



Not Rated

주가(2/29): 10,350원

시가총액: 2,203억원

스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/29)	862.96pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	12,400원	4,015원
등락률	-16.5%	157.8%
수익률	절대	상대
1M	13.7%	8.0%
6M	48.2%	57.3%
1Y	-	-

Company Data

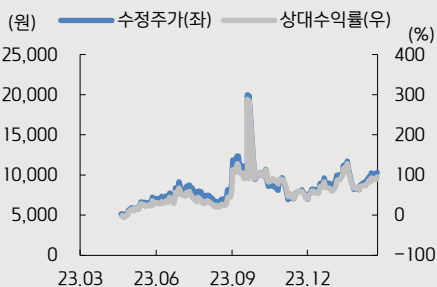
발행주식수	21,288 천주
일평균 거래량(3M)	467 천주
외국인 지분율	1.7%
배당수익률(23E)	0.0%
BPS(23E)	1,577원
주요 주주	덕인 외 5 인 44.6%

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	57.9	61.2	73.7	96.2
영업이익	4.0	6.4	8.1	16.6
EBITDA	5.8	7.7	9.9	18.2
세전이익	4.0	5.8	7.8	16.5
순이익	4.5	5.2	7.1	14.9
지배주주지분순이익	4.5	5.3	7.1	15.0
EPS(원)	236	271	334	703
증감률(%YoY)	1,671.8	14.9	23.0	110.7
PER(배)	0.0	10.2	31.0	14.7
PBR(배)	0.00	2.27	6.56	4.06
EV/EBITDA(배)		8.1	8.7	10.6
영업이익률(%)	6.9	10.5	11.0	17.3
ROE(%)	51.0	28.0	23.8	34.1
순차입금비율(%)	93.0	10.7	-29.8	-52.9

자료: 키움증권

Price Trend



기업 업데이트

팜트론 (168360)

동사 밸류를 높일 요인 주목



동사는 3D 검사장비 전문 업체로 SMT, 반도체, 이차전지 공정에서 외형 제조 불량 등을 검사하는 장비를 주력으로 납품. 기존 SMT 검사장비는 기술 경쟁력을 통해 글로벌 고객사 확보 및 고부가 제품 비중 확대 중이며, 반도체 사업 부문은 국내 고객사의 장비 국산화 수요와 함께 중장기 성장을 이룰 전망. 특히 HBM 등 차세대 반도체 검사 장비 진출 여부에 따른 추가적인 기업가치 상승 가능성을 주목

>>> 차세대 반도체 검사 장비 진출 통한 밸류업 가능성 주목

동사 성장의 핵심은 반도체 검사 장비 비중 확대이다. 기존 주력 제품인 ZEUS(와이어 본딩 검사 장비)외에 패키지 자동 검사 장비 등으로 제품 라인업을 확대 중이며, 향후 HBM 등 차세대 반도체 검사 장비 납품까지 이어질 시 추가적인 밸류업이 가능하다는 판단이다.

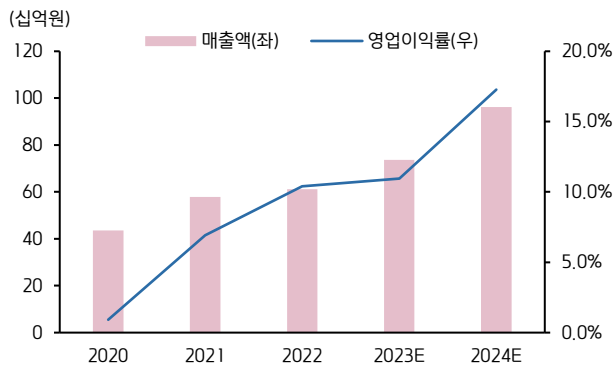
최근 HBM 수요가 증가함에 따라 안정적인 공급망 확보를 위한 국내 IDM 업체는 장비 국산화를 추진 중인 것으로 파악된다. 장비 국산화는 웨이퍼 검사 뿐 아니라 본딩, TSV 계측 등 다양한 공정에서 진행될 계획이다. 동사의 '8800Wi' 장비는 웨이퍼 표면 검사 장비로 현재 성능 평가를 진행 중이며, 연 내 양산이 가능할 것으로 전망한다.

HBM 수율 경쟁이 심화됨에 따라, 패키징 공정 내 MR-MUF(Mass Reflow Molded Underfill) 주목도가 높아지고 있다. TSV 공정 후 반도체 사이를 수직 연결할 때 MUF, NCF(비전도성 접착 필름) 방식 등이 쓰이며, 최근 국내 IDM 업체가 HBM 생산성 향상을 위해 칩 제어 및 열 방출 문제를 개선한 Advanced MR-MUF를 도입한 것으로 파악된다. 글로벌 IDM 업체들 또한 HBM 생산성 향상을 위한 투자를 확대하고 있는 만큼, MR-MUF에 대한 관심 증가가 예상된다. 동사는 MUF 작업 시, 보호재의 적정 도포 여부 등을 검사하는 기술을 보유 중인 것으로 파악된다. 향후 관련 기술을 활용한 검사 장비 라인업 확대도 가능하다는 판단이다.

>>> 전방 산업 확대 통한 성장 본격화, 높은 투자 매력 보유

동사의 24년 실적은 매출액 962억원(YoY 31%), 영업이익 166억원(YoY 106%)을 전망한다. 차세대 반도체 검사 장비는 전망에서 제외하였으며, 상대적으로 매출 가시성이 높은 SMT 검사 장비의 신규 고객사향 납품 증가 및 차량용 반도체 업체향 신규 검사 장비 납품 등을 반영한 수치이다. 향후 차세대 반도체 검사 장비로의 라인업 확대 시, 추가적인 외형 성장 뿐 아니라 동사 기업 가치의 밸류업이 가능할 것으로 판단된다. SMT, 반도체 외에 이차전지 및 X-Ray 검사 장비 등으로의 전방 산업 다변화도 주목한다.

팜트론 실적 추이 및 전망



자료: 팜트론, 키움증권

팜트론 고객사 현황

기존 글로벌 고객 현황					신규 글로벌 고객 네트워크 확대 계획				
SMT	Huawei	Kimball	sumida	flex	SMT	SAMSUNG	SIEMENS	FOXCONN	
반도체	Amkor	SFA	SCC	JCET	반도체	SAMSUNG	SK hynix	nepteles	
2차 전지	LG	LG 이노텍			2차 전지	BOSCH	SANMINA	LG MAGNA	

자료: 팜트론, 키움증권

팜트론 실적전망

(단위: 십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	43.5	57.9	61.2	73.7	96.2
%YoY	-1.0	33.1	5.6	20.5	30.5
영업이익	0.4	4.0	6.4	8.1	16.6
%YoY	-73.3	900.0	60.0	26.9	106.1
영업이익률(%)	0.9	6.9	10.5	11.0	17.3

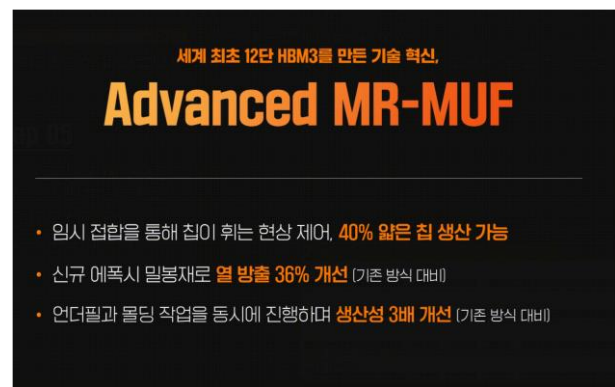
자료: 키움증권

MR-MUF(Mass Reflow Molded Underfill)



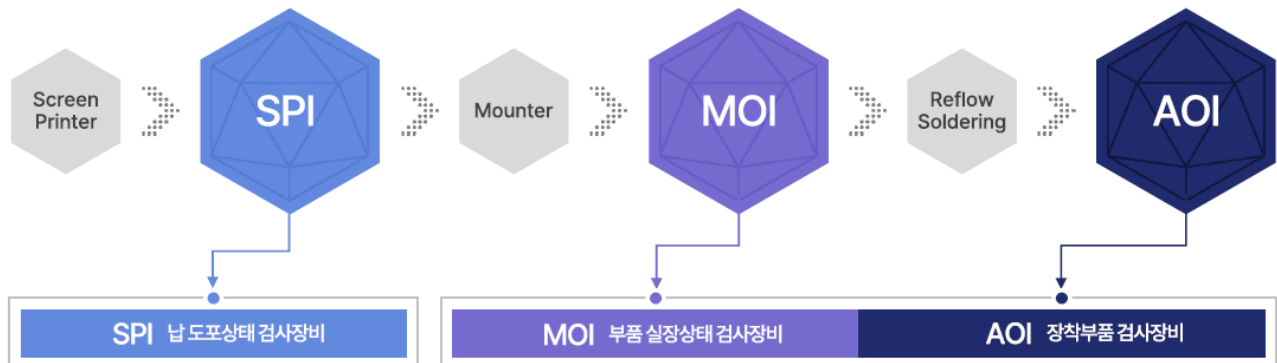
자료: SK하이닉스, 키움증권

Advanced MR-MUF



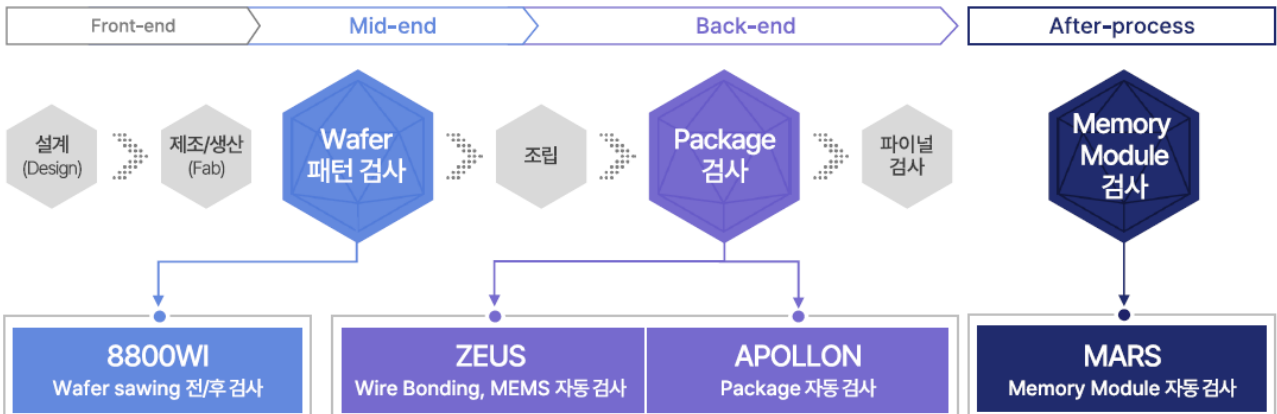
자료: SK하이닉스, 키움증권

SMT 공정 내 팜트론 검사 장비



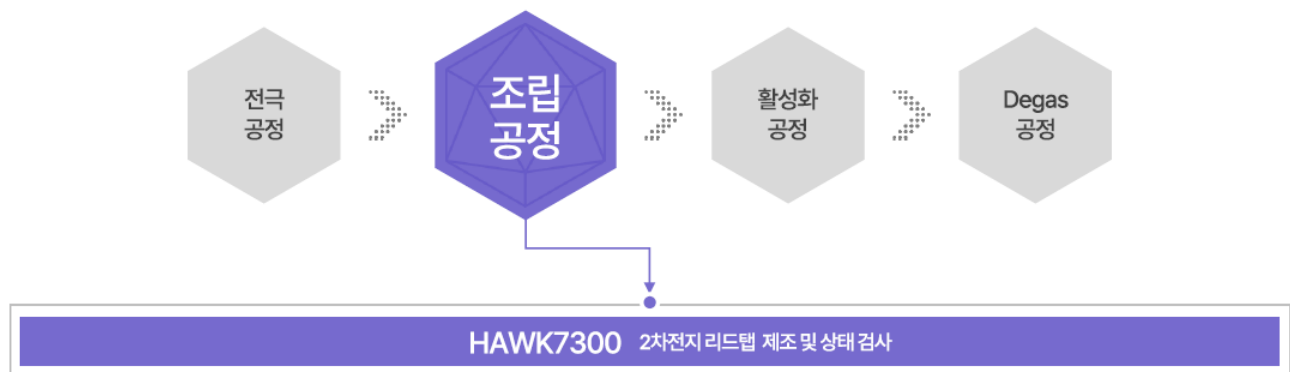
자료: 팜트론, 키움증권

반도체 공정 내 팜트론 검사 장비



자료: 팜트론, 키움증권

이차전지 공정 내 팜트론 검사 장비 및 제조 장비



자료: 팜트론, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	43.5	57.9	61.2	73.7	96.2
매출원가	24.2	30.3	29.7	34.7	40.1
매출총이익	19.4	27.6	31.4	39.1	56.1
판관비	19.0	23.6	25.1	31.0	39.5
영업이익	0.4	4.0	6.4	8.1	16.6
EBITDA	1.6	5.8	7.7	9.9	18.2
영업외손익	-0.2	-0.1	-0.6	-0.2	-0.1
이자수익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2
이자비용	0.3	0.3	0.6	0.4	0.4
외환관계이익	0.5	0.5	1.0	0.9	0.9
외환관련손실	0.7	0.3	0.9	0.6	0.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.3	0.0	-0.2	-0.2	-0.2
법인세차감전이익	0.2	4.0	5.8	7.8	16.5
법인세비용	-0.1	-0.5	0.5	0.7	1.6
계속사업순손익	0.3	4.5	5.2	7.1	14.9
당기순이익	0.3	4.5	5.2	7.1	14.9
지배주주순이익	0.3	4.5	5.3	7.1	15.0
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	NA	33.1	5.7	20.4	30.5
영업이익 증감률	NA	900.0	60.0	26.6	104.9
EBITDA 증감률	NA	262.5	32.8	28.6	83.8
지배주주순이익 증감률	NA	1,400.0	17.8	34.0	111.3
EPS 증감률	NA	1,671.8	14.9	23.0	110.7
매출총이익률(%)	44.6	47.7	51.3	53.1	58.3
영업이익률(%)	0.9	6.9	10.5	11.0	17.3
EBITDA Margin(%)	3.7	10.0	12.6	13.4	18.9
지배주주순이익률(%)	0.7	7.8	8.7	9.6	15.6

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
유동자산	27.4	30.5	43.4	56.5	85.4
현금 및 현금성자산	4.9	5.0	4.3	16.6	35.4
단기금융자산	0.4	0.3	9.9	4.9	4.9
매출채권 및 기타채권	5.8	8.0	9.6	11.5	15.1
재고자산	15.6	14.9	17.3	20.8	27.2
기타유동자산	0.7	2.3	2.3	2.7	2.8
비유동자산	9.1	26.4	29.3	22.5	21.0
투자자산	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
유형자산	3.5	18.9	24.5	17.8	16.4
무형자산	1.4	0.9	0.7	0.6	0.5
기타비유동자산	3.9	6.1	3.7	3.7	3.7
자산총계	36.4	56.9	72.8	79.0	106.3
유동부채	26.3	32.9	40.2	39.0	45.7
매입채무 및 기타채무	13.2	14.3	17.0	21.2	27.9
단기금융부채	7.2	6.7	13.5	8.0	8.0
기타유동부채	5.9	11.9	9.7	9.8	9.8
비유동부채	3.9	12.6	6.4	6.4	6.4
장기금융부채	0.5	9.3	3.6	3.6	3.6
기타비유동부채	3.4	3.3	2.8	2.8	2.8
부채총계	30.1	45.4	46.6	45.4	52.1
지배지분	6.2	11.5	26.1	33.6	54.3
자본금	4.8	4.8	5.3	5.3	10.6
자본잉여금	1.9	1.9	9.8	9.8	9.8
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-0.2	0.5	1.2	1.6	2.0
이익잉여금	-0.3	4.2	9.8	16.9	31.8
비지배지분	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
자본총계	6.3	11.5	26.1	33.6	54.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	3.3	8.2	4.0	9.3	14.9
당기순이익	0.3	4.5	5.2	7.1	14.9
비현금항목의 가감	4.9	5.0	4.7	4.7	5.1
유형자산감가상각비	0.7	1.4	1.1	1.7	1.4
무형자산감가상각비	0.6	0.4	0.2	0.2	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.6	3.2	3.4	2.8	3.6
영업활동자산부채증감	-2.5	-1.0	-5.2	-1.5	-3.4
매출채권및기타채권의감소	2.0	-2.9	-1.6	-2.0	-3.5
재고자산의감소	-4.8	-1.3	-2.6	-3.5	-6.4
매입채무및기타채무의증가	-0.6	-0.8	1.4	4.2	6.7
기타	0.9	4.0	-2.4	-0.2	-0.2
기타현금흐름	0.6	-0.3	-0.7	-1.0	-1.7
투자활동 현금흐름	-1.3	-16.0	-14.0	9.9	0.0
유형자산의 취득	-0.3	-14.2	-4.7	5.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.5	0.0	-0.1	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.3	-0.2	0.1	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-0.4	0.0	-9.5	4.9	0.0
기타	0.2	-1.6	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-0.3	7.9	9.4	-5.9	4.9
차입금의 증가(감소)	-0.3	7.9	1.0	-5.5	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	8.8	0.0	5.3
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	-0.4	-0.4	-0.4
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	-1.1	-1.0
현금 및 현금성자산의 순증가	1.8	0.1	-0.7	12.2	18.8
기초현금 및 현금성자산	3.1	4.9	5.0	4.3	16.5
기말현금 및 현금성자산	4.9	5.0	4.3	16.5	35.3

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	13	236	271	334	703
BPS	326	600	1,225	1,577	2,548
CFPS	270	497	513	555	943
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	10.2	31.0	14.7
PER(최고)	0.0	0.0	19.4		
PER(최저)	0.0	0.0	10.2		
PBR	0.00	0.00	2.27	6.56	4.06
PBR(최고)	0.00	0.00	4.31		
PBR(최저)	0.00	0.00	2.27		
PSR	0.00	0.00	0.88	2.99	2.29
PCFR	0.0	0.0	5.4	18.7	11.0
EV/EBITDA			8.1	8.7	10.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.0	0.0	0.0
ROA	0.7	9.6	8.1	9.3	16.1
ROE	4.1	51.0	28.0	23.8	34.1
ROIC	-37.5	25.3	26.9	28.9	63.9
매출채권회전율	15.0	8.4	6.9	7.0	7.2
재고자산회전율	5.6	3.8	3.8	3.9	4.0
부채비율	479.4	394.4	178.3	134.9	96.0
순차입금비율	38.1	93.0	10.7	-29.8	-52.9
이자보상배율	1.2	13.8	9.9	18.5	38.1
총차입금	7.7	16.0	17.1	11.6	11.6
순차입금	2.4	10.7	2.8	-10.0	-28.7
NOPLAT	1.6	5.8	7.7	9.9	18.2
FCF	-5.1	-9.9	-2.1	12.6	13.2

Compliance Notice

- 당사는 2월 29일 현재 '펄트론(168360)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)

매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%