

팜트론 168360

실적 성장과 밸류에이션 매력 부각

SMT 검사장비에서 반도체 검사장비로 고객사 확장 지속

팜트론은 머신비전 기술 기반 외관 검사장비 업체로 2002년 설립하여 2022년 코스닥 상장했다. 동사 장비는 크게 1) SMT, 2) 반도체, 3) 2차전지 향으로 공급 중이다. 2023년 기준 SMT향 장비 매출이 전체 75% 수준을 차지하고 있으며 반도체 검사장비는 국내 OSAT 업체향 납품을 시작으로 글로벌 OSAT, IDM 업체까지 고객사 확장을 시도 중이다. 마진율이 높은 반도체 검사장비향 매출 증가에 힘입어 2024년~2025년 가파른 이익 개선을 기대한다.

반도체 후공정 검사장비 국산화에 따른 수혜 기대

고성능 DRAM 수율 향상을 위한 검사 및 계측에 대한 중요성이 더욱 부각되고 있으며 최근 검사장비 공급망 다각화를 위해 IDM 및 OSAT 업체들의 국산화 니즈가 증가하는 것으로 파악한다. (2024.03.06 'HBM 수율 향상을 위한 검사장비 적용 확대에 주목' 참고)

기존 동사 반도체 장비 매출의 대부분은 글로벌 OSAT 업체향으로 납품하는 와이어 본딩 검사장비(ZEUS)에서 발생하였다. Advanced Packaging 투자 확대가 지속되며 관련 장비 매출은 지속 증가할 것으로 전망한다. 신규로 웨이퍼 절단면 검사 장비와 패키징 검사장비를 기존 고객사 및 IDM 업체향으로 쉘 테스트를 진행 중이며 웨이퍼 표면 검사 장비에 대해 연말 중 쉘 승인 완료와 2025년 수주를 기대한다. 신규 장비는 기존 장비 대비 단가가 두 배 이상 높아 매출 발생 시 전사 마진율 개선에 기여할 전망이다.

2025년 영업이익 186억원(OPM 15%) 전망

2024년 매출액 916억원(+24% YoY), 영업이익 111억원(+37% YoY, OPM 12%)을 전망하며 2025년 매출액 1,264억원(+38% YoY), 영업이익 186억원(+67% YoY, OPM 15%)으로 전망한다. 기존 SMT 검사장비 관련 매출이 Cash-Cow 역할을 하는 와중 2025년 반도체 검사장비 매출은 364억원 수준 발생하며 매출비중 29%까지 상승할 것으로 추정한다. 25F P/E는 14.8배로 검사장비 업종 내 밸류에이션 매력도 부각된다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	58	61	74	92	126
영업이익	4	6	8	11	19
영업이익률(%)	7.0	10.4	11.0	12.1	14.7
세전이익	4	6	8	11	18
지배주주지분순이익	5	5	7	10	17
EPS(원)	236	247	338	470	788
증감률(%)	1,671.8	4.5	37.2	39.0	67.6
ROE(%)	51.0	28.0	24.3	26.1	32.5
PER(배)	n/a	11.3	34.5	24.8	14.8
PBR(배)	n/a	1.1	3.7	2.9	2.1
EV/EBITDA(배)	1.8	8.8	25.9	18.9	11.2

자료: 팜트론, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

이수림 반도체
02-709-2661
surim.lee@ds-sec.co.kr

2024.03.14

N/R

목표주가 -
현재주가(03/13) 11,660원
상승여력 -

Stock Data

KOSDAQ	889.9pt
시가총액(보통주)	248십억원
발행주식수	21,288천주
액면가	500원
자본금	5십억원
60일 평균거래량	581천주
60일 평균거래대금	6,421백만원
외국인 지분율	1.1%
52주 최고가	26,700원
52주 최저가	7,950원
주요주주	
대인(위 6인)	44.6%
이학준(위 1인)	0.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	28.7	23.4
3M	44.8	37.4
6M	-6.0	-6.8

주가차트

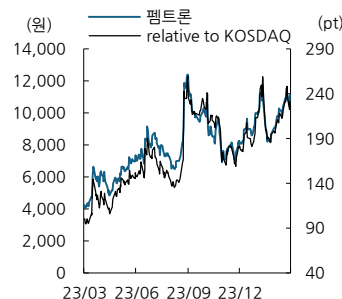
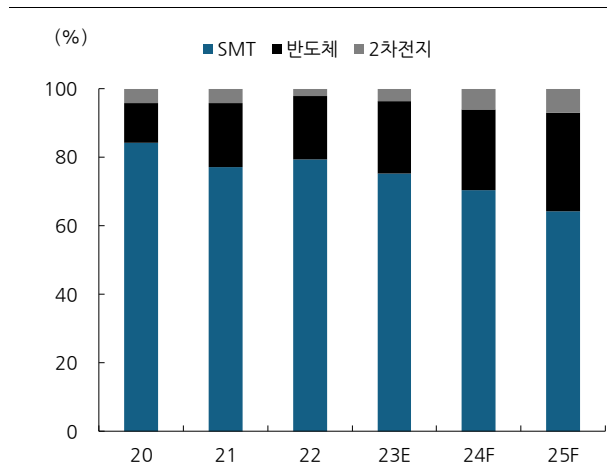


표1 팜트론 사업부별 실적 추이 및 전망

(억원)	2020	2021	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	435	579	612	737	916	1,264
YoY	-2	33	6	20	24	38
SMT	366	446	486	555	645	811
반도체	51	109	113	155	215	364
2 차전자	18	24	13	27	56	89
영업이익	4	41	64	81	111	186
YoY	-81	925	56	27	37	67
영업이익률(%)	1	7	10	11	12	15
매출비중(%)						
SMT	84	77	79	75	70	64
반도체	12	19	18	21	23	29
2 차전자	4	4	2	4	6	7
당기순이익	3	45	52	71	98	167
YoY	-86	1,400	16	37	38	70

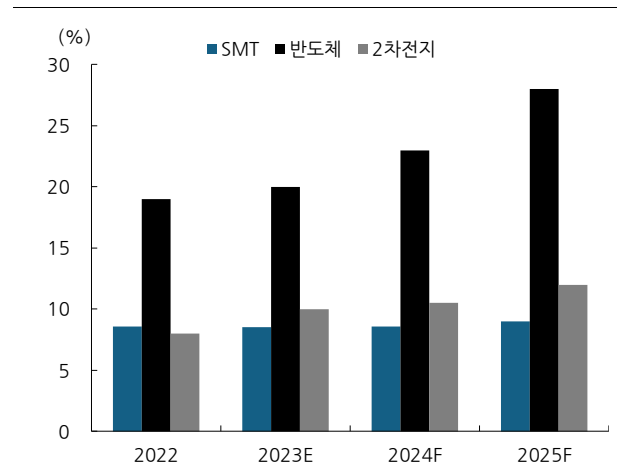
자료: 팜트론, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 팜트론 제품별 매출비중 추이 및 전망



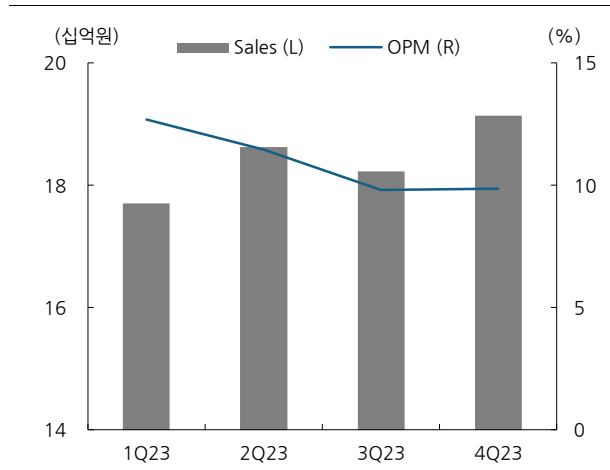
자료: 팜트론, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 팜트론 사업부별 마진율 추정



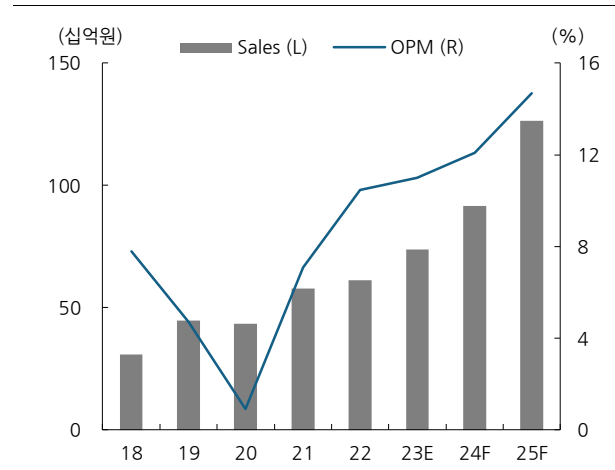
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 팜트론 분기별 실적 추이



자료: 팜트론, DS투자증권 리서치센터

그림4 팜트론 연간 실적 추이 및 전망



자료: 팜트론, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 반도체 후공정 검사장비 업체 Peer Valuation (고영, 인텍플러스, 테크윙, 유니테스트)

	고영	인텍플러스	테크윙	유니테스트	Average
2021	177.6	44.3	13.6	377.8	153.3
2022	22.1	7.7	12.0	-37.1	1.2
2023	28.9	23.6	13.3	-53.2	3.1
2024F	31.9	35.9	20.2	-	29.3
2025F	26.7	19.6	11.6	-	19.3

자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

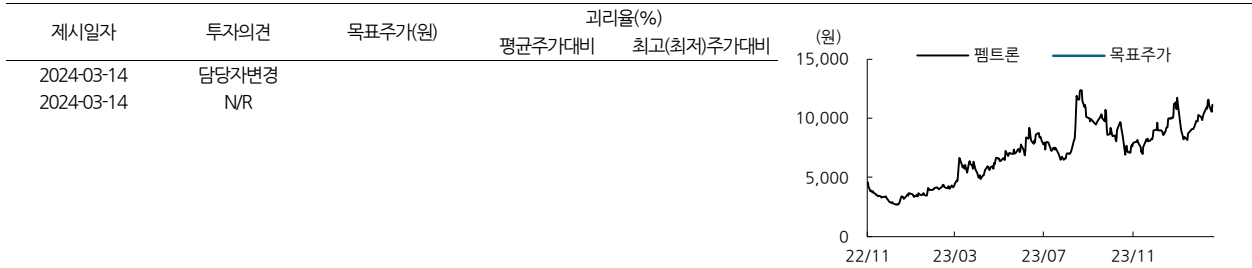
[펄트론 168360]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2021	2022	2023P	2024F	2025F		2021	2022	2023P	2024F	2025F
유동자산	30	43	53	72	100	매출액	58	61	74	92	126
현금 및 현금성자산	5	4	11	23	36	매출원가	30	30	36	44	59
매출채권 및 기타채권	8	10	11	13	18	매출총이익	28	31	38	48	67
재고자산	15	17	19	24	33	판매비 및 관리비	24	25	30	37	48
기타	3	12	12	12	12	영업이익	4	6	8	11	19
비유동자산	26	29	24	23	25	(EBITDA)	6	8	9	12	20
관계기업투자등	0	0	0	0	1	금융손익	0	0	-1	-1	-1
유형자산	19	25	18	17	16	이자비용	0	1	1	1	1
무형자산	1	1	1	1	1	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	57	73	77	96	125	기타영업외손익	0	0	1	1	1
유동부채	33	40	37	46	59	세전계속사업이익	4	6	8	11	18
매입채무 및 기타채무	14	17	20	28	39	계속사업법인세비용	-1	1	1	1	2
단기금융부채	7	13	7	8	10	계속사업이익	4	5	7	10	17
기타유동부채	12	10	10	10	10	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	13	6	6	6	6	당기순이익	4	5	7	10	17
장기금융부채	9	4	4	4	4	지배주주	5	5	7	10	17
기타비유동부채	3	3	3	2	2	총포괄이익	5	6	7	10	17
부채총계	45	47	44	52	64	매출총이익률 (%)	47.7	51.4	51.4	52.2	53.0
지배주주지분	11	26	33	43	60	영업이익률 (%)	7.0	10.4	11.0	12.1	14.7
자본금	5	5	5	5	5	EBITDA마진률 (%)	10.1	12.6	12.8	13.4	15.6
자본잉여금	2	10	10	10	10	당기순이익률 (%)	7.8	8.6	9.8	10.9	13.2
이익잉여금	4	10	17	27	44	ROA (%)	9.7	8.1	9.6	11.6	15.2
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	51.0	28.0	24.3	26.1	32.5
자본총계	12	26	33	43	60	ROIC (%)	19.0	20.4	23.2	35.2	55.1

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2021	2022	2023P	2024F	2025F		2021	2022	2023P	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	8	4	8	5	12	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	4	5	7	10	17	P/E	n/a	11.3	34.5	24.8	14.8
비현금수익비용가감	5	5	1	-6	-1	P/B	n/a	1.1	3.7	2.9	2.1
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1	P/S	n/a	1.0	3.4	2.7	2.0
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	1.8	8.8	25.9	18.9	11.2
기타현금수익비용	3	3	-1	-7	-2	P/CF	n/a	6.0	32.0	57.9	15.7
영업활동 자산부채변동	-1	-5	0	1	-3	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-3	-2	-1	-3	-5	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-1	-3	-2	-5	-9	매출액	32.9	5.7	20.5	24.3	37.9
매입채무 증가(감소)	-1	1	3	8	11	영업이익	869.6	56.9	27.6	37.0	67.2
기타자산 부채변동	4	-2	0	0	0	세전이익	2,175.1	45.7	37.2	39.0	67.6
투자활동 현금	-16	-14	5	1	0	당기순이익	1,636.1	16.5	37.2	39.0	67.6
유형자산처분(취득)	-14	-4	5	1	0	EPS	1,671.8	4.5	37.2	39.0	67.6
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	1	-10	0	0	0	부채비율	394.4	178.3	131.5	120.5	107.1
기타투자활동	-3	0	0	0	0	유동비율	92.8	108.0	141.5	155.6	170.4
재무활동 현금	8	9	-6	6	2	순차입금/자기자본(x)	92.8	32.0	-12.0	-34.2	-44.5
차입금의 증가(감소)	8	1	-6	1	2	영업이익/금융비용(x)	13.8	9.9	9.5	14.3	22.7
자본의 증가(감소)	0	9	0	5	0	총차입금 (십억원)	16	17	11	12	14
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	11	8	-4	-15	-27
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	0	-1	6	12	13	EPS	236	247	338	470	788
기초현금	5	5	4	11	23	BPS	1,200	2,451	3,128	4,068	5,644
기말현금	5	4	11	23	36	SPS	3,032	2,873	3,462	4,304	5,935
NOPLAT	3	6	7	10	17	CFPS	497	467	365	201	741
FCF	-8	-9	12	6	12	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 펄트론, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

팜트론 (168360) 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수	+10% 이상의 투자 수익이 예상되는 경우
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도	-10% 이하의 추가 하락이 예상되는 경우
	비중확대
	중립
	비중축소

업종별 투자 의견은 해당 업종 투자 비중에 대한 의견

투자 의견 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
98.0%	2.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.