# 펨트론(168360.KQ) Not Rated

# NDR후기: 높아지는 반도체 비중에 주목

반도체 담당 박상욱
T.02)2004-9616 / park.sang-wook@shinyoung.com

현재주가(10/24) 19,000원

**Valuation Indicator**

| (배, %) | 22A | 23A | 24A |
|---|---|---|---|
| PER | 10.2 | 13.4 | - |
| PBR | 2.3 | 5.9 | 4.0 |
| EV/EBITDA | 7.0 | 9.1 | - |
| ROE | 28.0 | 24.3 | -6.3 |
| DPS | - | - | - |

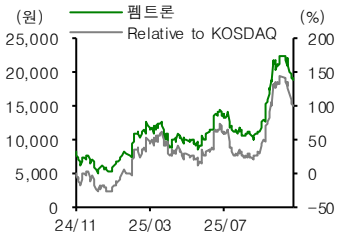
**Key Data** (기준일: 2025. 10. 24)

| | |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 3941.59 |
| KOSDAQ(pt) | 883.08 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(억원) | 4,045 |
| 발행주식수(천주) | 21,288 |
| 평균거래량(3M,주) | 228,843 |
| 평균거래대금(3M, 백만원) | 3,728 |
| 52주 최고/최저 | 22,400 / 4,850 |
| 52주 일간Beta | 1.8 |
| 배당수익률(24A,%) | 0.0 |
| 외국인지분율(%) | 7.2 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 덕인 외 6 인 | 45.5 % |

**Company Performance**

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | -13.2 | 74.6 | 90.0 | 154.7 |
| KOSDAQ대비 상대수익률 | -15.4 | 60.2 | 56.2 | 111.9 |

**Company vs KOSDAQ composite**



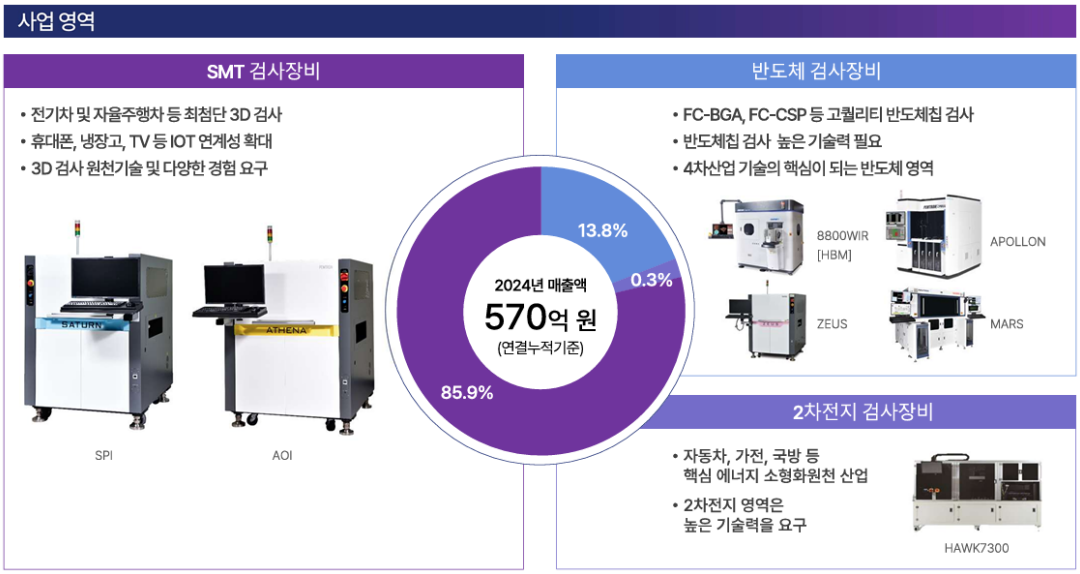

**분석의 기본 가정**

- 2026년 SOCAMM 본격 출하 가정

## 반도체 및 SMT(Surface Mounter Technology) 검사장비 업체

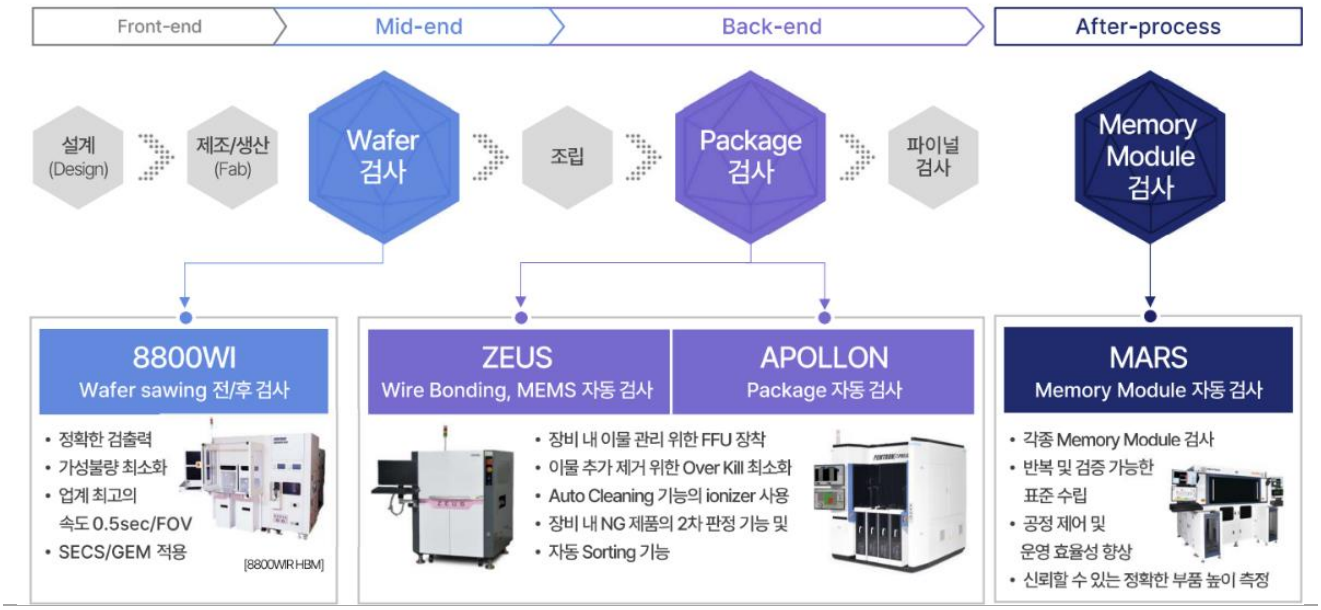
- 펨트론은 반도체 및 SMT(표면 실장 기술) 검사장비를 제조하는 업체임
- 2024년 반도체와 SMT 검사장비가 차지하는 매출 비중은 각각 14%, 86%. 2025년은 국내 주요 메모리 고객사로 HBM 전용 장비인 8800WIR 매출 인식되면서 반도체 비중이 20%를 상회할 전망
- 또한 펨트론은 북미 주요 메모리 고객사와 SOCAMM(Small Outline Compression Attached Memory Module) 외관 검사장비 품질 테스트를 진행 중. 이르면 올해부터 일부 장비 매출 인식 가능할 것으로 예상됨
- 반도체 검사장비는 SMT 장비 대비 단가가 10~20배 비싸며 매출총이익률은 10~15%pt 높을 것으로 추정됨. 반도체 장비 비중 상승에 따른 펨트론 밸류에이션 재평가가 가능할 것으로 전망됨

**도표 1. 펨트론 2024년 매출 구성**




자료 : 펨트론, 신영증권 리서치센터

도표 2. 펨트론 반도체 검사장비 라인업




자료 : 펨트론, 신영증권 리서치센터

## 8800WIR 장비 잠재력에 주목

- 펨트론의 8800WIR은 HBM(High Bandwidth Memory) 적층 및 본딩 공정에서 발생하는 미세 결함을 탐지하기 위해 개발된 3D 검사장비임. 해당 장비는 HBM 공정의 핵심인 마이크로범프, 적층 높이, 표면 결함 등을 검출하여 수율 저하 요인을 조기 제거하는 역할을 수행함
- 펨트론은 2025년 9월 5일 약 100억원 규모의 8800WIR 수주를 공시했음. SK하이닉스가 양산용으로 8800WIR 장비를 수주했으나 아직은 샘플 검사용으로 발주한 것으로 파악됨
- HBM의 단수가 높아질수록, 마이크로범프 및 TSV(Through Silicon Via)가 많아질수록 수율 개선을 위한 검사장비의 중요도는 높아질 전망
- 현재 HBM 제조 공정에서는 전수검사가 아닌 샘플검사 방식이 일반적으로 채택되고 있음. 공정의 복잡도와 생산성을 고려했을 때 샘플검사의 경제성이 더 높기 때문
- 다만, HBM4 이후 세대에서 마이크로범프 피치가 30 μm 이하로 미세화되고, 하이브리드 본딩이 본격 도입됨에 따라 결함 허용 한계가 급격히 축소될 전망. 또한 AI 반도체 및 HBM의 부가가치가 높아질수록 전수검사 도입의 가능성이 제기되고 있음
- HBM 제조 공정에서 샘플검사가 아닌 전수검사가 도입되는 시점부터 펨트론을 포함한 HBM 검사장비 업체들의 실적 개선이 전망됨

도표 3. HBM 단수는 지속적으로 증가할 전망

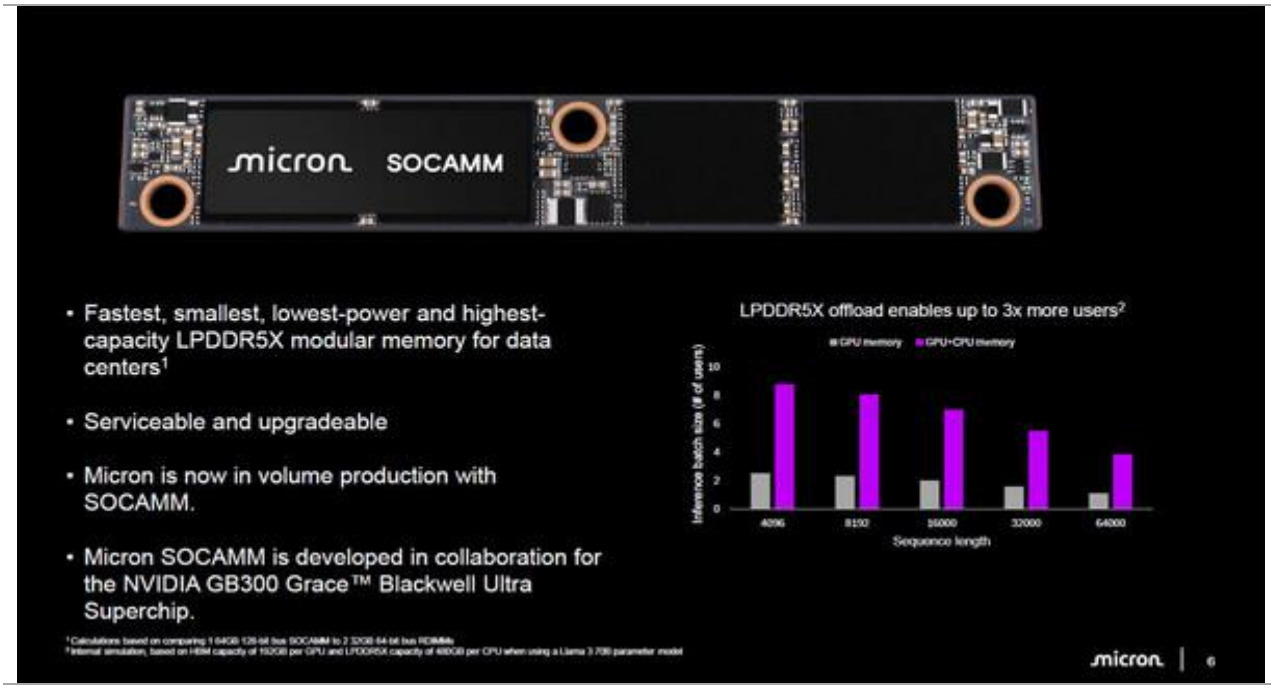
| | HBM4 (2025) | HBM4E (2027) | HBM5 (2029) | HBM6 (2032) | HBM7 (2035) | HBM8 (2038) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Data Rate | 8Gbps | 10Gbps | 12Gbps | 16Gbps | 24Gbps | 32Gbps |
| I/O 개수 | 2,048 | 2,048 | 4,096 | 4,096 | 8,192 | 16,384 |
| 대역폭 | 2TB/s | 2.5TB/s | 5TB/s | 8TB/s | 24TB/s | 64TB/s |
| Capacity/die | 24Gb | 32Gb | 40Gb | 48Gb | 64Gb | 80Gb |
| 다이 스택 | 12-16단 | 12-20단 | 16단 | 16-20단 | 20-24단 | 20-24단 |
| Capacity/HBM | 36/48GB | 64GB | 80GB | 96/120GB | 160/192GB | 200/240GB |
| Power/HBM | 75W | 85W | 100W | 120W | 160W | 180W |
| 다이 스태킹 | TC Bonding | Bumpless Cu-Cu Direct Bonding | | | | |
| 설계자 | IDM | IDM + Fabless Mix | | | | |

자료 : KAIST, 신영증권 리서치센터

## 당장 실적 기여도가 높을 수 있는 장비는 SOCAMM 검사장비

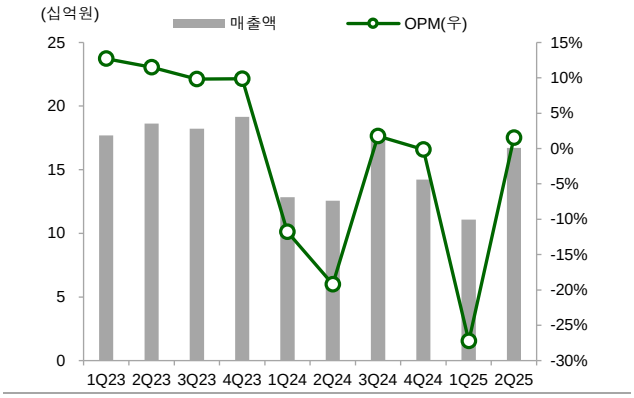
- 펨트론은 북미 주요 메모리 고객사와 메모리 모듈 검사장비인 MARS를 SOCAMM향으로 품질 테스트를 진행 중
- 동사는 올해 MARS를 LPCAMM(Low Power Compression Attached Memory Module) 외관 검사 용도로 북미 메모리 고객사에 납품한 이력이 있음. 본 장비의 성능을 개선해 SOCAMM과 LPCAMM 둘 다 호환 가능한 장비로 개발 완료하였으며, 이르면 올해부터 북미 고객사향으로 매출 인식 가능할 전망
- SOCAMM은 엔비디아가 주도하는 저전력 디램 기반 메모리 모듈임. SOCAMM은 LPDDR(저전력DDR)으로 구성되어, 서버용 모듈인 R-DIMM 대비 전력 소모량과 크기를 낮춘 제품임. 마이크론이 10월 22일에 발표한 내용에 따르면 SOCAMM2의 용량은 192GB, I/O 단자당 속도는 9.6Gbps에 달할 전망. SOCAMM2의 I/O 단자는 700개 이상일 것으로 추정됨. 총 대역폭은 최소 840GB/s일 전망
- 당사는 SOCAMM이 AI 서버용 CPU 및 엔비디아의 개인용 AI PC인 DIGITS에 탑재될 것으로 예상함. AI 서버는 2030년까지 연평균 16% 성장할 전망이며, DIGITS는 2026년부터 본격적으로 출하될 것으로 추정되는 만큼 SOCAMM 외관 검사장비 공급 가능성이 높은 펨트론에 주목할 필요 있다는 판단

도표 4. 마이크론 SOCAMM 개요



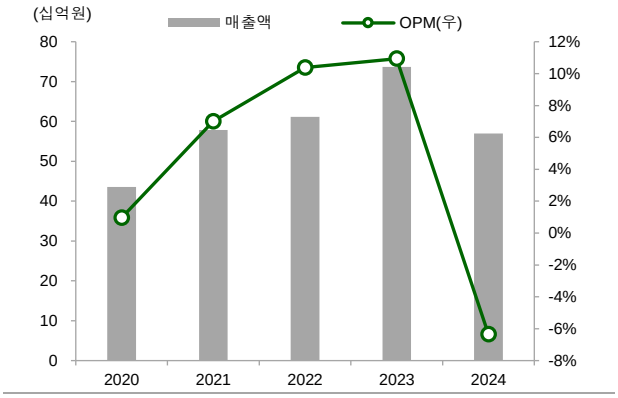

자료 : Micron, 신영증권 리서치센터

**도표 5. 분기별 매출 및 영업이익률 추이**




자료 : 펨트론, 신영증권 리서치센터

**도표 6. 연도별 매출 및 영업이익률 추이**




자료 : 펨트론, 신영증권 리서치센터

**도표 7. 펨트론 12개월 후행 PBR 밴드**

자료 : Quantiwise, 신영증권 리서치센터

**도표 8. 펨트론 실적 추이**

(단위: 십억원, %)

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 17.7 | 18.6 | 18.2 | 19.2 | 12.8 | 12.6 | 17.4 | 14.2 | 11.1 | 16.7 | 61.2 | 73.7 | 57.0 |
| *QoQ%* | - | *5.2%* | *-2.1%* | *5.0%* | *-33.0%* | *-2.2%* | *38.4%* | *-18.2%* | *-22.0%* | *50.7%* | | | |
| *YoY%* | - | - | - | - | *-27.5%* | *-32.6%* | *-4.7%* | *-25.7%* | *-13.6%* | *33.0%* | *5.7%* | *20.5%* | *-22.7%* |
| **영업이익** | 2.3 | 2.1 | 1.8 | 1.9 | -1.5 | -2.4 | 0.3 | 0.0 | -3.0 | 0.3 | 6.4 | 8.1 | -3.6 |
| *OPM%* | *12.7%* | *11.5%* | *9.8%* | *9.9%* | *-11.8%* | *-19.2%* | *1.8%* | *-0.1%* | *-27.2%* | *1.6%* | *10.4%* | *10.9%* | *-6.4%* |
| *QoQ%* | - | *-4.9%* | *-16.4%* | *5.6%* | *적전* | *적지* | *흑전* | *적전* | *적지* | *흑전* | | | |
| *YoY%* | - | - | - | - | *적전* | *적전* | *-82.7%* | *적전* | *적지* | *흑전* | *56.8%* | *26.9%* | *적전* |
| **당기순이익** | 2.2 | 1.6 | 1.6 | 1.7 | -1.0 | -1.7 | 0.4 | 0.4 | -2.3 | -5.3 | 5.3 | 7.1 | -1.9 |
| *NIM%* | *12.1%* | *8.7%* | *8.8%* | *9.1%* | *-7.9%* | *-13.7%* | *2.5%* | *2.7%* | *-20.6%* | *-31.6%* | *8.6%* | *9.7%* | *-3.4%* |
| *QoQ%* | - | *-24.7%* | *-0.6%* | *8.1%* | *적전* | *적지* | *흑전* | *-13.6%* | *적전* | *적지* | | | |
| *YoY%* | - | - | - | - | *적전* | *적전* | *-72.7%* | *-78.2%* | *적지* | *적지* | *16.4%* | *35.6%* | *적전* |

자료 : 펨트론, 신영증권 리서치센터

# 펨트론(168360.KQ) 재무제표

## Income Statement

| 12월 결산(억원) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **435** | **579** | **612** | **737** | **570** |
| 증가율(%) | NA | 33.1 | 5.7 | 20.4 | -22.7 |
| **매출원가** | **242** | **303** | **297** | **349** | **290** |
| 원가율(%) | 55.6 | 52.3 | 48.5 | 47.4 | 50.9 |
| **매출총이익** | **194** | **276** | **314** | **388** | **280** |
| 매출총이익률(%) | 44.6 | 47.7 | 51.3 | 52.6 | 49.1 |
| **판매비와 관리비 등** | **190** | **236** | **251** | **308** | **316** |
| 판관비율(%) | 43.7 | 40.8 | 41.0 | 41.8 | 55.4 |
| **영업이익** | **4** | **40** | **64** | **81** | **-36** |
| 증가율(%) | NA | 900.0 | 60.0 | 26.6 | 적전 |
| 영업이익률(%) | 0.9 | 6.9 | 10.5 | 11.0 | -6.3 |
| **EBITDA** | **16** | **58** | **77** | **96** | **-22** |
| EBITDA마진(%) | 3.7 | 10.0 | 12.6 | 13.0 | -3.9 |
| **순금융손익** | **-3** | **-3** | **-6** | **-5** | **-4** |
| 이자손익 | -3 | -3 | -6 | -4 | -4 |
| 외화관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **기타영업외손익** | **1** | **2** | **0** | **2** | **4** |
| **종속및관계기업 관련손익** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **법인세차감전계속사업이익** | **2** | **40** | **58** | **78** | **-36** |
| **계속사업손익법인세비용** | **-1** | **-5** | **5** | **7** | **-17** |
| **세후중단사업손익** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **당기순이익** | **3** | **45** | **52** | **71** | **-19** |
| 증가율(%) | NA | 1,400.0 | 15.6 | 36.5 | 적전 |
| 순이익률(%) | 0.7 | 7.8 | 8.5 | 9.6 | -3.3 |
| 지배주주지분 당기순이익 | 3 | 45 | 53 | 71 | -19 |
| 증가율(%) | NA | 1,400.0 | 17.8 | 34.0 | 적전 |
| **기타포괄이익** | **-2** | **7** | **10** | **-9** | **-5** |
| **총포괄이익** | **1** | **52** | **62** | **62** | **-24** |

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## Balance Sheet

| 12월 결산(억원) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **274** | **305** | **434** | **383** | **283** |
| 현금및현금성자산 | 49 | 50 | 43 | 66 | 35 |
| 매출채권 및 기타채권 | 58 | 80 | 96 | 69 | 88 |
| 재고자산 | 156 | 149 | 173 | 164 | 137 |
| **비유동자산** | **91** | **264** | **293** | **363** | **434** |
| 유형자산 | 35 | 189 | 245 | 272 | 294 |
| 무형자산 | 14 | 9 | 7 | 14 | 14 |
| 투자자산 | 3 | 5 | 4 | 40 | 71 |
| **기타 금융업자산** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **자산총계** | **364** | **569** | **728** | **747** | **717** |
| **유동부채** | **263** | **329** | **402** | **290** | **370** |
| 단기차입금 | 69 | 65 | 58 | 72 | 107 |
| 매입채무및기타채무 | 132 | 143 | 170 | 150 | 113 |
| 유동성장기부채 | 3 | 2 | 76 | 2 | 93 |
| **비유동부채** | **39** | **126** | **64** | **132** | **66** |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 3 | 91 | 35 | 91 | 11 |
| **기타 금융업부채** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **부채총계** | **301** | **454** | **466** | **422** | **436** |
| **지배주주지분** | **62** | **115** | **261** | **324** | **280** |
| 자본금 | 48 | 48 | 53 | 53 | 106 |
| 자본잉여금 | 19 | 19 | 98 | 98 | 44 |
| 기타포괄이익누계액 | -2 | 5 | 12 | 11 | 13 |
| 이익잉여금 | -3 | 42 | 98 | 162 | 136 |
| **비지배주주지분** | **1** | **1** | **1** | **1** | **1** |
| **자본총계** | **63** | **115** | **261** | **325** | **280** |
| **총차입금** | **77** | **160** | **171** | **167** | **212** |
| **순차입금** | **-117** | **-34** | **-57** | **-84** | **32** |

## Cashflow Statement

| 12월 결산(억원) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동으로인한현금흐름** | **33** | **82** | **40** | **82** | **-50** |
| **당기순이익** | **3** | **45** | **52** | **71** | **-19** |
| **현금유출이없는비용및수익** | **49** | **50** | **47** | **44** | **16** |
| 유형자산감가상각비 | 7 | 14 | 11 | 14 | 13 |
| 무형자산상각비 | 6 | 4 | 2 | 1 | 1 |
| **영업활동관련자산부채변동** | **-25** | **-10** | **-52** | **-27** | **-43** |
| 매출채권의감소(증가) | 20 | -29 | -16 | 30 | -11 |
| 재고자산의감소(증가) | -48 | -13 | -26 | 6 | 20 |
| 매입채무의증가(감소) | -6 | -8 | 14 | -10 | -31 |
| **투자활동으로인한현금흐름** | **-13** | **-160** | **-140** | **-51** | **-6** |
| 투자자산의 감소(증가) | -3 | -2 | 1 | -36 | -31 |
| 유형자산의 감소 | 0 | 0 | 2 | 6 | 0 |
| CAPEX | -3 | -142 | -47 | -40 | -33 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -4 | 0 | -40 | -2 | 40 |
| **재무활동으로인한현금흐름** | **-3** | **79** | **94** | **-7** | **23** |
| 장기차입금의증가(감소) | -1 | 88 | 19 | 65 | 11 |
| 사채의증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | 88 | 0 | 0 |
| **기타현금흐름** | **0** | **0** | **0** | **0** | **1** |
| **현금의 증가** | **18** | **1** | **-7** | **23** | **-31** |
| 기초현금 | 31 | 49 | 50 | 43 | 66 |
| 기말현금 | 49 | 50 | 43 | 66 | 35 |

## Valuation Indicator

| 12월 결산(억원) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
|---|---|---|---|---|---|
| **Per Share (원)** | | | | | |
| EPS | 13 | 236 | 271 | 334 | -90 |
| BPS | 326 | 600 | 1,225 | 1,522 | 1,314 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Multiples (배)** | | | | | |
| PER | 0.0 | 0.0 | 10.2 | 13.4 | na |
| PBR | 0.0 | 0.0 | 2.3 | 5.9 | 4.0 |
| EV/EBITDA | 0.0 | 0.0 | 7.0 | 9.1 | -50.9 |

## Financial Ratio

| 12월 결산(억원) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
|---|---|---|---|---|---|
| **성장성(%)** | | | | | |
| EPS(지배순이익) 증가율 | na | 1671.8% | 14.9% | 23.2% | 적전 |
| EBITDA(발표기준) 증가율 | na | 262.5% | 32.8% | 24.7% | -122.9% |
| **수익성(%)** | | | | | |
| ROE(순이익 기준) | 4.1% | 50.6% | 27.8% | 24.2% | -6.3% |
| ROE(지배순이익 기준) | 4.1% | 51.0% | 28.0% | 24.3% | -6.3% |
| ROIC | -37.5% | 25.3% | 26.9% | 25.2% | -11.0% |
| WACC | 6.5% | 2.1% | 12.0% | 13.0% | 12.5% |
| **안전성(%)** | | | | | |
| 부채비율 | 479.4% | 394.4% | 178.3% | 130.1% | 155.6% |
| 순차입금비율 | -185.7% | -29.6% | -21.8% | -25.8% | 11.4% |
| 이자보상배율 | 1.2 | 13.8 | 9.9 | 10.0 | -4.8 |

## Compliance Notice

■ **투자등급**

**종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
**중립** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
**매도** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

**산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
**중 립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
**비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

| 당사의 투자의견 비율 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 기준일(20250930) | 매수 : 87.41% | 중립 : 11.89% | 매도 : 0.7% | |

[당사와의 이해관계 고지]

| 종목명 | LP(유동성공급자) | 시장조성자 | | | 1%이상보유 | 계열사 관계여부 | 채무이행보증 | 자사주신탁 계약 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ELW | 주식 | 주식선물 | 주식옵션 | | | | |
| 펨트론 | - | - | - | - | - | - | - | - |