

2023. 6. 29

팸텍 271830

탐방노트: 든든한 뒷배

전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

[회사개요]

팸텍은 자동화 장비 전문기업으로 카메라모듈 제조 및 검사 자동화 장비와 반도체 공정 자동화 장비 등을 핵심 사업으로 영위 중. 2022년 기준 매출의 89.5%가 카메라모듈장비에서 발생했으며 반도체장비와 기타가 각각 5.3%, 5.2%의 매출 비중 차지.

[투자 포인트]

1) **현재진행형인 국내 주력 고객사 투자 확대와의 동반 성장:** 동사의 카메라모듈장비 매출의 90%는 북미 스마트폰 세트사로 카메라를 납품하는 국내 카메라모듈 제조기업으로부터 발생. 해당 고객사는 작년 12월 역대 최고 수준인 1.65조의 Capex를 발표(vs 2022 1.05조). 과거 동사의 매출이 고객사 Capex 내 약 7~8%의 비중을 차지했던 점을 감안하면 올해 실적 성장 가시성이 매우 높다고 판단. 또한 최근 동사의 주력 고객사는 기존 발표한 Capex 외에 베트남 하이퐁 생산법인 카메라모듈 생산라인 증설에 1.3조원 추가 투자를 발표. 현재 동사의 경우 베트남 현지 법인을 중심으로 주력 고객사향 매출 중 30%의 매출이 고객사 베트남법인으로 발생하고 있기 때문에 해당 투자에 대한 수혜 예상. 또한 향후 집중적인 투자가 예상되는 3D센싱 라인의 경우, 현재 반자동화 장비가 투입되어 동사 매출 단에 기여하는 바가 미비하나 향후 자동화 라인으로 전환될 경우 동사의 수혜의 폭이 점진적으로 확대될 전망

2) **폴디드줌향 매출 확대:** 올해 동사는 북미 스마트폰 세트사향 폴디드줌 양산을 위한 Actuator Tester, Actuator Lo/Unloader, Calibration 장비 등을 공급 중. 기존 카메라모듈 공정 대비 Calibration 장비 공급 확대가 이뤄지고 있기 때문에 올해 연간 기준 300억원 이상의 매출 발생을 기대. 폴디드줌향 매출의 경우 ① 채택 모델 수가 증가하거나 ② 폴디드줌의 사이즈/규격의 변경(ex 줌배율의 변화)가 발생할 때 동사 입장에서 매출이 증대.

①의 경우 당사 추정 폴디드줌 수요는 '23년 5,030만대(침투율 4.2%), '24년 1억 200만대(침투율8.8%)로 예상됨. 폴디드줌 수요 성장이 북미 스마트폰 세트사의 채택 모델 수 확대(올해 1대 → '24년 2대 → '25년 전모델 예상)에서 기인한다는 점을 감안했을 때, 동사 폴디드줌 매출의 동반 성장이 가능하다고 판단 ②의 경우 올해 아이폰에 탑재가 예상되는 폴디드줌 카메라의 경우 최대 6배 광학 줌 지원을 예상. 반면 갤럭시S24 울트라와 같은 경우 10배 광학 줌 카메라가 탑재. 북미 고객사도 점진적으로 사이즈 변경을 통해 줌배율을 확대할 가능성이 높음. 또한 현재 북미 고객사의 폴디드줌 초기구조는 카툰튀 제한에 한계(그림4)가 있기 때문에 향후 폴디드줌 탑재의 구조적인 변화도 예상. 종합적으로 동사의 경우 ①과 ②의 동반 수혜에 따른 가파른 폴디드줌 향 매출 성장이 가능한 상황

3) 든든한 개조장비 매출: 동사는 장비 납품 후 1~2년 주기로 개조매출이 발생하며 2022년 기준 284억 매출 기록. 개조장비 매출은 지속적으로 신제품 납품 증가에 따라 늘어나는 구조로 작년에 신규 납품 장비수가 많이 늘어났기 때문에 올해 +20% YoY 이상 성장이 가능할 전망. 향후 지속적인 장비 출하에 따라 점진적인 개조장비의 매출 성장을 예상. 고정비 측면에서 개조장비의 이익률이 신규장비보다 높기 때문에 수익성 방어에도 기여 중.

4) 고부가 반도체장비 공급확대: 동사는 반도체 장비 매출은 '20년 약 13억원에서 '22년 54억원으로 성장. 주력 장비는 웨이퍼 불량분석 시료제조 장비로 세계 최초 반자동화 공정을 자동화 전환한 장비로, 국내 1위 반도체 제조업체로 납품에 성공. 향후 ① 연구소→양산라인으로의 납품 ② 추가적인 고객사 확보 ③ 업그레이드를 통한 단가상승으로 추가적인 외형성장이 가능할 전망. 카메라모듈 장비 대비 고부가가치 장비라는 점에서 개조장비와 마찬가지로 수익성 방어에도 기여할 전망

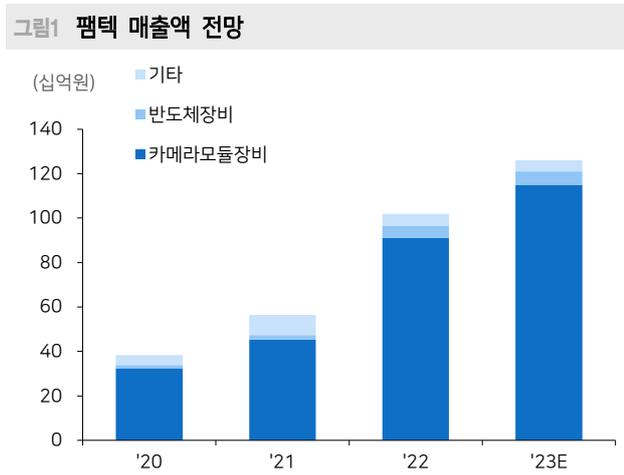
[실적 전망 및 결론]

2023년 매출액 1,225억원(+20.3% YoY), 영업이익 309억원(+25.7% YoY, OPM: 25.2%) 전망. 1분기 영업적자(-22억원)을 기록했으나 이는 고객사 요청에 따른 납품 지연의 영향. 올해 수주물량이 작년보다 많고, 5월부터 폴디드룸 장비 포함 동사 장비가 정상적으로 입고되기 시작했기 때문에 하반기 가파른 실적 개선을 예상. 또한 단가 인하 압박에도 2021~2022년 지속적인 고마진을 기록했다는 점에서, 올해에도 유의미한 이익률 방어가 가능하다고 판단. 동사 현 주가는 당사 추정치 기준 2023년 PER 6.8배로 이익 수준 대비 저평가돼서 거래 중. 단기적으론 오버행 이슈에 따른 하락 리스크가 존재하나 중장기적 이익 성장 방향성은 유효할 전망.

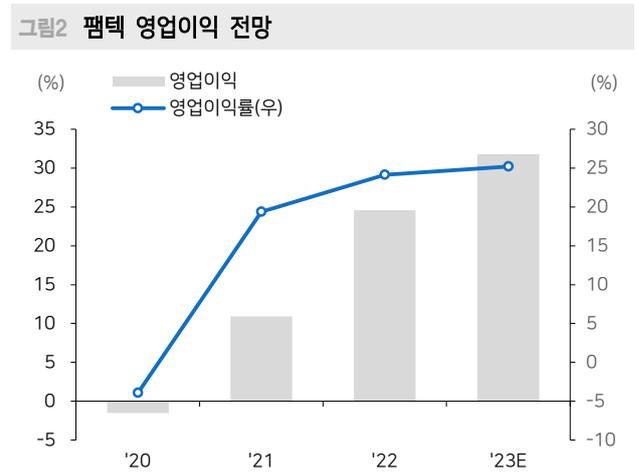
표1 팜텍 실적 전망 (메리츠 추정)

(십억원)	2020	2021	2022	2023E
매출액	38.3	56.4	101.9	126.1
YoY (%)	28.3	47.3	80.6	23.8
카메라모듈장비	32.5	45.4	91.1	115.0
반도체장비	1.3	2.0	5.4	6.0
기타	4.5	9.1	5.3	5.1
영업이익	(1.5)	10.9	24.6	31.8
YoY (%)	적전	흑전	124.7	29.4
영업이익률 (%)	(3.9)	19.4	24.1	25.2
지배주주순이익	3.7	6.3	16.9	22.4

자료: 팜텍, 메리츠증권 리서치센터

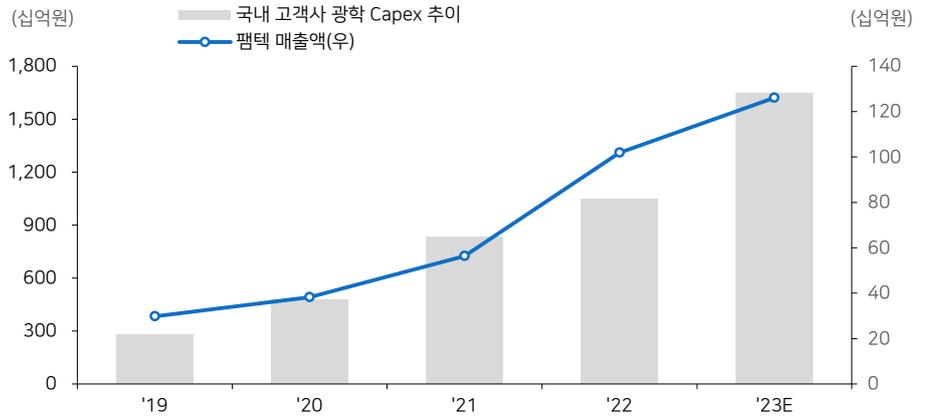


자료: 메리츠증권 리서치센터



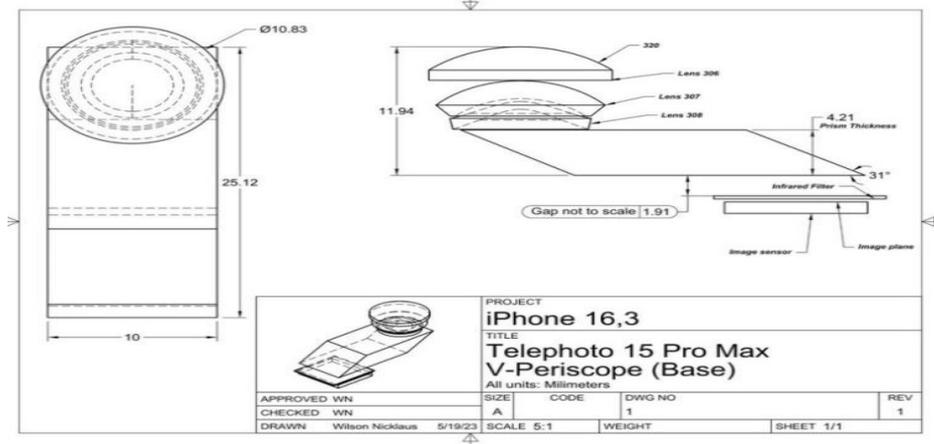
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 국내 고객사 Capex 및 팜텍 매출액 추이



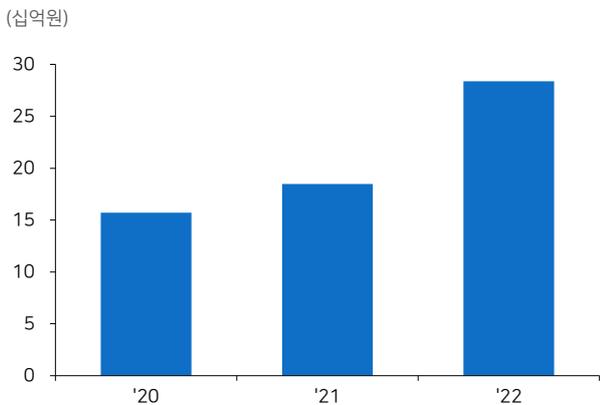
자료: Dart, 팜텍, 메리츠증권 리서치센터

그림4 아이폰 폴디드줌 구조 특허도 (카툰 제한에 한계)



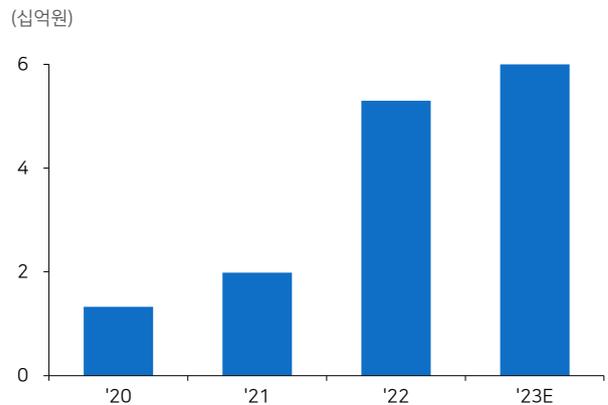
자료: AppleInsider

그림5 팜텍 개조장비 매출 추이



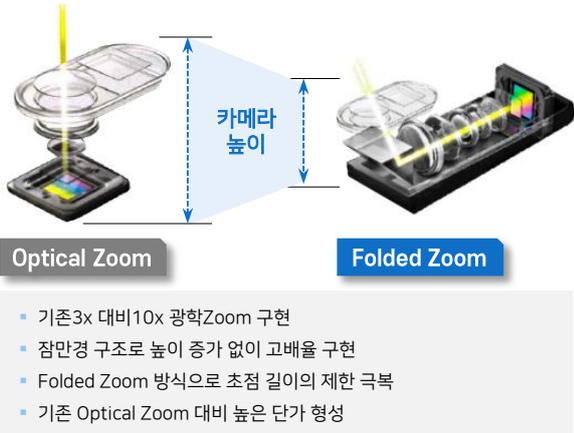
자료: 팜텍, 메리츠증권 리서치센터

그림6 팜텍 반도체장비 매출 추이



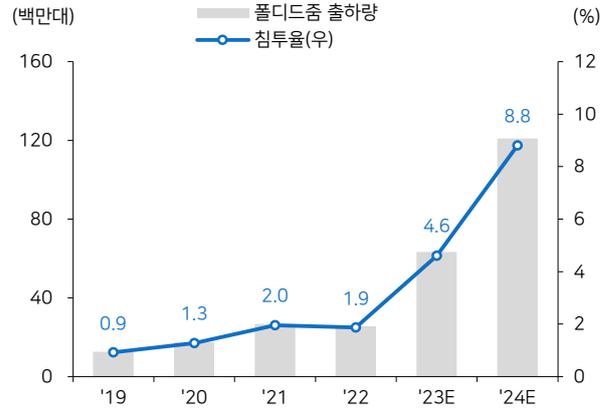
자료: 팜텍, 메리츠증권 리서치센터

그림7 삼성의 폴디드Zoom 구조



자료: 엑트로, 메리츠증권 리서치센터

그림8 폴디드Zoom 출하량 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 폴디드Zoom Set 출하량 현황

(대)	적용 모델	2019	2020	2021	2022	세부현황
삼성전자	S20 Ultra		2,693,318	340,888	41,670	삼성전기, Sunny Optical 공급
	S21 Ultra			8,973,377	611,409	
	Note20 Ultra		2,176,224	1,159,648	97,299	
	S22 Ultra				3,961,344	
Huawei	P30 Pro	10,626,422	2,480,376	112,585	2,247	폴더블 모델에 적용 오필름 공급
	P40 Pro Plus		1,146,537	189,456	592	
	P50 Pro			926,237	635,916	
	Mate X2			706,280	67,152	
	Mate 40 Pro		1,793,863	5,660,450	462,392	
	Mate 40 Pro +		60,212	5,135		
	Mate 50				1,696,862	
	Mate 50 Pro				776,949	
Nova 7 Pro		1,350,176			Nova 8 Pro부터 폴디드Zoom 삭제	
Honor	Magic 3 Pro			413,252	118,027	오필름 공급 유력
	Magic 3 Pro +			59,133	10,480	
Oppo	Reno 10x zoom	2,027,112	283,591	611		삼성전기 공급 Find 시리즈 '21년부터 폴디드Zoom 삭제
	Find X2 Pro		819,141	132,458		
Vivo	x80 Pro				608,096	플래그십 모델에만 적용
	X70 Pro			1,587,420	332,602	
	X70 Pro +			165,807	14,374	
	X60 Pro			1,517,169	51,021	
	X60 Pro +			406,442	1,751	
Xiaomi	MI 13 Pro				147,273	플래그십 모델에만 적용
	MI 12 Pro			385,527	1,197,224	
	MI 11 Pro			1,071,467	233,504	
	MI 11 Ultra			832,739	504,592	
	MI 10 Pro		1,325,571	78,918	12,019	
	MI 10 Ultra		599,340	37,872	1,547	
	MI 10 Lite 5G		2,754,979	1,240,637	67,417	
Google	Pixel 6 Pro			979,292	1,553,737	
	Pixel 7 Pro				1,073,325	
Motorola	Edge S			75,241	52	
	Edge S pro			35,137	29,733	
Total(대)		12,653,534	17,483,328	26,804,075	25,656,563	
Total(백만대)		12.7	17.5	26.8	25.7	

자료: 메리츠증권 리서치센터

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.