

퓨런티어 370090

탐방노트: 증장기 압도적인 성장 잠재력 보유

전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

[회사개요]

퓨런티어는 검사 장비 업체 하이비전시스템의 자회사로 자율주행 센싱카메라 핵심공정장비 생산 업체. 2009년 설립 후 2015년부터 자율주행 센싱카메라 핵심공정장비 공급을 시작했으며, 작년 2월 23일 코스닥에 상장. 2022년 기준 사업부별 매출 비중은 장비사업부 55.5%, 부품사업부 45.5%. 이 중 부품사업부는 대다수의 부품이 모회사인 하이비전시스템향 공급되며, 하이비전시스템의 실적 성장과 함께 안정적인 매출이 발생 중. 또한 일부 부품은 장비 사업화에 필수 부품으로 내재화를 통해 양 사업의 시너지를 극대화 중

장비사업부는 모바일과 전장으로 구성. 현재 전장용 센싱카메라는 뷰잉카메라 대비 해상도, 센싱, 거리, 화각 측면에서 고도화된 기술력을 요구. 이에 따라 기존 뷰잉카메라 생산 공정과 장비로는 양산이 불가능하며 동사 센싱카메라 장비에 대한 수요가 급증하는 상황. 동사의 자율주행 센싱카메라 장비는 Active Align(렌즈와 이미지센서를 3차원 공간에서 조립해서 균일한 화상 품질을 구현하는 조립장비), Intrinsic Calibration(Active Align에서 조립이 완료된 카메라 간의 광학적인 편차를 없애주는 검사장비), EOL(출하 전 카메라의 해상력, 색, 왜곡, 이물검사를 수행하는 후공정 장비)로 구성. 추가적으로 카메라 외 라이다용 조립/검사 장비는 국내 라이다 비상장사인 에스오에스랩과 협업을 진행 중

[투자포인트]

1) 구조적 성장을 시작한 전장카메라 시장: ADAS 포함 주행보조 기술이 발전하면서 자동차 외부 수십 미터에서 수백 미터에 이르는 거리까지 센서의 인지 범위가 넓어지며 카메라, 라이다, 레이더, USS(Ultrasonic Sensor)의 채용 대수가 증가. 네가지 센서는 상호 단점 보완 및 경쟁관계로 기술이 발전되고 있으나 카메라의 시장 규모가 차량용 센서 내에서 지속적으로 절반 이상의 높은 비중을 차지할 전망이다(그림1). 이는 1) 카메라가 색상 인식이 가능한 유일한 센서이며 장애물 구분과 물체 인식 등 기능의 다양성 측면에서도 다른 어떤 센서로도 대체가 불가능하고 2) Tesla, 모빌아이 등 자율주행 기술 선두업체들이 카메라를 활용해서 자율주행 기술을 발전시키고 있으며 3) 카메라모듈의 단가가 다른 센서 대비 저렴하기 때문

글로벌 전장카메라 시장은 자율주행 시장 발전에 따라 P와 Q가 동방 성장하는 구조적 시장 성장 국면에 돌입했다고 판단. Q는 자율주행 Lv1 기준 평균 2개, 부분 자율주행인 Lv2 기준 6~8개, 조건부 자율주행인 Lv3부터는 10~12개의 카메라가 탑재될 전망이다. 최근 선행개발로 진행중인 차종 중에는 20개의 카메라를 탑재하는 모델도 존재. 차량용 반도체 공급 부족 완화에 따른 옵션 채택률 상승도 Q 상승에 긍정적. 종합적으로 글로벌 전장 카메라 시장은 출하량 기준 '21년도 1.47억개에서 '27년도 4.4억개로 연평균 19%의 고성장을 예상

P 상승 요인은 1) 단가가 낮은 뷰잉카메라에서 단가가 높은 센싱카메라로의 전환과 2) 인식 정확도 향상과 인식 범위 확대를 위한 고화소화, 광각화. 실제로 2H23부터 국내 현대기아차도 현재 탑재하는 전방 센싱카메라를 2MP → 6MP 화소로 업그레이드할 계획. 또한 향후 정확한 자율주행 구현을 위해서 12MP까지도 화소 업그레이드가 필요. 전방시장의 P와 Q의 구조적인 성장은 장비 공급업체인 동사에 대한 낙수효과로 이어질 것으로 기대

2) 북미 전기차 업체의 판매 확대 및 신규 차종 출시: 국내 카메라모듈 업체를 통해 북미 전기차 업체로 공급되는 물량이 동사 전체 매출의 85% 이상을 차지하는 것으로 추정. 이에 따라 북미 전기차 업체의 판매 확대 및 신규 차종 출시에 따라 2019년~2023년 1분기 지속적인 전장용 장비 매출 성장을 기록(그림8). 동사의 Active Align 포함 센싱카메라용 장비는 화소수가 증가하거나, 신규 차종이 출시될 때마다 신규 장비 도입이 필수. 금년 북미 고객사의 경우 신규 차종인 사이버트릭 출시가 예상됨에 따라 동사의 추가적인 수혜 가능성이 존재

3) 외주생산에 따른 영업레버리지 효과 극대화: 1Q23 기준 동사 장비사업부의 영업이익률은 38.1%를 기록. 이는 동사가 외주생산을 진행하고 있기 때문에 인력비, 개발비 등의 고정비를 넘어서면 영업레버리지 효과가 극대화되기 때문. 동사 장비 사업은 앞단의 투자 진행에 따라 성수기와 비수기의 차이가 극명하기 때문에 외주생산이 유리. 향후에도 외주생산을 유지할 계획이며 인력 채용에 따른 인건비 증가를 제외하면 설비 증설에 따른 고정비 증가 이슈는 당분간 없을 것으로 예상

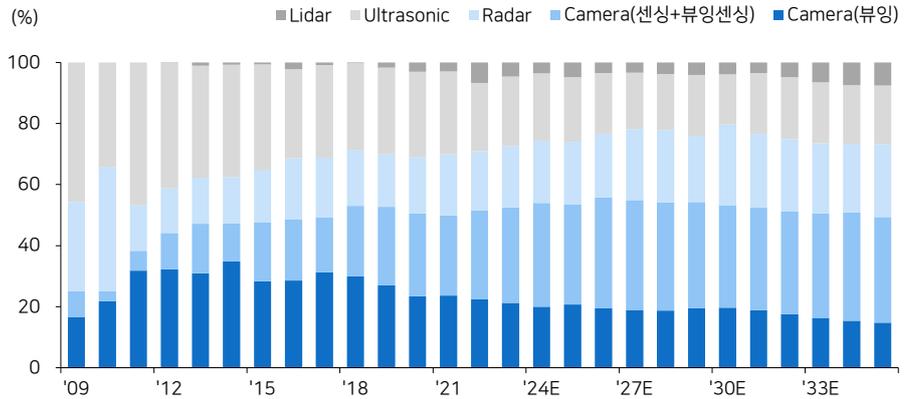
[실적전망]

2023년 매출액 495억원(+83.9% YoY), 영업이익 98억원(+501.2% YoY)의 고성장을 전망. 동사 전장용 장비의 리드타임은 4~6개월로 추정. 이에 따라 7월 이후의 신규 수주의 경우 내년 이후로 매출인식이 지연될 가능성이 존재. 이를 반영하여 올해 하반기는 상반기 대비 저조한 실적을 예상. 다만 1) 북미 전기차 고객사의 신모델 양산 구체화 혹은 신규 고객사와의 협업 확대를 통한 실적 추가 상향 가능성이 존재하고 2) 전방시장의 구조적인 성장과 함께 하반기 수주 확대를 통한 내년 실적 증가에 대한 가시성도 높다고 판단. 중장기적으로 가파른 실적 성장이 지속될 것으로 기대됨에 따라 매수 관점의 접근이 유효

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2021	2022	2023E
매출액	6.5	7.1	4.3	9.0	18.7	22.2	26.9	49.5
YoY (%)	N/A	N/A	4.4	49.9	186.1	47.0	21.4	83.9
장비	3.9	4.4	1.7	5.0	10.2	65.2	65.4	32.5
부품	2.7	2.7	2.6	4.1	8.6	12.5	12.0	17.0
영업이익	0.1	0.6	(0.3)	1.3	5.2	1.2	1.6	9.8
YoY (%)	N/A	N/A	88.9	170.8	10300.0	흑전	33.6	501.2
영업이익률 (%)	0.8	8.8	-8.0	14.4	27.8	5.5	6.1	19.8
지배주주순이익	0.1	0.8	0.0	1.1	5.3	2.6	2.0	10.1

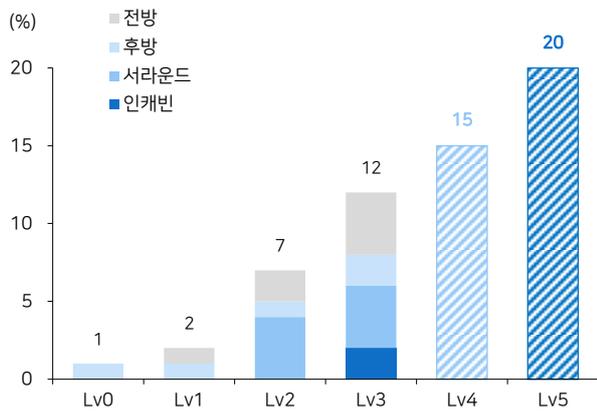
자료: 퓨런티어, 메리츠증권 리서치센터

그림1 차량용 센서 시장 탑재량 전망



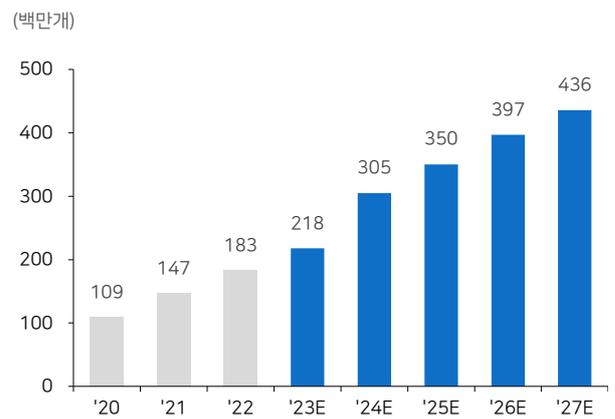
자료: TSR, 메리츠증권 리서치센터

그림2 자율주행 레벨 별 전장 카메라 탑재 개수 증가



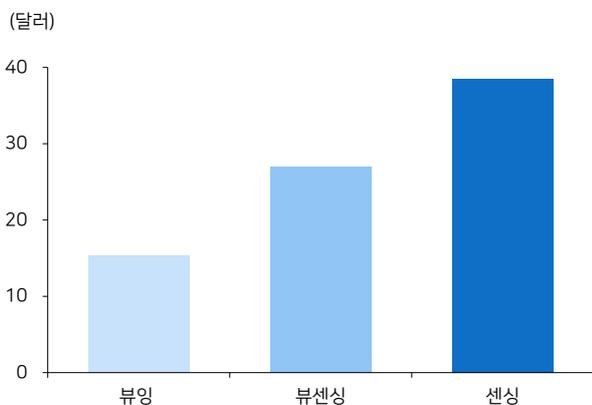
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 글로벌 전장 카메라 출하량 전망



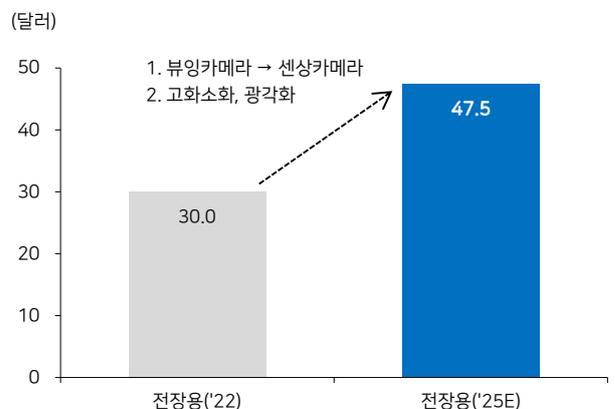
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 전장용 카메라 종류별 가격비교



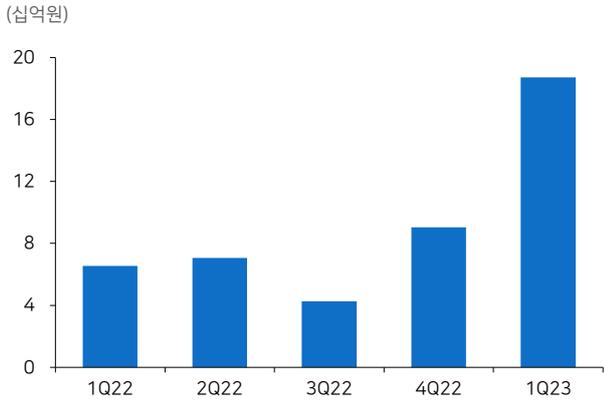
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 전장용 카메라 ASP 변화 전망



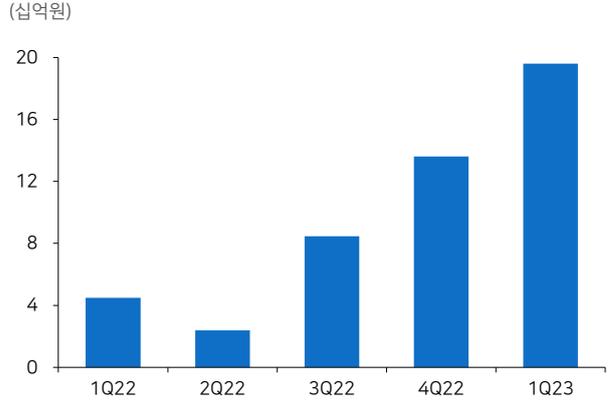
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 퓨런티어 매출액 추이



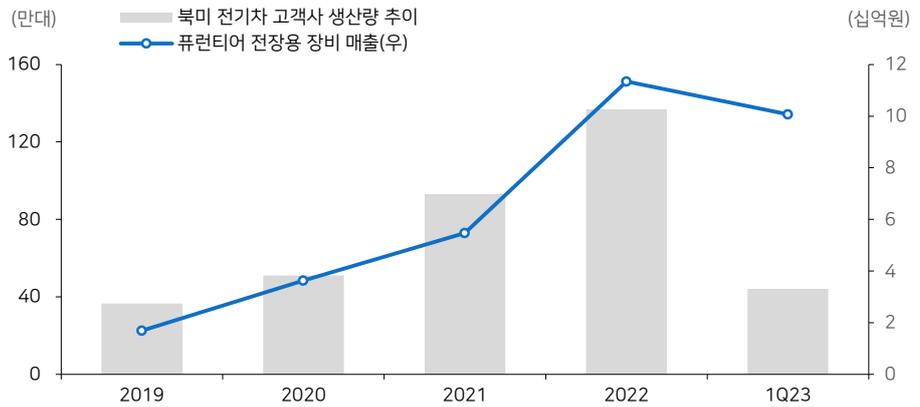
자료: 퓨런티어, 메리츠증권 리서치센터

그림7 퓨런티어 수주잔고 추이



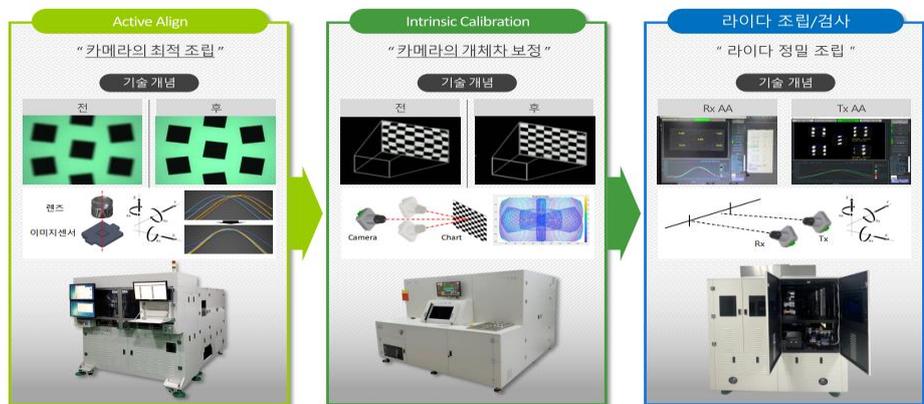
자료: 퓨런티어, 메리츠증권 리서치센터

그림8 퓨런티어 전장용 장비 매출 추이



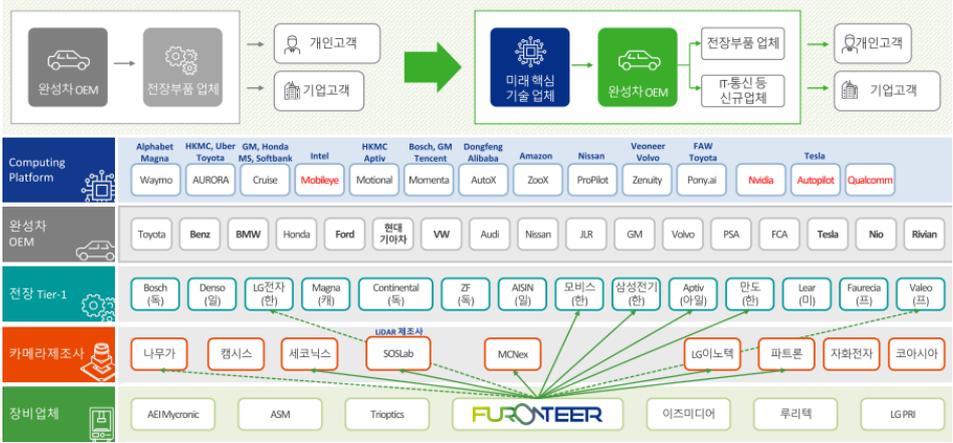
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 퓨런티어 전장용 장비 제품군



자료: 퓨런티어

그림10 전장용 카메라 Value Chain



자료: 퓨런티어

그림11 퓨런티어 전장용 장비 고객사

“글로벌 자율주행 센서 제조 Top-tier 고객사 확보”



자료: 퓨런티어

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.