2025. 3. 31

▲ 전기전자/IT부품
Analyst 양승수
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

퓨런티어 370090

회복은 느리나 방향성은 유지

- ✓ 2025년 별도 매출액 375억원(+48.0% YoY), 영업이익 6억원(흑전 YoY) 전망
- ✓ 미국 전기차 업체 판매량 반등, 지배기업 인도 시장 진출이 올해 주요 성장 동력
- ✓ 차량 내 다수의 고부가가치 센서 및 카메라모듈 탑재라는 방향성은 유효
- ✓ 자율주행의 확산이라는 구조적 변화 속, 퓨런티어에 대한 긍정적인 관점 유지
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 25,000원 제시

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12 개월)	25,000 원
현재주가 (3.28)	15,650 원
상승여력	59.7%
KOSDAQ	693.76pt
시가총액	1,339억원
발행주식수	856만주
유동주식비율	69.29%
외국인비중	15.05%
52주 최고/최저가	29,250원/13,230원
평균거래대금	65.3억원
주요주주(%)	
하이비젼시스템 외 1 인	30.71
배상신	7.54

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-18.3	-31.1	-32.1
상대주가	-12.4	-23.0	-10.9

주가그래프

2025년 매출액 375억원(+48.0% YoY), 영업이익 6억원(흑전 YoY) 전망

2025년 별도 매출액과 영업이익은 각각 375억원(+48.0% YoY), 6억원(흑전 YoY)을 전망한다. 장비 사업부 매출은 전년 동기 대비 47.2% 증가한 253억원으로 예상된다. 주 고객사의 Model Y 주니퍼, 저가형 등 신규 모델 출시와 6월부터 본격화되는 완전자율주행 서비스 확대가 주요 성장 동력으로 작용할 전망이다. 부품 사업부 매출은 전년 동기 대비 50.0% 증가한 122억원으로 예상되며, 금년부터 시작되는 지배기업인 하이비젼시스템의 인도 시장 진출이 성장을 견인할 것으로 기대된다.

본격적인 실적 반등은 2026년부터

동사의 주요 카메라모듈 고객사들은 2023년말 2024년 미국 전기차 업체의 성장을 기대하며 설비 증설을 진행하였다. 그러나 예상과 달리 해당 전기차 업체의 작년 생산량은 2023년 대비 역성장을 기록하였고, 이에 따라 고객사들의 설비 투자는 상반기 중 판매 반등이 가시화된 이후에나 재개될 가능성이 높다. 긍정적인 점은, 올해 저가형 신모델 출시와 FSD 기능 확대를 중심으로 미국 전기차 업체의 판매 회복 가능성이 높다는 점이다. 이에 기반한 카메라모듈 신규 수주는 하반기부터 본격적으로 회복될 것으로 전망되며, 이는 2026년 실적 회복으로 이어지는 긍정적인 사이클의 시작점이 될 수 있다.

투자의견 Buy 유지 및 적정주가 25,000원 제시

퓨런티어에 대한 투자의견 Buy를 유지하고, 적정주가 25,000원을 제시한다(표2). 지난해 동사의 주가는 자율주행 시대 개화에 대한 기대감을 반영하며 강한 상승세를 보이기도 했으나, 연이은 실적 부진에 따라 결국 하락 전환하며 마무리되었다. 다만 차량 내 다수의 고부가가치 센서 및 카메라모듈 탑재가 이제 시작임을 주목할 필요가 있다. 중장기적으로는 주요 미주 고객사의 판매량 회복세와 전기차 내 자율주행 기술의 본격적인 확산이라는 구조적 변화 속에서, 퓨런티어가 보유한 기술적 경쟁력이 점차 부각될 것으로 기대된다.

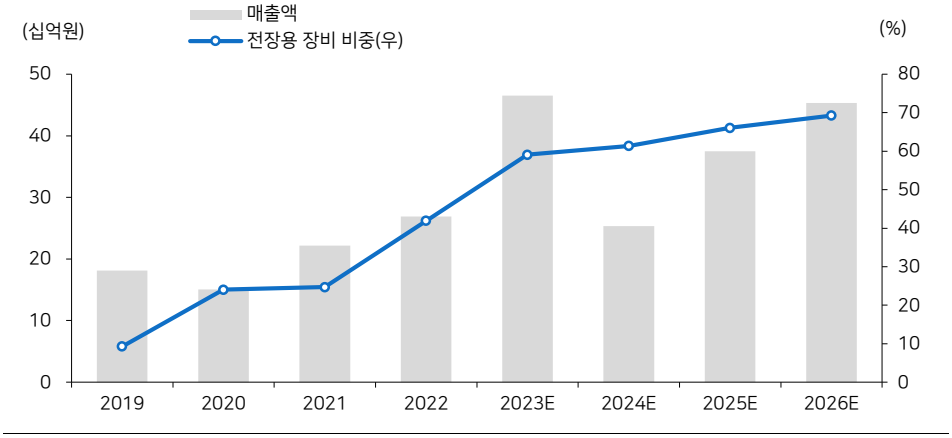
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	46.6	7.2	7.5	923	260.9	5,992	36.2	5.6	29.0	17.2	22.5
2024	25.3	-3.8	0.1	8	-99.2	5,550	3,480.3	4.8	-70.3	0.1	7.1
2025E	37.5	0.6	3.4	396	5,110.5	5,920	39.5	2.6	37.5	6.9	9.7
2026E	45.3	6.7	7.2	838	111.7	6,759	18.7	2.3	11.6	13.2	10.2
2027E	51.2	9.1	8.9	1,041	24.2	7,799	15.0	2.0	8.0	14.3	9.9

표1 퓨런티어 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
환율(원/달러)	**1,328**	**1,370**	**1,374**	**1,330**	**1,450**	**1,437**	**1,410**	**1,330**	**1,366**	**1,422**	**1,368**
매출액	**9.8**	**10.0**	**3.0**	**2.5**	**6.4**	**8.2**	**11.0**	**11.9**	**25.3**	**37.5**	**45.3**
(%, QoQ)	99.8%	2.0%	-69.8%	-18.3%	158.7%	28.2%	34.6%	7.7%			
(%, YoY)	-47.5%	-17.3%	-72.0%	-49.7%	-34.9%	-18.3%	264.8%	380.6%	-45.6%	48.0%	20.9%
장비	6.5	7.6	1.9	1.2	2.6	5.1	8.0	9.6	17.2	25.3	31.9
부품	3.3	2.5	1.2	1.2	3.8	3.1	3.0	2.3	8.1	12.2	13.4
매출비중(%)											
장비	66.4	75.5	61.2	49.8	39.9	62.6	72.8	80.5	67.8	67.4	70.4
부품	33.6	24.5	39.4	48.7	60.1	37.4	27.2	19.5	32.1	32.6	29.6
영업이익	**0.0**	**2.9**	**-2.9**	**-3.9**	**-1.3**	**-0.2**	**0.6**	**1.5**	**-3.8**	**0.6**	**6.7**
(%, QoQ)	흑전	8449.6%	적전	적확	적축	적축	흑전	162.1%			
(%, YoY)	-99.3%	58.1%	적전	적확	적전	적전	흑전	흑전	-152.4%	흑전	1014.1%
영업이익률	**0.3%**	**29.3%**	**-94.5%**	**-156.3%**	**-20.9%**	**-1.9%**	**5.2%**	**12.8%**	**-14.8%**	**1.6%**	**14.8%**
세전이익	1.0	3.6	-3.5	-1.9	-0.5	0.7	1.4	2.4	-0.8	4.0	8.4
지배주주순이익	0.9	2.9	-2.7	-1.0	-0.6	0.5	1.3	2.2	0.1	3.4	7.2
지배주주순이익률	9.1%	28.7%	-90.9%	-38.8%	-10.0%	6.6%	11.6%	18.6%	0.2%	9.0%	15.8%

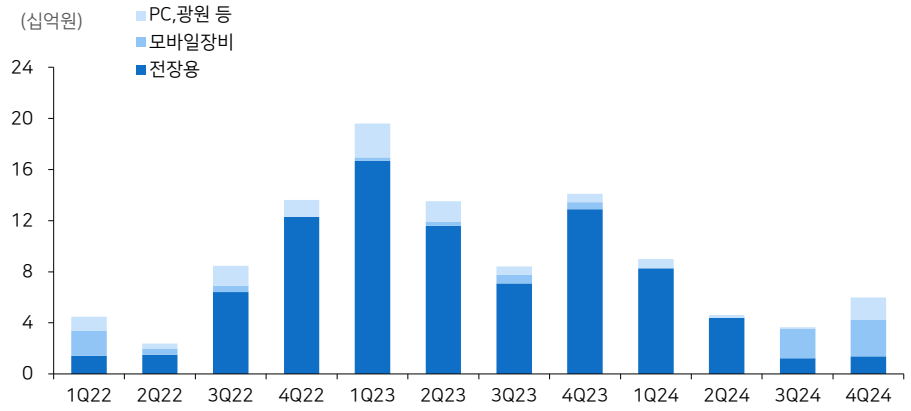
자료: 퓨런티어, 메리츠증권 리서치센터

그림1 퓨런티어 매출액 및 전장용 장비 비중 추이



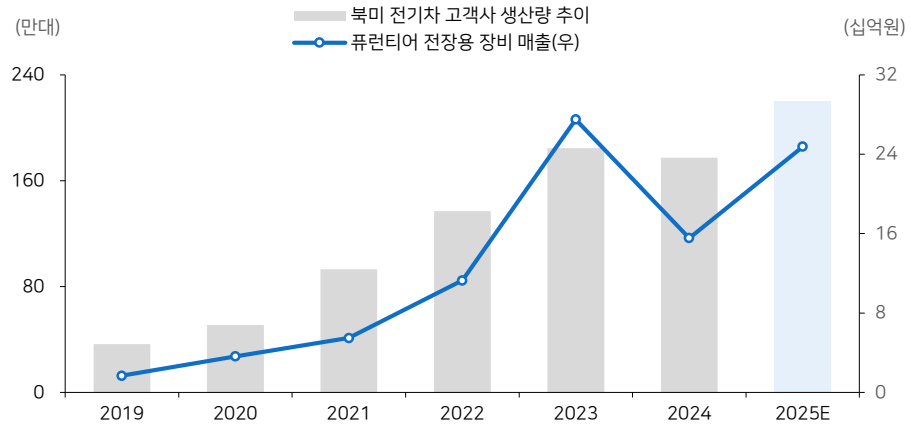
자료: 퓨런티어, 메리츠증권 리서치센터

그림2 퓨런티어 수주잔고 추이



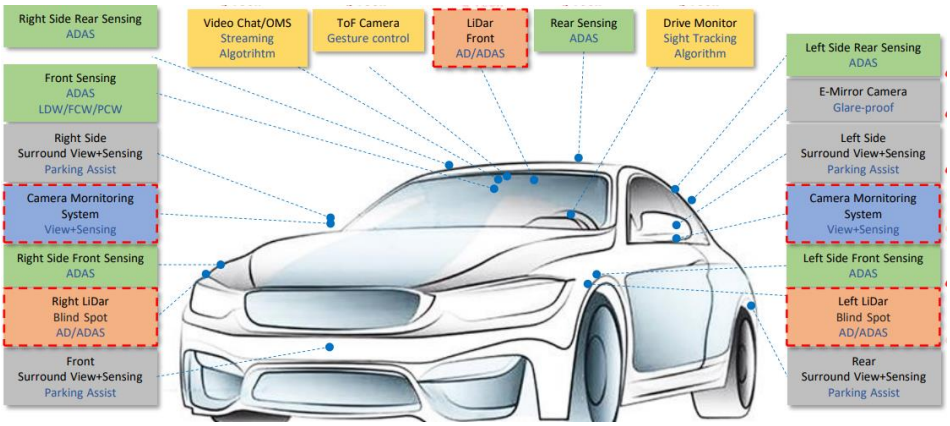
자료: 퓨런티어, 메리츠증권 리서치센터

그림3 북미 전기차 고객사 생산량 & 퓨런티어 전장용 장비 매출액 추이 및 전망



자료: Tesla, 메리츠증권 리서치센터

그림4 차량 내 카메라모듈, 센서 탑재 현황



자료: Q Tech

표2 퓨런티어 적정주가 산정

(원)	Fair Value (원)	비고
EPS	838	2026년 EPS
적정배수 (배)	29.4	2023년 Average EPS
적정가치	24,626	
적정주가	**25,000**	
현재주가 (3.28)	15,650	
상승여력 (%)	59.7%	

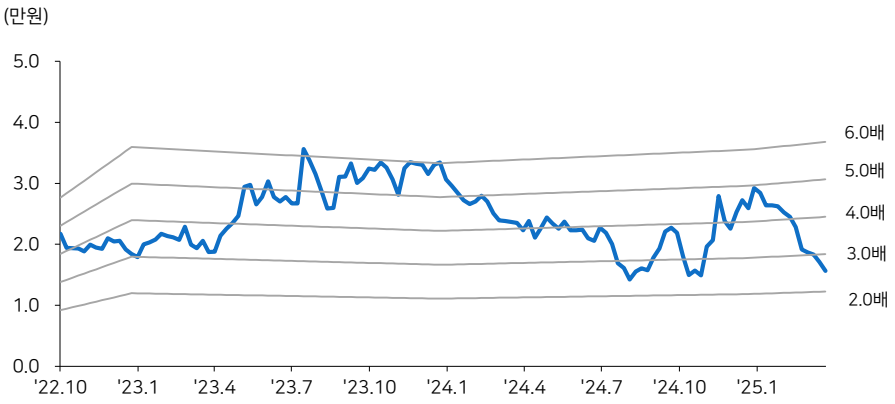
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 퓨런티어 밸류에이션 테이블

		2022	2023	2024	2025E	2026E
주가 (원)	High	39,000	39,800	34,550		
	Low	16,200	17,050	12,010		
	Average	22,643	27,098	22,429		
확정치 기준 PER (배)	High	152.6	43.1	4553.8		
	Low	63.4	18.5	1583.0		
	Average	88.6	29.4	2956.2		
	EPS (원)	256	922	8	396	838
	EPS Growth (%)	-40.9	260.9	-99.2	5,119.7	111.7

자료: 퓨런티어, 메리츠증권 리서치센터

그림5 퓨런티어 12개월 선행 PBR 밴드



자료: 퓨런티어, 메리츠증권 리서치센터

퓨런티어 (370090)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**46.6**	**25.3**	**37.5**	**45.3**	**51.2**
매출액증가율(%)	73.0	-45.6	48.0	20.9	12.9
매출원가	28.7	17.4	22.5	24.6	28.2
매출총이익	17.9	7.9	15.0	20.8	23.0
판매관리비	10.7	11.7	14.4	14.1	13.9
영업이익	**7.2**	**-3.8**	**0.6**	**6.7**	**9.1**
영업이익률(%)	15.4	-14.8	1.6	14.8	17.8
금융손익	0.9	3.2	2.5	1.7	2.0
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	-0.2	0.9	0.0	0.0
세전계속사업이익	8.3	-0.8	4.0	8.4	11.1
법인세비용	0.8	-0.8	0.6	1.3	2.2
당기순이익	**7.5**	**0.1**	**3.4**	**7.2**	**8.9**
지배주주지분 순이익	7.5	0.1	3.4	7.2	8.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**12.7**	**-0.6**	**1.5**	**6.4**	**8.7**
당기순이익(손실)	7.5	0.1	3.4	7.2	8.9
유형자산상각비	0.9	0.9	1.8	0.9	1.0
무형자산상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
운전자본의 증감	3.0	0.0	-2.8	-1.8	-1.3
투자활동 현금흐름	**-1.9**	**-22.8**	**-11.9**	**-8.8**	**-6.8**
유형자산의증가(CAPEX)	-0.4	-0.1	-1.0	-1.0	-1.0
투자자산의감소(증가)	-0.7	2.5	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**0.3**	**-0.3**	**0.1**	**0.1**	**0.1**
차입금의 증감	-0.0	-0.6	0.1	0.1	0.1
자본의 증가	0.9	0.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	11.1	-23.0	-10.3	-2.2	2.0
기초현금	24.3	35.3	12.4	2.1	-0.2
기말현금	35.3	12.4	2.1	-0.2	1.8

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	50.8	46.1	51.9	60.1	69.9
현금및현금성자산	35.3	12.4	2.1	-0.2	1.8
매출채권	4.3	3.3	4.9	6.0	6.7
재고자산	10.2	4.3	6.4	7.7	8.7
비유동자산	9.3	4.6	3.6	3.6	3.4
유형자산	0.8	0.5	-0.2	-0.1	-0.1
무형자산	1.4	1.2	1.0	0.9	0.7
투자자산	3.1	0.6	0.6	0.6	0.6
자산총계	**60.1**	**50.6**	**55.6**	**63.7**	**73.4**
유동부채	10.6	3.1	4.5	5.5	6.2
매입채무	1.3	1.0	1.4	1.8	2.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**11.1**	**3.4**	**4.9**	**5.9**	**6.6**
자본금	4.1	4.3	4.3	4.3	4.3
자본잉여금	32.6	32.8	32.8	32.8	32.8
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	10.4	10.4	13.8	21.0	29.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**49.0**	**47.3**	**50.7**	**57.8**	**66.7**

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	5,707	3,073	4,382	5,299	5,985
EPS(지배주주)	923	8	396	838	1,041
CFPS	1,118	-198	379	905	1,202
EBITDAPS	1,010	-325	297	905	1,202
BPS	5,992	5,550	5,920	6,759	7,799
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	36.2	3,480.3	39.5	18.7	15.0
PCR	29.9	-133.9	41.3	17.3	13.0
PSR	5.9	8.6	3.6	3.0	2.6
PBR	5.6	4.8	2.6	2.3	2.0
EBITDA(십억원)	8.2	-2.7	2.5	7.7	10.3
EV/EBITDA	29.0	-70.3	37.5	11.6	8.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	17.2	0.1	6.9	13.2	14.3
EBITDA 이익률	17.7	-10.6	6.8	17.1	20.1
부채비율	22.5	7.1	9.7	10.2	9.9
금융비용부담률	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1
이자보상배율(x)	51.4	-46.6	11.1	102.4	124.5
매출채권회전율(x)	9.6	6.6	9.1	8.3	8.1
재고자산회전율(x)	4.1	3.5	7.0	6.4	6.2

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 하시기 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.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

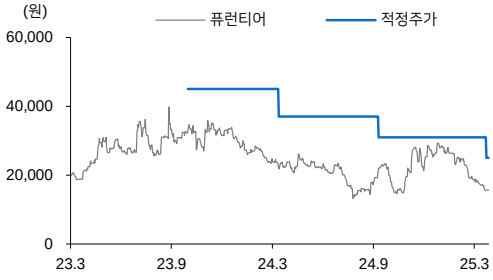
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.8%
매도	0.0%

2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

퓨런티어 (370090) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2023.10.16	산업분석	Buy	45,000	양승수	-34.3	-20.3
2024.03.26	기업브리프	Buy	37,000	양승수	-44.8	-29.5
2024.09.20	기업브리프	Buy	31,000	양승수	-27.8	-5.6
2025.03.31	기업브리프	Buy	25,000	양승수	-	-

주가 및 적정주가 변동추이