 이익 레버리지가 커지기 때문이다.

2028 년 증설이 기존 풀가동 이후 두 번째 성장 파동을 연다

셋째, 2028 년 증설은 수요가 불확실한 선행투자보다 SoCAMP CAPA 의 풀가동을 앞두고 다음 성장구간을 미리 확보하는 투자에 가깝다. 2,742 억원을 투입해 SoCAMP 월 CAPA 를 4,600 m²에서 7,000 m², MSAP 을 45,000 m²에서 50,000 m², System IC 를 400 m²에서 1,200 m²로 확대한다. 증설 후 연간 매출 체력은 약 4,500 억원 늘어날 수 있다. 다만 순차입금과 전환사채 오버행을 감안하면 신규 CAPA 의 생산 수율과 현금창출 능력이 향후 성장의 질을 결정할 전망이다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	1,041.9	1,231.4	1,410.6	2,082.7	2,501.3
영업이익 (십억원)	-88.1	-47.0	11.9	253.8	422.8
영업이익률 (%)	-8.5	-3.8	0.8	12.2	16.9
순이익 (십억원)	-114.9	-30.3	-164.2	193.5	330.9
EPS (원)	-3,606	-953	-4,955	5,142	8,714
PER (배)	N/A(-10.7)	N/A(-11.6)	N/A(-10.0)	22.9	13.5
PBR (배)	2.6	0.8	3.2	5.9	4.1
ROE (%)	-21.3	-6.6	-32.1	29.0	35.9

[한장으로 정리하는 심텍]

222800 (KQ) IT하드웨어

심텍

모듈과 기판을 동시에 잡은 AI 메모리 핵심주

- 전공정 증착 국산화의 대표 촉이자 수혜주
- 메모리와 파운드리 투자가 동시에 열리는 구간
- 수주잔고와 제품 믹스가 실적 레버리지의 근거

AI 메모리를 연결하는 핵심 기판 솔루션 심텍

투자 의견

Not Rated (미제시)

AI의 다음을 연결하는 기술

현재주가 117,900원

시가총액 4,477.2십억원

외국인 지분율 11.2 %

2027E 영업이익 422.8 십억원

1 SoCAMP 원스톱 공급, AI 메모리 성장축

SoCAMP 모듈 PCB + MCP Substrate 동시 공급

3세대 SoCAMP (16층 → 20층, Build-up 5회 → 7회)

공정난도 ↑ ASP 상승

AI 서버 메모리 규격 전환 → 제품가치 확대

SoCAMP 모듈 PCB

MCP Substrate

고다층 기판

2 고다층 MSAP 믹스 상승, 이익 레버리지

고부가 기판이 만드는 더 큰 성장

매출 성장

믹스 개선

수익성 확대

2Q26 매출 5,146억원 (YoY +51%)

영업이익 629억원 (YoY +1,034%)

OPM 12.2%

MSAP 매출 3,072억원 (YoY +56%)

2H26 영업이익 가이드스 1,631억원 (OPM 15%대)

3 2028년 증설, 두 번째 성장 파동

증설로 여는 넥스트 성장

2028년 2,742억원 증설

SoCAMP CAPA 4,600m² → 7,000m²

MSAP CAPA 45,000m² → 50,000m²

System IC CAPA 400m² → 1,200m²

증설 후 연간 매출 약 4,500억원 증가 기대

4 AI 성장 로드맵과 핵심 체크포인트

제품 · 증설 · 수요가 만드는 기업가치 상승

1 SoCAMP 수요 확대

2 MSAP 믹스 상승

3 기존 CAPA 불가동

4 증설 (2,742억원)

5 실적 성장 가속

AI 메모리 확장 → 기업가치 재평가

전공정 증착 국산화 수혜 지속

메모리·파운드리 동시 투자 수혜

수주잔고 기반 실적 가시성

고부가 제품 믹스 이익률 개선

증설 후 성장 모멘텀 강화

Company Data

현재주가 (9/4일) 117,900원

시가총액 4,477.2 십억

자본금 19.8 십억

발행주식수 38 백만주

유동주식비율 68.0 %

Stock Data

52주 최고가 164,200원

52주 최저가 24,350원

일평균거래액(60일) 1,011억원

외국인 지분율 11.2 %

52주 주가 범위

52주 최저가 24,350원

현재주가 117,900원

52주 최고가 164,200원

투자지표

	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	1,041.9	1,231.4	1,410.6	2,082.7	2,501.3
영업이익 (십억원)	-88.1	-47.0	11.9	253.8	422.8
영업이익률 (%)	-8.5	-3.8	0.8	12.2	16.9
순이익 (십억원)	-114.9	-30.3	-164.2	193.5	330.9
EPS (원)	-3,606	-953	-4,955	5,142	8,714
PER (배)	N/A(-10.7)	N/A(-11.6)	N/A(-10.0)	22.9	13.5
PBR (배)	2.6	0.8	3.2	5.9	4.1
ROE (%)	-21.3	-6.6	-32.1	29.0	35.9

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터

상장일: 20150807

Analyst 김영진

- 2 -

finlit@finlit.co.kr

성장동력과 실적 전망

SoCamm, MSAP의
가격(P), Mix 개선 뒤
2028년 신규
물량(Q)가 더해진다

SoCamm-MSAP의 P-Mix 개선 뒤 2028년 신규 Q가 더해진다.

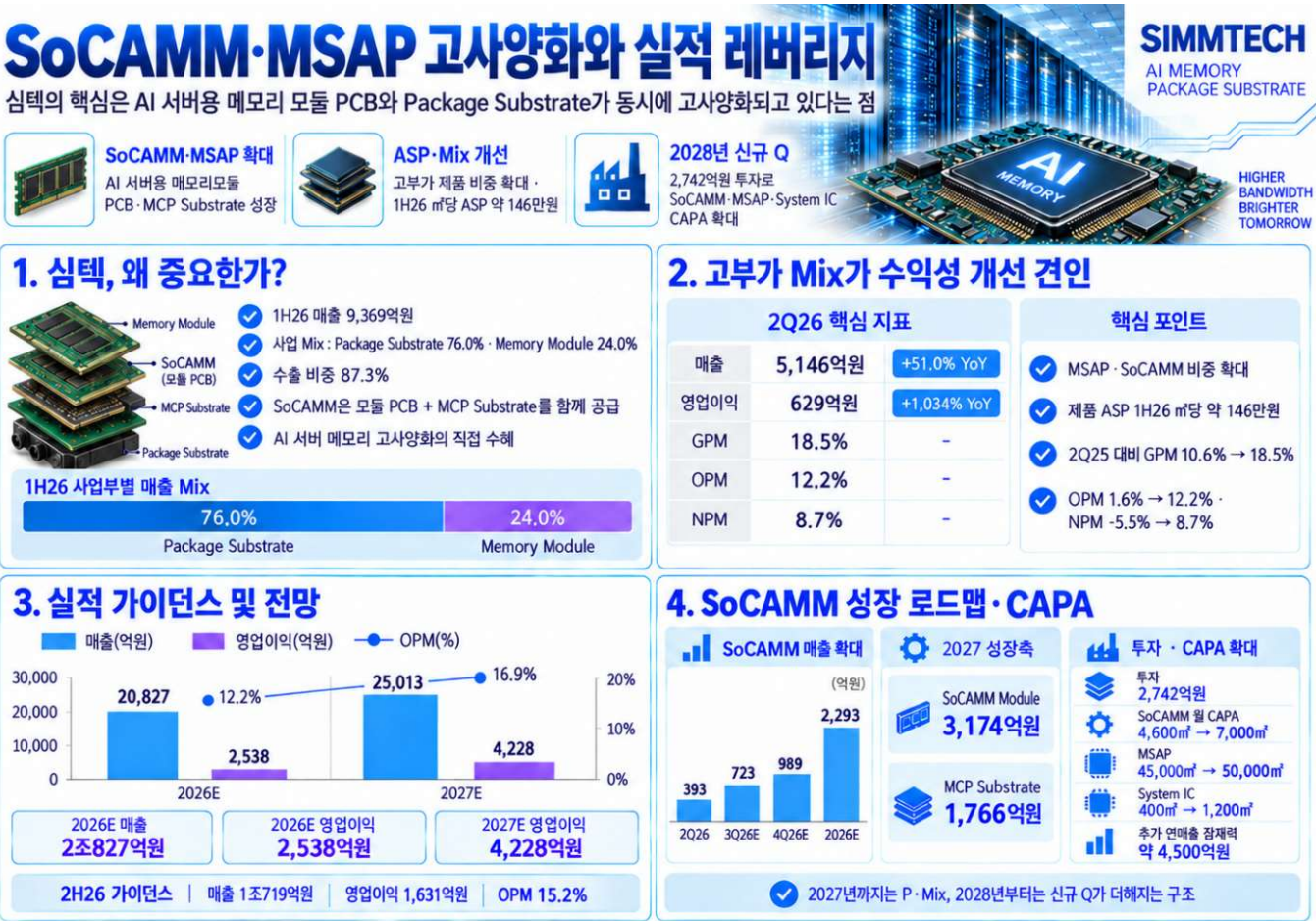
심텍의 투자논리는 메모리 업황 회복보다 AI 서버가 요구하는 메모리모듈 PCB와 Package Substrate가 동시에 고사양화된다는 데 있다. 1H26 매출 9,369억원 중 Package Substrate가 76.0%, Memory Module이 24.0%이며 수출 비중은 87.3%다. SoCamm은 모듈 PCB와 MCP Substrate를 함께 공급해 AI 서버 메모리의 두 기판 레이어를 함께 가져가는 구조다.

회사 2H26 가이드스는 매출 1조 719억원, 영업이익 1,631억원으로 OPM 15.2%이다. 이를 1H실제와 합산하면 2026년 매출 약 2조 89억원, 영업이익 약 2,397억원, OPM 11.9%가 된다. 그리고 2027년은 매출 2조 5,013억원, 영업이익 4,228억원, OPM 16.9%로 상승할 전망이다.

성장의 중심은 SoCamm으로 매출은 2Q26 393억원에서 3Q 723억원, 4Q 989억원으로 확대될 전망이다. 2026년 연간 2,293억원으로 성장할 전망이다. 또한 2027년 SoCamm 모듈 3,174억원과 MCP Substrate 1,766억원 매출을 기록할 전망이다. 향후 PCB 기판 세대가 16층·5 Build-up에서 20층·7 Build-up으로 진화해 공정가치도 더욱 높아진다.

2027년까지는 기존 CAPA의 가동률 상승과 P-Mix가 성장을 만들고 2028년부터 신규 Q가 더해진다. 2,742억원 투자로 SoCamm 월 CAPA는 4,600㎡에서 7,000㎡, MSAP은 45,000㎡에서 50,000㎡, System IC는 400㎡에서 1,200㎡로 확대된다. 설비가 가동되면 연간 매출은 약 4,500억원 추가될 수 있다.

SoCamm, MSAP의 가격(P), Product Mix 개선 뒤 2028년 신규 물량(Q)가 더해지며 성장



자료: 심텍, (주)핀릿 리서치센터 ChatGPT 5.6 SOL로 재구성

성장의 질과 지속가능성

높은 시장지위 뒤
현금전환·자금조달·수율
이 성장의 질을
결정한다.

성장의 질은 제품 Mix 에서 확인된다. 1H26 Package Substrate 비중은 76.0%이며 MSAP 에는 FC-CSP, MCP, GDDR, SiP 등 고부가 제품이 포함된다. 2Q26 MSAP 매출은 3,072 억원으로 YoY 56% 증가했고 HDI 도 1,278 억원으로 39% 늘었다. 이러한 결과 SoCAMP, System IC, GDDR7 이 범용 Tenting 비중을 낮추면서 전사 이익률을 끌어올린다.

수주와 가동률도 우호적이다. 6 월 말 수주잔고는 3 억 9,236 만달러로 높고 전사 평균 가동률은 공식 생산량 기준 80.4%다. 제품별로는 2Q26 모듈 PCB 가 90% 초중반, Substrate 가 70% 중후반이다. SoCAMP 은 4Q26 이후 사실상 풀가동이 예상돼 2028 년 증설의 필요성이 이미 확인되고 있다.

재무도 점검이 필요하다. 6 월 말 매출채권 및 기타채권은 4,968 억원으로 전년 말 대비 18.3%, 재고는 2,901 억원으로 21.0% 증가했다. 반면 영업활동현금흐름은 상반기 -473 억원으로 순이익 594 억원과 괴리가 크다. 또한 부채비율은 183.1%, 순차입금비율은 97.4%로 증설기에 현금전환율과 자금조달 방식을 점검할 필요가 있다.

지분구조에서는 제 7 회 신증자본증권의 전환 오버행을 봐야 한다. 기존 4 회 CB 와 5 회 BW 는 전액 전환됐지만 제 7 회 CB 는 9 월 4 일 추가 전환청구 이후에도 129 만 8,942 주의 잠재 전환주식이 남는다. 전환가액은 21,556 원으로 고정돼 있어 현재 주가와 괴리가 크다. 2,742 억원 투자 재원은 유상증자를 제외한 내부자금과 외부조달로 계획돼 추가 메자닌 가능성도 점검해야 한다.

동사의 기술과 시장지위는 강한 편이다. 메모리모듈 PCB 와 BOC 는 수년간 약 30%의 글로벌 점유율을 유지했고 GDDR 기판은 세계 1 위로 세계일류상품에 선정됐다. R&D 인력은 122 명, 1H26 연구개발비는 292 억원으로 매출의 3.12%, 등록특허는 149 건이다. SoCAMP 모듈과 MCP Substrate 를 함께 공급하는 구조에 2028 년 신규 CAPA 가 더해지지만 고객 집중과 수율·차입 부담은 함께 병행 점검해야 한다.

높은 시장지위 뒤 현금전환·자금조달 및 생산 수율이 향후 성장의 질을 결정

심텍의 핵심은 SoCAMP·MSAP 고사양화 이후, 현금전환율·증설 자원·수율 안정이 성장의 질을 좌우한다는 점

제품 Mix 개선
Package Substrate 76.0%
Memory Module 24.0%

수주·가동률
수주잔고 3.92억달러
전사 가동률 80.4%

현금전환 점검
1H26 영업현금흐름
-473억원

증설·수율
2028년 신규 CAPA
SoCAMP 풀가동 기대

CONNECTING A SMARTER TOMORROW

1. 왜 중요한가? 고부가 제품 중심의 Mix 전환이 심텍의 새로운 성장 동력

SoCAMP (고사양 메모리 모듈)

MSAP (고다층·고성능 기판)

Package Substrate (시스템 반도체 패키지)

- 1H26 매출 Mix: Package Substrate 76.0%, Memory Module 24.0%
- 2Q26 MSAP 매출 3,072억원, YoY +56%
- 2Q26 HDI 매출 1,278억원, YoY +39%
- SoCAMP·System IC·GDDR7 확대로 범용 Tenting 비중 축소
- 고부가 제품 Mix가 전사 이익률 개선 견인

1H26 사업부별 매출 Mix

76.0% Package Substrate

24.0% Memory Module

SoCAMP MSAP GDDR7

2. 수주·가동률·현금전환 점검 높은 수주와 가동률 속 현금전환율 개선이 관건

수주·가동률

6월말 수주잔고	3억9,236만달러
전사 평균 가동률	80.4%
모듈 PCB	90% 초중반
Substrate	70% 중후반
SoCAMP은 4Q26 이후 사실상 풀가동 예상	

Working Capital

매출채권·기타채권	4,968억원 (+18.3%)
재고	2,901억원 (+21.0%)
1H26 영업현금흐름	-473억원
1H26 순이익	594억원

핵심 해석

- 성장성은 높지만 현금전환율 확인 필요
- 증설기에는 이척보다 현금흐름의 질이 중요

3. 재무구조·자금조달 체크 안정적인 성장 지속을 위한 재무 건전성 관리

재무구조

부채비율	183.1%
순차입금비율	97.4%
현금흐름보다 자금조달 방식이 중요	
2,742억원 투자 계획	
내부자금 + 외부조달 중심	

증설 국면에서는 수율 안정 + 자금조달 + 희석 관리가 기업가치의 핵심

오버행·투자 자원

- 제7회 CB 잠재 전환주식 129만8,942주
- 전환가액 21,556원
- 기존 4회 CB·5회 BW는 전액 전환 완료
- 추가 메자닌 가능성 점검 필요

4. 기술력·시장지위·체크포인트 차별화된 기술력으로 AI 시대의 핵심 파트너

시장지위

메모리모듈 PCB·BOC 글로벌 점유율 약 30%

GDDR 기판 세계 1위

1위

R&D 역량

R&D 인력	122명
1H26 연구개발비	292억원
매출 대비	3.12%
등록특허	149건

핵심 체크포인트

- 2028년 신규 CAPA 집행
- SoCAMP 수율 안정
- 현금전환율 개선
- 차입 부담 관리
- 고객 집중도 점검

리스크

- 현금전환 지연
- 증설 부담
- 수율 변동
- 메자닌/희석 가능성

자료: 심텍, (주)핀릿 리서치센터 ChatGPT 5.6 SOL 로 재구성

Analyst 김영진 - 4 - finlit@finlit.co.kr

[투자의견 (변동) 내역]

일 시	2026. 09. 07				
투자의견	Not rated				
목표가격	-	-			

[투자의견 (변동) 내역]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간+15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15% ~ +15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 또한 목표주가를 산정하지 않을 시에는 투자의견을 "Not Rated"로 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다



Analyst 김 영 진

現 독립리서치 핀릿 대표 & 연구위원

금융투자분석사, 투자자산운용사

헤지펀드 운용전문인력

부동산투자 자산운용사

매경, 한경 등 주요 언론사 Best Analyst 출신

미래에셋자산운용 리서치/자산배분 본부장

하이자산운용 헤지펀드 운용실장

KB 투자증권 리서치센터장 대행

NH 투자증권 / LG 투자증권 / 한화투자증권

리서치센터 연구위원 등 역임

Compliance Notice

- 이 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 이 자료 작성자 김영진은 자료 제공일 현재 이 자료에 언급된 해당 기업의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 이 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 이 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 이 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.

고지사항

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 또한 이 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.