

팜트론 168360

Analyst 이소중, RA 권오휘 | 신성장산업

02-3779-3427, sj.rhee@sangsanginib.com

BUY 유지

목표주가 유지 15,500원

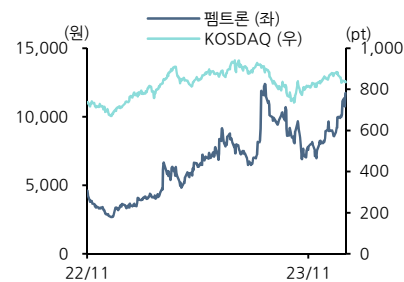
종가(24.01.25) 10,830원

상승여력 43.1%

Stock Data

KOSDAQ(01/25)	823.7pt
시가총액	2,306억원
액면가	500원
52주 최고가	13,700원
52주 최저가	3,265원
외국인지분율	0.4%
90일 일평균거래대금	67억원
주요주주지분율	
덕인 (외 5인)	44.0%
유동주식비율	54.9%

Stock Price



4Q23 Preview : SMT 사업 순항 중

SMT 사업 순항 중, 반도체/2차전지 검사장비도 윤곽이 보일 것

팜트론은 검사장비 전문업체로 2023년 기준 매출 비중은 SMT(표면 실장 기술) 76%, 반도체 23%, 2차전지 1%다. SMT 검사장비는 EMS 글로벌 업체 중심으로 납품 중이며, 반도체 사업부문의 경우 웨이퍼 패턴, 패키지, 메모리 모듈에 대한 검사 장비를 국산화했다. 4Q23 매출액은 191억원(+5% QoQ), 영업이익은 23억원(+30% QoQ)을 기록할 것으로 전망한다. SMT 전방산업 중 전장 분야가 우려되고 있으나, 4Q23에는 영향이 크지 않았으며, 2024년에는 여파가 있더라도 논의 중인 신규 고객사들의 물량 확대로 성장이 가능할 것으로 기대한다. 반도체 검사 장비의 경우 국내 OSAT H사를 통해 장비 아폴론, 마스, 8800WI가 대형 고객사향으로 2H24부터 납품 규모가 본격화될 것으로 판단한다. 2차전지 검사 장비는 L사향으로 공급될 가능성이 높아졌으며, 이르면 2Q24~3Q24에 공급이 개시될 것으로 예상한다. 2024년 매출 추정치는 반도체 및 2차전지 검사 장비의 공급 시기가 상반기에서 하반기로 연기될 것을 감안해 하향했으나, 온기 반영 기준 전체 매출 예상 규모는 유지한다.

투자의견 Buy, 목표주가 15,500원 유지

팜트론에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 15,500원을 유지한다. 목표주가는 2024년 EPS 665원에 23배(유사기업 고영, 인텍플러스 평균 PER 27배에 반도체/2차전지 매출 시기의 불확실성 감안해 할인율 15% 적용)를 적용했다. 2H24부터 신규 고객사향 반도체 장비 매출 90억원, 2차전지 장비 60억원을 반영해 2024년 매출액은 944억원(+28% YoY), 영업이익은 179억원(+112% YoY)을 기록할 것으로 전망한다.



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	58	4	5	236	0.0	1.8	0.0	51.0	0.0
2022	61	6	5	247	11.3	8.8	1.1	28.0	0.0
2023E	74	9	7	341	26.3	11.7	2.9	24.6	0.0
2024E	94	18	14	671	16.1	5.6	2.4	35.6	0.0
2025E	112	26	21	987	11.0	3.2	1.7	36.4	0.0

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

SMT 검사장비 사업 개요

SMT 검사장비는 PCB에 납이 도포된 상태 및 실장된 부품의 상태를 검사하며, 전방산업 중 자동차 비중이 50%를 상회한 만큼 지속적인 수요가 기대된다. 동사는 4Q22부터 PCB 상/하면을 동시에 검사하는 장비를 출시해 비용절감 및 검사 속도가 향상되어 기존 고객사 점유율 확대 및 신규 고객사가 확대되고 있다. 글로벌 EMS업체로부터 독일 차량 생산라인에 초도물량이 납품되기 시작했으며 최종 규모는 80억원 수준으로 추정된다. 글로벌 고객사인 S사, C사 내 점유율이 유의미하게 확대되고 있으며, 국내 대형사의 스마트폰 생산라인에도 신규로 장비를 납품할 가능성도 있다.

그림 1. 팜트론 실적 전망

(단위 : 억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	177	186	182	191	612	736	944	1,118
yoy	-	-	-	-	6%	20%	28%	18%
매출원가	82	83	88	90	297	343	437	509
매출총이익	95	104	94	100	314	393	508	609
판매관리비	72	82	77	77	251	309	328	345
영업이익	23	21	18	23	64	85	179	264
yoy	-	-	-	-	57%	33%	112%	47%
당기순이익	21	16	16	19	52	72	142	209

자료: 상상인증권

그림 2. 팜트론 목표주가 산정

항목	수치	단위	비고
2024E 지배주주순이익	142	억원	(a)
발행주식수	21,288	천주	(b)
2024E EPS	671	원	(c): (a)/(b)*100,000
목표 P/E	23	배	(d): 유사기업 고영, 인텍플러스 평균 P/E 27배에 반도체/2차전지 매출 시기의 불확실성 감안해 할인율 15% 적용
적정 주가	15,433	원	(e): (c)*(d)
목표 주가	15,500	원	
현재 주가	10,830	원	
상승 여력	43%	%	

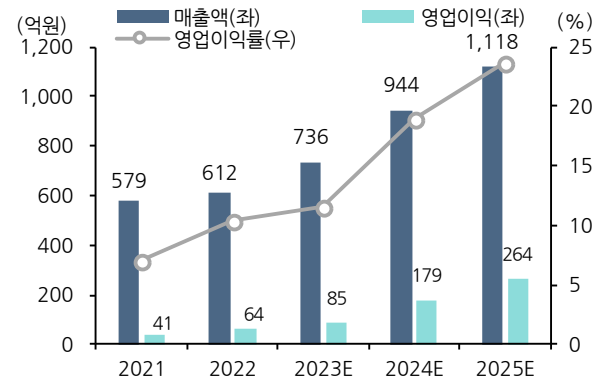
자료: 상상인증권

그림 3. 팜트론 주요 검사장비

주요사업	SMT 검사장비	<ul style="list-style-type: none"> 납도포상태검사장비 (SPI) 부품실장상태 검사장비 (MOI) 장착부품 검사장비 (AOI)
	반도체 검사장비	<ul style="list-style-type: none"> Wafer 검사장비 Wire Bonding 검사장비 Package 검사장비 Memory Module 검사장비
	2차전지 검사장비	<ul style="list-style-type: none"> Lead Tab제조 및 검사장비

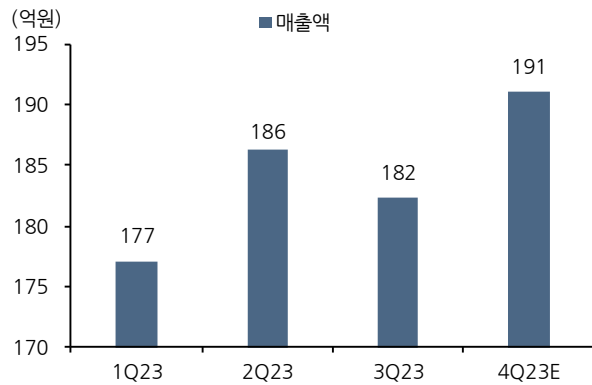
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 4. 팜트론 연간 매출액, 영업이익



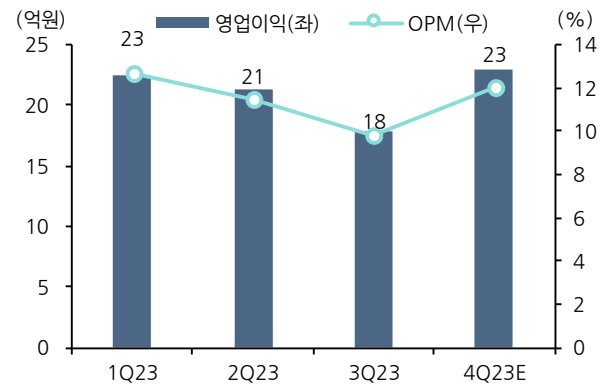
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 5. 팜트론 분기별 매출



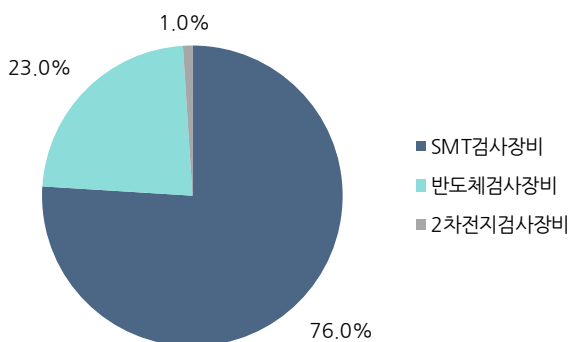
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 6. 팜트론 분기별 영업이익 및 영업이익률



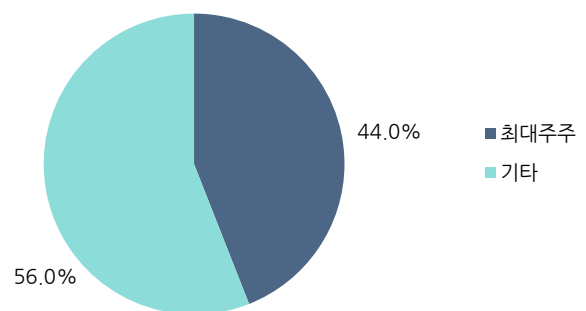
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 7. 팜트론 매출구성(2023년 기준)



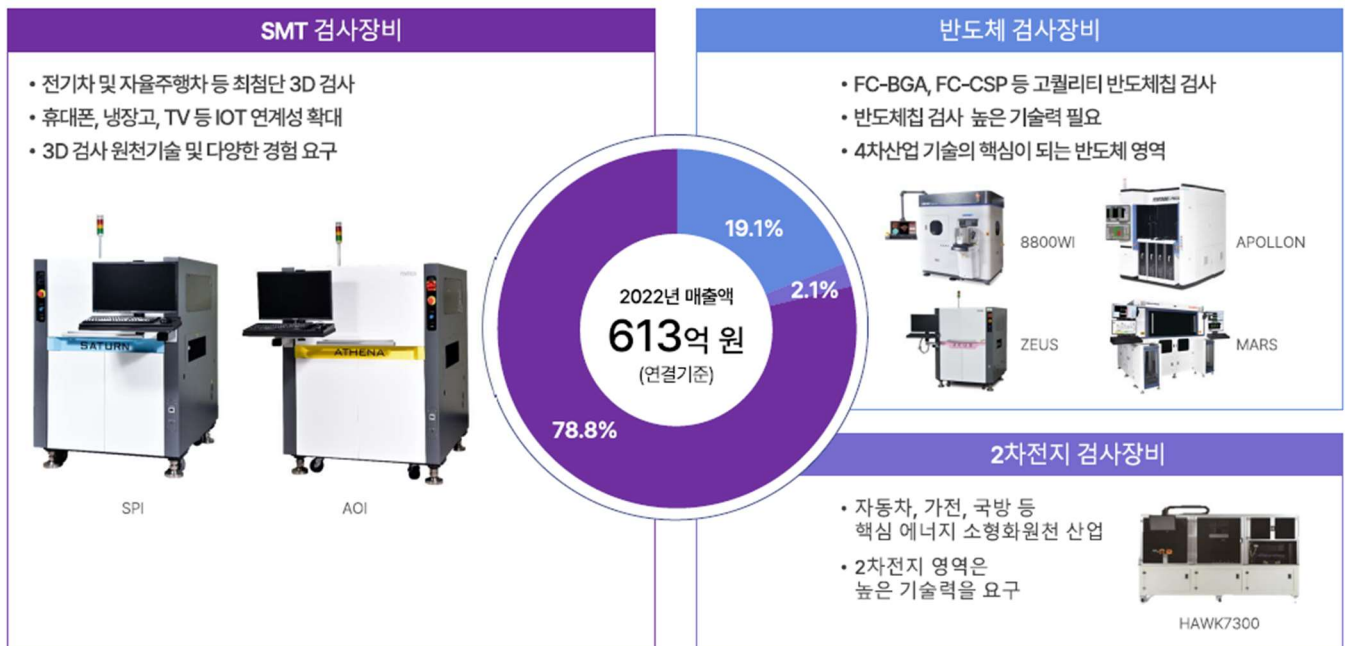
자료: Dart, 상상인증권

그림 8. 주요 주주 비중



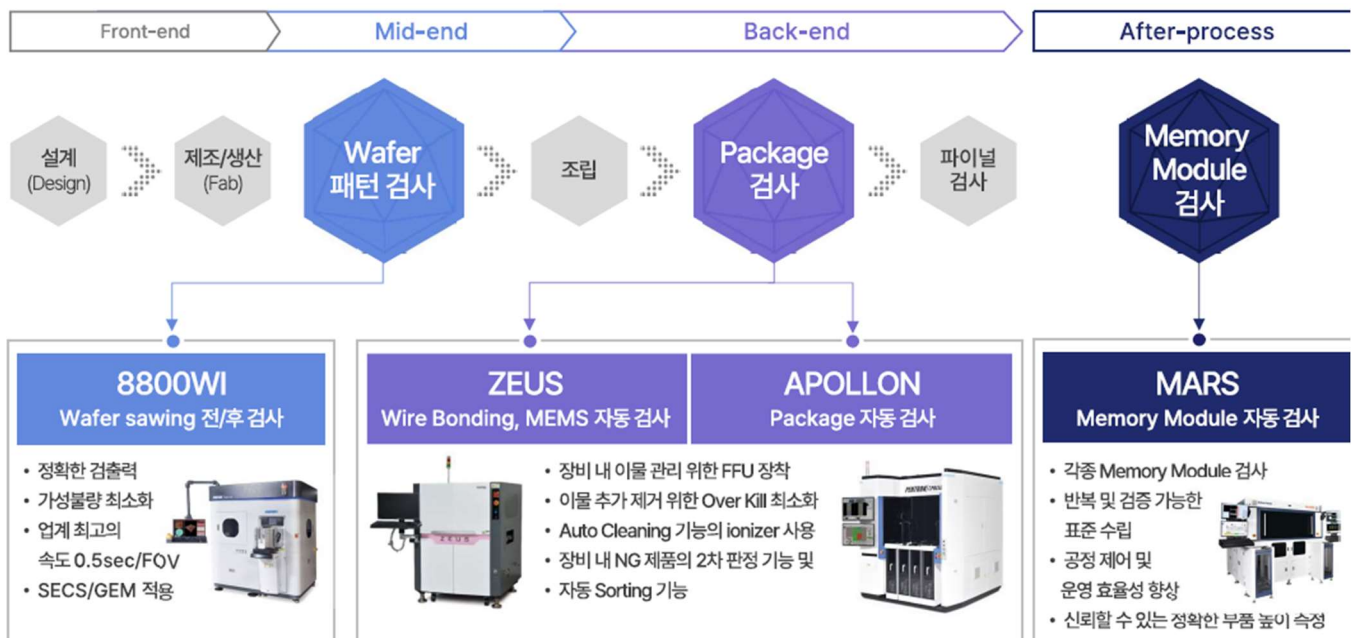
자료: 상상인증권

그림 9. 주요 사업부문



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 10. 반도체 검사장비 라인업



*MEMS: Micro Electro Mechanical Systems (미세 전기기계 시스템)의 약자로, 미세한 입체 구조(3차원 구조)를 지니며, 다양한 입력-출력 신호를 취급하는 시스템의 총칭

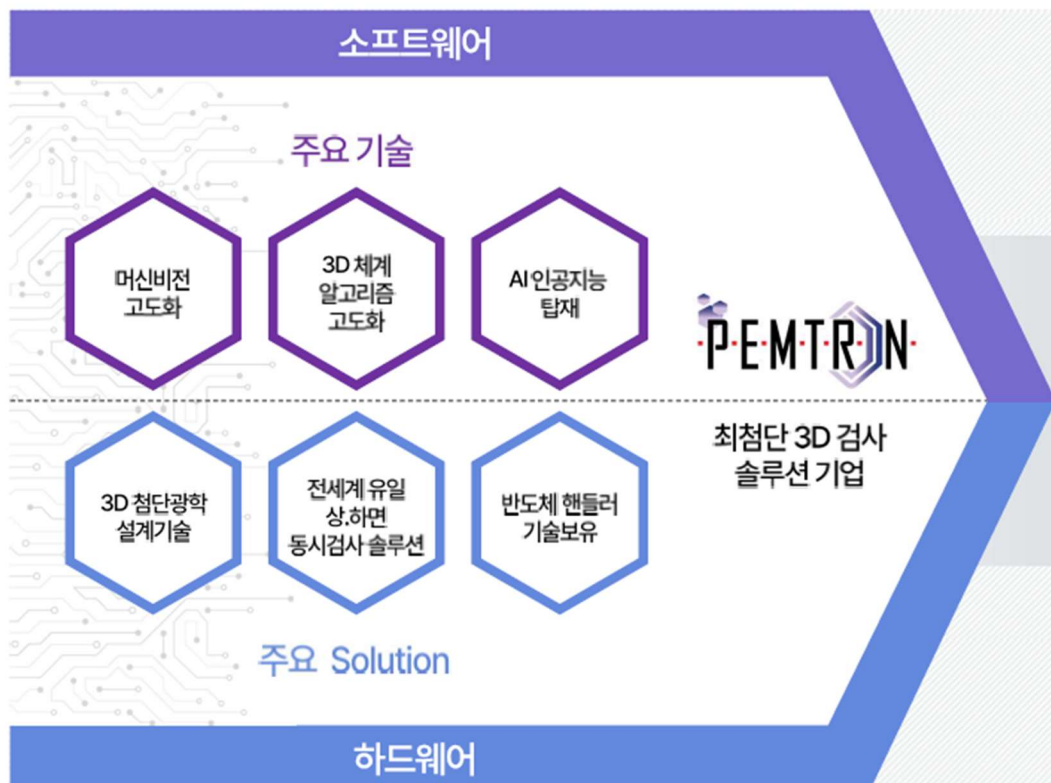
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 11. 2차전지 검사장비



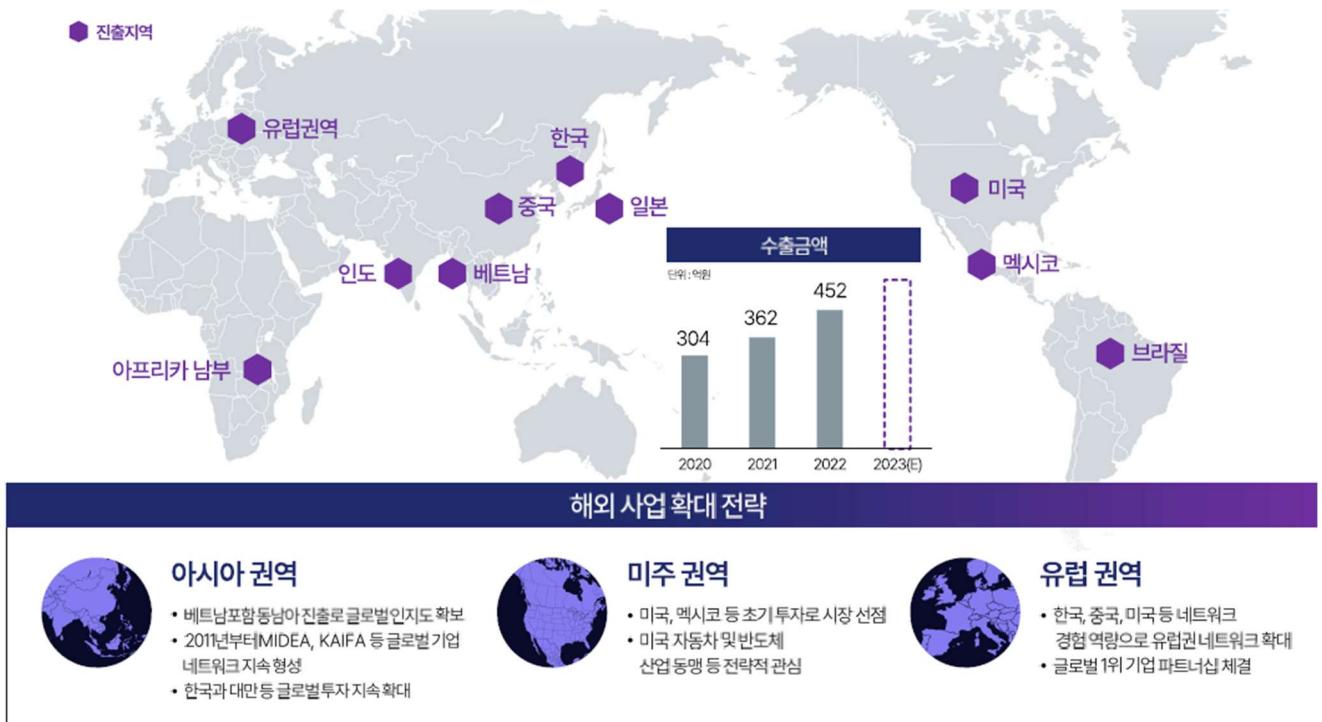
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 12. 주요 기술









자료: 회사자료, 상상인증권

그림 13. 수출 현황



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 14. 고객사 현황

글로벌 네트워크	기존 글로벌 고객 현황		신규 글로벌 고객 네트워크 확대 계획	
	SMT		SMT	
	반도체		반도체	
	2차 전지		2차 전지	
주요 내용	네트워크 현황		네트워크 확대 계획	
	<ul style="list-style-type: none">• 검사장비에 대한 맞춤형 커스터마이징 만족도로 신뢰성 제고• 글로벌 기업 니즈 확보로 선대응 가능• H사와 반도체 후공정 협력		<ul style="list-style-type: none">• 대형 고객 중심 확대• SMT 고도화에 따른 네트워크 활용• 반도체, 2차전지 등 신규 산업 확대• G사와 솔루션기반 협력 추진• S사와 반도체 후공정 협력• L사 1차 협력사에 공급 추진	

자료: 회사자료, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	30.5	43.4	42.4	59.7	77.7
현금 및 현금성자산	5.0	4.3	3.2	14.5	33.3
매출채권	8.0	9.6	12.9	17.6	17.1
재고자산	14.9	17.3	18.8	19.9	19.3
비유동자산	26.4	29.3	39.9	43.2	45.9
관계기업투자등	0.0	0.3	6.3	6.5	6.8
유형자산	18.9	24.5	27.8	28.3	28.8
무형자산	0.9	0.7	2.2	4.5	6.3
자산총계	56.9	72.8	82.3	102.9	123.6
유동부채	32.9	40.2	36.2	42.4	42.0
매입채무	14.3	17.0	19.7	25.6	24.8
단기금융부채	6.7	13.5	9.2	9.2	9.2
비유동부채	12.6	6.4	13.1	13.2	13.3
장기금융부채	9.3	3.6	9.4	9.4	9.4
부채총계	45.4	46.6	49.3	55.6	55.3
지배주주지분	11.5	26.1	33.0	47.3	68.3
자본금	4.8	5.3	5.3	5.3	5.3
자본잉여금	1.9	9.8	9.8	9.8	9.8
이익잉여금	4.2	9.8	16.7	30.9	51.9
비지배주주지분	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
자본총계	11.5	26.1	33.0	47.3	68.3

손익계산서

(단위: 십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	57.9	61.2	73.7	94.4	111.8
매출원가	30.3	29.7	34.3	43.7	50.9
매출총이익	27.6	31.4	39.4	50.8	60.9
판매비와 관리비	23.6	25.1	30.9	32.8	34.5
영업이익	4.0	6.4	8.5	17.9	26.4
EBITDA	5.8	7.7	9.0	20.5	29.6
금융손익	-0.1	-0.5	0.0	0.1	0.1
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	4.0	5.8	8.5	18.0	26.6
계속사업법인세비용	-0.5	0.5	1.3	3.8	5.6
당기순이익	4.5	5.2	7.2	14.3	21.0
지배주주순이익	4.5	5.3	7.3	14.3	21.0
매출총이익률 (%)	47.7	51.4	53.4	53.8	54.5
영업이익률 (%)	7.0	10.4	11.5	19.0	23.6
EBITDA 마진률 (%)	10.1	12.6	12.2	21.7	26.4
세전이익률 (%)	6.9	9.5	11.6	19.1	23.7
지배주주순이익률 (%)	7.8	8.6	9.8	15.1	18.8
ROA (%)	9.7	8.1	9.4	15.4	18.5
ROE (%)	51.0	28.0	24.6	35.6	36.4
ROIC (%)	19.0	20.4	20.2	37.2	51.9

현금흐름표

(단위: 십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	8.2	4.0	5.5	17.4	24.8
당기순이익(손실)	4.5	5.2	7.2	14.3	21.0
현금수익비용가감	5.0	4.7	4.0	2.7	3.3
유형자산감가상각비	1.4	1.1	0.4	1.5	1.5
무형자산상각비	0.4	0.2	0.2	1.1	1.6
기타현금수익비용	3.2	3.4	3.5	0.1	0.2
운전자본 증감	-1.0	-5.2	-5.2	0.4	0.6
매출채권의 감소(증가)	-2.9	-1.6	0.1	-4.7	0.5
재고자산의 감소(증가)	-1.3	-2.6	0.8	-1.1	0.6
매입채무의 증가(감소)	-0.8	1.4	0.4	5.9	-0.7
기타영업현금흐름	4.0	-2.4	-6.5	0.2	0.2
투자활동 현금흐름	-16.0	-14.0	-7.8	-6.0	-6.1
유형자산 처분(취득)	-14.2	-4.5	-4.1	-2.0	-2.0
무형자산 감소(증가)	0.0	-0.1	-1.5	-3.4	-3.4
투자자산 감소(증가)	1.0	-9.8	-2.1	-0.5	-0.5
기타투자활동	-2.9	0.4	-0.1	-0.1	-0.2
재무활동 현금흐름	7.9	9.4	1.1	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	7.9	1.0	1.1	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	8.8	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	-0.4	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	0.1	-0.7	-1.1	11.3	18.8
기초현금	4.9	5.0	4.3	3.2	14.5
기말현금	5.0	4.3	3.2	14.5	33.3

주요투자지표

(단위: 십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (배)					
P/E	0.0	11.3	26.3	16.1	11.0
P/B	0.0	1.1	2.9	2.4	1.7
EV/EBITDA	1.8	8.8	11.7	5.6	3.2
P/S	n/a	0.5	1.3	1.2	1.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	32.9	5.7	20.4	28.2	18.4
영업이익 증가율	869.6	56.9	33.3	111.6	47.4
세전이익 증가율	2,175.1	45.7	47.1	112.0	47.1
지배주주순이익 증가율	1,636.1	16.5	38.1	97.1	47.1
EPS 증가율	1,671.8	4.5	38.2	96.7	47.1
안정성 (%)					
부채비율	394.4	178.3	149.0	117.5	80.9
유동비율	92.8	108.0	117.2	140.9	185.3
순차입금/자기자본	92.8	32.0	30.5	-3.1	-30.0
영업이익/금융비용	13.8	9.9	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	16.0	17.1	18.6	18.6	18.6
순차입금 (십억원)	10.7	8.4	10.1	-1.5	-20.5
주당지표 (원)					
EPS	236	247	341	671	987
BPS	600	1,226	1,550	2,221	3,207
SPS	3,032	2,873	3,460	4,436	5,253
DPS	0	0	0	0	0

펄트론 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이소중)
- 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.
- 본 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과
	향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지		향후 12 개월 절대수익률	HOLD	4.5%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	