

퓨런티어

| Bloomberg Code (370090 KS) | Reuters Code (370090.KQ)

2024년 3월 12일

[IT부품/전기전자]

오강호 연구위원
☎ 02-3772-2579
✉ snowKH@shinhan.com

실적보다 수주 그리고 전망



매수
(유지)



현재주가 (3월 11일)
23,650 원



목표주가
33,000 원 (하향)



상승여력
39.5%

- ◆ 2023년 영업이익 72억원(+339% YoY) 고성장 기록
- ◆ 자율주행 니즈 → 카메라 센싱 및 모듈 공정 증가 전망
- ◆ 1) 고객사 확대, 2) 자율주행 시장 개화 → 수요 개선 기대

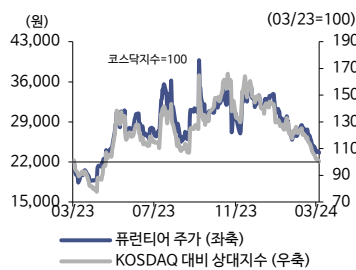


신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	193.5십억원
발행주식수	8.2백만주
유동주식수	3.6백만주(43.7%)
52주 최고가/최저가	39,800원/18,450원
일평균 거래량 (60일)	127,655주
일평균 거래액 (60일)	3,784백만원
외국인 지분율	0.81%
주요주주	
하이비전시스템 외 3인	56.30%

절대수익률	
3개월	-29.7%
6개월	-22.8%
12개월	18.5%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	-33.0%
6개월	-19.6%
12개월	6.7%

주가



2023년 전장 장비 매출 확대로 실적 성장 성공

2009년 설립된 ADAS/자율주행 핵심 센서 글로벌 공정장비 생산 업체다. 주요 제품은 카메라 모듈 관련 자동화 장비다. 장비의 경우 2012년 8메가픽셀급 고화소 이미지센서 검사장비 개발을 시작으로 고객사 및 어플리케이션 적용 확대가 진행 중이다.

2023년 매출액 465억원(+73% YoY), 72억원(+339% YoY)을 기록하며 고성장에 성공했다. 2023년 실적 성장의 배경은 전장용 장비 매출 확대다. 장비 매출액은 286억원(+92% YoY), 전장 장비 매출 비중은 96%를 기록했다. 매출 확대에 따른 영업 레버리지 효과로 영업이익률은 15.4%(+9.3%p YoY)를 기록한 점도 특징적이다.

성장Key1) 자율주행 시장 개화, 2) 변함없는 기술 경쟁력

자율주행 시장 개화는 당연하다. Lv업그레이드는 완성차 업체의 주요 경쟁력을 의미할 수 밖에 없다. 효율성, 안정성 니즈 확대로 카메라 센싱 및 모듈 공정 수혜가 기대된다. 이는 자율주행의 필수 제품인 카메라의 가격(P), 수량(Q) 증가 요인이다. 자동차내 평균 카메라 모듈 탑재 개수는 2024년 8개(2020년 2~3개) 이상으로 증가할 전망이다.

기술력을 뒷받침하는 근거는 수주잔고다. 전장용 장비 수주잔고는 1Q22 14억원 → 4Q22 123억원 → 4Q23 129억원을 기록했다. 장비 특성상 분기 조정이 일부 나타났지만 안정적 수주 기록이 특징적이다.

2024년 글로벌 완성차 수요 둔화 및 투자 지연이 예상됨에 따라 추정치를 일부 하향 조정했다. 다만 기술 경쟁력을 바탕으로 1) 고객사 포트폴리오 확대, 2) 자율주행 개화에 따른 장비 수요 개선을 기대해 볼 만하다. 수주 확대시 실적 추정치 상향도 충분히 가능한 구간이다.

목표주가 33,000원, 투자의견 '매수' 유지

목표주가 33,000원으로 하향했다. EPS 추정치 하향 조정 및 변경이다. 2024년 → 2025년으로 조정했다. Target P/E는 실적 성장에 성공한 2023년 P/E에 20% 할인 적용했다. 2024년 업황 우려에도 불구하고 핵심 성장 동력은 변함 없다는 판단이다. 투자의견 '매수'를 유지한다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2022	26.9	1.6	2.0	256	4,827	72.2	49.3	3.8	7.7	(60.8)
2023	46.5	7.2	7.5	922	5,992	36.2	29.0	5.6	17.2	(70.2)
2024F	40.1	4.9	5.6	682	6,674	34.7	21.1	3.5	10.8	(77.4)
2025F	56.4	9.8	9.3	1,139	7,812	20.8	11.9	3.0	15.7	(78.2)
2026F	64.6	12.4	11.4	1,390	9,203	17.0	9.9	2.6	16.3	(80.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2025F	비고
목표주가	33,000	
PER	1,139	2025년 EPS 적용
목표 PER	29.0	2023년 Target P/E 20% 할인 적용
현재가	23,650	

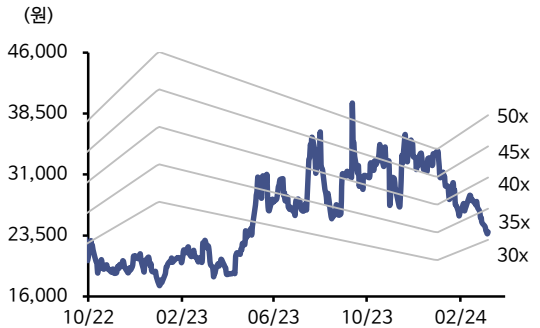
자료: 신한투자증권 추정, 적용 이유: 전장용 카메라 모듈 매출 확대 구간 밸류에이션 적용

Peer 그룹

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
엠씨넥스	15.8	11.6	1.3	1.2	8.7	11.0	6.3	5.0
엘지이노텍	7.8	6.7	0.9	0.8	12.5	13.1	3.2	2.8
현대오토에버	26.9	23.9	2.5	2.3	9.6	10.0	10.8	10.1
삼성전기	22.6	16.7	1.3	1.2	6.1	7.5	6.5	5.6
덴소	25.1	19.5	1.8	1.7	7.4	8.8	11.3	10.0
서니 옵티컬	38.2	20.8	2.2	2.0	5.8	10.1	13.3	9.2
평균	22.7	16.5	1.7	1.5	8.3	10.1	8.6	7.1
퓨런티어	36.2	35.1	5.6	3.6	17.2	10.8	29.0	21.4

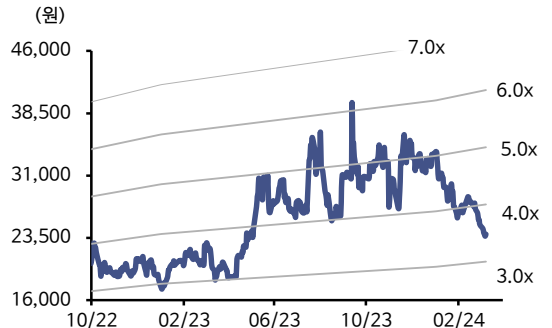
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

퓨런티어 12MF PER 추이



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

퓨런티어 12MF PBR 추이



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

퓨런티어의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	18.7	12.1	10.8	4.9	7.2	10.8	10.8	11.4	46.5	40.1	56.4
장비	10.2	7.6	7.9	3.0	4.0	7.5	7.4	7.9	28.6	26.8	39.2
부품	8.6	4.5	2.9	1.9	3.2	3.3	3.4	3.5	17.9	13.3	17.2
영업이익	5.2	1.9	1.5	(1.4)	0.7	1.2	1.3	1.7	7.2	4.9	9.8
순이익	5.3	1.5	1.7	(1.0)	0.9	1.3	1.5	1.9	7.5	5.6	9.3
영업이익률	27.8	15.3	14.1	(28.9)	10.3	11.2	11.7	14.7	15.4	12.2	17.3
순이익률	28.5	12.7	15.5	(20.9)	12.6	11.9	14.2	16.3	16.2	13.9	16.5

자료: Dart, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	49.1	60.1	64.2	77.2	90.5
유동자산	43.1	50.8	56.4	69.8	83.0
현금및현금성자산	24.3	35.3	33.2	31.2	16.7
매출채권	5.4	4.3	3.7	5.3	6.0
재고자산	12.4	10.2	8.8	12.4	14.2
비유동자산	6.0	9.3	7.8	7.5	7.5
유형자산	0.7	0.8	(0.3)	(0.3)	(0.1)
무형자산	0.6	1.4	0.9	0.6	0.4
투자자산	2.4	3.1	3.1	3.1	3.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	10.6	11.1	9.6	13.3	15.2
유동부채	10.0	10.6	9.2	12.9	14.7
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	7.1	1.3	1.1	1.5	1.8
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.7	0.4	0.4	0.5	0.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	38.5	49.0	54.6	63.9	75.3
자본금	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1
자본잉여금	31.8	32.5	32.5	32.5	32.5
기타자본	(0.1)	2.0	2.0	2.0	2.0
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	2.8	10.3	15.9	25.2	36.6
지배주주지분	38.5	49.0	54.6	63.9	75.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	1.0	1.0	0.9	1.2	1.3
*순차입금(순현금)	(23.4)	(34.4)	(42.2)	(50.0)	(60.5)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	(0.9)	12.7	8.5	9.7	11.4
당기순이익	2.0	7.5	5.6	9.3	11.4
유형자산상각비	0.6	0.9	1.8	2.0	0.8
무형자산상각비	0.2	0.2	0.5	0.3	0.2
외화환산손실(이익)	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(4.3)	3.0	0.7	(1.9)	(0.9)
(법인세납부)	(0.1)	(0.2)	(1.5)	(2.6)	(3.2)
기타	0.4	1.1	1.4	2.6	3.1
투자활동으로인한현금흐름	(2.3)	(1.9)	(10.6)	(11.9)	(25.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(0.1)	(0.4)	(0.8)	(2.0)	(1.0)
유형자산의감소	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(0.0)	(0.9)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(2.1)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
기타	(0.2)	0.0	(9.8)	(9.9)	(24.9)
FCF	(1.8)	10.8	6.1	6.0	8.7
재무활동으로인한현금흐름	23.4	0.3	(0.1)	0.2	0.1
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	(0.1)	0.2	0.1
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	23.4	0.3	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.1)	0.0	(0.1)
연결법위반등으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	20.2	11.1	(2.3)	(1.9)	(14.5)
기초현금	4.1	24.3	35.3	33.1	31.2
기말현금	24.3	35.3	33.1	31.2	16.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26.9	46.5	40.1	56.4	64.6
증감률 (%)	21.3	73.0	(13.8)	40.6	14.5
매출원가	17.7	28.7	24.4	34.5	38.4
매출총이익	9.2	17.9	15.7	22.0	26.2
매출총이익률 (%)	34.3	38.4	39.1	38.9	40.6
판매관리비	7.6	10.7	10.8	12.2	13.8
영업이익	1.6	7.2	4.9	9.8	12.4
증감률 (%)	33.8	338.8	(31.8)	99.5	27.3
영업이익률 (%)	6.1	15.4	12.2	17.3	19.2
영업외손익	0.6	1.2	2.2	2.2	2.2
금융손익	0.6	0.9	1.8	1.8	1.9
기타영업외손익	0.0	0.3	0.4	0.4	0.3
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	2.3	8.3	7.1	11.9	14.6
법인세비용	0.3	0.8	1.5	2.6	3.2
계속사업이익	2.0	7.5	5.6	9.3	11.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.0	7.5	5.6	9.3	11.4
증감률 (%)	(25.0)	279.6	(25.9)	67.1	22.1
순이익률 (%)	7.4	16.2	13.9	16.5	17.6
(지배주주)당기순이익	2.0	7.5	5.6	9.3	11.4
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	2.0	7.5	5.6	9.3	11.4
(지배주주)총포괄이익	2.0	7.5	5.6	9.3	11.4
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	2.5	8.2	7.2	12.1	13.4
증감률 (%)	31.9	228.6	(12.8)	68.3	11.1
EBITDA 이익률 (%)	9.3	17.7	17.9	21.4	20.8

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	256	922	682	1,139	1,390
EPS (지배순이익, 원)	256	922	682	1,139	1,390
BPS (자본총계, 원)	4,827	5,992	6,674	7,812	9,203
BPS (지배지분, 원)	4,827	5,992	6,674	7,812	9,203
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	72.2	36.2	34.7	20.8	17.0
PER (지배순이익, 배)	72.2	36.2	34.7	20.8	17.0
PBR (자본총계, 배)	3.8	5.6	3.5	3.0	2.6
PBR (지배지분, 배)	3.8	5.6	3.5	3.0	2.6
EV/EBITDA (배)	49.3	29.0	21.1	11.9	9.9
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	9.3	17.7	17.9	21.4	20.8
영업이익률 (%)	6.1	15.4	12.2	17.3	19.2
순이익률 (%)	7.4	16.2	13.9	16.5	17.6
ROA (%)	5.9	13.8	9.0	13.2	13.6
ROE (지배순이익, %)	7.7	17.2	10.8	15.7	16.3
ROIC (%)	17.4	50.8	58.6	121.2	127.7
안정성					
부채비율 (%)	27.6	22.5	17.5	20.9	20.2
순차입금비율 (%)	(60.8)	(70.2)	(77.4)	(78.2)	(80.3)
현금비율 (%)	243.9	332.7	362.1	242.1	113.6
이자보상배율 (배)	38.6	51.4	37.0	68.6	74.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.7	6.2	7.7	9.7	8.8
재고자산회수기간 (일)	117.3	88.8	86.6	68.6	75.1
매출채권회수기간 (일)	64.2	38.0	36.7	29.1	31.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

퓨런티어(370090)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 05월 19일	매수	38,000	(21.0)	4.7
2023년 11월 20일		6개월경과	(5.7)	(5.7)
2023년 11월 21일	매수	41,000	(27.7)	(14.0)
2024년 03월 12일	매수	33,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당 조사분석자료는 당사가 대표주관사로 IPO를 실시한 기업(퓨런티어)으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 03월 08일 기준)

매수 (매수)	92.27%	Trading BUY (중립)	6.01%	중립 (중립)	1.72%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------