KOSDAQ | 반도체와반도체장비

피엠티 (147760)

점유율 상승과 수율 개선이 만드는 실적 회복

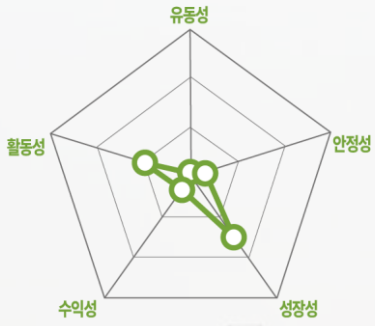
체크포인트

- 삼성전자 NAND Probe Card 공급 재개와 점유율 상승에 따른 매출 성장 전망. 2025년 8월 공급 재개 이후 점유율 상승 추세. 2027년 NAND V8, V9 세대 전환과 생산 확대에 따른 추가 수요 증가 기대
- 2D MEMS Probe Pin 수율 개선을 통한 제조원가 절감과 수익성 회복 전망. 2027년 신공장 착공 및 생산능력 확대 추진. DRAM, HBM, CIS용 Probe Card 개발과 고객사 인증을 통한 신규 시장 진출 기대
- 2026F 매출액 612억 원(+141.9% YoY), 영업이익 19억 원(흑자전환 YoY)을 전망. NAND Probe Card 공급 확대에 힘입어 외형 성장과 흑자전환 예상. 2027F 매출액 901억 원(+47.4% YoY), 영업이익 84억 원(+353.6% YoY)을 전망

주가 및 주요이벤트

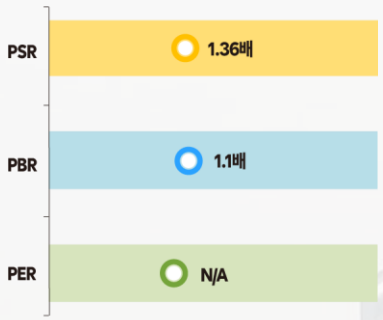


재무지표

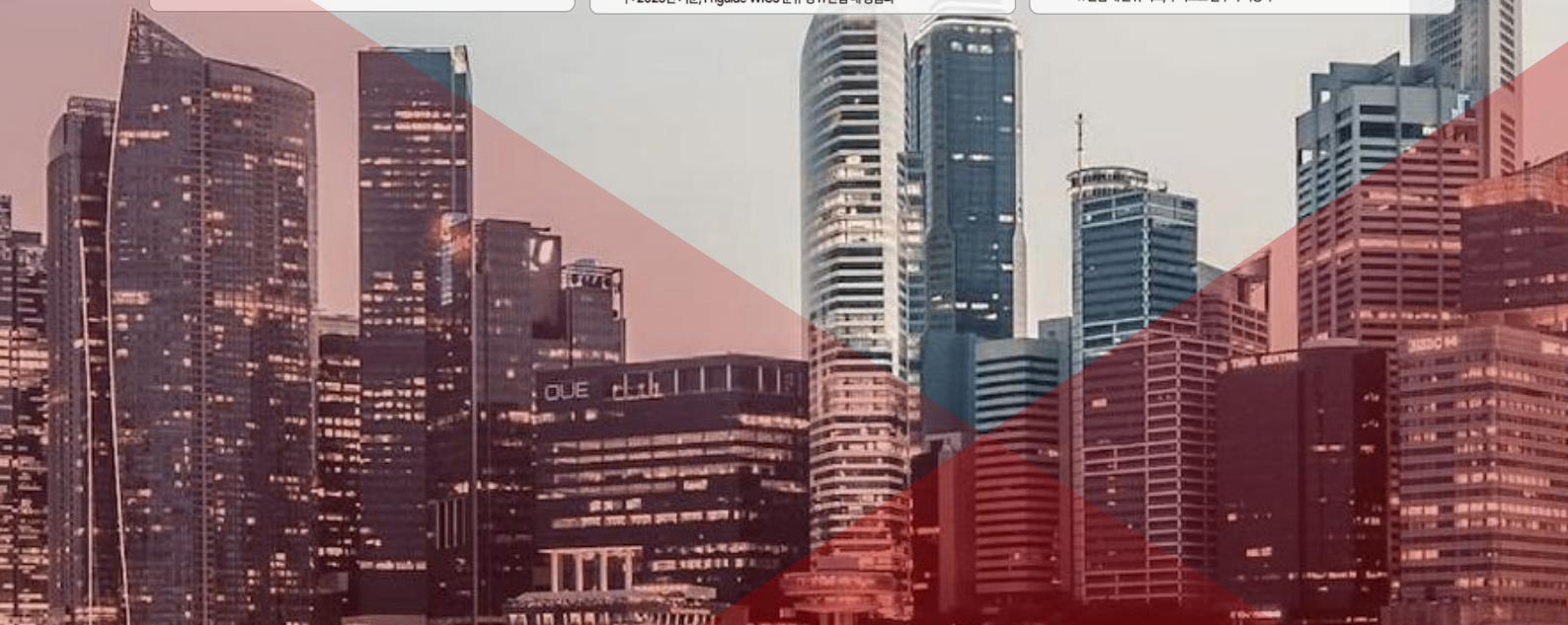


주: 2025년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2025년 기준, PBR은 2Q26 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가



피엠티 (147760)

KOSDAQ
반도체와반도체장비

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr
RA 김지은 jekim0216@kirs.or.kr

반도체 Probe Card 업체

동사는 MEMS 기술을 기반으로 반도체 Wafer Test용 Probe Card를 제조하는 업체. 주요 고객사인 삼성전자에 NAND용 2D MEMS Probe Card와 DRAM Burn-in용 Probe Card를 공급. 1H26 기준 매출 비중은 Probe Card 98.1%, 기타 1.9%로 구성

NAND 점유율 상승과 수율 개선에 따른 실적 성장 기대

삼성전자 NAND Probe Card 시장 내 점유율 상승과 NAND 투자 확대에 따른 매출 성장 전망. 2025년 7월 2D MEMS Probe Card 재인증 이후 8월부터 공급이 재개되었으며, 점유율은 2025년 약 6.2%에서 1Q26 37.7%로 상승. 2027년 NAND V8, V9 세대 전환에 따른 신규 Probe Card 수요 증가 기대. 또한 2D MEMS Probe Pin 수율 개선을 통한 제조원가 절감과 수익성 회복 전망. 2027년 신공장 건설을 시작으로 생산능력 확대를 추진하고 있으며, DRAM, HBM, CIS용 Probe Card 개발을 통해 신규 시장 진출 준비 중

2026년 흑자전환, 2027년 수익성 개선 확대

2026F 매출액 612억 원(+141.9% YoY), 영업이익 19억 원(흑자전환 YoY)을 전망. 삼성전자향 NAND Probe Card 공급 재개와 점유율 상승이 매출 증가를 견인. 다만 2D MEMS Probe Pin의 낮은 생산 수율로 수익성 개선은 제한적일 것으로 예상. 2027F 매출액 901억 원(+47.4% YoY), 영업이익 84억 원(+353.6% YoY)을 전망. NAND Probe Card 공급 확대와 Probe Pin 수율 개선에 따른 원가 부담 완화로 영업이익률은 9.4%까지 상승할 것으로 기대

Forecast earnings & Valuation

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액(억원)	330	244	253	612	901
YoY(%)	-13.6	-26.2	3.7	141.9	47.4
영업이익(억원)	-53	-131	-204	19	84
OP 마진(%)	-15.9	-53.7	-80.7	3.0	9.4
지배주주순이익(억원)	-56	-142	-225	7	56
EPS(원)	-419	-1,075	-1,698	44	281
YoY(%)	적지	적지	적지	흑전	538.6
PER(배)	N/A	N/A	N/A	63.5	9.9
PSR(배)	1.7	1.3	1.2	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	6.5	4.2
PBR(배)	1.2	1.0	3.4	1.2	1.1
ROE(%)	-11.4	-37.3	-113.0	2.5	11.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	N/A	N/A

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재가(11/11)		2,790원
52주 최고가		9,580원
52주 최저가		2,032원
KOSDAQ(11/11)		705.10p
자본금		54억원
시가총액		558억원
액면가		500원
발행주식수		20백만주
평균거래량(60일)		15만주
평균거래대금(60일)		5억원
외국인지분율		3.85%
주요주주	(주)프로텍	48.54%
	오태엽 외 3인	0.21%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-34.1	-51.2	11.1
상대주가	-16.6	-16.4	39.4

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액증가율', 수익성 지표는 'ROIC', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 피엠티는 MEMS 기반 Probe Card 전문기업

2004년 설립돼 2016년 코스닥 상장한 MEMS 기반 Probe Card 전문기업

피엠티는 2004년 5월 반도체 검사장치 제조 및 판매를 목적으로 경기도 군포에서 (주)마이크로프랜드라는 사명으로 설립되었다. 2005년 MEMS 생산시설을 완공하며 생산 기반을 갖췄고, 2016년 12월 코스닥 시장에 상장했다. 2020년 7월 (주)프로텍이 최대주주로 올라선 이후, 2023년 3월 사명을 (주)피엠티로 변경했다.

동사는 독자 개발한 3D MEMS Probe Card로 사업을 시작했다. 2005년 DRAM용 3D MEMS Probe Card를 개발했고, 2006년 12월 삼성전자로부터 양산 승인을 획득하며 본격적으로 매출이 발생했다. 이후 웨이퍼 대형화에 대응하기 위해 한 번의 Touch Down으로 웨이퍼 전체 칩을 검사하는 1TD 제품을 개발하여 2008년 200mm, 2009년 300mm 웨이퍼 기준 제품 인증을 받았다. 이후 전방 산업에서 NAND 비중이 확대되자 NAND용 제품으로 라인업을 넓혔고, 2023년 5월에는 2D MEMS Probe Card를 상용화하며 제조 방식을 다변화했다.

주요 고객사로는 국내 삼성전자와 대만 MXIC 등을 두고 있다. 삼성전자에는 2021년 품질 이슈로 NAND용 제품 공급이 중단되었으나, 2025년 7월 2D MEMS Probe Card로 재인증을 통과하며 8월부터 공급을 재개했다. 이후 동사의 삼성전자 NAND용 Probe Card 점유율은 2025년 6.2%에서 2026년 1분기 37.7%로 상승했다. 대만에서는 2008년 ProMOS, 2018년 MXIC로부터 제품 인증을 받았으며, 현지 Agent를 활용해 국내에서 생산한 구성품을 현지에서 조립해 공급한다. 수출 실적으로 동사는 2016년 500만불, 2021년 1천만불 수출의 탑을 수상했다.

피엠티 연혁

2004~2008

2004.05	회사설립
2004.11	기업부설연구소 설립
2005.02	벤처기업 인증
2005.03	생산시설(FAB) 완공
2005.11	**MEMS Probe Card 개발 (DRAM 128DUT)**
2006.12	삼성전자 MEMS Probe Card 제품 인증 (DRAM 64DUT)
2007.07	ISO 9001, 14001 인증
2008.01	삼성전자 200mm Wafer 1TD용 제품 인증 (DRAM / FLASH)
2008.06	대중소기업상생협력 – 성능평가협력사업인증서 획득
2008.10	대만 PROMOS 200mm Wafer 1TD용 제품 인증 (DRAM)
2008.11	삼성전자 상생협력기술혁신 우수상 수상
2008.12	기술혁신형 중소기업 확인서(INNO-BIZ) 취득

2009~2014

2009.01	삼성전자 300mm Wafer 1TD용 제품 인증 (FLASH)
2009.02	회사이전 (경기도 군포 → 서울특별시)
2009.03	삼성전자 300mm Wafer 1TD용 제품 인증 (DRAM)
2009.05	삼성테크윈 항공우주부품 공급 협력업체 등록
2009.06	**High Speed MEMS Probe Card 개발 (500MHz 이상)**
2011.03	사업목적추가 (자동차부품 및 동력 구동 장치 개발/제조업)
2011.06	Polyimide 유전체를 이용한 40㎛ Pitch급 다층 Build-up 공정기술 개발
2011.07	국책 연구과제 2건 선정 및 연구 개발착수 (휴대용 나노 바이오센서 개발 外)
2011.08	삼성전자 "Global 강소기업" 협력사 선정
2013.02	삼성전자 EDS Value Creator 우수협력업체 부문 수상
2013.07	삼성전자 동반성장 협력상 수상
2013.10	삼성전자 300mm Wafer 1TD용 제품 인증 (DRAM Multi Shared)
2013.12	CIS (CMOS Image Sensor) 제품 인증
2014.03	삼성전자 제조혁신 우수협력업체 부문 수상
2014.10	산업통상자원부 장관 표창 수여 (소재, 부품 기술개발)

2015~

2015.07	우수기술연구센터(ATC) 선정 (산업통상자원부)
2015.09	국무총리 표창 수상 (지역산업 진흥, 단체부문)
2016.11	**KOSDAQ 상장**
2016.12	오백만불 수출의탑 수상
2017.12	충남 아산시 신규 공장 착공
2018.02	삼성전자 우수협력업체 부문 수상 (2017년도)
2018.06	대만 MXIC 300mm Wafer 1TD용 제품 인증 (FLASH)
2019.02	삼성전자 우수협력업체 부문 수상 (2018년도)
2019.12	기술혁신 강소기업 선정 (소재·부품·장비)
2020.06	소재·부품·장비 전문기업 인증
2021.12	**천만불 수출의탑 수상**
2022.02	삼성전자 우수협력업체 부문 수상 (2021년도)
2023.03	**사명변경 ((주)마이크로프랜드 → (주)피엠티)**
2023.04	회사이전 (서울특별시 → 충남 아산시)
2023.05	"RF Probe Card용 3D MEMS Build-up 제조 기술" 신기술 인증 (산업통상자원부)

자료: 피엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 주요 사업 및 매출 구성

1H26 기준 매출 비중은 Probe Card 98.1%, 기타 1.9%

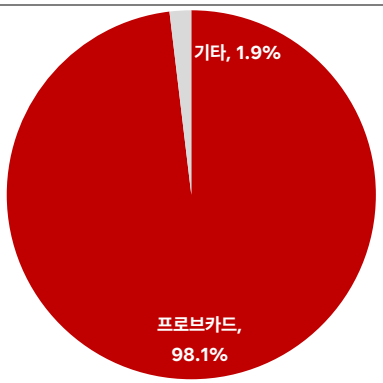
동사의 주요 사업은 MEMS(Micro Electro Mechanical Systems) 기술을 기반으로 한 반도체 검사용 Probe Card 제조이다. 1H26 기준 매출 비중은 Probe Card 98.1%, 기타 1.9%로 구성되어 있다.

Probe Card는 반도체 전공정 이후 웨이퍼 테스트(Wafer Test)에서 테스트 장비와 웨이퍼를 전기적으로 연결하는 검사 부품이다. Probe Card에 형성된 다수의 Probe Pin이 웨이퍼의 Pad와 접촉해 전류와 신호를 인가하고 반도체 칩의 전기적 특성과 불량 여부를 검사한다. 웨이퍼 테스트는 초기 불량을 선별하기 위한 Wafer Burn-in Test와 개별 칩의 정상 작동 여부를 검사하는 Die Sort Test 등으로 구성된다. Probe Card는 반도체 제품의 회로 및 Pad 배열에 맞춰 제작되기 때문에 신규 Device 개발과 공정 세대 전환에 따라 새로운 제품이 필요하다. 또한 고객사의 신규 CAPA 투자와 기존 제품의 마모에 따른 교체 수요도 발생한다.

동사는 3D MEMS 방식으로 Probe Card를 생산해 왔으나, 2023년부터 2D MEMS 제품으로의 전환을 추진해 왔으며, 현재 두 가지 제조 방식을 병행하고 있다. 2D MEMS는 MEMS 공정으로 제작한 Probe Pin을 기판에 접합하는 방식이며, 3D MEMS는 기판 위에 Probe Pin을 직접 형성하는 방식이다. 3D 방식은 다수의 Pin을 일괄 형성해 별도의 접합 공정이 필요하지 않아 제조원가 측면에서 유리하다. 반면 개별 Pin의 수리가 어려워 불량 발생 시 제품 교체가 필요할 수 있다. 2D 방식은 별도의 Pin 접합 공정으로 제조 비용과 설비 부담이 높지만, 불량 Pin의 개별 교체가 가능해 유지보수 및 품질 안정성 측면에서 유리하다.

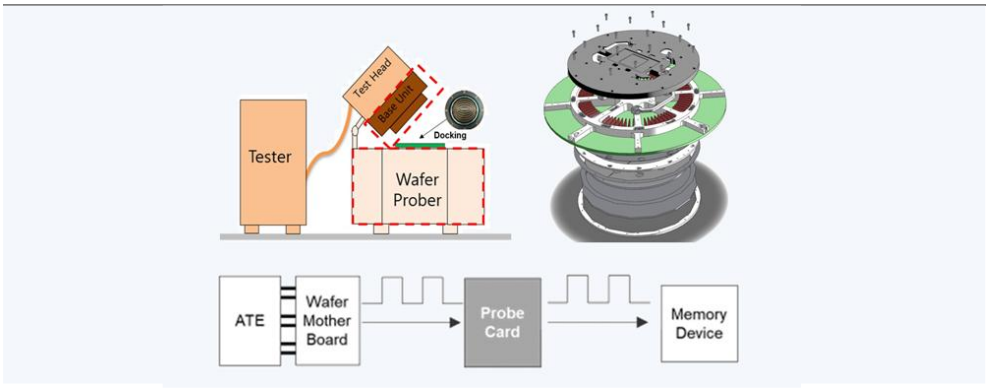
주요 제품은 NAND용 Wafer Test Probe Card와 DRAM용 Wafer Burn-in Probe Card이며, 매출 비중은 각각 80%, 20% 수준이다. 주요 고객사는 삼성전자로, NAND용 Probe Card는 전량 2D MEMS 방식으로 공급하고 있으며 DRAM Burn-in용과 대만 고객사향 NOR Flash용 제품은 3D MEMS 방식으로 생산하고 있다. 주요 경쟁사로는 미국 FormFactor, 일본 MJC와 JEM, 국내 Korea Instrument, 티에스이, 마이크로투나노 등이 있다.

피엠티 매출 비중



주: 1H26 기준, 자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

Probe Card 구조



자료: 피엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

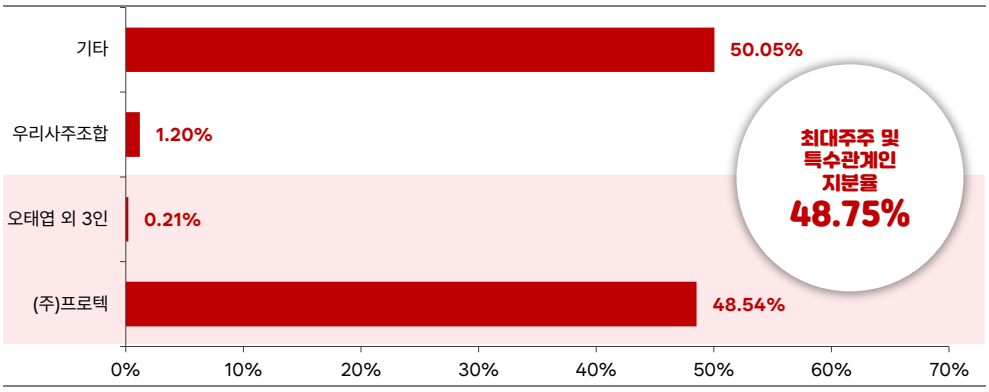
3 주주 구성

최대주주는 (주)프로텍으로 지분 48.54% 보유, 최대주주 및 특수관계인 지분 합계는 48.75%

1H26말 기준 피엠티의 최대주주는 (주)프로텍으로 지분 48.54%(9,707,708주)를 보유하고 있으며, 오태엽 대표이사 등 임원 4인을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분 합계는 48.75%이다. 프로텍은 1997년 설립된 반도체장비 및 자동화 공압부품 제조사로, 2020년 7월 주식양수도 계약을 통해 동사 최대주주에 올랐다.

동사는 2026년 6월 주주배정 유상증자(9,180,134주)를 실시해 발행주식 수가 20,000,000주로 증가했으며, 프로텍은 4,527,708주를 인수해 지분율을 유지했다. 반기말 주주명부 기준 5% 이상 주주는 프로텍 1곳이다. 이와 별도로 미래에셋자산운용이 2026년 7월 대량보유상황보고서를 통해 6월 30일 기준 보유 지분 7.79%(842,805주)를 보고했다. 이는 유상증자 이전 발행주식총수(10,819,866주) 기준이며, 증자 후 발행주식총수 기준으로는 4.21%다. 그 외에 우리사주조합이 1.20%를, 소액주주 4,000명이 발행주식총수의 35.44%를 보유하고 있으며, 동사가 보유한 자기주식은 없다.

피엠티 주주 현황



주: 1H26말 기준, 자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

1 데이터센터 규제 우려에도 AI 투자 지속 전망

10월 CXMT·FCF 우려에 이어 11월 중간선거 이후 데이터센터 규제 우려로 반도체 주가 급락

2026년 10월 글로벌 반도체 주가는 중국 CXMT의 4F² DRAM 기술 발표에 따른 공급 확대 가능성과 하이퍼스케일러들의 CAPEX 증가에 따른 FCF 악화 및 자금조달 부담이 부각되면서 크게 하락하였다. 11월 첫째 주에는 미국 중간선거 이후 AI 데이터센터 투자 둔화 우려가 더해지면서 주가가 재차 급락하였다. 미국 중간선거에서 민주당의 상, 하원 승리와 데이터센터 건설에 반대하는 후보들의 당선으로 신규 데이터센터 인허가 및 전력, 용수 사용 규제가 강화될 가능성이 부각되었다. 여기에 Qualcomm의 스마트폰 반도체 실적 부진과 헤지펀드의 레버리지 축소가 매도 압력을 확대하였다.

규제 강화 가능 지역에 미국 데이터센터 계획 CAPA의 약 45% 집중, 수요 둔화 우려 확대

미국 중간선거 결과는 데이터센터 증설 속도에 대한 불확실성을 높이고 있다. Texas와 Georgia에서는 데이터센터 건설 제한과 규제 강화를 주장한 민주당 후보들이 주지사 선거에서 승리하였으며, 일부 지역에서는 신규 데이터센터 개발을 제한하는 주민투표도 통과되었다. Texas는 미국 내 데이터센터 투자가 집중된 지역으로, 전력망과 용수 부족에 대한 우려가 기존에도 제기되어 왔다. 규제 강화 가능성이 있는 주에는 미국 데이터센터 계획 CAPA의 약 45%가 집중되어 있으며, 2028년 미국 신규 데이터센터 CAPA 증가분의 약 30%가 건설 제한의 영향을 받을 수 있다. 이에 따라 데이터센터 운영업체의 신규 투자뿐 아니라 GPU, 메모리 등 관련 반도체의 수요 증가 속도가 둔화될 우려가 확대되고 있다.

규제는 신규 인허가 중심, 실제 영향은 건설 지연에 따른 순증 CAPA 감소 규모가 좌우

다만 데이터센터 규제 강화 가능성이 곧바로 반도체 수요 감소로 이어질 것으로 판단하기는 어렵다. 현재 논의되는 규제는 신규 데이터센터의 인허가와 전력, 용수 사용 조건을 중심으로 하고 있어 이미 운영 중인 데이터센터의 컴퓨팅 수요와는 구분할 필요가 있다. 또한 일부 지역에서 신규 건설이 제한되더라도 다른 지역으로 투자가 이전되거나 기존 데이터센터의 설비 교체 및 고성능 반도체 도입이 진행될 수 있다. 다만 부지 변경에는 전력 인프라 확보와 인허가에 추가적인 시간이 필요해 단기적으로 투자 지연이 발생할 가능성은 존재한다. 따라서 실제 반도체 수요에 미치는 영향은 규제 대상 지역의 데이터센터 CAPA보다 건설 지연에 따른 순증 CAPA 감소 규모와 서버, 반도체 발주 일정의 변경 여부에 따라 결정될 것으로 판단한다.

규제 강화가 데이터센터 건설의 전면적인 중단으로 이어질 가능성은 낮다고 판단

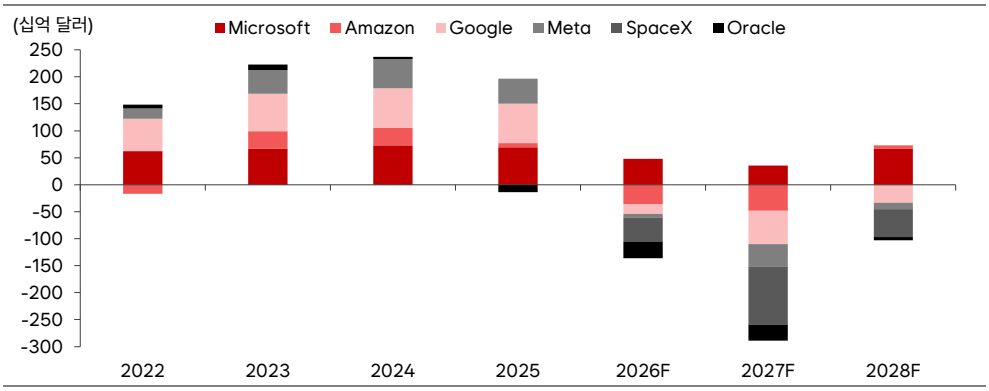
데이터센터 투자가 지역경제에 미치는 긍정적인 영향을 감안하면 규제 강화가 데이터센터 건설의 전면적인 중단으로 이어질 가능성은 낮다고 판단한다. 데이터센터는 건설 과정에서 고용을 창출하고 운영 이후에는 부동산 및 설비 재산세를 통해 지방정부의 세수를 확대할 수 있다. 미국 Virginia주 Loudoun County의 FY2026 데이터센터 관련 세수는 약 12억 달러로 전체 예산의 39%를 차지하였다. 다만 데이터센터는 건설 기간에 비해 운영 이후의 직접 고용 규모가 제한적이며, 세금 감면과 전력망 확충 비용도 고려해야 한다. 실제로 11월 중간선거에서 승리한 Texas 주지사 당선인은 주민 보호 장치가 마련될 때까지 신규 데이터센터 개발을 중단해야 한다는 입장을 유지하면서도 데이터센터 자체를 반대하는 것은 아니라고 밝혔다. Ohio 주지사 당선인도 신규 데이터센터 건설에 대한 조건부 유예를 주장하며, 전력·용수 비용의 주민 전가 방지와 양질의 일자리 창출 등을 요구하고 있다. 따라서 데이터센터의 경제적 효과와 미국의 AI 경쟁력을 고려하면 규제 강화가 전면적인 투자 중단보다는 사업자의 비용 부담 확대와 인허가 조건 강화로 이어질 것

으로 보인다.

자금조달 위험은 Neocloud에 집중, 하이퍼스케일러는 현금창출력 기반으로 AI 투자 지속

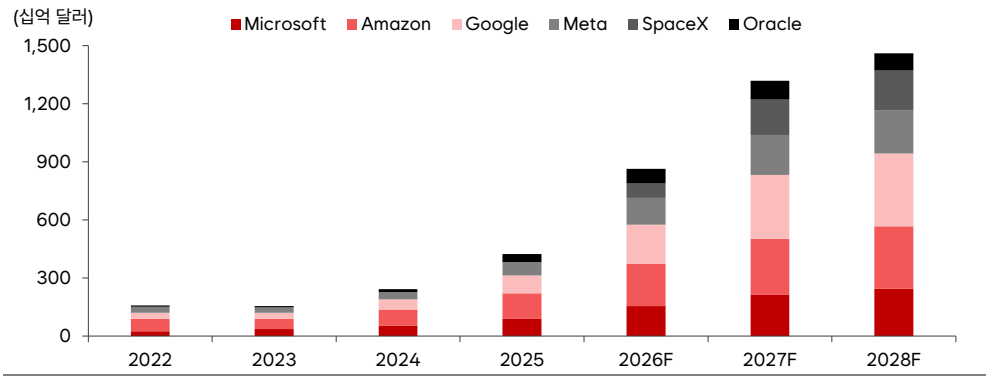
AI 인프라 투자 확대에 따른 자금조달 위험은 차입 의존도가 높은 Neocloud 업체에서 상대적으로 크게 나타날 것으로 판단한다. 대규모 차입을 통해 데이터센터를 건설하는 Neocloud 업체들은 신규 자금조달 여건 악화와 건설 지연에 상대적으로 취약하다. 실제 CoreWeave의 5년물 CDS 프리미엄은 11월 5일 약 1,268bp까지 확대되면서 신용위험에 대한 우려가 높아졌다. 반면 Microsoft, Amazon, Google 등 하이퍼스케일러들은 기존 사업에서 발생하는 현금흐름과 다변화된 자금조달 수단을 확보하고 있다. Microsoft는 FY1Q27 Azure 매출액이 전년 대비 48% 증가한 가운데 CAPEX 452억 달러를 집행하였으며, FCF는 186억 달러 흑자를 기록하였다. FY27에도 FCF 흑자를 유지할 계획이다. Amazon 역시 3Q26 AWS 매출액이 전년 대비 39.3% 증가하였으며, FCF 적자에도 2026년 CAPEX 2,200억 달러 계획을 유지하였다. 따라서 일부 Neocloud 업체의 자금조달 부담이 전체 AI 인프라 투자 축소로 이어질 가능성은 제한적이라고 판단한다. 주요 하이퍼스케일러들은 클라우드 매출의 높은 성장률과 기존 사업의 현금창출력을 기반으로 단기 FCF 악화에도 AI 인프라 투자를 지속할 것으로 전망한다.

하이퍼스케일러 FCF 추이



주: 1) FCF = 영업활동현금흐름 – CAPEX 기준으로, 기업 공시 FCF와 차이가 있을 수 있음, 2) Microsoft·Oracle은 CY기준, 3) SpaceX는 2026년 상장으로 과거 실적 미제공, 4) 2026F~2028F는 컨센서스 기준
자료: LSEG, 한국IR협의회 기업리서치센터

하이퍼스케일러 CAPEX 추이



주: 1) Microsoft·Oracle은 CY기준, 2) SpaceX는 2026년 상장으로 과거 실적 미제공, 3) 2026F~2028F는 컨센서스 기준
자료: LSEG, 한국IR협의회 기업리서치센터

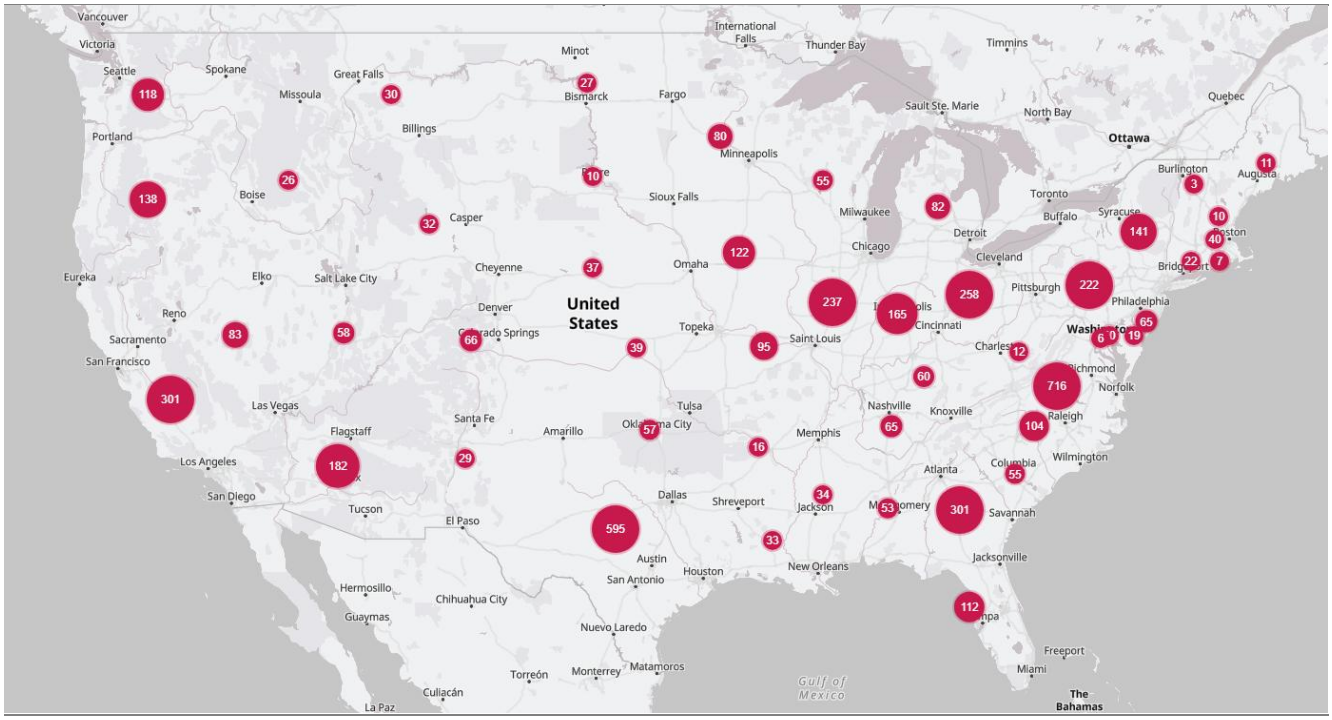
HBM 전환과 신규 Fab 건설 시차로 DRAM·NAND 공급 증가 제한, 메모리 공급 부족 지속 전망

AI 데이터센터 투자 증가세가 둔화되더라도 DRAM과 NAND의 공급 증가가 제한적이어서 메모리 공급 부족은 단기간에 해소되기 어려울 것으로 전망한다. DRAM은 HBM 생산 확대와 선단 공정 전환으로 기존 Wafer CAPA에서 생산할 수 있는 Conventional DRAM Bit가 제한되고 있으며, 신규 Fab 역시 건설부터 양산까지 상당한 시차가 발생한다. SK 하이닉스는 2027~2028년 생산능력의 50% 이상에 해당하는 물량을 장기 공급계약으로 확보한 상태이며, 선단 공정의 기술적 난이도와 신규 Fab 건설 기간을 고려하면 중장기 공급 증가도 제한적일 것으로 예상된다. NAND도 데이터센터용 Enterprise SSD 수요가 확대되는 가운데 신규 CAPA보다 기존 생산라인의 고단화 전환을 중심으로 공급 확대가 진행되고 있다.

데이터센터 투자 속도 조절은 과잉 증설 위험을 낮춰 반도체 사이클 장기화 요인

AI 데이터센터 투자 속도 조절은 오히려 반도체 상승 사이클을 장기화하는 요인으로 작용할 수 있다고 판단한다. AI 서비스 수요가 견조하게 유지되는 가운데 데이터센터 건설 속도가 조절되면 신규 컴퓨팅 CAPA의 과잉 증설 위험이 낮아지고 기존 데이터센터의 가동률과 서비스 가격이 지지될 수 있다. 이에 따라 데이터센터 운영업체의 투자 수익성이 개선되고 후속 증설이 장기간에 걸쳐 분산되면서 GPU와 메모리의 발주도 특정 기간에 집중되기보다 장기간에 걸쳐 이어질 가능성이 있다. 특히 메모리 제조사들의 공급 증가가 제한적인 상황에서 수요가 유지된다면 DRAM과 NAND의 공급 부족과 가격 상승 사이클도 장기화될 수 있다. 다만 규제 강화와 자금조달 부담으로 하이퍼스케일러의 CAPEX 계획까지 하향 조정되고 GPU, 메모리 발주가 감소할 경우 단기 반도체 수요에는 부정적인 영향이 불가피하다. 그러나 AI 인프라 투자가 미국 경제 성장에 기여하고 있고 중국과의 AI 기술 경쟁도 심화되고 있어 하이퍼스케일러들이 데이터센터 투자를 대폭 축소할 가능성은 제한적이라고 판단한다.

미국 데이터 센터 지역별 분포 현황



자료: Data Center Map, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 글로벌 Test Connectivity 시장

Test Connectivity 시장 2026년 19.2% 성장 전망, Probe Card가 42%로 최대 비중

글로벌 반도체 Test Connectivity 시장은 AI 인프라 투자 확대와 고성능 반도체의 테스트 난이도 상승에 따라 성장할 것으로 전망한다. TechInsights에 따르면 2025년 시장 규모는 55억 달러를 상회하였으며, 2026년에는 전년 대비 19.2% 성장할 것으로 예상된다. Test Connectivity 시장은 Probe Card, Device Interface Board, Test Socket, Burn-in Socket 등으로 구성되며, 2025년 기준 Probe Card가 42%로 가장 높은 비중을 차지하였다. 이어 Test Socket 19%, Device Interface Board 17%, Burn-in Socket 10%, SLT Socket 7%, Wafer Level Burn-in 5% 순이다. 반도체의 고집적화와 고성능화로 테스트 대상의 Pin 수가 증가하고 Pitch가 미세화되면서 고정밀 접촉 기술과 고속 신호 전달에 대응하는 제품의 수요가 확대될 것으로 전망된다.

글로벌 Probe Card 시장은 상위 업체 중심 경쟁구도 형성

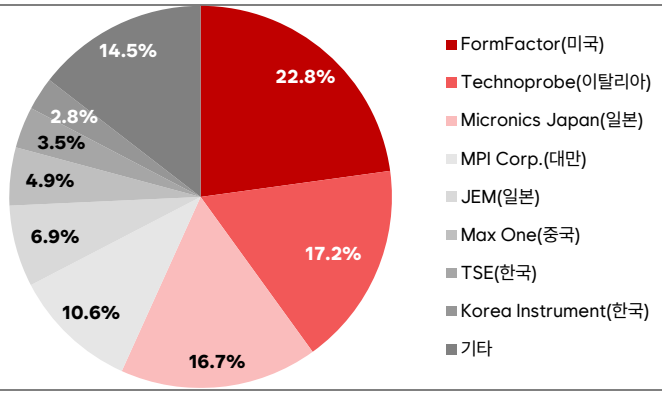
글로벌 Probe Card 시장은 FormFactor, Technoprobe, Micronics Japan(MJC) 등 상위 업체를 중심으로 경쟁구도가 형성되어 있다. 이들 업체는 MEMS 기반의 고정밀 Probe Pin 제조 기술과 주요 반도체 제조사에 대한 양산 공급 실적을 바탕으로 시장을 주도하고 있다. 특히 Probe Card는 고객사의 Device별 Pad 배열과 Pitch, 검사 조건에 맞춰 설계·제작되며, 양산 공급을 위한 Qualification과 공급업체 선정 과정을 거쳐야 하므로 신규 업체의 시장 진입에 상당한 시간이 소요된다.

Probe Card 수요는 신규 Device 출시와 공정 세대 전환, Wafer Test 처리량 증가에 따라 확대될 것으로 전망된다. Probe Card는 웨이퍼 상태의 반도체 칩과 테스트 장비를 전기적으로 연결하는 부품으로, 신규 Device의 Pad 배열과 검사 조건이 변경되면 기존 Probe Card의 사용 가능 수명이 남아 있더라도 신규 제품이 필요하다. 또한 웨이퍼 투입량과 테스트 시간 증가로 기존 테스트 장비의 처리능력이 부족해지면 추가 장비 도입과 함께 Probe Card의 초도 장착 수요가 발생한다. 반복적인 접촉에 따른 Probe Pin의 마모와 성능 저하는 교체 및 유지보수 수요로 이어진다. 따라서 Probe Card 판매량은 Wafer CAPA 증가율에 단순 비례하지 않으며, 신규 Device의 양산 전환, Wafer Test 처리량, 추가 장비 도입 및 기존 카드의 교체주기 등에 따라 결정될 것으로 전망된다.

NAND Probe Card 시장은 적층 단수 증가에 따른 신규 Device 출시와 기존 생산라인의 Tech 전환에 힘입어 성장할 것으로 전망된다. NAND 제조사의 세대 전환 과정에서는 신규 Device에 대응하는 Probe Card가 필요하지만, 적층 단수 증가가 카드 판매량 증가로 직접 연결되지는 않는다. 실제 발주 규모는 신규 세대의 Wafer 투입 비중과 기존 카드의 재사용 가능 여부에 따라 달라진다. 이에 따라 신규 NAND CAPA 확대와 기존 생산라인의 세대 전환이 Probe Card 수요 증가를 견인할 것으로 전망된다.

메모리용 Probe Card 시장은 DRAM과 HBM의 테스트 고도화에 힘입어 비메모리용보다 높은 성장세를 보일 것으로 예상된다. 2025~2030년 글로벌 Memory Probe Card 시장의 연평균 성장률은 16.7%로 Non-memory의 8.2%를 상회할 것으로 전망된다. DRAM은 미세화에 따른 Fine Pitch 대응이 중요해지고 있으며, HBM은 적층 전 Known Good Die(KGD) 검사를 위한 고정밀 Probe Card 수요가 증가할 것으로 전망된다. 다만 NAND와 DRAM, HBM은 제품별 검사 조건과 공급업체가 달라 신규 시장 진입을 위한 기술 개발과 고객사 인증이 필요하다.

글로벌 Probe Card 시장 점유율(2025)



자료: Yole, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 NAND 투자 확대와 점유율 상승에 따른 매출 성장

AI 데이터센터향 SSD 수요로 삼성전자 선단 NAND 투자 확대, 세대 전환에 따른 Probe Card 신규 수요 기대

삼성전자의 선단 NAND 투자 확대와 고객사 내 점유율 상승에 따른 동사 NAND Probe Card 매출 확대가 기대된다. AI 데이터센터의 고용량 SSD 수요 증가에 따라 NAND 업체들의 선단 공정 투자가 확대되고 있다. 삼성전자는 2026년 NAND V9 선단 공정의 생산능력 확보를 가속화하고 있으며, 중국 시안 Fab의 128단 V6 생산라인을 236단 V8로 전환한 데 이어 시안 2공장의 286단 V9 전환을 추진하고 있다. 2027년에도 AI 인프라 수요에 대응하기 위한 투자를 지속할 전망이다. 삼성전자는 고성능 TLC와 고용량 QLC SSD 수요 증가를 강조하였으며, V10 TLC 제품의 양산 준비도 완료했다.

선단 NAND 투자 확대와 공정 세대 전환은 Probe Card의 신규 수요로 이어질 것으로 전망된다. Probe Card는 일반적인 소모성 부품과 달리 반도체 업체의 신규 CAPA 투자와 Tech 전환의 영향을 크게 받는다. 신규 CAPA 증설 시 Wafer Test 장비에 장착되는 Probe Card 수요가 발생하며, 공정 세대 전환 과정에서도 반도체의 회로와 Pad 배열, 테스트 사양이 변경되면 새로운 Probe Card가 필요하다.

2025년 8월 삼성전자 납품 재개 이후 점유율 상승 중, 2027년 공급 물량 추가 증가 기대

동사는 2025년 8월 삼성전자 NAND용 2D MEMS Probe Card 납품을 재개하며 매출 회복의 기반을 마련하였다. 동사는 기존 3D MEMS 방식으로 NAND용 Probe Card를 공급해 왔으나, 2021년 품질 이슈로 고객사 수주가 중단되었다. 3D MEMS는 기판 위에 Probe Pin을 일괄 형성하는 방식으로 제조원가 측면에서 유리하지만, 개별 Pin의 수리가 어려워 불량 발생 시 제품 교체가 필요하다. 이에 동사는 고객사의 요구에 따라 2022년 하반기부터 2D MEMS 제품으로 전환을 추진하였다. 2D MEMS는 별도로 제작한 Probe Pin을 기판에 접합하는 방식으로, 불량 Pin의 개별 교체가 가능해 유지보수와 품질 안정성 측면에서 유리하다. 2023년 5월 2D MEMS 제품을 상용화하여 공급했으나, 2024년 4월 품질 문제가 재발하며 수주가 다시 중단되었다. 이후 품질 개선과 재인증을 거쳐 2025년 7월 고객사 퀄을 통과하였고, 8월부터 납품을 재개하였다.

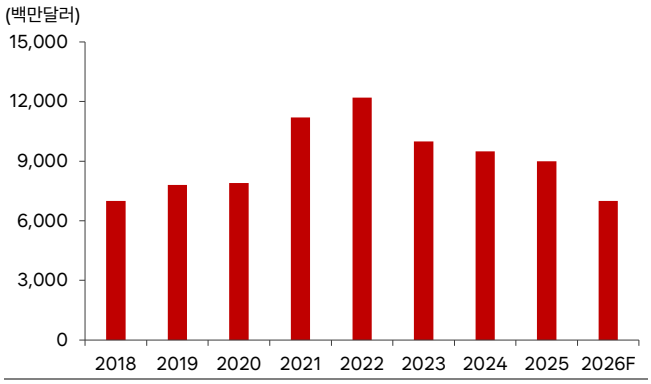
공급 정상화와 함께 삼성전자 내 NAND Probe Card 점유율도 상승하고 있다. 동사의 삼성전자 NAND용 Probe Card 점유율은 2025년 6.2%에서 2026년 1분기 37.7%로 상승하였다. 이는 공급 재개에 따른 기존 물량 회복이 반영된 결과로, 경쟁사들의 생산능력 배분 변화도 추가 수주에 영향을 미친 것으로 판단한다. 주요 국내 경쟁사가 DRAM 및 HBM용 Probe Card 사업을 확대하고 있으며, 이에 따라 NAND용 제품의 생산 여력이 제한되고 있다. 삼성전자는 복수 공급업체를 유지하고 있어 경쟁사들의 NAND 공급 대응 여력 감소가 동사의 추가 수주 기회로 이어질 수 있다. 고객사 내 점유율 확대에 힘입어 동사의 2027년 삼성전자 NAND향 공급 물량이 2026년 대비 30~40% 증가할 것으로 예상된다.

2027년 V9 이상 NAND 고사양 제품으로의 전환에 따른 ASP 상승 기대

NAND 고사양 제품으로의 전환에 따른 ASP 상승도 매출 증가에 기여할 전망이다. 2026년 NAND Probe Card는 V8 제품 중심으로 공급되었으나, 2027년에는 V9 이상 제품의 공급 확대가 예상된다. 신규 세대 제품은 테스트 사양과 Pin 구성이 달라지면서 Probe Card의 제작 난이도와 ASP가 상승한다. NAND 공급 확대와 고사양 제품의 매출 기

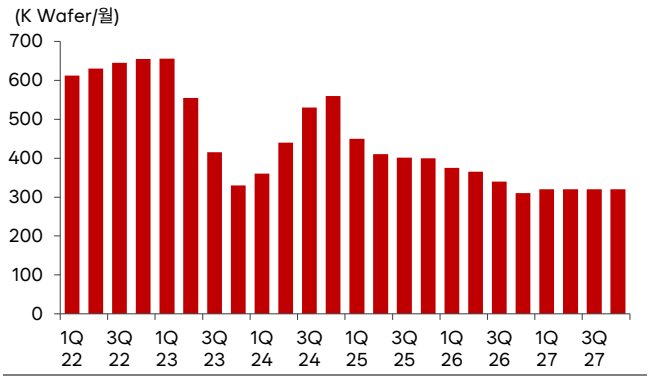
여로 2027년 매출액 확대가 기대된다.

삼성전자 NAND CAPEX 전망



자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼성전자 NAND CAPA 추이



자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 수율 개선이 결정할 수익성 회복

Probe Pin 수율 개선이 수익성 회복의 핵심. 2027년 영업레버리지와 원가 절감 효과로 영업이익률 개선 전망

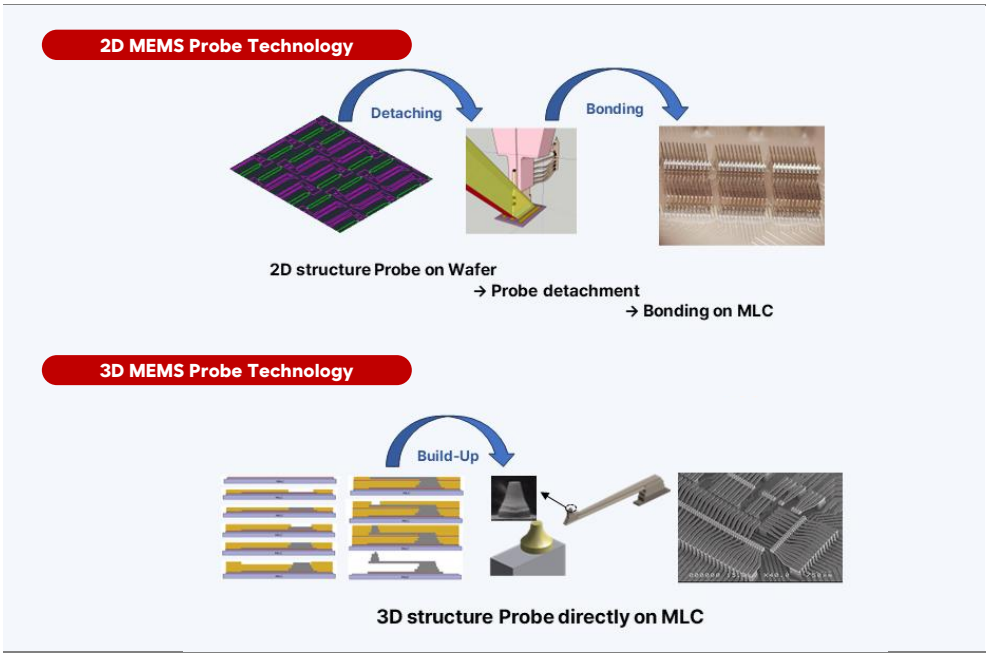
동사는 NAND용 Probe Card 공급 정상화에 따른 매출 확대와 생산 수율 개선으로 2027년 수익성 회복이 예상된다. 2026년 매출액은 2021년과 유사한 600억 원대 수준으로 회복될 전망이지만, 영업이익률은 2021년 16.9% 대비 낮은 2~3% 수준에 그칠 것으로 예상된다. 2021년과 유사한 매출 규모에도 수익성이 크게 낮아진 것은 2D MEMS 제품 전환에 따른 원가구조 변화와 낮은 생산 수율에 기인한다.

2D MEMS 제품 전환으로 제조 비용과 고정비 부담이 증가하였다. 기존 3D MEMS 방식은 기판 위에 다수의 Probe Pin을 일괄 형성하는 방식으로 별도의 접합 공정이 필요하지 않아 제조원가 측면에서 유리하였다. 반면 2D MEMS 방식은 개별 제작한 Probe Pin을 기판에 접합해야 하므로 추가적인 생산설비와 공정이 필요하다. 이에 따라 동사의 손익분기점 매출액은 3D MEMS 제품 중심이었던 과거 대비 약 50% 상승하였다. 특히 매출의 60% 이상을 차지하는 삼성전자 NAND용 Probe Card가 전량 2D MEMS 방식으로 전환되면서 제조원가 부담이 증가한 반면, 기존 DRAM Burn-in 및 대만 NOR Flash용 제품은 3D MEMS 방식으로 생산하고 있어 상대적으로 원가 부담이 낮다.

2D MEMS 제품의 수율 개선은 향후 수익성 회복의 핵심 변수다. 동사의 Probe Pin 생산 수율은 현재 경쟁사 대비 낮은 수준에 머물고 있다. 낮은 수율은 양품 Pin 확보에 필요한 원재료 투입량과 제작 시간을 증가시켜 제품당 제조원가를 높이는 요인이다. 동사는 원자재 공급처 다원화와 제조공정 개선을 통해 수율 향상을 추진하고 있으며, 2027년에는 경쟁사와 동등한 수준까지 수율을 높이는 것을 목표로 하고 있다. 수율 개선이 진행되면 동일한 원재료와 생산설비에서 확보할 수 있는 양품 Pin 수량이 증가하면서 제품당 제조원가가 하락할 것으로 전망된다.

2027년에는 매출 확대에 따른 영업레버리지와 수율 개선에 따른 원가 절감 효과가 동시에 기대된다. NAND용 2D MEMS 제품의 생산량 증가로 설비 가동률이 상승하면 단위당 고정비 부담이 낮아질 것으로 예상된다. 이에 더해 Probe Pin 수율 개선에 따른 원재료 및 가공비 부담 감소로 영업이익률 개선이 기대된다.

2D MEMS, 3D MEMS 비교



자료: 피엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 CAPA 확대와 신규 시장 진출

약 370억 원 투자로 2027년 2월 신공장 착공, 4분기부터 일부 생산 개시 계획

동사는 신규 공장 건설과 설비투자를 통해 Probe Card 생산능력을 확대하고 DRAM, HBM 및 비메모리 시장 진출을 추진하고 있다. 삼성전자 NAND용 Probe Card 공급 정상화 이후 수주 물량이 증가하면서 기존 생산설비의 여력이 제한되고 있다. 이에 동사는 2026년 유상증자를 통해 시설투자 자금을 확보하였으며, 약 370억 원 규모의 투자를 계획하고 있다. 신규 공장은 기존 생산라인에서 2D MEMS Probe Card의 Pin 접합과 출하 테스트 공정을 이전하고, 확보된 기존 공장 공간에는 MEMS Pin 생산설비를 확대하는 방식으로 운영할 계획이다.

신규 공장 건설은 2027년 2월 착공하여 약 6개월간 진행될 예정이며, 4분기부터 일부 생산을 시작할 계획이다. 설비투자는 MEMS Pin 제조, Bonding, 출하 테스트 공정을 중심으로 진행된다. MEMS 공정에서는 도금 설비와 자동화 장비를 도입해 Pin 생산능력을 확대하고, Bonding 공정에서는 장비 추가를 통해 Probe Card 조립 능력을 높일 예정이다. 출하 테스트 설비 확대도 제품 검사능력과 납기 대응력 향상에 기여할 전망이다. 동사의 생산능력은 기존 설비의 수율 개선을 통해 현재 대비 매출액 기준 약 20% 확대할 수 있을 것으로 예상된다. 신규 공장 가동 이후에는 추가적인 생산능력 확대가 가능할 전망이다.

NAND용 2D MEMS 기술 기반 DRAM·HBM용 Probe Card 개발, 2027년 4분기 목표

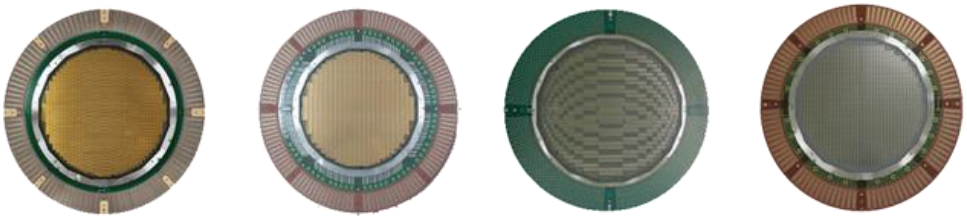
동사는 DRAM과 HBM용 Probe Card 개발도 진행 중이다. 동사는 현재 삼성전자에 DRAM용 Wafer Burn-in Probe Card를 공급하고 있으나, Wafer Test용 Probe Card는 공급하지 않고 있다. DRAM용 Wafer Test Probe Card는 NAND 대비 Fine Pitch와 다수의 Pin을 구현해야 하므로 기술적 난이도가 높다. 동사는 기존 NAND용 2D MEMS 제조 기술을 기반으로 DRAM 제품을 개발하고 있으며, 2027년 4분기를 목표로 개발을 추진하고 있다. HBM용 Probe Card는 일반 DRAM보다 더욱 좁은 Pitch와 많은 Pin 수에 대응해야 한다. 이를 위해 기존 NAND용 2D MEMS 제조 과정에 적용되는 몰딩 공정을 제외하는 방식의 기술 개발을 추진하고 있다. DRAM과 HBM용 제품의 개발 및 고객사

인증이 완료되면 기존 NAND 중심의 제품 구성이 확대될 전망이다.

비메모리 시장 내 CIS용 Probe Card 신규 진입과 RF용 제품 공급 확대 추진

비메모리 시장에서는 CIS용 Probe Card 신규 진입과 RF용 제품의 공급 확대를 추진하고 있다. CIS에서는 삼성전자향 제품 개발을 진행 중이며, 기존 공급업체의 생산능력 제약에 따른 공급업체 다변화 수요를 공략할 계획이다. 동사가 보유한 MEMS 기술을 활용해 CIS용 Probe Card 시장에 진입하는 것이 목표다. RF용 Probe Card는 미국 고객사에 일부 제품을 공급하고 있으나 아직 매출 규모는 제한적이다. 최근 삼성전자에도 RF용 제품을 제출하며 신규 고객사 확보를 추진하고 있다. 다만 DRAM, HBM, CIS용 제품은 아직 개발 단계에 있어 고객사 인증과 양산 공급까지 시간이 필요할 것으로 예상된다. 따라서 단기 실적 기여보다 제품 다변화 가능성으로 중장기적 관점이 필요하다.

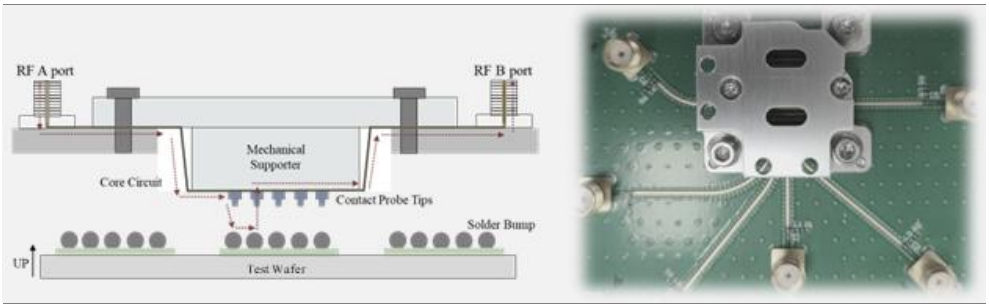
DRAM Probe Card



DRAM Memory Probe Card

자료: 피엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

RF Probe Card



자료: 피엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

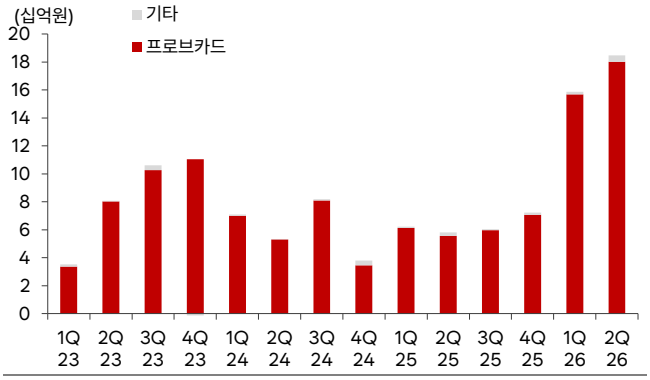
1 영업적자 확대된 2025년

2025년 매출액 253억 원(+3.7% YoY), 영업손실 204억 원(적자지속 YoY) 기록

2025년 동사의 실적은 매출액 253억 원(+3.7% YoY), 영업손실 204억 원(적자지속 YoY)을 기록하였다. 삼성전자 NAND용 2D MEMS Probe Card가 2025년 7월 재인증을 통과하고 8월부터 공급을 재개하면서 NAND용 매출액은 118억 원으로 전년 대비 +56.4% 증가하였다. 이에 따라 NAND용 제품의 매출 비중은 2024년 30.9%에서 2025년 46.7%로 확대되었다. 반면 DRAM Burn-in용 Probe Card 매출액은 125억 원(-19.9% YoY)으로 감소하면서 NAND향 공급 재개 효과가 일부 상쇄되었다. 이에 따라 연간 매출액은 전년 대비 소폭 증가하는 데 그쳤다.

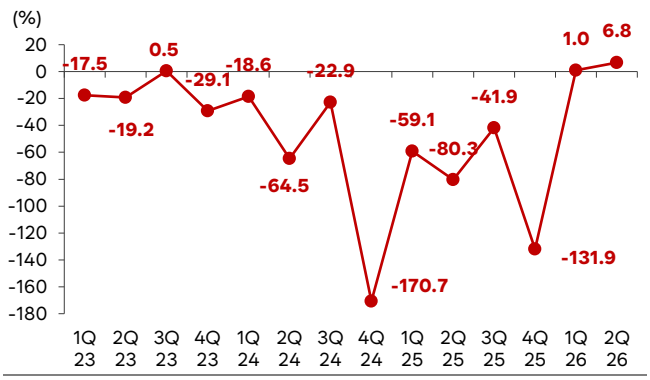
수익성 측면에서는 NAND용 제품의 생산량 증가에도 불구하고 낮은 수율과 고정비 부담으로 영업손실이 확대되었다. 매출원가는 378억 원(+26.5% YoY)으로 증가하였으며, 매출원가율은 전년 122.3%에서 149.3%로 상승하였다. 하반기 NAND용 제품의 수주 및 생산량이 증가했으나 매출 회복이 제한적인 가운데, 2D MEMS 제품의 낮은 생산 수율과 품질 대응 비용이 원가 부담으로 작용하였다. 또한 재고자산평가손실은 전년과 유사한 37억 원을 기록하였으며, 인건비와 감가상각비 등 고정비 부담도 지속되었다. 이에 따라 영업이익률은 -80.7%로 전년 대비 27.0%p 하락하였다.

피엠티 부문별 매출액 추이



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

피엠티 분기별 영업이익률 추이



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 NAND 공급 정상화에 따른 흑자전환

2026F 매출액 612억 원(+141.9% YoY), 영업이익 19억 원(흑자전환 YoY) 전망

2026F 동사의 매출액은 612억 원(+141.9% YoY), 영업이익은 19억 원(흑자전환 YoY)을 전망한다. 상반기 실적은 매출액 344억 원(+185.8% YoY), 영업이익 14억 원(흑자전환 YoY)을 기록하였다. 삼성전자 NAND용 2D MEMS Probe Card 공급이 정상화되면서 매출액이 크게 증가하였다. 특히 1분기 NAND용 Probe Card 매출액은 135억 원으로 2025년 연간 매출액 118억 원을 상회하였으며, 전체 매출에서 차지하는 비중도 85.1%까지 확대되었다. 2분기에도 매출액 185억 원(+16.4% QoQ), 영업이익 13억 원을 기록하며 매출 증가와 수익성 회복이 이어졌다.

하반기 매출액은 269억 원(+102.4% YoY), 영업이익은 5억 원(흑자전환 YoY)을 전망한다. NAND용 Probe Card의 공급 재개 효과가 전년 동기 대비 매출 성장을 견인할 것으로 예상된다. 10월에는 삼성전자와 약 73억 원 규모의

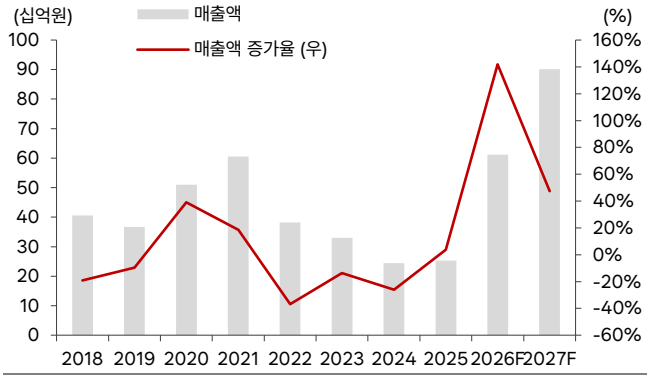
Probe Card 공급계약을 체결하며 수주 기반을 확보하였다. 다만 해당 계약의 종료 시점은 2027년 1월로, 실제 납품 및 검수 일정에 따라 매출 인식 시점이 달라질 수 있다.

수익성 측면에서는 매출 확대에 따른 고정비 부담 완화로 영업이익 흑자전환이 예상된다. 상반기 영업이익률은 4.1%를 기록하였으며, 1분기 1.0%에서 2분기 6.8%로 상승하였다. NAND용 제품의 생산 및 출하 증가로 매출 규모가 확대되면서 고정비 부담이 완화되었기 때문이다. 다만 2D MEMS 제품의 낮은 Pin 생산 수율이 지속되고 있어 과거 수준의 수익성 회복에는 시간이 필요할 전망이다. 2026년 연간 영업이익률은 3.0%를 기록할 것으로 전망한다.

2027F 매출액 901억 원 (+47.4% YoY), 영업이익 84억 원(+353.6% YoY, OPM 9.4%) 전망

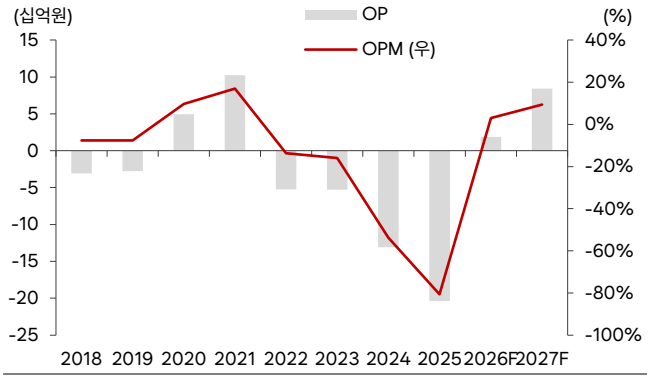
2027F 매출액은 901억 원(+47.4% YoY), 영업이익은 84억 원(+353.6% YoY, OPM 9.4%)을 전망한다. 삼성전자 NAND용 Probe Card 공급 물량 확대와 NAND 고단화 제품향 Probe Card 공급에 따른 ASP 상승, 2D MEMS 제품의 수율 개선에 따른 원가 절감 효과 등이 반영되면서 실적 성장이 이어질 것으로 전망한다.

피엠티 매출액 및 매출액 증가율 추이



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

피엠티 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

피엠티 부문별 실적

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7.1	5.3	8.2	3.8	6.2	5.8	6.0	7.2	15.9	18.5	24.4	25.3	**61.2**	**90.1**
프로브카드	7.0	5.3	8.1	3.5	6.1	5.6	6.0	7.1	15.7	18.0	23.9	24.7	**60.2**	**89.2**
기타	0.1	0.0	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.5	0.5	0.5	**0.9**	**1.0**
영업이익	-1.3	-3.4	-1.9	-6.5	-3.7	-4.7	-2.5	-9.5	0.2	1.3	-13.1	-20.4	**1.9**	**8.4**
지배주주순이익	-1.1	-3.3	-2.1	-7.6	-4.0	-4.8	-3.2	-10.5	1.3	-0.3	-14.2	-22.5	**0.7**	**5.6**
Margin(%)														
영업이익률	-18.6	-64.5	-22.9	-170.7	-59.1	-80.3	-41.9	-131.9	1.0	6.8	-53.7	-80.7	**3.0**	**9.4**
지배주주순이익률	-15.9	-62.7	-26.0	-201.2	-64.0	-82.6	-53.1	-145.3	8.0	-1.9	-58.3	-88.9	**1.2**	**6.2**
YoYGrowth(%)														
매출액	100.5	-34.1	-22.8	-64.9	-12.3	9.2	-26.3	90.4	155.3	218.3	-26.2	3.7	**141.9**	**47.4**
프로브카드	108.0	-34.0	-21.1	-68.6	-12.5	4.9	-26.2	103.7	155.9	223.9	-27.0	3.6	**143.4**	**48.1**
기타	-50.9	-59.5	-73.3	흑전	7.4	1,317.6	-35.9	-50.6	119.5	90.5	62.3	6.2	**73.3**	**0.5**
영업이익	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	**흑전**	**353.6**
지배주주순이익	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	**흑전**	**695.6**
QoQGrowth(%)														
매출액	-34.5	-25.0	54.1	-53.7	63.8	-6.6	4.1	19.7	119.7	16.4				
프로브카드	-36.6	-24.3	52.8	-57.2	76.7	-9.2	7.5	18.1	122.0	14.9				
기타	흑전	-79.0	441.2	254.3	-73.3	177.0	-75.5	172.9	18.6	140.3				
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	675.2				
지배주주순이익	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적전				

자료: FnGuide QuantiWise, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 2026F PBR 1.2x

2026F PBR 1.2x로 Peer 평균 5.3x 대비 할인 거래 중

동사의 현주가는 2026F PBR 1.2x, 2027F PBR 1.1x로 Historical PBR Band(0.8x~6.8x) 중단을 하회하는 수준이다. Peer Group은 국내 티에스이와 마이크로투나노, 일본 Micronics Japan과 Japan Electronic Materials(JEM), 미국 FormFactor, 이탈리아 Technoprobe 등 6개사로 선정하였다. 국내 및 일본 업체들은 메모리용 Probe Card 사업을 중심으로 비교할 수 있으며, FormFactor와 Technoprobe는 고사양 비메모리 제품과 글로벌 고객 기반을 확보하고 있다는 점에서 차이가 있다. 이 중 Japan Electronic Materials는 2026~2027F PBR이 확인되지 않아 평균 산정에서 제외하였다. 나머지 5개사의 평균 PBR은 2026F 5.3x, 2027F 4.2x로 동사는 Peer 평균 대비 각각 약 77%, 74% 할인되어 거래되고 있다.

Peer 대비 할인은 낮은 ROE와 NAND 편중 포트폴리오에 기인

동사의 Peer 대비 PBR 할인은 낮은 수익성과 제한적인 제품 및 고객 포트폴리오에 기인한다. 2026F ROE는 2.5%로 Peer 평균 22.4%를 크게 하회하며, 2027F에도 11.2%로 Peer 평균 26.4% 대비 낮은 수준이다. 동사는 2022년부터 2025년까지 4년 연속 영업적자를 기록한 이후 2026년 흑자전환이 예상되지만, 2D MEMS 제품의 낮은 생산 수율로 수익성 회복이 제한되고 있다. 또한 삼성전자 NAND용 제품에 매출이 집중되어 있는 반면, 주요 Peer 업체들은 DRAM, HBM 및 고사양 Logic용 Probe Card에서 양산 공급 경험과 고객 기반을 확보하고 있다. 다만 사업구조가 유사한 마이크로투나노의 2027F PBR은 1.5x, ROE는 10.5%로, 동사와의 Valuation 격차는 글로벌 Peer 평균과 비교할 때 상대적으로 제한적이다.

수율 개선에 따른 ROE 상승과 DRAM·HBM 인증 여부가 할인율 축소의 핵심 요인

향후 NAND용 Probe Card 공급 확대와 수율 개선에 따른 수익성 회복이 진행되면 Valuation 할인 요인도 완화될 것으로 판단한다. 2027F 수익성 개선은 NAND용 제품의 공급 물량 증가와 고단화 제품 전환에 따른 ASP 상승, Probe Pin 수율 개선을 전제로 한다. 이에 따라 2027F PER은 9.9x로 Peer 평균 16.5x 대비 약 40% 할인된 수준이다. 다만 NAND 중심의 고객 및 제품 구조가 지속되는 가운데, DRAM과 HBM용 Probe Card는 아직 개발 단계에 있어 글로벌 경쟁사와의 Valuation 격차가 단기간에 해소되기는 어려울 것으로 예상된다. 향후 NAND용 제품의 수율 개선에 따른 ROE 상승과 DRAM, HBM용 제품의 고객사 인증 및 양산 공급 여부가 Peer 대비 할인율 축소 요인이 될 것으로 판단한다.

동종 업종 밸류에이션

기업명	종가 (원, 달러)	시가총액 (십억원,백만달러)	매출액(십억원,백만달러)			PER(배)			PBR(배)		
			2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F
코스피	5,375	4,284,774	3,919,857	4,158,761	4,771,747	15.5	5.3	3.7	1.3	1.3	1.0
코스닥	705	401,396	361,554	141,713	162,279	112.9	20.8	14.6	2.1	2.3	2.1
피엠티	**2,790**	**56**	**25**	**61**	**90**	**N/A**	**63.5**	**9.9**	**3.4**	**1.2**	**1.1**
티에스이	227,000	2,511	429	721	888	16.7	17.1	13.4	1.6	4.7	3.5
마이크로투나노	7,460	44	22	39	50	N/A	68.4	15.1	1.9	1.7	1.5
Micronics Japan(일본)	65	2,610	460	667	851	22.6	16.7	13.0	4.1	4.8	3.7
JEM(일본)	38	555	180	235	263	10.0	11.6	10.0	1.2	-	-
FormFactor(미국)	96	6,714	785	1,050	1,310	83.6	25.3	19.5	4.4	5.6	4.9
Technoprobe(이탈리아)	26	17,283	719	1,220	1,777	80.6	44.2	28.0	6.3	9.6	7.2
동종업종 평균						**42.7**	**30.5**	**16.5**	**3.3**	**5.3**	**4.2**

주: 1) 2026년 11월 11일 종가 기준, 2) 동종그룹 26F, 27F는 시장 컨센서스 사용, 3) 마이크로투나노 26F, 27F는 당사 추정치 사용, 4) JEM은 CY 기준

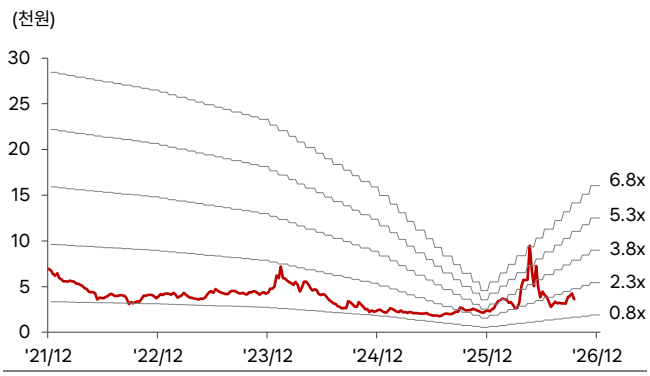
자료: FnGuide QuantiWise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

피엠티 PER Band



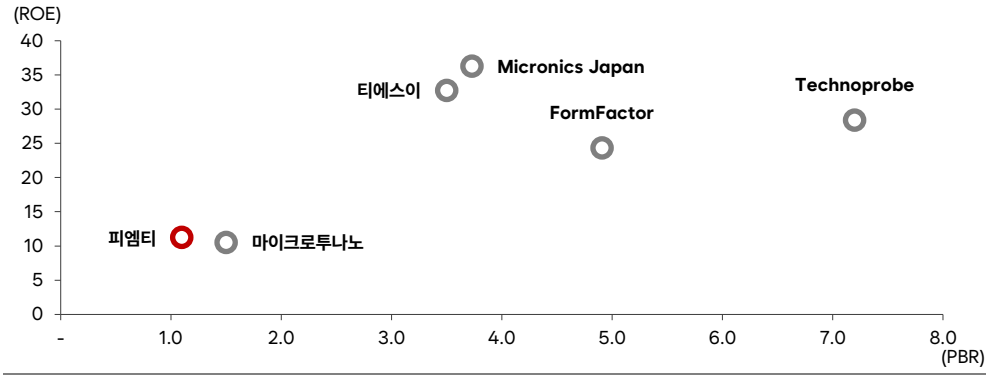
자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

피엠티 PBR Band



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

피엠티 및 Peer 업체 ROE-PBR(2027F)



자료: FnGuide QuantiWise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

1 수율 개선 및 신규 제품 인증 지연 가능성

2D MEMS 수율 개선과 DRAM·HBM·CIS 신제품 인증 지연 시 실적 회복 지연 가능성

2D MEMS Probe Pin 수율 개선 지연

2D MEMS Probe Pin의 수율 개선이 지연될 경우 동사의 수익성 회복이 예상보다 늦어질 가능성이 존재한다. 동사는 삼성전자 NAND용 Probe Card 공급 정상화로 매출액이 회복되고 있으나, 낮은 Pin 생산 수율로 제조원가 부담이 지속되고 있다. 동사는 원자재 공급처 다원화와 제조공정 개선을 통해 2027년까지 경쟁사와 동등한 수준의 수율 확보를 목표로 하고 있다. 다만 수율 개선이 지연될 경우 원재료 및 가공비 부담이 지속되고 실효 생산능력 확대도 제한될 수 있다. 이에 따라 2027F 수익성 개선에 차질이 발생할 가능성이 있다.

신규 제품 개발 및 고객사 인증 지연

DRAM, HBM 및 CIS용 Probe Card의 개발과 고객사 인증이 지연될 경우 제품 다변화에 따른 중장기 성장성이 제한될 가능성이 있다. 동사는 현재 DRAM Wafer Burn-in용 제품을 공급하고 있으나, DRAM Wafer Test와 HBM, CIS용 제품은 개발 단계에 있다. 특히 DRAM과 HBM용 제품은 Fine Pitch와 다수의 Pin 구현이 필요해 기술적 난이도가 높으며, 고객사 인증과 양산 공급까지 추가적인 시간이 소요될 수 있다. 신규 제품의 시장 진입이 지연될 경우 NAND 중심의 매출구조가 지속되면서 글로벌 Peer 대비 Valuation 할인 요인으로 작용할 것으로 전망한다.

포괄손익계산서

(억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	330	244	253	612	901
증가율(%)	-13.6	-26.2	3.7	141.9	47.4
매출원가	296	298	378	529	757
매출원가율(%)	89.7	122.1	149.4	86.4	84.0
매출총이익	34	-54	-125	83	144
매출이익률(%)	10.4	-22.3	-49.3	13.6	16.0
판매관리비	87	77	79	64	60
판관비율(%)	26.4	31.6	31.2	10.5	6.7
EBITDA	-6	-74	-146	79	175
EBITDA 이익률(%)	-2.0	-30.5	-57.9	13.0	19.4
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	120.1
영업이익	-53	-131	-204	19	84
영업이익률(%)	-15.9	-53.7	-80.7	3.0	9.4
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	353.6
영업외손익	-2	-7	-9	-13	-14
금융수익	2	2	1	3	0
금융비용	5	10	12	16	14
기타영업외손익	1	1	2	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-55	-138	-213	6	70
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	1,089.8
법인세비용	1	4	12	-1	14
계속사업이익	-56	-142	-225	7	56
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-56	-142	-225	7	56
당기순이익률(%)	-16.8	-58.3	-88.9	1.2	6.2
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	695.6
지배주주지분 순이익	-56	-142	-225	7	56

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	263	212	177	623	554
현금성자산	55	40	19	439	218
단기투자자산	1	1	2	4	8
매출채권	62	13	30	66	124
재고자산	137	155	113	99	186
기타유동자산	8	3	13	15	18
비유동자산	421	388	358	349	539
유형자산	395	368	354	346	537
무형자산	6	4	3	3	2
투자자산	3	2	0	0	0
기타비유동자산	17	14	1	0	0
자산총계	684	600	535	973	1,093
유동부채	179	231	398	459	512
단기차입금	111	128	246	298	298
매입채무	15	7	44	46	86
기타유동부채	53	96	108	115	128
비유동부채	51	60	47	41	52
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	45	47	41	28	28
기타비유동부채	6	13	6	13	24
부채총계	231	291	446	500	564
지배주주지분	453	309	89	473	529
자본금	54	54	54	100	100
자본잉여금	439	439	439	360	360
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-40	-184	-405	12	68
자본총계	453	309	89	473	529

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	-69	-57	-95	64	62
당기순이익	-56	-142	-225	7	56
유형자산 상각비	45	55	57	60	90
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	0	2	1	2	0
운전자본의감소(증가)	-79	-33	4	10	-85
기타	20	60	67	-16	0
투자활동으로인한현금흐름	-39	-41	-42	-53	-284
투자자산의 감소(증가)	7	0	0	9	-0
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-75	-43	-43	-50	-280
기타	29	1	1	-12	-4
재무활동으로인한현금흐름	105	83	117	409	1
차입금의 증가(감소)	107	83	117	38	1
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	372	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-2	0	0	-1	0
기타현금흐름	-0	0	-0	0	0
현금의증가(감소)	-3	-15	-21	421	-221
기초현금	58	55	40	19	440
기말현금	55	40	19	440	219

주요투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	63.5	9.9
P/B(배)	1.2	1.0	3.4	1.2	1.1
P/S(배)	1.7	1.3	1.2	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	6.5	4.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	N/A	N/A
EPS(원)	-419	-1,075	-1,698	44	281
BPS(원)	3,425	2,337	670	2,363	2,643
SPS(원)	2,496	1,843	1,910	3,810	4,506
DPS(원)	0	0	0	N/A	N/A
수익성(%)					
ROE	-11.4	-37.3	-113.0	2.5	11.2
ROA	-8.5	-22.2	-39.6	0.9	5.4
ROIC	-10.6	-24.7	-42.7	5.0	11.3
안정성(%)					
유동비율	146.5	91.9	44.3	135.7	108.1
부채비율	50.9	94.0	503.0	105.9	106.7
순차입금비율	22.5	65.1	381.6	-9.7	32.8
이자보상배율	-12.5	-17.0	-19.8	1.3	5.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.5	0.4	0.4	0.8	0.9
매출채권회전율	8.1	6.5	11.8	12.8	9.5
재고자산회전율	2.7	1.7	1.9	5.8	6.3

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
피엠티	O	X	X

2026년 08월 11일, 08월 13일, 11월 06일 기준 소수계좌 거래집중 종목으로 지정된 바 있음.

발간 History

발간일	제목
2026.11.13	피엠티-점유율 상승과 수율 개선이 만드는 실적 회복
2023.03.09	마이크로프랜드-2D로 전환기

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 증빙자료로 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.