

2024. 3. 26



▲ 전기전자/IT부품장비

Analyst **양승수**
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) **37,000 원**

현재주가 (3.25) **22,900 원**

상승여력 **61.6%**

KOSDAQ	913.69pt
시가총액	1,874억원
발행주식수	818만주
유통주식비율	44.99%
외국인비중	0.42%
52주 최고/최저가	39,800원/18,750원
평균거래대금	32.5억원

주요주주(%)
하이비전시스템 외 1 인 41.02

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.2	-22.2	11.2
상대주가	-19.4	-28.6	0.3

주가그래프



퓨런티어 370090

단기 실적은 부진, 기술적 우위는 지속

- ✓ 2024년 매출액 435억원(-7% YoY), 영업이익 56억원(-22% YoY) 전망
- ✓ 엔드 고객사의 생산 계획 축소에 따른 고객사의 신규 공장 설립 지연 영향
- ✓ 다만 추가 고객사 확보 등 엔드 고객사 내 동사의 기술적 우위는 지속
- ✓ 실적 또한 2025년부터는 고객사의 신규 공장 증설과 다시 우상향 흐름이 나타날 것으로 기대
- ✓ 적정주가는 37,000원으로 하향하나 투자의견 Buy 유지

2024년 매출액 435억원(-7% YoY), 영업이익 56억원(-22% YoY) 전망

고객사의 복미 신규공장 설립 지연을 반영, 2024년 추정치를 하향조정한다. 동사의 최종 엔드 고객사는 EV 수요 부진, 경쟁 심화, 정권 변경 가능성 등을 반영해 올해 생산 계획을 축소하고 있다. 이와 동시에 엔드 고객사의 요청에 따라 동사 고객사의 복미 신규 공장 설립 계획이 지연된 것으로 파악된다. 구체적인 신규 공장 증설 의사결정은 미국 대선(11월 5일) 이후 결정될 것으로 예상된다. 작년에 기대했던 동사의 신공장향 대규모 장비 공급은 올해가 아닌 2025년에 발생할 전망이다.

실적보다는 내실을 다지는 한 해가 될 것

대규모 증설은 없지만 올해는 내실을 다지는 해가 될 것으로 기대한다. 현재 엔드 고객사는 6개의 모듈 업체로부터 카메라모듈을 공급받고 있다. 이 중 중 5개의 모듈 업체가 동사의 고객사로 파악된다. 이에 더해 올해 연초부터 남은 1개의 복미 모듈 업체로의 공급을 논의 중이다. 공급이 이뤄질 경우, 다시 한번 엔드 고객사 내 동사의 기술적 우위가 부각될 것으로 기대한다.

2025년부터 재도약 기대

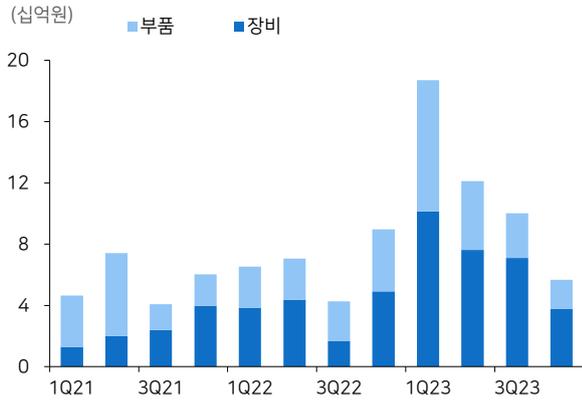
자율주행이라는 개념이 등장한지 오랜 시간이 지났음에도 불구하고, 기술적으로는 아직도 초입구간에 위치하고 있다. 즉 현재는 기술적 변곡점 속에서 실적의 변동성이 커질 수 밖에 없는 구간이다. 그러나 자율주행으로 나아가는 거대한 흐름 속에서 기술적 진입장벽을 구축한 동사의 경쟁력이 재부각될 것으로 예상된다. 실적 또한 2025년부터는 고객사의 신규 공장 증설과 함께 다시 우상향 흐름이 나타날 전망이다. 적정주가는 37,000원(밸류에이션 산정 '24년 → '25년 변경 및 Target Multiple 2023년 평균 29.4배 적용)으로 하향하나 투자의견 Buy를 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	22.2	1.2	2.6	432	흑전	2,024	0.0	0.0	-1.8	29.6	37.8
2022	26.9	1.6	2.0	256	-40.9	4,827	72.2	3.8	49.2	7.7	27.6
2023	46.6	7.2	7.5	923	260.9	5,992	36.2	5.6	29.0	17.2	22.5
2024E	43.5	5.6	6.1	742	-19.5	6,734	30.9	3.4	21.2	11.7	18.8
2025E	57.1	10.4	10.3	1,260	69.8	7,994	18.2	2.9	11.8	17.1	20.6

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
환율(원/달러)	1,276	1,315	1,310	1,330	1,320	1,310	1,315	1,330	1,290	1,305	1,270
매출액	18.7	12.1	10.8	4.9	11.8	10.6	10.7	10.4	46.5	43.5	57.1
(%, QoQ)	107.1%	-35.2%	-10.9%	-54.5%	140.6%	-10.2%	0.4%	-2.6%			
(%, YoY)	186.2%	71.5%	153.4%	-45.6%	-36.8%	-12.3%	-1.2%	111.2%	73.0%	-6.5%	31.3%
장비	10.2	7.6	7.1	3.8	6.0	7.0	7.3	8.8	28.6	29.2	41.6
부품	8.6	4.5	2.9	1.9	5.9	3.6	3.3	1.5	17.9	14.3	15.5
매출비중(%)											
장비	54.2	62.9	65.7	76.4	50.5	66.2	68.6	85.2	61.5	67.1	72.9
부품	45.8	37.1	27.2	39.2	49.5	33.8	31.4	14.8	38.5	32.9	27.1
영업이익	5.2	1.9	1.5	-1.4	1.8	1.3	1.2	1.3	7.2	5.6	10.4
(%, QoQ)	300.6%	-64.3%	-18.0%	적전	흑전	-29.1%	-5.5%	3.5%			
(%, YoY)	10094.6%	198.3%	흑전	적전	-65.1%	-30.8%	-20.2%	흑전	338.8%	-22.2%	86.9%
영업이익률	27.8%	15.3%	14.1%	-28.9%	15.3%	12.1%	11.4%	12.1%	15.4%	12.8%	18.2%
세전이익	5.7	2.1	2.1	-1.6	2.3	1.7	1.7	1.7	8.3	7.4	12.5
지배주주순이익	5.3	1.5	1.7	-1.0	1.9	1.4	1.3	1.4	7.5	6.1	10.3
지배주주순이익률	28.5%	12.7%	15.5%	-20.9%	16.4%	13.3%	12.6%	13.3%	16.2%	14.0%	18.0%

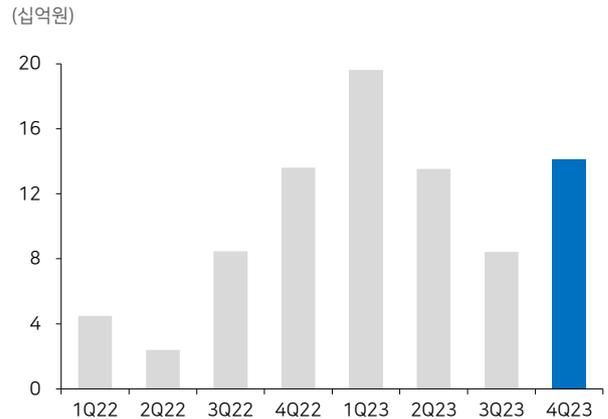
자료: 퓨런티어, 메리츠증권 리서치센터

그림1 퓨런티어 분기별 매출액 추이



자료: 퓨런티어, 메리츠증권 리서치센터

그림2 퓨런티어 분기별 수주잔고 추이



자료: 퓨런티어, 메리츠증권 리서치센터

표2 퓨런티어 단일판매·공급계약체결 정리

기업	시작일	종료일	금액(억원)	계약 상대방	판매·공급지역
퓨런티어	2023-12-21	2024-01-11	60.1	Primax	중국
퓨런티어	2023-12-26	2023-06-25	32.3	LG이노텍	멕시코
퓨런티어	2022-11-28	2023-04-25	98.2	미공개	미공개
퓨런티어	2022-09-28	2023-01-17	38.6	미공개	미공개
퓨런티어	2022-08-05	2022-12-16	21.4	ECMMS PRECISION	미공개

자료: 퓨런티어, 메리츠증권 리서치센터

표3 퓨런티어 적정주가 산정

(원)	Fair Value (원)	비고
EPS	1,260	2025년 EPS
적정배수 (배)	29.4	2023년 Average EPS
적정가치	37,019	
적정주가	37,000	
공모주가 (5.11)	22,900	
상승여력 (%)	61.6%	

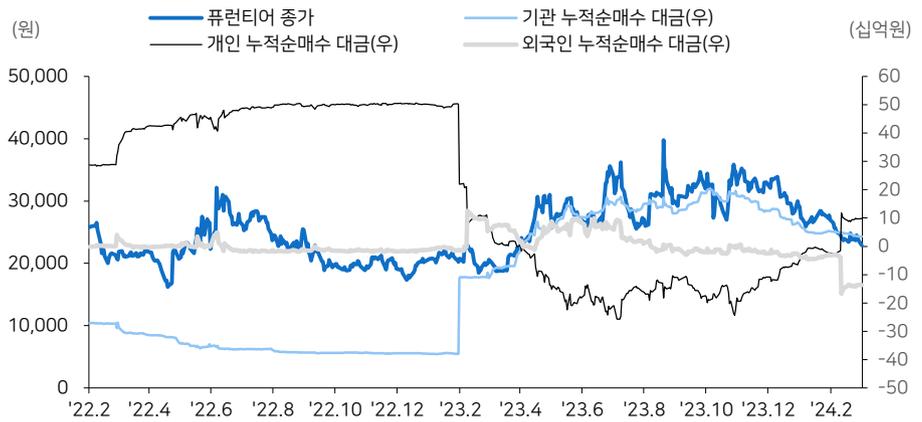
자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 퓨런티어 밸류에이션 테이블

		2022	2023E	2024E	2025E
주가 (원)	High	32,150	39,800		
	Low	16,200	17,350		
	Average	22,643	27,098		
확정치 기준 PER (배)	High	125.8	43.1		
	Low	63.4	18.8		
	Average	88.6	29.4		
	EPS (원)	256	922	742	1,260
	EPS Growth (%)	-40.9	260.9	-19.5	69.8

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 퓨런티어 수급추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

퓨런티어 (370090)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	22.2	26.9	46.6	43.5	57.1
매출액증가율(%)	47.0	21.3	73.0	-6.5	31.3
매출원가	14.8	17.7	28.7	26.1	34.7
매출총이익	7.4	9.2	17.9	17.5	22.5
판매관리비	6.2	7.6	10.7	11.9	12.1
영업이익	1.2	1.6	7.2	5.6	10.4
영업이익률(%)	5.5	6.1	15.4	12.8	18.2
금융손익	0.0	0.7	0.9	1.4	1.7
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.4	0.0	0.3	0.4	0.4
세전계속사업이익	1.6	2.3	8.3	7.4	12.5
법인세비용	-1.0	0.3	0.8	1.3	2.2
당기순이익	2.6	2.0	7.5	6.1	10.3
지배주주지분 손이익	2.6	2.0	7.5	6.1	10.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	-2.0	-0.9	12.7	7.1	9.4
당기순이익(손실)	2.6	2.0	7.5	6.1	10.3
유형자산상각비	0.5	0.6	0.9	0.9	0.9
무형자산상각비	0.2	0.2	0.2	0.5	0.3
운전자본의 증감	-4.4	-4.3	3.0	0.4	-1.6
투자활동 현금흐름	-0.7	-2.3	-1.9	-0.3	-0.4
유형자산의증가(CAPEX)	-0.0	-0.1	-0.4	-1.0	-1.0
투자자산의감소(증가)	-0.0	-1.9	-0.7	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	4.7	23.4	0.3	-0.1	0.2
차입금의 증감	-0.2	0.3	-0.0	-0.1	0.2
자본의 증가	5.0	23.7	0.9	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	2.1	20.2	11.1	6.7	9.2
기초현금	2.0	4.1	24.3	35.3	42.0
기말현금	4.1	24.3	35.3	42.0	51.2

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	13.4	43.1	50.8	56.5	70.1
현금및현금성자산	4.1	24.3	35.3	42.0	51.2
매출채권	4.1	5.4	4.3	4.1	5.3
재고자산	4.9	12.4	10.2	9.6	12.5
비유동자산	4.2	6.0	9.3	9.0	8.7
유형자산	1.0	0.7	0.8	0.9	0.9
무형자산	0.8	0.6	1.4	0.9	0.6
투자자산	0.5	2.4	3.1	3.1	3.1
자산총계	17.6	49.1	60.1	65.4	78.9
유동부채	4.3	10.0	10.6	9.9	13.0
매입채무	2.9	7.1	1.3	1.2	1.6
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.5	0.7	0.4	0.4	0.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	4.8	10.6	11.1	10.4	13.5
자본금	3.2	4.0	4.1	4.1	4.1
자본잉여금	8.9	31.8	32.6	32.6	32.6
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	0.8	2.8	10.4	16.4	26.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	12.8	38.5	49.0	55.1	65.4

Key Financial Data

	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	3,628	3,470	5,707	5,318	6,982
EPS(지배주주)	432	256	923	742	1,260
CFPS	404	409	1,118	844	1,425
EBITDAPS	311	323	1,010	844	1,425
BPS	2,024	4,827	5,992	6,734	7,994
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	72.2	36.2	30.9	18.2
PCR	0.0	45.1	29.9	27.1	16.1
PSR	0.0	5.3	5.9	4.3	3.3
PBR	0.0	3.8	5.6	3.4	2.9
EBITDA(십억원)	1.9	2.5	8.2	6.9	11.7
EV/EBITDA	-1.8	49.2	29.0	21.2	11.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	29.6	7.7	17.2	11.7	17.1
EBITDA 이익률	8.6	9.3	17.7	15.9	20.4
부채비율	37.8	27.6	22.5	18.8	20.6
금융비용부담률	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
이자보상배율(x)	63.5	38.6	51.4	41.1	71.2
매출채권회전율(x)	8.1	5.7	9.6	10.4	12.2
재고자산회전율(x)	6.5	3.1	4.1	4.4	5.2

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	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.6%
중립	14.4%
매도	0.0%

2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

퓨런티어 (370090) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

