

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

팜트론 (168360)

SMT에서 반도체로, 체질 개선 본격화

체크포인트

- 3D 비전 기반 정밀 검사장비 전문기업. 기존 SMT 검사장비 중심에서 HBM·메모리 모듈 등 반도체 후공정 검사장비로 사업 영역을 확장 중. 2026년 반도체 매출 비중 55%로 SMT를 처음 역전하며, 매출 1,099억원(YoY +57%), 영업이익 255억원(YoY +699%) 전망
- 8800WIR HBM은 적층 과정 중 실시간 검사를 수행하는 유일한 장비로, SK하이닉스 양산 수주 확보 및 삼성전자·마이크론 고객 확장 가능성 보유. MARS는 마이크론 SOCAMM2 킬 통과·초도 31억원 수주 확정, 메모리 3사 양산 본격화에 따른 수혜 기대
- 반도체 장비 ASP가 SMT 대비 7~10배 높아 비중 확대 시 수익성 구조적 개선 가능. OPM 4.6%(2025)→23.2%(2026E) 전망. PER 21.8배는 피어 평균 41.8배 대비 43% 할인. 다만 수주 일정의 고객사 증속성에 따른 분기 실적 변동성에 유의

주가 및 주요이벤트

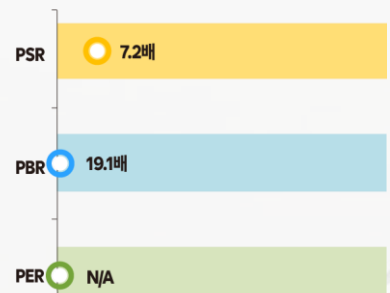


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT 산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 3Q25 기준, Fnguide WICS 분류상 IT 산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

3D 비전 기반 정밀 검사장비 전문기업

3D 비전 기반 정밀 검사장비 전문기업. 기존 SMT(전자부품 실장) 검사장비 중심에서 HBM-메모리 모듈 등 반도체 후공정 검사장비로 사업 영역을 확장 중이며, 2026년 반도체향 매출 비중이 55%로 SMT를 처음으로 역전할 전망. 매출 1,099억원(YoY +57%)으로 창사 이래 최초 1,000억원 돌파, 영업이익 255억원(YoY +699%)의 비선형적 도약이 예상됨

HBM 적층 검사와 SOCAMM2 모듈 검사, 신규 시장 동시 진입

팜트론의 핵심 성장 드라이버는 두 가지. HBM 적층 과정 중 실시간 검사를 수행하는 8800WIR HBM은 현재 직접적인 경쟁 제품이 부재한 시장에서 SK하이닉스 양산 수주를 확보하였으며, 삼성전자-마이크론으로의 고객 확장 가능성이 열려 있음. 차세대 AI 서버용 메모리 모듈(SOCAMM2) 검사장비 MARS는 마이크론 쉘 통과 및 초도 31억원 수주를 확정하였으며, 글로벌 메모리 3사의 SOCAMM2 양산 본격화에 따른 수혜가 기대됨

반도체 비중 확대에 따른 수익성 레벨업, 피어 대비 저평가 구간

반도체 장비는 SMT 대비 ASP가 7~10배 높아, 비중 확대 시 수익성이 구조적으로 개선되는 구조. 2025년 OPM 4.6%에서 2026E 23.2%로의 레벨업이 전망됨. 현재 PER 21.8배(당사 추정)는 반도체 검사장비 피어 평균 41.8배 대비 43% 할인 수준으로, 사업구조 전환이 실적으로 확인되는 2026년은 멀티플 리레이팅이 본격화되는 구간으로 판단. 다만 수주 일정이 고객사 변수에 종속되는 구조상 분기 실적 변동성에는 유의 필요

Forecast earnings & Valuation

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	612	737	570	699	1,099
YoY(%)	5.7	20.5	-22.7	22.6	57.3
영업이익(억원)	64	81	-36	32	255
OP 마진(%)	10.4	10.9	-6.4	4.6	23.2
지배주주순이익(억원)	53	71	-19	-38	183
EPS(원)	271	334	-90	-178	858
YoY(%)	14.9	23.2	적전	적지	흑전
PER(배)	10.2	26.8	N/A	N/A	21.8
PSR(배)	0.9	2.6	2.0	4.6	3.6
EV/EBITDA(배)	8.1	10.2	N/A	77.7	16.4
PBR(배)	2.3	5.9	4.0	12.7	9.2
ROE(%)	28.0	24.3	-6.3	-14.2	53.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (3/31)	18,780원
52주 최고가	31,550원
52주 최저가	8,450원
KOSDAQ (3/31)	1,052.39p
자본금	106억원
시가총액	3,998억원
액면가	500원
발행주식수	21백만주
일평균 거래량 (60일)	24만주
일평균 거래액 (60일)	51억원
외국인지분율	35.0%
주요주주	덕인 외 6 인 45.49%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-31.7	-10.8	86.1
상대주가	-22.6	-28.6	19.0

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

기업 개요

**2016년부터는 기존 SMT 장비
위주의 사업에서 벗어나 반도체
코팅 검사 장비를 개발**

펄트론은 고속 카메라 기반의 머신비전(Machine Vision) 광학 검사 장비를 생산하는 기업으로, 2022년 11월 코스닥 시장에 상장했다. 2002년 설립 이후 전자제품 조립을 위한 SMT(표면실장기술) 공정용 검사 장비를 중심으로 성장해 왔다. 2004년 납 도포 상태를 검사하는 SPI(Solder Paste Inspection) 장비를 시작으로, 2013년 기판 외관을 검사하는 AOI(Automatic Optical Inspection) 장비, 2015년 부품 실장 상태를 검사하는 MOI 장비를 차례로 개발했다.

2016년부터는 기존 SMT 장비 위주의 사업에서 벗어나 반도체 코팅 검사 장비를 개발하며 제품 및 산업군을 다각화하기 시작했다. 이후 2020년 웨이퍼(Wafer) 검사 장비 수주를 기점으로 2024년 메모리 모듈 검사 장비, 2025년 HBM 검사 장비 수주 성과를 연이어 달성하며 반도체 검사 장비 시장에 성공적으로 진입했다.

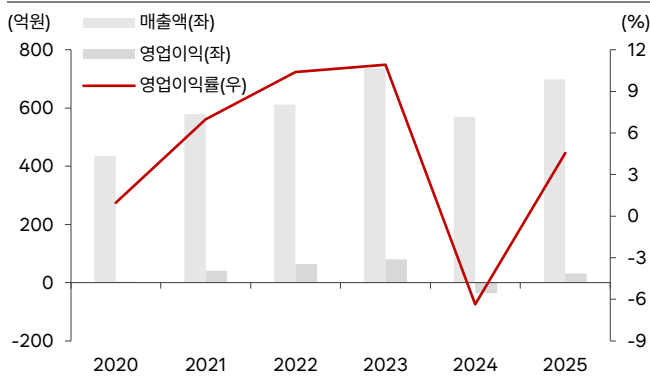
펄트론은 2025년 연간 매출액 699억원(YoY +22.6%), 영업이익 32억원(YoY 흑자전환)을 달성했다. 주요 사업부별 매출액은 SMT 검사 장비 466억원(YoY -4.8%), 반도체 검사 장비 232억원(YoY +196.2%)을 기록했다. 2025년 주요 반도체 후공정 업체의 투자가 확대되면서, 반도체 검사 장비 매출액이 크게 증가할 수 있었다. 2025년 기준 반도체 검사 장비 매출 비중은 33.3%로, 해당 시장에 본격적으로 진입했던 2020년의 11.9%에 비해 3배가량 상승했다. 펄트론은 반도체 검사 장비 중심의 성장을 이어가기 위해 후공정 패키징 검사 장비, 메모리 모듈 자동 검사 장비, FC-BGA 기판 검사 장비 등을 준비하고 있다.

펄트론 주요 연혁

2002	2009	2012	2017	2019	2020~
펄트론 설립	3D 시장개화 3D SP개발완료(2004) - 미국 멕시코 지사운영 2D SPI 해외수출개시 (TAIWAN)	3D-AOI 개발완료 (2013) - 기술 포트폴리오 다변화 구상 - 중소기업일자리 으뜸기업 선정 - 무역의 날 오백만불 수출의탑 수상 - 일자리창출 우수기업 선정	3D 기술경쟁 심화 - CHIP ON FILM AOI 출시 - 무역의 날 천만불 수출의탑 수상 - 공장 확장 이전	- Xray CHIP Counter 출시 - 고도화검사활성화 - 고용노동부 강소기업 - 무역의 날 이천만불 수출의탑 수상	- Package AVI 검사장비 APOLLON 개발 - Memory Module 검사장비 - MARS 개발 및 납품 - Wafer 검사장비 8800W 개발 - HBM 검사장비 8800WIR HBM 개발 - 과학기술정보통신부 우수기업연구소 선정 - 무역의 날 삼천만불 수출의탑 수상

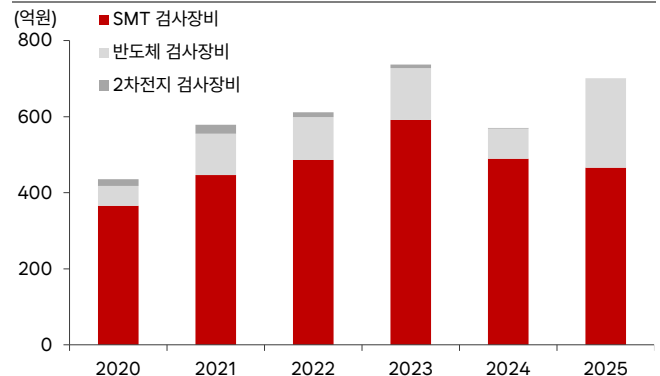
자료: 펄트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

매출액, 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 팜트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출액 추이



자료: 팜트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

팜트론은 홍콩, 미국, 베트남, 말레이시아 등 4개 국가에 검사 장비 판매를 위한 종속기업을 현지 법인 형태로 운영하고 있다. 각 종속기업의 명칭과 지분율은 'PEMTRON TECHNOLOGIES ASIA PTE(70%)', 'PEMTRON TECHNOLOGY CORP(100%)', 'PEMTRON VINA COMPANY LIMITED(100%)', 'PEMTRON SE ASIA SDN. BHD.(93%)'이며, 모두 자사 검사 장비의 현지 판매를 목적으로 설립되었다.

2025년 기준 팜트론의 종속기업 별도 합산 매출액은 29.4억원으로, 연결기준 전체 매출액인 699억원 대비 그 영향력이 크지 않은 수준이다. 2025년 각 법인의 세부 실적은 홍콩 법인 매출액 1.4억원 및 당기순이익 0.2억원, 미국 법인 매출액 17.1억원 및 당기순이익 0.0억원, 베트남 법인 매출액 5.7억원 및 당기순손실 0.6억원, 말레이시아 법인 매출액 5.2억원 및 당기순이익 0.0억원을 각각 기록했다.

주요 제품

2025년 사업부문별 매출 비중 SMT 66.7%, 반도체 33.3%

팜트론의 주요 제품군은 EMS(전자제품 위탁생산) 업체가 사용하는 SMT(표면실장기술) 공정용 검사 장비와 반도체 후 공정 업체가 사용하는 검사 장비로 크게 나뉜다. 사업 초기에는 SMT 검사 장비가 중심이었으나, 2025년 기준 반도체 검사 장비 부문의 매출 비중이 33.3%까지 증가했으며, 최근 신규 개발 중인 장비들 역시 반도체 산업에 집중되어 있다.

[SMT 검사 장비, 2025년 매출액 466억원]

SMT(Surface Mount Technology, 표면실장기술) 공정은 전자기기 내부의 인쇄회로기판(PCB) 표면에 납을 도포하고, 그 위에 칩이나 전자소자 등의 부품을 부착하는 과정이다. 이 공정은 일반적으로 '스크린 프린터(Screen Printer) → SPI → 마운터(Mounter) → MOI → 리플로우 솔더링(Reflow Soldering) → AOI'의 순서로 진행된다.

먼저 스크린 프린터가 PCB 기판 위에 부품 고정용 납(Solder Paste)을 도포하면, SPI 장비가 도포된 납의 양과 상태를 정밀하게 검사한다. 이어 마운터가 부품을 기판의 정해진 위치에 올리고, MOI 장비가 부품의 올바른 실장 여부를 확인한다. 이후 리플로우 솔더링 공정에서 열을 가해 납을 녹여 부품을 기판에 완전히 고정하며, 마지막으로 AOI 장비가 납땜이 완료된 기판의 외관을 검사하여 최종 장착 상태를 판별한다.

펄트론은 이러한 SMT 공정 중 핵심 검사 단계에 해당하는 SPI, MOI, AOI 장비를 생산하고 있다. 현재 SMT 검사 장비 부문의 주요 글로벌 고객사로는 화웨이(중국), 킴블(Kimball, 미국), 스미다(Sumida, 일본), 플렉스(Flex, 싱가포르) 등이 있다.

SMT 공정 및 펄트론 검사 장비



자료: 펄트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

[반도체 검사 장비, 2025년 매출액 232억원]

펄트론은 주로 반도체 후공정에 사용되는 검사 장비를 생산하고 있다. 주요 제품으로는 웨이퍼 소잉(Wafer Sawing) 공정 전후 검사를 수행하는 '8800WI', 와이어 본딩 및 MEMS(미세전기기계시스템) 검사 장비인 'ZEUS', 패키지 검사 장비 'APOLLON', 메모리 모듈 검사 장비인 'MARS'가 있다. 또한, 반도체 검사 장비 외에도 FC-BGA와 같은 패키지 기판을 검사하는 'POSEIDONS', '8800FI', '8800TWINMI' 등의 장비도 함께 생산하고 있다.

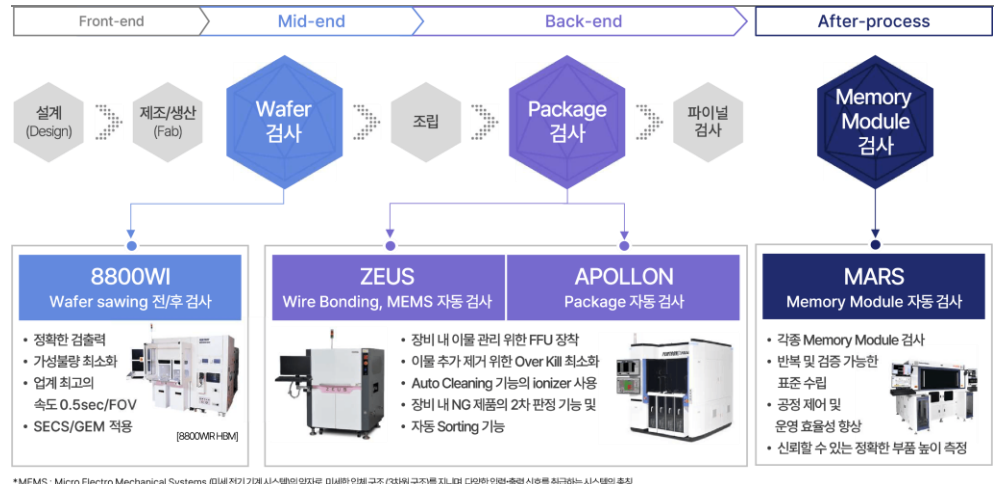
'8800WI'는 웨이퍼를 칩 단위로 절단하는 소잉(Sawing) 공정의 전후 상태를 검사하는 장비다. 기존에는 이스라엘 기업 캠텍(Camtek)이 해당 시장에서 높은 점유율을 차지하고 있었으나, 펄트론이 이를 국산화했다. 2025년 9월 SK하이닉스와 체결한 수주 계약 역시 이 장비와 관련된 것으로 파악된다.

'ZEUS'는 와이어 본딩 및 MEMS 등을 주로 검사하는 패키지 검사 장비로, OSAT(반도체 패키징 및 테스트 수주기업) 및 패키징 업체들에 납품되고 있다. 주요 고객사로는 앰코(Amkor, 미국), SFA반도체, 네패스 등 국내의 주요 후공정 업체들이 있다.

'APOLLON'은 후공정 패키징 검사 장비로, 패키징 단계에서의 광학 검사(Optical Inspection)와 계측(Metrology) 등을 수행한다. 이는 미국 KLA사의 ICOS 장비를 국산화한 제품이다.

'MARS'는 미국 사이버옵틱스(CyberOptics)의 장비를 국산화한 메모리 모듈 자동 검사 장비다. 최근 시장에서 주목받는 소캠(SOCAMM, System On Chip Advanced Memory Module)을 비롯해 DIMM(Dual In-line Memory Module) 등 다양한 종류의 메모리 모듈을 테스트할 수 있다.

반도체 공정 및 팜트론 검사 장비



*MEMS: Micro Electro Mechanical Systems 미세 전기 기계 시스템의 약자로, 미세한 입체 구조 (3차원 구조)를 지니며, 다양한 입방 출력 신호를 취급하는 시스템의 총칭

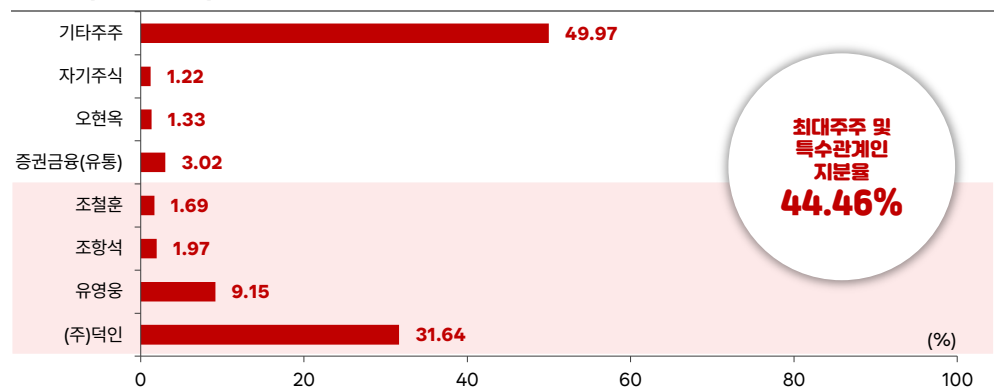
자료: 팜트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 구성

2025년 12월 말 기준 팜트론의 총 발행주식수는 21,288,284주이다. 최대주주인 (주)덕인은 6,736,098주로 31.64%의 지분을 보유하고 있다. 최대주주 및 특수관계인의 합산 지분율은 44.46%를 차지하고 있으며, 그 외 기타 주주로는 각각 증권금융(유통) 3.02%, 오현욱 1.33%, 자기주식 1.22%가 있다. 기타 소액 주주 합산 지분율은 49.97%를 차지하고 있다.

팜트론의 최대주주인 (주)덕인은 3차원 측정기 및 레이저 장비를 제조하는 기업으로, 2015년 워크아웃에 들어간 팜트론에 20억 원을 투자하며 최대주주 지위를 획득했다. 이 과정에서 최대주주가 기존 유영웅 대표이사에서 (주)덕인으로 변경되었으나, 대표이사 교체 없이 현재까지 창업자인 유영웅 대표가 팜트론의 경영을 이끌고 있다.

주주 구성(4Q25말 기준)



자료: 팜트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

산업 현황

1 HBM-메모리 모듈, 확정된 전방 투자와 검사 수요 확대

SK하이닉스 M15X·M8 등
신규 팹 가동, 마이크론
SOCAMM2 양산 본격화로
HBM 및 메모리 모듈 검사장비의
전방 수요 기반이 확대

HBM과 차세대 메모리 모듈은 첨단 패키징 성장의 가장 직접적인 수혜 영역이다. 두 시장 모두 적층 고도화와 신규 폼팩터 도입에 따라 검사 공정의 양적·질적 확대를 수반하며, 동사의 반도체 검사장비 수요를 규정하는 핵심 전방 시장이다. 이를 가장 직접적으로 보여주는 것이 메모리 반도체 기업의 실적과 투자 계획이다.

SK하이닉스는 2025년 매출 97.1조원(YoY +47%), 영업이익 47.2조원(YoY +101%, OPM 49%)으로 사상 최대 실적을 달성하였다. HBM 매출이 전년 대비 2배 이상 성장한 것이 핵심 동인이다. 2026년에 대해서는 CAPEX가 상당 폭 증가(considerably increase)할 것이라는 가이드를 제시하였으며, 컨센서스 기준 2026년 CAPEX는 38.1조원(YoY +53%)으로 2023년 저점(8.3조원) 대비 4.6배 수준으로 검사장비를 포함한 후공정 장비 수요의 확대가 예상된다. 2026년 HBM 공급 관련 고객 협의는 이미 완료된 상태이며, DRAM·NAND 전체 물량이 사실상 완판 상태라는 점에서 수요의 확실성이 높다. 삼성전자와 마이크론 역시 HBM 투자를 확대하고 있어, 글로벌 3대 메모리 반도체 업체 모두 관련 투자가 확대될 전망이다.

이러한 전방 투자가 검사장비 수요로 연결되는 메커니즘은 HBM의 적층 구조에 기인한다. HBM 적층 단수는 HBM3E 12단에서 HBM4 16단 이상으로 확대되고 있으며, 적층 단수 증가는 공정 중 불량 가능성을 기하급수적으로 높인다. 하단에서 발생한 미세한 정렬 오차나 기울어짐이 상단으로 갈수록 누적되기 때문이다. 이에 따라 TC 본더를 이용한 열압착 적층 과정에서 다이 간 높이 균일성, 정렬(Alignment), 기울어짐(Tilt)을 3D 비전으로 검사하는 공정이 필수화되고 있다. 현재는 적층 초반부(약 2단)와 후반부(약 10단)에서의 샘플링 검사가 주류이나, 16단 이상 적층에서는 수율 관리 고도화를 위해 검사 단수가 점진적으로 확대될 전망이다. 현재 2개 단에서 검사하던 것이 4개, 8개 단으로 확대되는 시나리오에서는 동일 생산량 기준으로도 검사장비 소요 대수가 2~4배까지 증가할 수 있다(당사 추정). 아울러 웨이퍼 단위에서도 전수검사 비율이 점진적으로 확대될 것으로 예상되며, 이는 검사장비 TAM을 구조적으로 확장시키는 또 하나의 축이다.

생산 CAPA 확대도 검사장비 수요를 뒷받침한다. SK하이닉스의 DRAM 기준 웨이퍼 생산능력은 2023년 34~35만장/월에서 2026F 63.9만장/월, 2027F 75만장/월 이상으로 확대될 전망이다. 신규 팹 측면에서, M15X는 1Q26부터 단계적으로 가동을 시작하여 2026년 내 80,000 WPM까지 확대될 예정이다. 2027년 하반기부터는 용인 Y1 팹(CAPA 300,000 WPM)의 클린룸 가동이 예정되어 있어 검사장비 수요의 추가 확대 기반이 형성된다. 기존 부지 내에서도 이천 M8(유휴 부지)이 2026년 4월 본격 가동을 앞두고 있고, 청주 P&T7 등 라인 전환이 진행되고 있어, 신규 팹과 기존 부지 양쪽에서 검사장비 설치 기반이 동시에 확대되는 구간이다.

메모리 모듈 검사 역시 AI 서버 아키텍처 변화에 의해 새롭게 열리고 있는 영역이다. 기존 서버 메모리는 RDIMM, LRDIMM 등 표준 폼팩터가 주류였으나, AI 서버에서는 대역폭과 전력 효율을 극대화하기 위해 SOCAMM(System On Chip Advanced Memory Module)이라는 차세대 폼팩터가 채택되고 있다. SOCAMM은 4개의 LPDDR5X

DRAM을 하나의 소형 기판 위에 집적하는 구조로, 표준 RDIMM 대비 소비전력과 면적을 각각 1/3 수준으로 줄이면서도 AI 추론 성능(time-to-first-token)을 2.3배 향상시킨다. 이러한 고밀도 BGA 실장, 고속 인터페이스, 소형화된 패키지 구조는 모듈 출하 전 최종 외관 검사의 정밀도 요구 수준을 기존 대비 크게 높이고 있다.

SOCAMM 시장을 주도하고 있는 것은 엔비디아와 마이크론이다. 엔비디아는 차세대 AI 플랫폼인 Vera Rubin NVL72에 SOCAMM2를 핵심 메모리 솔루션으로 채택하였으며, 60~80만 유닛 규모의 배치를 계획하고 있는 것으로 알려져 있다. 마이크론은 2025년 10월 192GB SOCAMM2 샘플링을 시작한 데 이어, 2026년 3월 GTC에서 양산(high-volume production)을 공식 발표하였다. 48GB부터 256GB까지 폭넓은 라인업을 갖추고 있으며, CPU당 최대 2TB, 1.2 TB/s 대역폭을 지원한다. SOCAMM2의 양산 확대는 모듈 단위 최종 검사 공정의 양적 증가를 의미하며, 마이크론이 글로벌 사업장(시안-페낭 등)에서 SOCAMM2 생산을 확대할수록 검사장비 수요는 비례하여 증가할 전망이다. 여기에 삼성전자와 SK하이닉스도 SOCAMM2 개발에 착수한 상태이다. 향후 SOCAMM2의 JEDEC 표준 인증이 완료되면 엔비디아 이외 고객사로에서도 SOCAMM2 채택이 늘어나며, SOCAMM2에 필요한 메모리 모듈 검사장비 확대도 기대할 수 있다.

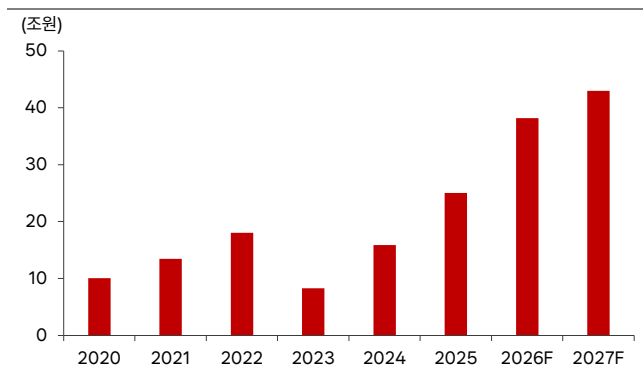
HBM 세대별 적층 단수와 누적 수율 하락

적층 단수	본딩 횟수(n-1)	단일 레이어 수율 99% 기준 누적 수율
4Hi (HBM2)	3 회	97.00%
8Hi (HBM3)	7 회	93.20%
12Hi (HBM3E)	11 회	89.50%
16Hi (HBM4)	15 회	86.00%
20Hi (HBM4E?)	19 회	82.60%

주: 누적 수율 = (단일 레이어 수율)^(본딩 횟수). 실제 수율은 비임계 결함 누적으로 더 낮을 수 있음

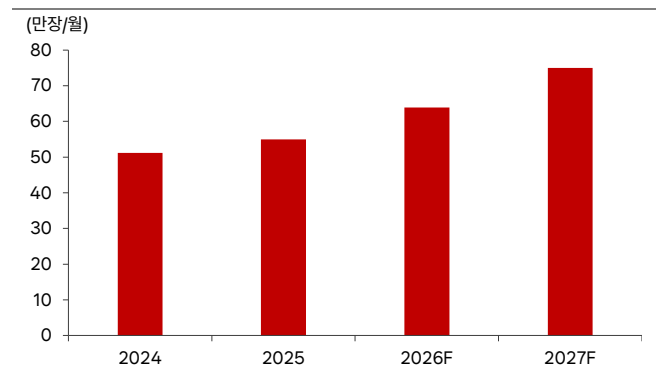
자료: SemiAnalysis, 한국IR협회의 기업리서치센터

SK하이닉스 CAPEX 추이



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

SK하이닉스 DRAM 기준 웨이퍼 생산능력 전망



자료: Omdia, 언론사 종합, 한국IR협회의 기업리서치센터

SOCAMM2 vs 표준 RDIMM 비교

항목	SOCAMM2	표준 RDIMM	비교
소비전력	1x	3x	1/3 수준
모듈 면적	14 x 90mm	약 3배	1/3 크기
AI 추론 성능 (TTFT)	2.3배	1x	장문 LLM 추론 기준
CPU당 최대 메모리	2TB	제한적	AI/HPC 워크로드 최적화

자료: 마이크론 IR (2026.03), TrendForce, 한국IR협의회 기업리서치센터

메모리 3사 SOCAMM2 대응 현황

구분	마이크론	SK하이닉스	삼성전자
양산 시점	2026.03 양산 진입	2Q26 양산 목표	2026년 초 양산 목표
공정 기술	32Gb 모놀리식 LPDDR5X	1c (6세대) DRAM	1b (5세대) DRAM
타겟 플랫폼	엔비디아 Vera Rubin	엔비디아 AI 플랫폼	엔비디아 Vera Rubin
GTC 2026	양산 발표 + 실물 전시	엔비디아 플랫폼 탑재 전시	엔비디아 갤러리 전시

자료: 각 기업, GTC 2025/2026, 한국IR협의회 기업리서치센터

OSAT 투자 본격 확대와 검사장비 수요 확산

글로벌 OSAT 기업 Amkor

2026년 Capex는 전년대비 3배

이상 확대 전망

OSAT CAPEX 확대와 글로벌 후공정 검사장비 선두 2사(Camtek·ONTO)의 사상 최대 실적은 후공정 검사장비 시장이 구조적 확대 구간에 진입했음을 보여준다. OSAT는 동사의 반도체 검사장비(ZEUS, APOLLON 등) 초기 매출 기반이 형성된 채널이며, 동사의 반도체 매출을 구성하는 핵심 고객군이다.

AI 반도체의 패키징 복잡도가 높아지면서 OSAT의 역할과 투자 규모가 동시에 확대되고 있다. Amkor는 2025년 연간 매출 \$67.1억(YoY +6%)을 기록하며 첨단 패키징-컴퓨팅 부문에서 사상 최대를 달성하였다. 보다 주목할 것은 2026년 투자 계획이다. 신임 CEO Kevin Engel은 2026년 CAPEX 가이드언스를 \$25~30억으로 제시하였으며, 이는 2025년(\$9.1억)의 약 3배에 해당한다. 투자의 65~70%는 애리조나 캠퍼스 등 시설 확장에, 30~35%는 HDFO(High-Density Fan-Out)-테스트 등 첨단 패키징 장비에 배분될 예정이다. 다만 2026년은 시설 건설이 중심인 단계로, 신규 라인에 대한 장비 반입과 검사장비 수요의 본격적인 확대는 2027년 이후가 될 전망이다. ASE, JCET 등 대형 OSAT도 첨단 패키징 CAPA 확보를 위한 투자를 본격화하고 있으며, 국내에서도 하나마이크론, SFA반도체, 네패스 등이 후공정 생산을 확대하고 있어 중장기적으로 OSAT향 검사장비 수요 기반이 넓어지고 있다.

Camtek·ONTO 사상 최대

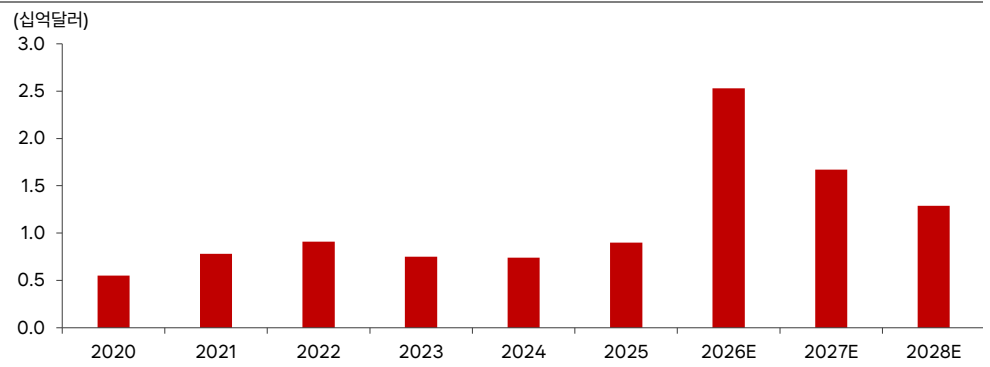
실적으로 후공정 검사장비 시장이

구조적 성장 구간에 진입

이러한 OSAT 투자 확대는 검사장비 시장 실적에도 반영되기 시작하고 있다. 이스라엘 Camtek은 웨이퍼·범프 검사 분야의 글로벌 선두 기업으로, 동사의 8800WI 시리즈가 타겟하는 후공정 검사 시장에서 가장 직접적인 벤치마크이다. Camtek은 2025년 연간 매출 \$4.96억(YoY +16%)으로 사상 최대를 달성하였으며, 컨센서스 기준 2026년 매출은 \$5.93억(YoY +19%)으로 2년 연속 두 자릿수 성장이 전망된다. 미국 ONTO Innovation은 첨단 패키징-리소그래피 분야의 검사-계측 장비 전문 기업으로, 2025년 매출 \$10.0억(YoY +6%)에서 2026년 \$13.3억(YoY +32%)으로 성장이 가속화될 전망이다. 글로벌 후공정 검사-계측 장비 선두 2사 모두에서 2026년 두 자릿수 성장이 전망된다는 점은 동사가 속한 시장의 구조적 확대를 뒷받침한다.

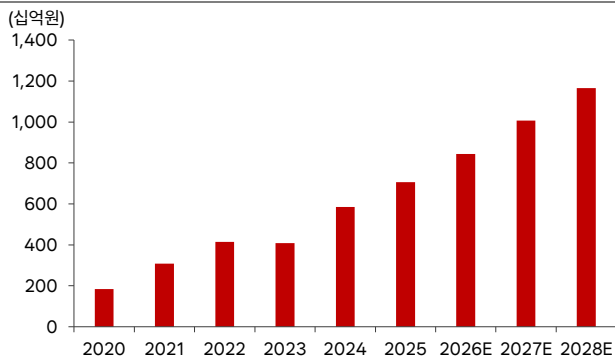
OSAT 업체의 장비 선정에서는 기술 사양뿐 아니라 가격 경쟁력과 커스터마이징 유연성이 중요한 기준으로 작용한다. 외산 장비 대비 가격 경쟁력을 보유한 국산 장비의 채택률이 OSAT 부문에서 상대적으로 높게 나타나고 있어, OSAT 투자 확대 국면은 국산 후공정 검사장비 업체들에게 유리한 환경이 형성되고 있다.

Amkor Capex 추이 및 전망



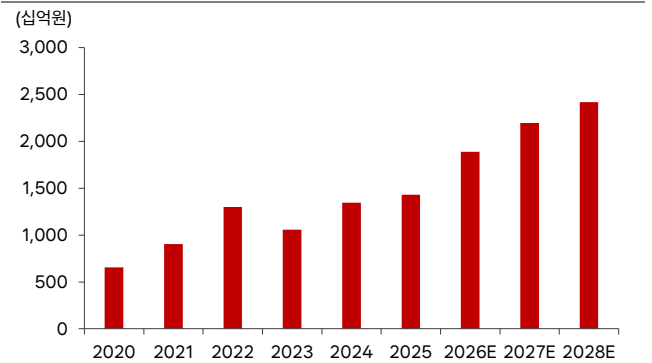
자료: Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터

Camtek 매출 추이 및 전망



자료: Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터

Onto Innovation 매출 추이 및 전망



자료: Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터



1 반도체 검사장비 시장의 구조적 확대 수혜

8800WIR HBM은 적층 공정 중 실시간 검사를 수행. SK하이닉스 양산 수주를 확보

팜트론의 주력 반도체 검사장비는 HBM 검사장비(8800WIR HBM)와 메모리 모듈 검사장비(MARS) 두 축으로 구성된다. 두 장비 모두 직접적인 경쟁 제품이 부재하거나 제한적인 시장에서 선점 포지션을 확보하고 있으며, 전방 시장의 구조적 확대에 따라 매출과 수익성이 동시에 개선되는 구간에 진입하고 있다. 2026E 반도체 장비 매출 605억원(YoY +161%) 중 50% 이상이 두 장비에서 발생할 것으로 예상된다.

8800WIR HBM은 HBM 적층 공정 중 TC 본더에서의 스테킹 과정에서 다이 간 높이·기울기·정렬을 3D 비전으로 실시간 검사하는 장비이다. 기존 Camtek(이스라엘), ONTO Innovation(미국) 등이 적층 전후(out-of-process) bump 검사에 특화된 반면, 동사 장비는 적층 공정 중(in-process) 실시간 검사를 수행한다는 점에서 직접적인 경쟁 제품이 부재한 것으로 확인된다. SMT에서 20년 이상 축적한 3D Moire 광학 기술을 반도체 영역으로 이전한 결과물이며, 광학계 정밀도 1um Resolution은 경쟁사 K사 5um, P사 7um 대비 우월하다.

팜트론은 2025년 9월 SK하이닉스향으로 8800WIR HBM 양산 장비 100억 원을 수주 받았다. 2026년 SK하이닉스 M15X-M8 후속 수주가 2~3분기에 예상되며, HBM 검사장비만으로 연간 200억원 이상의 매출이 기대되고 있다. SK하이닉스 외에도 삼성전자, 마이크론 등 글로벌 메모리 3사로의 고객 다변화 가능성이 점진적으로 구체화되고 있는 점도 긍정적이다.

MARS는 마이크론 SOCAMM2 쿨 통과 초도 31억원 수주를 확정

MARS 장비의 경우 SOCAMM2 양산 본격화에 따른 성장이 기대된다. MARS는 SOCAMM2를 비롯한 차세대 메모리 모듈의 출하 전 최종 외관을 검사하는 장비이다. 미국 CyberOptics의 장비를 국산화한 제품으로, 오토 포커싱 방식으로 SOCAMM, LPCAMM, MRDIMM 등 다양한 폼팩터에 대응 가능하다. 장비당 단가는 15억원 이상으로 추정되며, HBM 장비와 함께 팜트론의 핵심 고부가가치 제품군이다.

마이크론이 2026년 3월 SOCAMM2 양산을 공식 발표하면서, MARS의 전방 시장이 본격적으로 열리고 있다. 동사는 2026년 2월 마이크론 쿨을 통과하고 31억원 규모의 초도 수주(2대)를 확정하였으며, 상반기 내 매출 인식을 목표로 하고 있다. 마이크론이 시안-페낭 등 글로벌 사업장에서 SOCAMM2 생산을 확대할수록 추가 수주가 기대되며, 2026E 연간 100억원 이상의 매출을 추정한다. SK하이닉스(2Q26 양산 목표)와 삼성전자(2026년 초 양산 목표)도 SOCAMM2 양산에 진입하는 만큼, 마이크론 레퍼런스 확보 후 국내 IDM으로의 역확산도 중장기적으로 기대할 수 있는 포인트이다.

SK하이닉스 팜 증설 타임라인

팜	위치	가동 시점	CAPA (WPM)	단계별 계획	비고
M15X	청주	1Q26~	90,000	1Q26 20K → 3Q26 60K → 1Q27 10K	HBM4 본격 확판
Y1	용인	2Q27~	300,000	Phase 1-3 150K → Phase 4-6 150K (1Q28~)	용인 반도체 클러스터
Y2	용인	3Q28 착공	미정	건설 시작 단계	장기 계획
M8	이천	2026년 4월	유휴 부지 활용		기존 캠퍼스 내
PT7	청주	진행 중	라인 전환		기존 캠퍼스 내

자료: 언론사 종합, 한국IR협의회 기업리서치센터

메모리 3사 SOCAMM2 대응 현황

구분	마이크론	SK하이닉스	삼성전자
양산 시점	2026.03 양산 진입	2Q26 양산 목표	2026년 초 양산 목표
공정 기술	32Gb 모놀리식 LPDDR5X	1c (6 세대) DRAM	1b (5 세대) DRAM
타겟 플랫폼	엔비디아 Vera Rubin	엔비디아 AI 플랫폼	엔비디아 Vera Rubin
GTC 2026	양산 발표 + 실물 전시	엔비디아 플랫폼 탑재 전시	엔비디아 갤러리 전시
팜트론 MARS	퀄 통과, 초도 31억 수주	미진입	미진입

자료: 각 기업, GTC 2025/2026, 한국IR협의회 기업리서치센터

 SMT에서 반도체로, 사업구조 전환과 수익성 레벨업

반도체 비중이 33%(2025)에서
55%(2026E)로 상승하면서
고ASP 장비 믹스 개선 기대

동사는 2024년까지 매출의 85% 이상이 SMT 검사장비에서 발생하는 전형적인 SMT 중심 사업 구조를 보유하고 있었다. 그러나 2025년을 기점으로 반도체 검사장비 매출 비중이 33%까지 상승하며 구조적 변화가 시작되었고, 2026년에는 반도체 비중이 55%까지 확대되며 SMT를 역전할 것으로 전망된다. 이는 단순한 외형 성장 국면을 넘어, 이익 체질 자체가 변화하는 구간에 진입했음을 의미한다.

핵심은 제품 믹스 변화에 따른 ASP 상승이다. SMT 검사장비의 평균 판매가격은 0.7~1.5억 원 수준인 반면, 반도체 검사장비는 ZEUS 약 3억 원, 8800WI 약 6억 원, APOLLON 7~8억 원, 8800WIRHBM 약 10억 원, MARS는 15억 원 이상으로 형성되어 있다. 동일 판매 대수 기준 매출 기여도가 4~10배 수준으로 확대되는 구조다.

이에 따라 제품 믹스 변화는 곧바로 수익성 개선으로 연결된다. 고ASP 장비 비중 확대는 매출총이익률(GPM)을 구조적으로 끌어올리는 요인으로 작용하며, R&D 및 인건비 중심의 고정비성 판관비는 매출 증가에 비례해 확대되지 않는다. 결과적으로 반도체 매출 비중 확대 → GPM 상승 → 판관비율 하락 → 영업이익률(OPM) 비선형 개선이라는 이익 레버리지 효과가 본격화되는 구조다.

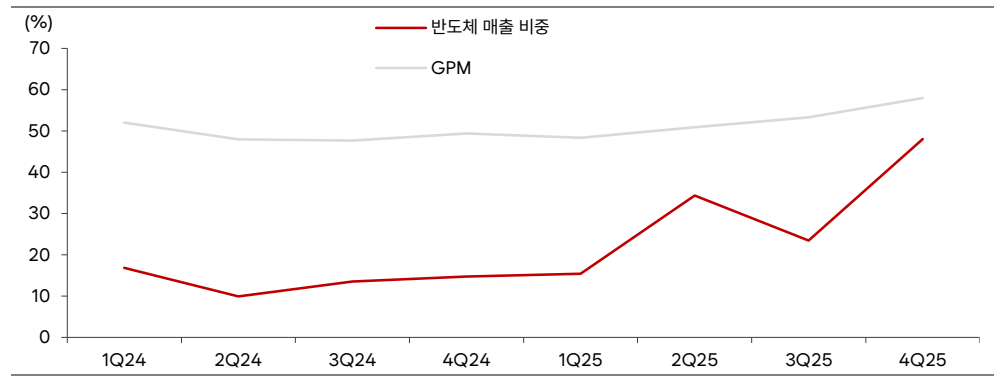
실적에서도 이러한 흐름은 이미 확인되고 있다. SMT 중심으로 사상 최대 매출을 기록했던 2023년 OPM은 11% 수준에 그쳤으나, HBM 검사장비 매출이 집중적으로 인식되면서 반도체 매출 비중이 48%까지 상승한 4Q25에는 GPM 58.0%, OPM 20.1%를 기록했다. 반도체 매출 비중 15.4%였던 1Q25(GPM 48.3%, OPM -27.2%)와의 격차는 고단가의 HBM 검사 장비가 전사 수익성에 미치는 레버리지 효과를 실증한다.

이러한 사업구조 전환은 일회성이 아닌 지속성을 가진다. 반도체 검사장비는 생산 설비보다 공간과 인력이 핵심이며, 별도의 대규모 CAPEX 없이도 매출 확대가 가능한 경량화된 구조이다. 현재 인천 남동공단의 생산 시설은 연간 약

2,000억원 수준의 CAPA를 확보하고 있어, 용인 반도체 클러스터 입주(2027~2028년 예정) 전까지 추가 설비투자 없이 성장을 감당할 수 있다. 이는 매출 증가분이 상당 부분 이익으로 직결되는 구조임을 의미하며, 일반적인 장비업체 대비 이익 레버리지 효과가 더욱 크게 나타날 수 있는 구간이다.

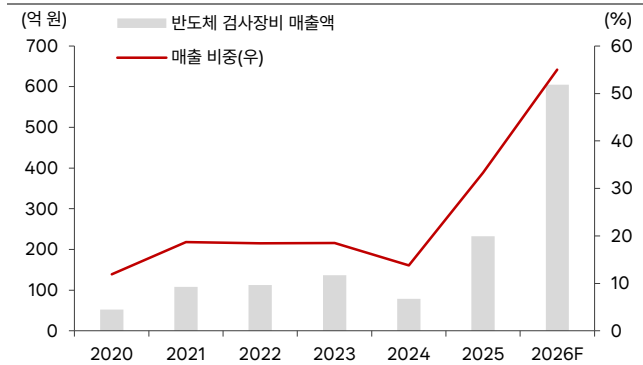
한편 기존 SMT 사업은 성장성보다는 안정성 측면에서 의미를 가진다. 전장용 매출 비중이 50% 이상을 차지하는 구조상 전기차 투자 사이클 회복 이전까지 고성장은 제한적일 전망이다. 연간 400억 원 중반 수준의 안정적인 매출 기반을 유지하고 있다. 이는 반도체 검사장비 수주 시점에 따른 분기 실적 변동성을 완충하는 역할을 수행한다. 동시에 향후 유럽 및 미주 지역의 전기차 투자 재개 시 추가적인 업사이드 요인으로 작용할 수 있다

팜트론 분기별 반도체 매출 비중과 GPM 추이 비교



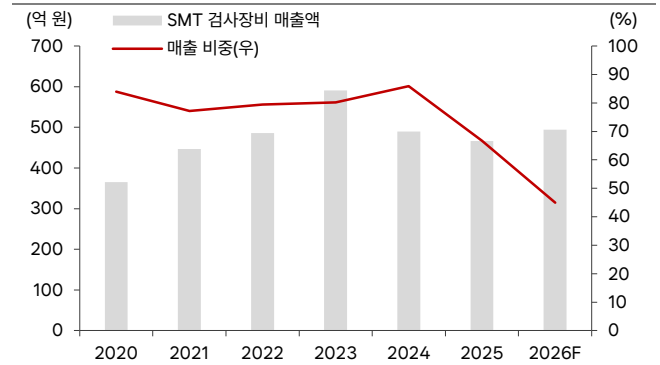
자료: 팜트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

팜트론 연간 반도체 검사장비 매출 추이 및 전망



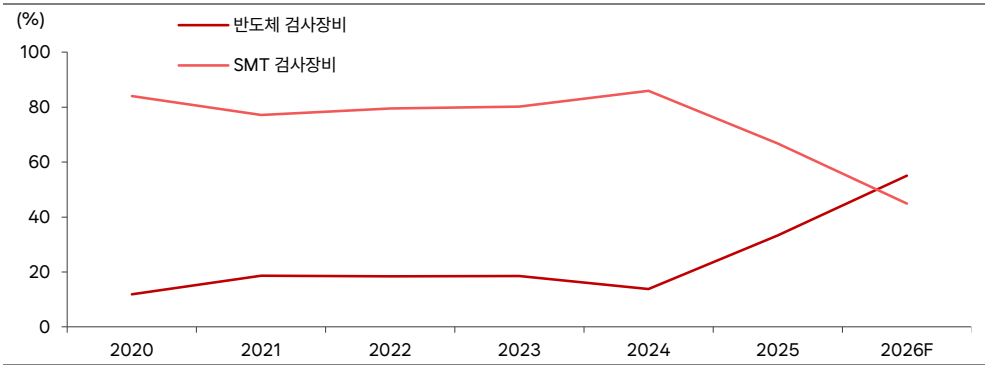
자료: 팜트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

팜트론 연간 SMT 검사장비 매출 추이 및 전망



자료: 팜트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 펄트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2025년 실적 리뷰

2025년 연간 매출
699억원(YoY +23%)으로 반등,
영업이익 32억원으로 흑자전환

동사의 2025년 연결 기준 매출액은 699억원(YoY +22.6%)으로, 2024년 매출액 570억원(YoY -22.7%)에서 반등하였으며, 영업이익은 32억원(OPM 4.6%)으로 흑자전환에 성공하였다. 2025년 연간 사업부문별 매출액은 SMT 검사장비 466억 원(YoY -4.8%), 반도체 검사장비 232억 원(YoY +196.2%), 이차전지 검사장비 0.1억 원(YoY -93.9%)을 시현했으며, 사업부문별 매출 비중은 SMT 66.7%, 반도체 33.3%, 이차전지 0%를 차지하였다.

SMT 검사장비 매출의 역성장은 유럽 전기차 투자 둔화의 영향이 지속된 결과이다. 2025년 매출 성장을 견인한 반도체 검사장비 부문의 고성장은 SK하이닉스향 HBM 검사장비 100억 원 규모 수주분(2025년 9월 공시)이 2025년 4분기에 집중된 결과이다. 이에 따라 4Q25 매출액 242억 원(YoY +70.1%, QoQ +35.4%)으로 분기 실적 사상 최대치를 기록했으며, 영업이익은 49억 원(OPM 20.1%)으로 1~3분기 합산 영업적자 17억원을 4분기 단독으로 만회하고 연간 흑자전환을 견인하였다.

2025년 연간 판관비는 342억원(매출 대비 49.0%)으로 전년(316억원, 55.5%) 대비 절대액은 증가하였으나 비율은 6.5%p 개선되었다. R&D 비용이 121억원(매출 대비 17.3%)으로 전년(114억원)과 유사한 수준을 유지하고 있는데, 이는 반도체 신제품 개발 투자가 매출 성장에 선행하여 집행된 결과이다. 이러한 비용 구조는 단기적으로 수익성을 제약하지만, 매출 레벨업 시 이익 레버리지 효과로 이어질 수 있다.

2025년 순손실은 -38억 원으로 전년(-19억 원)대비 적자 폭이 확대되었다. 이는 전환사채 관련 금융비용이 100억 원으로 전년(11억원) 대비 9배 증가했기 때문이다. 이는 주가 상승에 따른 전환사채 파생상품 평가손실로, 비현금성 회계 손실이며 영업 실체와는 무관하다. 전환사채(200억원, 전환가 10,060원, 만기 2030년 4월) 관련 평가손실은 주가가 전환가를 상회하는 한 지속적으로 발생할 수 있으나, 실질적 현금 유출이 수반되지 않는다는 점에서 영업이익 기준의 실적 판단이 보다 유의미하다.

2026년 매출 1,000억 돌파와 반도체 비중 역전

2026년 연간 매출
1,099억원(YoY +57%),
영업이익
255억원(OPM 23.2%)

당사는 2026년 연결 기준 매출액 1,099억원(YoY +57.3%), 영업이익 255억원(OPM 23.2%)으로 추정한다. 창사 이래 최초의 매출 1,000억원 돌파이자, 반도체 매출이 처음으로 SMT를 역전하는 원년이다. 2026년 연간 사업부문별 매출액은 SMT 검사장비 494억 원(YoY +6.0%), 반도체 검사장비 605억 원(YoY +160.3%), 이차전지 0.2억 원(YoY +68.1%)으로, 사업부문별 매출 비중은 SMT 44.9%, 반도체 55.0%, 이차전지 0.1% 추정한다.

2026년 실적 성장의 핵심은 반도체 부문이다. 반도체 검사장비 매출액은 2025년 232억원에서 605억원(YoY +160.3%)으로 2.6배 성장을 전망한다. 반도체 매출 605억원의 핵심은 SK하이닉스향 8800WIR HBM과 마이크론향 MARS이며, 삼성 파운드리향 8800WIR 신규 진입과 OSAT향 기존 장비 매출이 이를 보완하는 구조이다.

SK하이닉스향 8800WIR HBM은 2025년 9월 수주한 100억원이 4Q25에 전액 매출 인식 완료된 이후, 2~3분기에 후속 수주가 예상된다. M15X-M8 가동과 HBM4 확대에 따른 검사장비 수요 확대가 기대되며, 동사는 향후 수년간 HBM 검사장비 100대 수주를 목표로 하고 있다. 이는 1,000억원을 상회하는 수주 규모이다. 다만 SK하이닉스 내 후 공정 공간 확보가 지연되고 있어 수주 시점에는 불확실성이 존재한다. 삼성전자, 마이크론과도 HBM 검사장비 관련 협의가 진행되고 있어 글로벌 메모리 3사로의 고객 확장 가능성이 열려 있다는 점도 긍정적이다.

마이크론향 MARS는 2026년 2월 쉘 테스트를 통과하였으며, 31억원 규모의 초도 수주(2대)가 확정되었다. 상반기 내 매출 인식을 목표로 하고 있으며, 마이크론이 시안·폐낭 등 글로벌 사업장에서 SOCAMM2 생산을 확대할수록 추가 수주가 기대된다.

삼성 파운드리향 8800WIR(웨이퍼 검사장비)은 2025년 12월 수주가 확인되었으며, 빅테크 라인에 동사 장비가 투입되는 구조이다. 초도 납품 단계이나 파운드리라는 신규 채널 확보의 전략적 의미가 크다. OSAT향 기존 장비(ZEUS·APOLLON 등) 매출은 전년과 유사한 수준을 유지할 전망이다, OSAT CAPEX 확대에 따른 본격적인 매출 성장은 2027년 이후 가시화될 것으로 예상된다.

SMT 매출은 466억원에서 494억원(YoY +6.0%)으로 소폭 성장을 전망한다. 전장이 SMT 매출의 50% 이상을 차지하는 구조상, 전기차 투자가 본격 회복되기 전까지 드라마틱한 성장은 어려운 상황이다. 다만 기판 수요가 올라오고 있으며, 2026년 3월 AI 서버 EMS 업체향으로 50억 원 규모의 수주가 확보되었다. 해당 업체의 최근 주력 사업이 엔비디아 서버렉 EMS로 이동하고 있어, AI 서버향 SMT 검사 수요라는 새로운 성장축이 형성되고 있다.

수익성 개선의 핵심은 이익 레버리지이다. 2026년 연간 GPM은 반도체 비중 55%에 따른 믹스 개선 효과로 57.4%를 전망하며, 4Q25에 반도체 비중 48%에서 GPM 58.0%가 달성된 바 있어 합리적인 가정이다. 판관비는 인력 총원을 반영하여 376억원(YoY +10%)을 추정하였다. 매출이 57% 증가하는 동안 판관비가 10% 증가에 그치면서 판관비율이 49.0%에서 34.3%로 급락하며, 이것이 OPM을 4.6%에서 23.2%로 끌어올리는 핵심 메커니즘이다. 순이익은 183억원으로 흑자전환이 예상된다. 금융비용은 전환사채 파생상품 평가손실 축소를 감안하여 35억원으로 추정하였으나, 주가 변동에 따라 변동성이 큰 항목이다.

2027년에는 HBM 생산라인 추가 가동(M15X 풀 가동, PT7 등), MARS 글로벌 고객 확대, 브로드컴향 OSAT 대규모 진입이 핵심 성장축이다. 전공정 검사장비(오버레이)와 X-ray(AXI) 등 신규 장비 파이프라인도 2027년 하반기 이후 가시화될 전망이다.

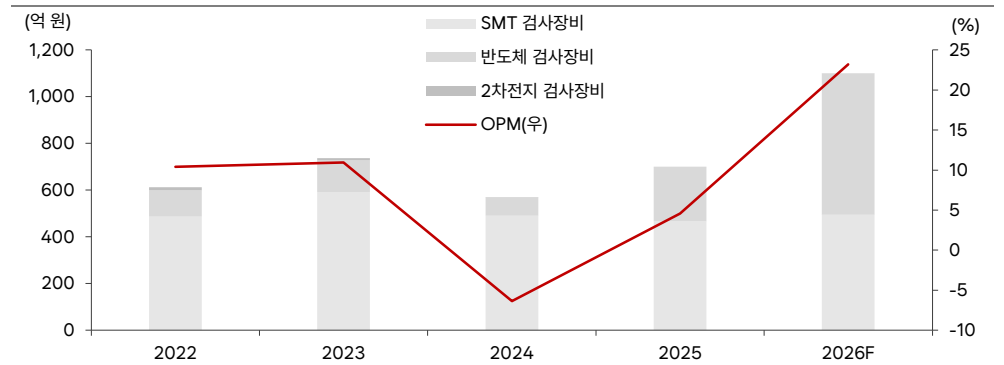
연간 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	61.2	73.7	570	699	109.9
SMT 검사장비	48.6	59.1	490	466	49.4
반도체 검사장비	11.3	13.6	78	23.2	60.5
2차전지 검사장비	1.3	1.0	0.2	0.0	0.0
영업이익	6.4	8.1	-36	3.2	25.5
영업이익률	10.4	10.9	-6.4	4.6	23.2
당기순이익	5.3	7.1	-1.9	-3.8	18.3
당기순이익률	8.6	9.7	-3.3	-5.4	16.6
YoY					
매출액	5.7	20.5	-22.7	22.6	57.3
SMT 검사장비	8.8	21.6	-17.2	-4.8	6.0
반도체 검사장비	4.1	21.1	-42.4	196.2	160.3
2차전지 검사장비	-45.8	-24.3	-80.1	-93.9	0.0
영업이익	56.9	26.9	적전	흑전	700.6
당기순이익	16.5	35.5	적전	적지	흑전

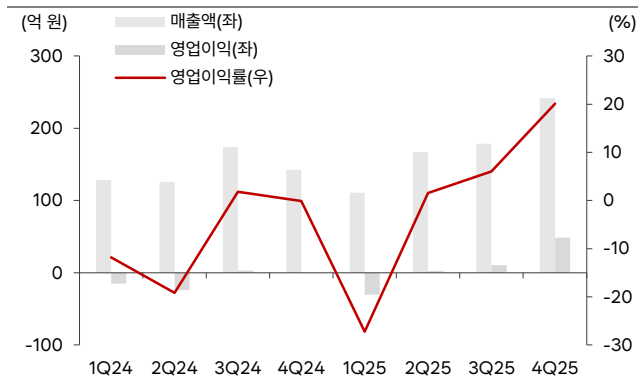
자료: 팜트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 실적 테이블



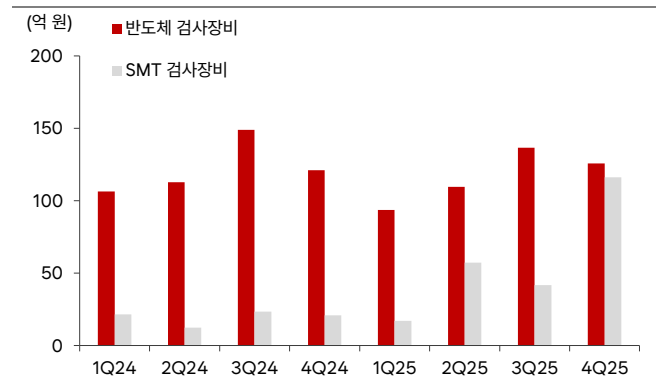
자료: 팜트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기별 매출액, 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 팜트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기별 주요사업부 매출액 추이



자료: 팜트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

2026F PER 21.8배

동사의 현재 주가(3/31 18,780원)는 2026E 당사 추정 EPS 858원 기준 PER 21.8배, BPS 2,045원 기준 PBR 9.2배에 해당한다. 역사적 PER 밴드에서 보면 상장 이후(2022.11) 16~24배 구간에 위치해왔다. 현재 PBR은 8~12배 구간에 해당하며, 과거(2025년 이전 2~8배) 대비 상단에 위치해 있는 것이 사실이다.

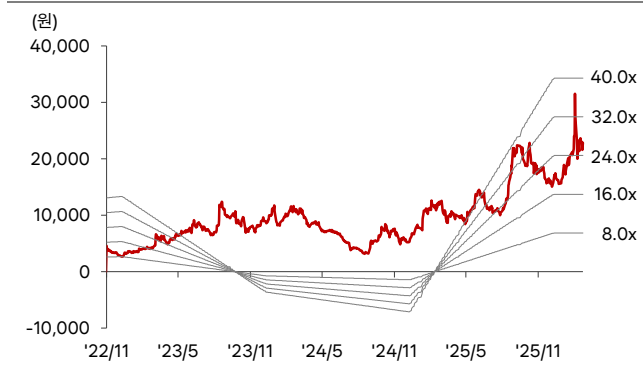
그러나 이 수치를 과거와 단순 비교하는 것은 적절하지 않다. 2022~2023년 동사는 매출의 80% 이상이 SMT에서 발생하는 전형적인 SMT 검사장비 업체였으며, 시장이 부여한 멀티플 역시 SMT 장비업체 수준이었다. 2025년 반도체 비중이 33%로 상승하고 2026년에 55%로 역전이 예상되는 현재, 동사에 적용되어야 할 멀티플의 기준 자체가 달라지고 있다. 역사적 밴드 상단에 위치한다는 것은 과열이 아니라 사업구조 전환에 따른 자연스러운 리레이팅 과정으로 해석된다.

동사의 2026F PER 21.8배는 피어 평균 41.8배 대비 43% 할인된 수준이다. 국내 피어(고영·인텍플러스·기가비스) 평균 42.6배와 비교해도 44% 할인이며, 글로벌 후공정 검사장비 피어(Camtek·ONTO·Teradyne) 평균 41.0배 대비로도 유사한 수준의 디스카운트가 존재한다. 당사 추정은 시장 컨센서스(2026년 매출 1,539억, 영업이익 451억) 대비 매출 29%, 영업이익 44% 보수적이다. 보수적으로 추정한 이유는 세 가지이다. 첫째, SK하이닉스 내 후공정 공간 확보가 지연되고 있어 8800WIRHBM 추가 수주 시점이 2~3분기로 밀리고 있다. 둘째, MARS 마이크론형은 2026년 2월 쿨을 통과하고 초도 31억원을 수주한 단계로, 글로벌 사업장 확대에 따른 대량 수주는 아직 확정되지 않았다. 셋째, SMT 전방 전장 시장의 본격 회복이 가시화되지 않은 상황에서 SMT 매출을 전년 대비 소폭 성장으로 가정하였다. 이러한 보수적 추정 기준으로도 PER 21.8배에 불과하며, 컨센서스 기준으로는 PER 12배까지 낮아진다. 동사의 반도체 비중이 55%를 넘어서는 2026년에 현재의 21.8배는 저평가된 구간이라고 판단한다.

동사의 주가는 2025년 하반기 SK하이닉스향 HBM 검사장비 수주 공시를 계기로 메모리 반도체 주가와 동조성이 높아지고 있다. 주가가 반도체 섹터먼트에 연동되기 시작했다는 것은 시장이 동사를 반도체 관련주로 인식하기 시작했음을 의미한다. 그러나 멀티플은 아직 피어 평균(41.8배)의 절반 수준(21.8배)에 머물러 있어, 주가의 방향성은 반도체를 따르되 밸류에이션은 아직 SMT 업체 수준에 갇혀 있는 과도기적 구간이다. 반도체 비중 역전과 실적 레벨업이 확인되는 2026년은 이 갭이 좁혀지는 리레이팅 구간이 될 것으로 판단한다.

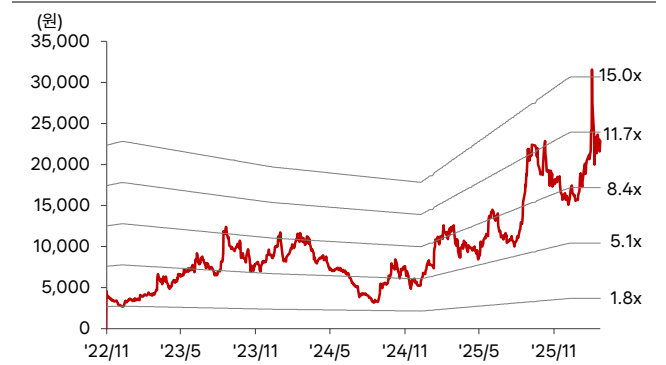
최근 구글의 Turboquant 등 AI 효율화 기술이 부각되면서 메모리 수요 둔화 우려와 함께 관련 주가가 조정을 받고 있다. 그러나 AI 효율화는 AI 적용 범위의 확대를 의미하며, 중장기적으로는 오히려 메모리 총 수요의 증가로 이어질 가능성이 높다. 팜트론의 실적을 규정하는 것은 메모리 출하량 자체보다 HBM 적층 단수 확대와 검사 강도 강화라는 공정 고도화 트렌드이며, 이는 메모리 시장과 무관하게 진행되는 구조적 흐름이다. SK하이닉스의 CAPEX 증가 가이던스, HBM 전 물량 완판 상태가 이를 뒷받침한다. 현재의 주가 조정은 오히려 진입 기회가 될 수 있는 구간이라고 판단한다.

PER Band



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR Band



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

피어 비교 반도체 검사장비 기준으로는 저평가

기업명	업종명	주가 단위(₩, 달러)	시가총액 단위(십억원)	2026F (십억원, %, 배)			
				매출액	영업이익	OPM	PER
팜트론	IT 하드웨어	18,780	400	110	26	23.6	21.8
고영	IT 하드웨어	24,450	1,679	284	40	14.2	48.2
인텍플러스	반도체	16,810	216	103	9	8.5	36.9
기가비스	반도체	72,700	922	70	23	33.5	42.6
Camtek(이스라엘)	반도체	152	10,801	853	252	29.6	44.4
Onto Innovation(미국)	반도체	205	15,600	1,911	564	29.5	31.3
Teradyne(미국)	반도체	296	71,036	6,390	17	27.9	47.3
팜트론 제외 피어 그룹 평균 PER							41.8

자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

리스크 요인

수주 일정 지연에 따른 실적 변동성

동사의 가장 핵심적인 리스크 요인은 반도체 검사장비 수주 일정의 불확실성이다. 현재 시장 컨센서스는 HBM 검사장비의 대규모 수주와 MARS의 빠른 확대를 전제하고 있다. 그러나 반도체 검사장비의 수주는 고객사의 팹 가동 일정, 후공정 공간 확보, 쉘 프로세스 등 동사가 통제할 수 없는 외부 변수에 의해 결정된다. 실제로 SK하이닉스향 8800WIR HBM 추가 수주는 당초 예상보다 지연되고 있으며, 이는 SK하이닉스 내 후공정 공간 확보가 쉽지 않은 상황에 기인한다.

이러한 구조에서 수주 일정이 예상보다 지연될 경우, 분기 실적이 시장 기대치를 하회하고 이에 따른 실망 매물로 주가 변동성이 확대될 수 있다. 특히 동사는 검수 기준으로 매출을 인식하는 구조상, 수주가 이루어지더라도 실제 매출 인식까지 시차가 존재하며, 이로 인해 분기 실적의 편차가 구조적으로 클 수밖에 없다.

고객 집중도 역시 이 리스크를 증폭시키는 요인이다. 2025년 반도체 매출의 상당 부분이 SK하이닉스에서 발생하였으며, 2026년에도 8800WIR HBM이 반도체 매출의 핵심을 차지할 전망이다. 마이크론 MARS가 초도 수주 단계에 진입하였고 삼성 파운드리향 신규 채널이 열렸으나, SK하이닉스 단일 고객에 대한 의존도가 의미 있게 낮아지기까지는 시간이 필요하다. SK하이닉스의 투자 일정이 변동될 경우 동사의 실적에 직접적 영향을 줄 수 있는 구조이다.

다만, 이러한 리스크는 수주의 소멸이 아닌 시점의 지연이라는 점을 구분할 필요가 있다. HBM 적층 단수 확대에 따른 검사장비 수요는 구조적이며, SK하이닉스의 M15X·M8 가동, HBM4 확산, CAPEX 증가 가이드라인이 이를 뒷받침한다. 수주 일정이 1~2분기 밀리더라도 연간 기준의 성장 방향성이 훼손되는 것은 아니다. 투자자 입장에서 분기 실적 변동에 과도하게 반응하기보다, 연간 수주 누적액과 사업부별 매출 비중 변화를 중심으로 실적을 판단하는 것이 적합하다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	612	737	570	699	1,099
증가율(%)	5.7	20.5	-22.7	22.6	57.3
매출원가	297	349	290	325	468
매출원가율(%)	48.5	47.4	50.9	46.5	42.6
매출총이익	314	388	280	374	631
매출이익률(%)	51.4	52.7	49.1	53.5	57.4
판매관리비	251	308	316	342	376
판매관리율(%)	41.0	41.8	55.4	48.9	34.2
EBITDA	77	96	-22	47	272
EBITDA 이익률(%)	12.6	13.0	-3.9	6.7	24.8
증가율(%)	31.6	25.0	적전	흑전	481.4
영업이익	64	81	-36	32	255
영업이익률(%)	10.4	10.9	-6.4	4.6	23.2
증가율(%)	56.9	26.9	적전	흑전	700.7
영업외손익	-6	-2	0	-79	-27
금융수익	1	6	7	29	5
금융비용	7	11	11	100	35
기타영업외손익	0	2	4	-8	3
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	58	78	-36	-47	228
증가율(%)	45.7	35.2	적전	적지	흑전
법인세비용	5	7	-17	-9	45
계속사업이익	52	71	-19	-38	183
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	52	71	-19	-38	183
당기순이익률(%)	8.6	9.6	-3.4	-5.4	16.6
증가율(%)	16.5	35.5	적전	적지	흑전
지배주주지분 순이익	53	71	-19	-38	183

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	40	82	-50	-57	60
당기순이익	52	71	-19	-38	183
유형자산 상각비	11	14	13	14	16
무형자산 상각비	2	1	1	1	2
외환손익	3	1	1	2	0
운전자본의감소(증가)	-52	-27	-43	-131	-148
기타	24	22	-3	95	7
투자활동으로인한현금흐름	-140	-51	-6	-174	-95
투자자산의 감소(증가)	-55	-7	-11	-127	-28
유형자산의 감소	2	6	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-47	-40	-33	-46	-40
기타	-40	-10	38	-1	-27
재무활동으로인한현금흐름	94	-7	23	231	24
차입금의 증가(감소)	10	-7	44	31	34
사채의증가(감소)	0	0	0	200	0
자본의 증가	88	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	-11
기타	-4	0	-21	0	1
기타현금흐름	-0	-0	1	-0	-8
현금의증가(감소)	-7	23	-31	-1	-19
기초현금	50	43	66	35	34
기말현금	43	66	35	34	15

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	434	383	283	532	834
현금성자산	43	66	35	34	15
단기투자자산	99	73	14	130	156
매출채권	94	68	84	201	400
재고자산	173	164	137	151	237
기타유동자산	25	12	14	16	26
비유동자산	293	363	434	535	585
유형자산	245	272	294	332	357
무형자산	7	14	14	19	17
투자자산	4	40	71	124	151
기타비유동자산	37	37	55	60	60
자산총계	728	747	717	1,067	1,420
유동부채	402	290	370	740	894
단기차입금	58	72	107	130	130
매입채무	113	102	74	85	133
기타유동부채	231	116	189	525	631
비유동부채	64	132	66	70	98
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	35	91	11	22	22
기타비유동부채	29	41	55	48	76
부채총계	466	422	436	810	992
자배주주지분	261	324	280	256	428
자본금	53	53	106	106	106
자본잉여금	98	98	44	44	44
자본조정 등	0	0	-20	-20	-20
기타포괄이익누계액	12	11	13	24	23
이익잉여금	98	162	136	101	274
자본총계	261	325	280	256	428

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	10.2	26.8	N/A	N/A	21.8
P/B(배)	2.3	5.9	4.0	12.6	9.4
P/S(배)	0.9	2.6	2.0	4.6	3.6
EV/EBITDA(배)	8.1	10.2	N/A	76.9	16.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3
EPS(원)	271	334	-90	-178	860
BPS(원)	1,225	1,522	1,314	1,201	2,008
SPS(원)	3,160	3,463	2,678	3,282	5,163
DPS(원)	0	0	0	50	50
수익성(%)					
ROE	28.0	24.3	-6.3	-14.2	53.6
ROA	8.1	9.6	-2.6	-4.2	14.7
ROIC	25.5	24.1	-10.6	4.4	32.3
안정성(%)					
유동비율	108.0	132.3	76.5	71.9	93.3
부채비율	178.3	130.1	155.6	316.2	231.7
순차입금비율	10.9	8.7	58.3	152.2	97.3
이자보상배율	9.9	10.0	-4.8	1.7	9.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.9	1.0	0.8	0.8	0.9
매출채권회전율	7.1	9.1	7.5	4.9	3.7
재고자산회전율	3.8	4.4	3.8	4.9	5.7

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
팜트론	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.04.02	팜트론-SMT에서 반도체로, 체질 개선 본격화
2023.09.07	팜트론-3D 검사장비로 SMT, 반도체, 이차전지까지

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.