

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (신규)

목표주가 32,000원

현재가 (6/27) 23,250원

KOSDAQ (6/27)	781.56pt
시가총액	741십억원
발행주식수	31,854천주
액면가	500원
52주 최고가	36,100원
최저가	9,950원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	5.3%
배당수익률 (2025F)	0.4%

주주구성
심택홀딩스 외 8 인 33.27%

	1M	6M	12M
주가상승			
상대기준	16%	78%	-29%
절대기준	25%	109%	-34%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	-	-
목표주가	32,000	-	-
EPS(25)	-392	-	-
EPS(26)	2,155	-	-

심택 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

심택 (222800)

GDDR 6,7 그리고 비메모리

고난 끝, 정상화 시작

동사의 2Q25 예상 실적을 매출액 3,168억 원(+1.7%, YoY), 영업이익 19억 원(-47.3%, YoY)으로 예상한다. 올해 동사의 실적 추이는 뚜렷한 상저하고의 모습을 나타낼 것으로 기대된다. 하반기 실적 성장의 주된 원인은 GDDR(Graphics Double Data Rate)6, 7과 비메모리 반도체의 매출 증가가 주요할 것으로 보인다. 2022년 호실적 이후 지난 2년간 아쉬운 모습을 나타냈지만 2025년을 기점으로 실적 부진을 마무리 짓고 하반기부터 실적 성장에 대한 기대감이 반영될 것으로 예상된다.

두개의 성장동력

동사를 주목하고 있는 이유는 크게 두 가지다. 첫째, AI 반도체 보급 확대와 신규에 플리케이션 보급 확대로 GDDR6, 7 매출 증가가 확실시되기 때문이다. GDDR 분야에서 동사는 국내 최고 수준의 시장 지배력과 전문성을 보유하고 있어 관련 산업 성장에 따른 직접적 낙수 효과가 이어질 것으로 판단한다.

둘째는 비메모리 사업의 확장이다. 국내 반도체 소부장 기업들은 환경적 요인으로 메모리 사업부 편중이 심한 편이다. 하지만 동사는 지속적으로 비메모리 패키징(FC-CSP, SiP) 사업을 고도화하며 고객사 다변화에 힘써 왔다. 그 결과, 수익성 높은 신규 고객사가 최근 지속적으로 확보되고 있어, 향후 비메모리 비중 확대를 통해 실적 안정성과 수익성이 개선될 것으로 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 32,000원

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 32,000원을 제시한다. 목표주가는 12MF BPS 14,569원에 지난 5년 평균 PBR 2.2배를 적용한 수치로 상승 여력은 37.6%다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,042	1,231	1,309	1,431	1,558
영업이익	-88	-47	15	92	115
세전이익	-145	-25	-17	78	110
지배주주순이익	-115	-30	-12	69	92
EPS(원)	-3,606	-953	-392	2,155	2,899
증가율(%)	-146.7	-73.6	-58.9	-650.2	34.5
영업이익률(%)	-8.4	-3.8	1.1	6.4	7.4
순이익률(%)	-11.0	-2.5	-0.9	4.8	6.0
ROE(%)	-21.3	-6.6	-2.8	14.8	17.1
PER	-10.7	-11.6	-59.4	10.8	8.0
PBR	2.6	0.8	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	-191.1	18.2	11.9	6.6	5.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

실적 성장을 이끌 GDDR6 and 7

GDDR (Graphics Double Data Rate)

GDDR 메인 기판
공급자로 실적 성장
나타나고 있는 것으로
판단

GDDR은 그래픽 카드와 같은 고속 그래픽 처리 장치에 주로 사용되는 전용 메모리 반도체다. DRAM 기반으로 작동하며, GPU의 연산 처리 속도를 높이기 위해 특화된 구조와 빠른 데이터 전송 속도를 갖추고 있다.

GDDR은 SDRAM의 일종으로 데이터 전송 속도가 향상된 형태로, 그래픽 처리 속도 및 효율성을 크게 높여주는 역할을 해 최근 중요성이 높아지고 있는 것으로 판단된다.

초기 GDDR은 DDR SDRAM 기술에서 파생되었으나, 그래픽 처리의 특수성에 맞게 전력 효율, 고속 데이터 전송 능력을 높이고 데이터 버스 인터페이스를 최적화 하였다. 이러한 특성으로 인해 GDDR은 비디오 게임, 가상현실, 고성능 컴퓨팅, 인공지능 등 분야에서 폭넓게 활용되기 시작했다. 최근 메모리 반도체 시장 내 최고 아이템은 HBM 시리즈가 확실하지만 GDDR 또한 AI 산업 성장에 따라 낙수 효과가 나타나고 있으며 동사는 국내 GDDR 메인 기판 공급자로 수혜가 나타나고 있는 것으로 분석된다.

표 1. GDDR VS DDR 비교

	GDDR	DDR
용도	GPU, 그래픽 카드 전용	CPU 메인 메모리
데이터 전송률	매우 높음 (16 ~ 24Gbps 이상)	중간급 (1.6 ~ 3.2Gbps)
클럭 속도	1,000 ~ 2,000 MHz 이상	400 ~ 800 MHz
인터페이스	단일 칩당 32 ~ 64 비트 I/O	단일 칩당 8 ~ 16 비트 I/O
소비전력	워크로드에 따라 가변적, 고성능에 최적화	일정 수준 유지, 전력 효율 위주
레이턴시	낮음 (그래픽 처리에 최적화)	더 낮음 (일반 메모리 접근에 최적화)
강점	그래픽 연산에 최적화된 고대역폭 메모리로 대용량 연속 데이터 스트림 처리에 강점이 있음	범용 시스템 메모리로, 낮은 지연(latency)과 안정성을 중시하며, 다양한 애플리케이션에서 폭넓게 사용됨

자료: IBK투자증권

GDDR6 의 특징

GDDR6는 기존 GDDR5 대비 두 배 이상의 대역폭과 더 나은 전력 효율성을 제공한다. 데이터 전송 속도는 최대 16Gbps 이상이며, 메모리 인터페이스 폭 또한 유연하게 조정할 수 있어 성능 향상 및 시스템 설계에 이점을 제공한다.

GDDR6가 시장에서 주목 받는 이유는 AI와 데이터 센터 수요가 증가함에 따라 AI 연산 및 데이터 분석 처리를 위한 GPU 활용이 증가하면서 데이터센터용 고성능 GPU 수요가 증가했기 때문이다. GDDR6는 전력 효율성이 높고 고속 데이터 처리를 요구하는 AI 및 데이터 센터 분야에 적합한 기술로 이식되고 있다.

GDDR6 VS HBM

최근 GPU 및 고성능 컴퓨팅(HPC) 분야에서 주목받는 두 가지 주요 메모리 기술은 GDDR6와 HBM이다.

GDDR6는 상대적으로 제조 비용이 낮고 구현이 쉬워 비용 효율적인 솔루션을 제공하고 있어 보편적 AI 및 시장 확대에 따른 수혜가 나타날 것으로 기대된다. 또한 기존 PCB 설계를 활용할 수 있어 HBM보다 쉽게 채택하고 확장할 수 있는 이점을 보유하고 있다. 하지만 초고성능 동작 시 HBM 대비 상대적으로 높은 전력을 소비하게 되며 물리적 한계로 인해 매우 높은 대역폭 요구를 가진 초고성능 시스템에는 부족할 수 있는 단점도 존재하기 때문에 HBM과 상호 보완적으로 사용될 가능성이 높을 것으로 판단된다.

GDDR6와 HBM은 각각의 특성과 장단점으로 인해 서로 다른 응용 분야에서 활용되고 있지만 두 솔루션의 영역이 점차 중첩되며 성능과 비용 효율이라는 각각의 강점을 합쳐 활용하는 전략이 나올 것으로 기대된다.

동사는 GDDR 분야에서 높은 시장 지배력과 전문성을 보유하고 있어 관련 수혜가 확실히 나타날 것으로 예상되어 투자자들의 관심이 필요한 시점인 것으로 보인다.

표 2. GDDR VS HBM

항목	GDDR (Graphics DDR)	HBM (High Bandwidth Memory)
주요 목적	그래픽 카드 · GPU용 고대역폭 메모리	고성능 컴퓨팅 · AI 가속기용 초고대역폭 메모리
아키텍처	단일 다이(on-die) + 보드 레벨 연결	3D 스택(다중 다이) + TSV(칩 간 버티컬 인터커넥트)
패키지 통합 방식	BGA 납땜	2.5D 인터포저(on-silicon interposer)
I/O 폭(width)	32-64비트 per 칩	1,024-2,048비트 per 스택
데이터 전송률 (per pin)	12-24 Gbps	1-2 Gbps
레이턴시	중간 수준 (보드 레벨 Trace 포함)	매우 낮음 (TSV + 인터포저 내 초단거리 연결)
용량	8-16 Gb per 칩	4-16 GB per 스택
스택 높이	단일 다이	4-8 다이 스택
폼 팩터	표준 BGA	인터포저 실장
비용	저렴	고가

자료: IBK투자증권

GDDR7

GDDR7은 GDDR6의 다음 모델로 GDDR6 대비 두 배 이상 빠른 최대 32Gbps 이상의 데이터 전송 속도를 목표로 하고 있다. GDDR7은 6 대비 더욱 개선된 전력 관리 기술을 탑재하고 있어 성능 향상과 동시에 전력 효율성을 높여 데이터 센터와 같이 대규모로 GPU를 운용하는 환경에서 사용량이 증가할 가능성이 높다. 아직 시장은 GDDR6가 메인 시장이 이지만 GDDR7이 차기 성장 모델이기 때문에 매출 성장 속도를 지속 체크할 필요성이 대두되고 있다.

비메모리 반도체 확장으로 실적 향상 기대

Sip (System in Package), FC-CSP (Flip Chip -Chip Scale Package)

장기적으로 동사는 사업 구조 재편을 준비하고 있다. 과거 대비 비메모리향 실적을 확대함으로써 실적의 안정성과 고부가가치 제품 대응력을 높여 수익성을 높이기 위함이다.

국내 반도체 소부장 기업들의 스페셜티는 단연 메모리 반도체 일수 밖에 없다. 하지만 더 이상 국내 IDM 업체만 보고 사업을 운영하기에는 글로벌 경쟁이 심화되고 있어 국내 반도체 소부장 기업들은 과거와 달리 글로벌향 고객사 다변화와 사업영역 확대를 진행하고 있다. 동사는 가장 대표적인 성공 케이스로 분류되고 있으며 비메모리향 실적 향상과 어플리케이션 확대가 점진적으로 나타나고 있다.

SSD 모듈 컨트롤러 칩, 웨어러블 기기에 탑재되는 SiP, 고부가가치 FC-CSP를 통해 비메모리향 사업 영역 확대가 확인되고 있으며 이러한 변화는 앞으로 동사의 실적 안정성을 책임질 것으로 판단된다.

표 3. SiP, FC-CSP 특징

항목	SiP	FC-CSP
통합 범위	여러 다이(SoC, 메모리, 전원 IC 등)	단일 칩 (범프를 통한 인터커넥트)
패키지 크기	칩 합산 크기 이상 (다층 적층 구조)	칩 크기와 거의 동일
인터커넥트	와이어 본딩 · 플립칩 · 마이크로범프 혼합	플립칩 솔더 범프
열 관리	어려움 (핫스팟 관리 필요)	우수 (직접 기판 접촉)
I/O 밀도	중간 (모듈별 설계에 따라 다름)	매우 높음 (칩 전면 범프 배치)
주요 장점	기능 통합 · 개발 유연성 · 소형화	저항 · 인덕턴스 감소 · 고속 신호 · 방열 우수
주요 단점	복잡한 패키지 설계 · 테스트 이슈	어셈블리 난이도 · 보드 설계 복잡도
응용 분야	IoT, 웨어러블, 자동차 모듈	모바일 AP, 메모리, 통신 칩

자료: IBK투자증권

금융비용 감소로 수익성 부각될 하반기

최근 동사는 자본 시장을 통해 500억원을 조달해 채무 상환을 진행했다.

부채비율이 250% 수준에 도달해 이자 부담이 가중되자 이를 해결하기 위함이었고 매출 채권 유동화 전략을 통해 운영자금도 확보하고 있는 것으로 보인다. 전환 사채 발행과 매출채권 유동화로 올해 상반기까지는 금융비용에 대한 부담과 이익 부분에서의 불리함이 발생될 수 있으나 하반기에는 매출 채권 유동화 규모가 감소하고 부채비율이 낮아짐에 따라 실적 개선세가 더 부각될 가능성이 높은 것으로 판단된다.

표 4. 사업부별 실적 추정치

(단위: 십억원, %)

	2024				2025				2024	2025	2026
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	A	E	E
매출액	294	312	325	301	304	317	338	350	1,231	1,309	1,431
모듈PCB	73	75	82	81	85	90	96	98	310	369	403
PC	17	14	14	16	16	16	16	18	60	66	70
서버	40	46	55	46	48	52	57	54	187	212	232
SSD	15	15	13	18	21	22	22	25	61	90	100
기타	0	0	0	2	0	0	0	1	2	1	1
패키지	220	231	234	220	215	222	235	250	905	923	1,018
MCP	140	143	136	115	111	116	123	132	534	482	530
FC-CSP	29	33	31	31	33	33	34	36	124	136	150
SiP	7	11	14	11	6	6	7	7	43	27	29
BOC	16	15	25	43	38	39	41	44	99	163	177
GDDR6/7	27	28	27	19	26	27	29	31	102	113	130
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	3	2	3
Burn-in Board	1	6	9	1	3	5	7	2	17	17	10
매출원가	284	284	304	308	293	291	303	303	1,179	1,190	1,222
판매비	25	24	20	30	27	23	25	28	99	103	117
영업이익	-15	4	1	-36	-16	2	11	19	-47	15	92
영업이익률	-5.1%	1.2%	0.2%	-12.0%	-5.4%	0.6%	3.2%	5.4%	-3.8%	1.1%	6.4%
순이익	-15	-16	21	-21	-36	1	8	15	-31	-12	69
순이익률	-5.2%	-5.1%	6.6%	-7.1%	-11.8%	0.2%	2.3%	4.4%	-2.5%	-0.9%	4.8%

자료: IBK투자증권

Valuation

투자의견 매수, TP 32,000원

표 5. 심텍 목표주가 산출

구분	내용	비고
12M Forward BPS	14,569원	12M Forward BPS 적용
Target PBR	2.2배	과거 5개년 평균 PBR 적용
적중주가	32,052원	12M Forward BPS X Target PBR
목표주가	32,000원	
현재주가	23,250원	(2025.06.27 종가 기준)
상승여력	37.60%	

자료: IBK투자증권

심텍 (222800)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,042	1,231	1,309	1,431	1,558
증가율(%)	-38.6	18.2	6.3	9.3	8.9
매출원가	1,013	1,179	1,190	1,222	1,320
매출총이익	28	52	118	209	238
매출총이익률 (%)	2.7	4.2	9.0	14.6	15.3
판매비	117	99	103	117	124
판매비율(%)	11.2	8.0	7.9	8.2	8.0
영업이익	-88	-47	15	92	115
증가율(%)	-125.0	-46.7	-132.6	498.6	25.0
영업이익률(%)	-8.4	-3.8	1.1	6.4	7.4
순금융손익	-9	36	-34	-16	-11
이자손익	-8	-2	-19	-16	-7
기타	-1	38	-15	0	-4
기타영업외손익	-47	-14	2	2	6
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-145	-25	-17	78	110
법인세	-30	6	-5	9	16
법인세율	20.7	-24.0	29.4	11.5	14.5
계속사업이익	-115	-31	-12	69	93
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-115	-31	-12	69	93
증가율(%)	-146.8	-73.0	-60.5	-666.9	34.5
당기순이익률 (%)	-11.0	-2.5	-0.9	4.8	6.0
지배주주당기순이익	-115	-30	-12	69	92
기타포괄이익	-11	14	0	0	0
총포괄이익	-126	-17	-13	69	93
EBITDA	-7	39	97	167	185
증가율(%)	-101.7	-620.3	149.5	71.9	11.2
EBITDA마진율(%)	-0.7	3.2	7.4	11.7	11.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-3,606	-953	-392	2,155	2,899
BPS	14,713	14,040	13,541	15,597	18,396
DPS	160	100	100	100	100
밸류에이션(배)					
PER	-10.7	-11.6	-59.4	10.8	8.0
PBR	2.6	0.8	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	-191.1	18.2	11.9	6.6	5.5
성장성지표(%)					
매출증가율	-38.6	18.2	6.3	9.3	8.9
EPS증가율	-146.7	-73.6	-58.9	-650.2	34.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.4	0.9	0.4	0.4	0.4
ROE	-21.3	-6.6	-2.8	14.8	17.1
ROA	-9.4	-2.4	-0.8	4.0	4.9
ROIC	-22.9	-5.2	-1.9	10.8	14.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	150.0	221.8	281.0	263.7	240.9
순차입금 비율(%)	42.3	79.2	96.1	70.7	46.2
이자보상배율(배)	-8.1	-1.8	0.4	2.0	2.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.7	9.7	6.8	6.1	6.0
재고자산회전율	7.3	8.3	7.6	7.2	7.2
총자산회전율	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	280	510	685	836	1,011
현금및현금성자산	10	128	181	286	412
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	93	160	226	247	269
재고자산	142	154	190	208	227
비유동자산	896	934	964	979	999
유형자산	625	630	617	602	591
무형자산	26	29	29	29	28
투자자산	35	36	42	46	50
자산총계	1,176	1,443	1,649	1,815	2,009
유동부채	488	780	988	1,075	1,166
매입채무및기타채무	123	93	111	122	132
단기차입금	71	362	452	495	539
유동성장기부채	55	27	50	50	50
비유동부채	217	215	228	241	254
사채	0	0	29	29	29
장기차입금	81	90	59	59	59
부채총계	706	995	1,216	1,316	1,420
지배주주지분	469	447	431	497	586
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	110	110	110	110	110
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	4	21	21	21	21
이익잉여금	338	299	283	348	438
비지배주주지분	2	1	1	2	3
자본총계	470	448	433	499	589
비이자부채	495	512	619	676	736
총차입금	211	483	597	640	684
순차입금	199	355	416	353	272

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-93	-161	3	124	144
당기순이익	-115	-31	-12	69	93
비현금성 비용 및 수익	160	100	111	89	76
유형자산감가상각비	80	85	81	75	71
무형자산상각비	1	1	0	0	0
운전자본변동	-62	-211	-72	-18	-19
매출채권등의 감소	7	-49	-61	-21	-22
재고자산의 감소	-25	-22	-34	-18	-18
매입채무등의 증가	38	-37	16	10	11
기타 영업현금흐름	-76	-19	-24	-16	-6
투자활동 현금흐름	-90	-97	-117	-96	-98
유형자산의 증가(CAPEX)	-139	-103	-64	-60	-60
유형자산의 감소	4	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	0	-10	-4	-4
기타	47	3	-43	-32	-34
재무활동 현금흐름	74	376	166	77	80
차입금의 증가(감소)	100	36	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-26	340	166	77	80
기타 및 조정	-1	0	2	0	0
현금의 증가	-110	118	54	105	126
기초현금	120	10	128	181	286
기말현금	10	128	181	286	412

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

