



Not Rated

주가(5/2): 10,350원

시가총액: 1,102억원



스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (5/2)		855.61pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	13,300원	5,350원
등락률	-22.2%	93.5%
수익률	절대	상대
1M	-20.2%	-21.0%
6M	-	-
1Y	-	-

Company Data

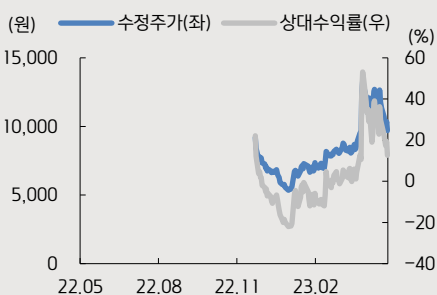
발행주식수		10,644	전주
일평균 거래량(3M)		1,206	전주
외국인 지분율		2.4%	
배당수익률(23E)		0.0%	
BPS(23E)		3,452원	
주요 주주	덕인 외 4 인	44.0%	

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	57.9	61.2	79.6	114.6
영업이익	4.0	6.4	11.5	18.8
EBITDA	5.8	7.7	13.3	20.6
세전이익	4.0	5.8	11.3	18.6
순이익	4.5	5.2	10.2	16.9
지배주주지분순이익	4.5	5.3	10.3	16.9
EPS(원)	472	543	965	1,589
증감률(%YoY)	1,671.8	14.9	77.8	64.7
PER(배)	0.0	10.2	10.7	6.5
PBR(배)	0.00	2.27	3.00	2.04
EV/EBITDA(배)		8.1	7.4	4.3
영업이익률(%)	6.9	10.5	14.4	16.4
ROE(%)	51.0	28.0	32.7	37.3
순차입금비율(%)	93.0	10.7	-12.5	-28.3

자료: 키움증권

Price Trend



기업 브리프

팜트론 (168360)

다가오는 업사이드 요인들



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 이끌 전망. 높은 성장 잠재력에도 현재 주가는 23년 기준 PER 10.7배로 높은 투자 매력 보유한 것으로 판단

>>> 3D 검사 장비 전문 업체

동사는 머신 비전과 영상처리 소프트웨어 기술에 기반한 3D 검사 장비 전문 업체이다. 전자제품 및 자동차 전장 시장의 SMT(표면실장기술) 검사 장비를 주력으로 납품하며, SPI(납 도포상태 검사 장비)와 AOI(장착부품 검사 장비) 등을 통해 공정 내 생산 효율성을 높여준다. 최근 검사 장비 고도화를 거쳐 SMT 외에 반도체 및 이차전지 검사 장비시장으로 전방 산업 다각화도 진행 중이다. 22년 매출액 기준 SMT가 79%, 반도체 검사 장비가 18%, 이차전지 검사 장비가 2%를 차지한다.

>>> 커지는 전방 시장, 높아지는 시장 내 경쟁력

동사가 영위하는 주요 사업 부문(SMT 및 반도체, 이차전지)은 부품 정밀화 및 생산 수율 고도화 수요와 맞물려 지속적인 성장이 예상된다. SMT 검사 장비의 전방 시장은 과거 모바일 중심에서 최근 자동차 전장 및 다양한 고품질 전자제품으로 넓어짐에 따라 신규 검사 장비 수요가 증가하고 있다. 동사는 신규 글로벌 고객사들과 적극적으로 협업하는 것으로 파악되며, 23년 SMT 검사 장비 매출액 624억원(YoY 28%)을 전망한다. 반도체 시장도 공정 미세화가 진행됨에 따라, 결함 및 품질 불량을 사전에 해결해 생산 수율에 도움을 주는 정밀 검사 장비 수요가 늘어나고 있다. 동사는 국내 OSAT 고객사의 장비 국산화 수요로 인한 수혜 또한 가능하다. 23년 반도체 검사 장비 매출액은 148억원(YoY 31%)을 전망한다.

>>> 고객사 다변화 및 수익성 개선으로 높은 투자 매력 보유

동사의 23년 실적은 매출액 796억원(YoY 30%), 영업이익 115억원(YoY 81%)을, 글로벌 업체들과 협업 본격화가 예상되는 24년 실적은 매출액 1,146억원(YoY 44%), 영업이익 188억원(YoY 63%)을 전망한다. 신규 고객사 확보를 통한 외형 성장이 예상되며, 반도체 검사 장비 등 고부가 장비 비중 증가로 인한 수익성 개선도 가능할 전망이다. 높은 성장 잠재력에도 불구하고 현재 주가는 23년 기준 PER 10.7배, 24년 기준 PER 6.5배로 Peer 업체(23년 평균 PER 17.2배) 대비 저평가 상태로 판단된다.

SMT 검사장비의
전방 시장 확대

SMT(Surface Mouter Technology, 표면실장기술)란, PCB의 표면위에 납을 도포하고 칩 등과 같은 전자 부품을 집적시키는 패키징 기술 중 하나다. 동사가 납품하는 검사 장비는 SMT 공정 내 납도포로 패턴이 그려진 PCB 판의 납도포 상태를 점검하는 SPI 와 PCB에 전자 부품들이 제대로 실장되었는지 점검하는 AOI가 있다.

SMT 검사 장비의 전방 시장은 과거 모바일 중심에서 최근 자동차 전장 및 다양한 고품질 전자제품으로 넓어짐에 따라 신규 검사 장비 수요가 증가하고 있다. 3D AOI와 같은 3D 검사 장비는 높은 생산 품질을 요구하는 제조 공정 내 채택이 높아지고 있기 때문이다. 특히 최근 산업 전반에 걸친 제조 공정 고도화와 디지털 전환에 따른 스마트 공장 자동화도 SMT 검사 장비의 신규 시장으로 자리 잡고 있는 것으로 파악된다. 산업 자동화 설비 핵심 기기 중 하나인 PLC(Programmable Logic Controller)는 늘어나는 수요에도 한정된 공급 업체로 인해 관련 투자가 지속되고 있는 것으로 파악된다. PLC를 주로 생산하는 업체로는, Mitsubishi 등 일본 업체 외에 독일의 SIEMENS 등이 있다.

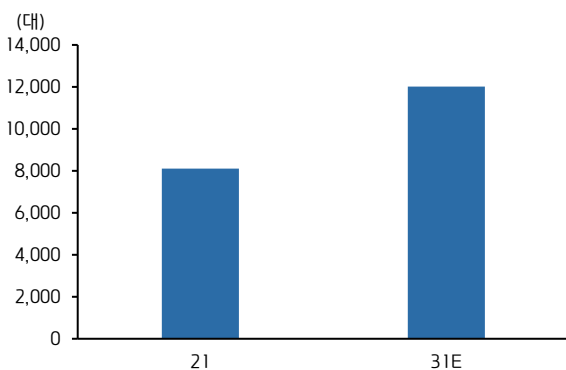
스마트 공장 자동화 전자제품 및 자동차 전장 업체 등 신규 고객사로부터 수요가 높아짐에 따라, Transparent Market Research에 따른 글로벌 SMT 검사장비 시장은 2021년 6억 6,000만 달러에서 2031년 10억 9백만 달러로 성장이 예상된다.

기술 경쟁력 통한
SMT 시장 내 고객사 확대

동사는 SMT 검사 장비 시장 후발 주자로서, 기술 경쟁력을 앞세운 시장 점유율 확대를 기대한다. 동사는 산업용 고속 카메라 영상을 이용한 머신 비전 및 영상 처리 소프트웨어 원천기술을 보유하고 있으며, 3D 알고리즘과 같은 주요 기술의 고도화도 진행 중이다. 특히 전세계 유일하게 PCB 상·하면 동시 검사 솔루션을 보유하고 있어 기존 단면 검사 장비 대비 활용도가 높다. 또한, 3D 정밀도를 나타내는 카메라 Projection도 최대 12-Way까지 가능해 경쟁사 대비 기술 우위에 있는 것으로 파악된다.

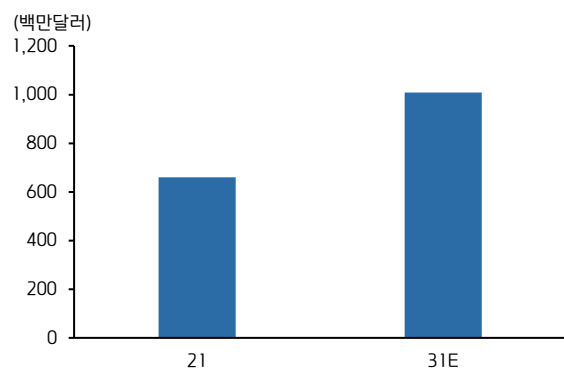
동사는 높은 기술 경쟁력을 바탕으로 글로벌 업체들과 적극적으로 협업을 진행 중인 것으로 판단된다. 또한 초정밀 반도체 분야 등으로 산업 다각화도 가능해 고부가 제품 판매 확대를 통한 수익성 증진도 기대된다.

글로벌 SMT 검사장비 시장 전망(출하 대수 기준)



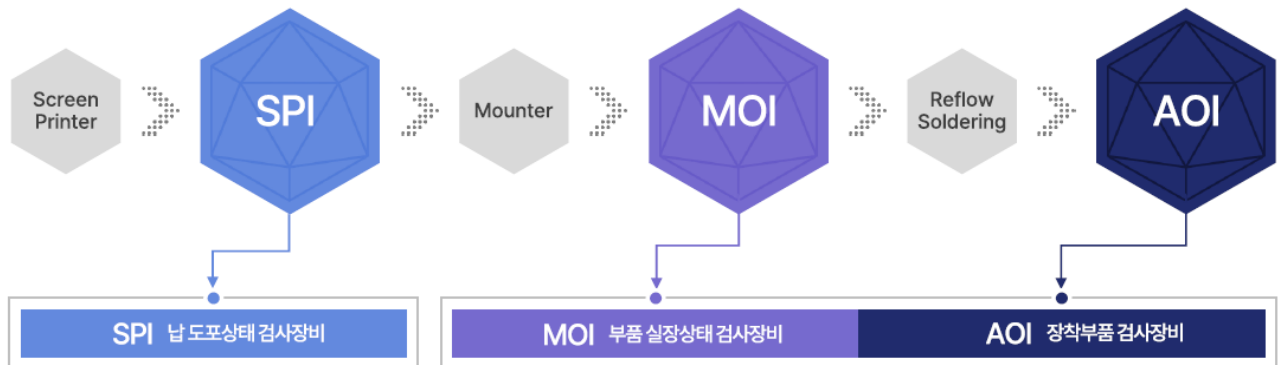
자료: Transparent Market Research, 팜트론, 키움증권

글로벌 SMT 검사장비 시장 전망(금액 기준)



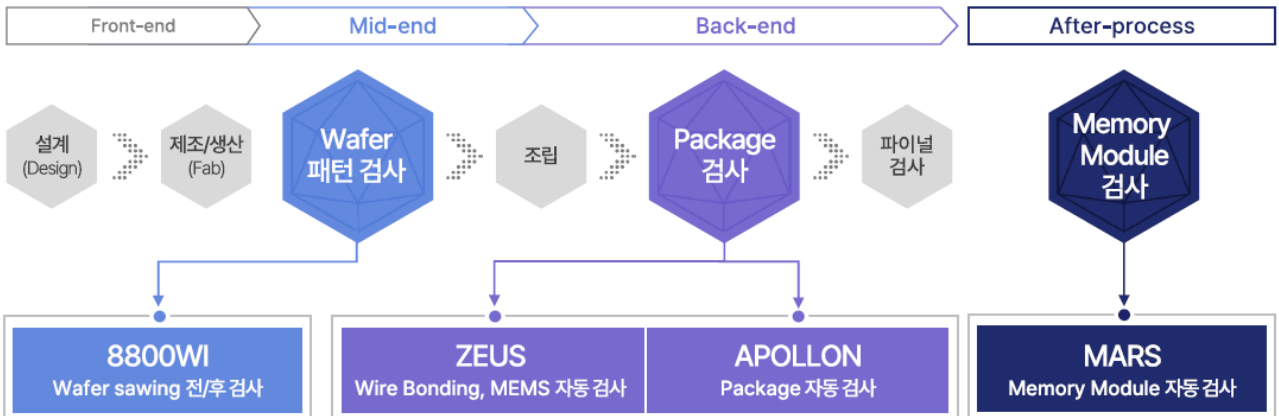
자료: Transparent Market Research, 팜트론, 키움증권

SMT 공정 내 팜트론 검사 장비



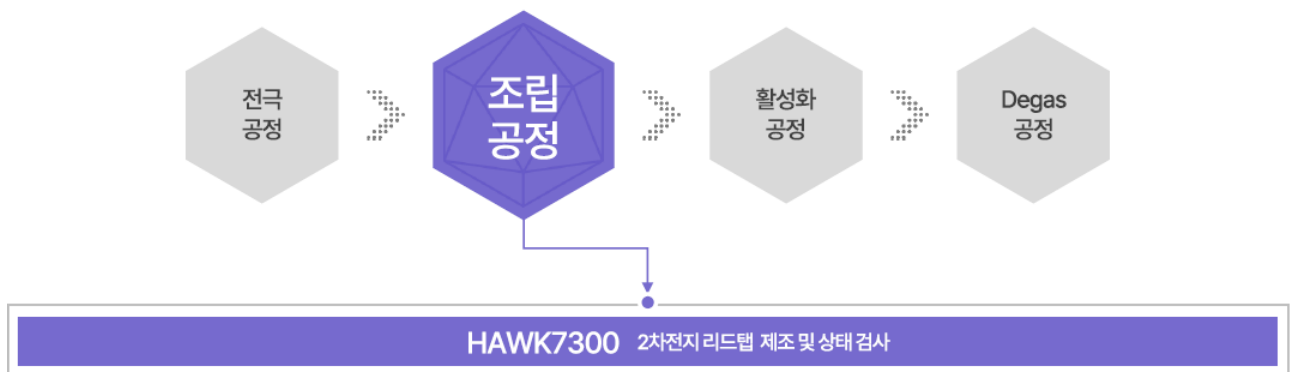
자료: 팜트론, 키움증권

반도체 공정 내 팜트론 검사 장비



자료: 팜트론, 키움증권

이차전지 공정 내 팜트론 검사 장비 및 제조 장비



자료: 팜트론, 키움증권

신규 산업 진출:
반도체&이차전지

동사는 SMT 검사 장비 고도화를 거쳐 반도체와 이차전지로의 산업 다변화를 진행 중이다. 반도체 검사 장비의 경우 후공정 Package AVI 검사 장비 뿐 아니라 Wafer sawing 검사 장비, 메모리 모듈 자동 검사 등으로 제품 포트폴리오를 다변화 하였다. 반도체 OSAT(외주 패키지 전문 기업)가 주요 고객사이며, 아직까지 Cyberoptics, Camtek과 같은 해외 장비 업체 비중이 높은 상황이다. 국내 OSAT 고객사의 장비 국산화 수요로 인한 수혜 또한 가능할 전망이다.

또한 동사는 이차전지 리드탭(Lead Tab)제조 및 검사 장비를 통해 이차전지 산업으로도 진출했다. 리드탭은 배터리 외부로 전기를 입출력 시키는 전극 단자로 배터리 전기 저항을 낮추고 충방전 속도 개선 역할을 함에 따라, 최근 중요성이 커지고 있다.

실적 전망

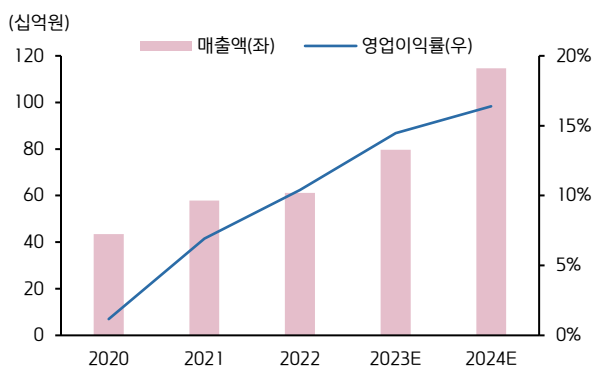
동사의 23년 실적은 매출액 796억원(YoY 30%), 영업이익 115억원(YoY 81%)을 전망한다. 동사는 22년 상반기 영업이익률(6.2%) 대비 하반기 영업이익률(13.1%)이 크게 개선되었는데, 외형 성장에 따른 레버리지 효과 외에 고부가 제품 비중 확대에 따른 제품 Mix 개선 영향으로 파악된다. 신규 고객사 확보를 통한 외형 성장 및 반도체 검사 장비 등 고부가 제품 비중 증가로 인한 수익성 개선세는 지속될 전망이다. 이에 글로벌 업체들과 협업 본격화가 예상되는 24년 실적은 매출액 1,146억원(YoY 44%), 영업이익 188억원(YoY 63%)을 전망한다.

높은 성장 잠재력에도 불구하고 동사의 현재 주가는 23년 기준 PER 10.7배, 24년 기준 PER 6.5배이다. 글로벌 Peer 업체(23년 평균 PER 17.2배) 대비 저평가 상태로 판단된다.

Risk 요인

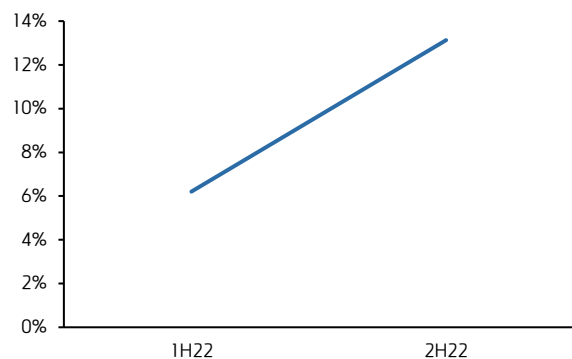
동사는 22년 11월 24일 신규 상장 업체로, 아직 상장 후 6개월이 지나지 않았다. 오는 5월 24일 상장 주선인 의무 보유 예탁 물량의 6개월 보호 예수 기간이 종료된다. 총 발행 주식수 대비 4.9% 물량으로, 단기 수급 이슈로 인한 주가 변동성 확대 가능성이 있다.

팜트론 실적 추이 및 전망



자료: 팜트론, 키움증권

팜트론 영업이익률 변화



자료: 팜트론, 키움증권

팜트론 실적전망

(단위: 십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	43.5	57.9	61.2	79.6	114.6
%YoY	-1.0	33.1	5.7	30.1	44.0
영업이익	0.4	4.0	6.4	11.5	18.8
%YoY	-73.3	900.0	60.0	79.7	63.5
영업이익률(%)	0.9	6.9	10.5	14.4	16.4

자료: 키움증권

Peers Valuation

(단위: 배)		PER		EV/EBITDA		영업이익률(%)	
		22	23E	22	23E	22	23E
해외	Camtek	13.2	16.3	11.8	NA	25.4	24.1
	KLA	15.1	15.6	12.2	12.4	39.7	40.6
	Onto Innovation	15.6	22.2	9.1	NA	23.5	25.6
국내	고영	21.8	20.2	13.2	13.0	16.1	16.6
	인텍플러스	10.3	11.6	8.8	8.4	16.3	16.5

주: 2023년 5월 2일 종가 기준

자료: Bloomberg, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	43.5	57.9	61.2	79.6	114.6
매출원가	24.2	30.3	29.7	35.4	48.8
매출총이익	19.4	27.6	31.4	44.2	65.8
판관비	19.0	23.6	25.1	32.7	47.1
영업이익	0.4	4.0	6.4	11.5	18.8
EBITDA	1.6	5.8	7.7	13.3	20.6
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	0.6	0.6
외환관련이익	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	0.0	0.0
법인세차감전이익	0.2	4.0	5.8	11.3	18.6
법인세비용	-0.1	-0.5	0.5	1.1	1.8
계속사업손손익	0.3	4.5	5.2	10.2	16.9
당기순이익	0.3	4.5	5.2	10.2	16.9
지배주주순이익	0.3	4.5	5.3	10.3	16.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	33.1	5.7	30.1	44.0
영업이익 증감율	NA	900.0	60.0	79.7	63.5
EBITDA 증감율	NA	262.5	32.8	72.7	54.9
지배주주순이익 증감율	NA	1,400.0	17.8	94.3	64.1
EPS 증감율	NA	1,671.8	14.9	77.8	64.7
매출총이익율(%)	44.6	47.7	51.3	55.5	57.4
영업이익률(%)	0.9	6.9	10.5	14.4	16.4
EBITDA Margin(%)	3.7	10.0	12.6	16.7	18.0
지배주주순이익률(%)	0.7	7.8	8.7	12.9	14.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
유동자산	27.4	30.5	43.4	59.2	85.5
현금 및 현금성자산	4.9	5.0	4.3	11.7	22.4
단기금융자산	0.4	0.3	9.9	9.9	9.9
매출채권 및 기타채권	5.8	8.0	9.6	12.5	18.0
재고자산	15.6	14.9	17.3	22.5	32.4
기타유동자산	0.7	2.3	2.3	2.6	2.8
비유동자산	9.1	26.4	29.3	29.5	29.7
투자자산	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
유형자산	3.5	18.9	24.5	24.8	25.1
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	88.7	115.1
유동부채	26.3	32.9	40.2	45.6	54.6
매입채무 및 기타채무	13.2	14.3	17.0	22.3	31.4
단기금융부채	7.2	6.7	13.5	13.5	13.5
기타유동부채	5.9	11.9	9.7	9.8	9.7
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	52.0	61.0
지배지분	6.2	11.5	26.1	36.7	54.0
자본금	4.8	4.8	5.3	5.3	5.3
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	20.0	36.9
비지배지분	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
자본총계	6.3	11.5	26.1	36.8	54.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	3.3	8.2	4.0	10.9	14.0
당기순이익	0.3	4.5	5.2	10.2	16.9
비현금항목의 가감	4.9	5.0	4.7	5.3	5.9
유형자산감가상각비	0.7	1.4	1.1	1.7	1.7
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	3.4	4.1
영업활동자산부채증감	-2.5	-1.0	-5.2	-3.0	-6.6
매출채권및기타채권의감소	2.0	-2.9	-1.6	-2.9	-5.5
재고자산의감소	-4.8	-1.3	-2.6	-5.2	-9.9
매입채무및기타채무의증가	-0.6	-0.8	1.4	5.3	9.0
기타	0.9	4.0	-2.4	-0.2	-0.2
기타현금흐름	0.6	-0.3	-0.7	-1.6	-2.2
투자활동 현금흐름	-1.3	-16.0	-14.0	-2.0	-2.0
유형자산의 취득	-0.3	-14.2	-4.7	-2.0	-2.0
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	0.0	0.0
기타	0.2	-1.6	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-0.3	7.9	9.4	-0.4	-0.4
차입금의 증가(감소)	-0.3	7.9	1.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	8.8	0.0	0.0
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	-0.9
현금 및 현금성자산의 순증가	1.8	0.1	-0.7	7.4	10.7
기초현금 및 현금성자산	3.1	4.9	5.0	4.3	11.7
기말현금 및 현금성자산	4.9	5.0	4.3	11.7	22.4

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	27	472	543	965	1,589
BPS	652	1,200	2,451	3,452	5,077
CFPS	540	993	1,026	1,457	2,141
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	10.2	10.7	6.5
PER(최고)	0.0	0.0	19.4		
PER(최저)	0.0	0.0	10.2		
PBR	0.00	0.00	2.27	3.00	2.04
PBR(최고)	0.00	0.00	4.31		
PBR(최저)	0.00	0.00	2.27		
PSR	0.00	0.00	0.88	1.38	0.96
PCFR	0.0	0.0	5.4	7.1	4.8
EV/EBITDA			8.1	7.4	4.3
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	12.7	16.6
ROE	4.1	51.0	28.0	32.7	37.3
ROIC	-37.5	25.3	26.9	35.3	49.3
매출채권회전율	15.0	8.4	6.9	7.2	7.5
재고자산회전율	5.6	3.8	3.8	4.0	4.2
부채비율	479.4	394.4	178.3	141.3	112.9
순차입금비율	38.1	93.0	10.7	-12.5	-28.3
이자보상배율	1.2	13.8	9.9	17.9	29.1
총차입금	7.7	16.0	17.1	17.1	17.1
순차입금	2.4	10.7	2.8	-4.6	-15.3
NOPLAT	1.6	5.8	7.7	13.3	20.6
FCF	-5.1	-9.9	-2.1	7.2	10.3

Compliance Notice

- 당사는 5월 2일 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)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/04/01~2023/03/31)

매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%