2026. 11. 5

Initiating Coverage

코스닥 IT 김승규
02) 6915-5686
kimsg@ibks.com

IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권
코스닥리서치센터 보고서

프로텍 (053610)

증설의 계절, 만개할 성장

매수(신규)

목표주가 (신규)	89,000원
현재가 (11/4)	59,700원

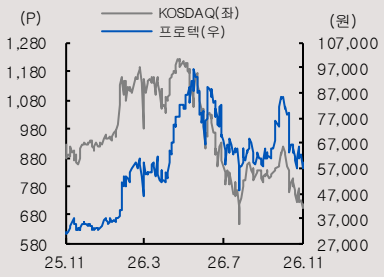
KOSDAQ (11/4)	714.95pt
시가총액	537십억원
발행주식수	9,000천주
액면가	500원
52주 최고가	96,400원
최저가	30,650원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	7.0%
배당수익률 (2026F)	0.5%

주주구성	
최승환 외 1 인	37.28%
엘파텍	18.15%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-12%	23%	144%
절대기준	-30%	-27%	88%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	89,000	-	-
EPS(26)	8,910	-	-
EPS(27)	7,908	-	-

프로텍 주가추이



비옥해진 성장의 텃밭

프로텍은 반도체 후공정 장비 업체로, 동사의 매출액은 글로벌 반도체 후공정 외주 기업(OSAT)의 장비 투자액과 동행해 왔다. OSAT의 고정자산 투자는 패키징 생산 능력 증설과 함께 2026년까지 급증한 후 2027년부터는 소폭 감소할 전망이다. 다만 투자액 중 장비 투자 비율은 계속 높아지며 장비 지출 규모도 커질 전망이다. 프로텍의 실적도 이와 함께 성장하며 2027년 매출액은 3,427억원(YoY +15.0%), 영업이익은 933억원(YoY +17.1%)으로 증가할 것으로 예상된다.

첨단 패키징 속 존재감 키우는 디스펜서

동사의 주력 제품인 디스펜서는 칩과 기판 사이 빈 공간을 보호 수지로 채우는 언더필 공정에 주로 활용되며, 이는 칩 보호와 열효율 확보에 필수적인 과정이다. 최근 주요 반도체 기업들은 연산 성능과 생산 효율성을 높이기 위해 여러 연산 다이를 하나의 패키지에 통합하는 2.5D 패키징을 적극적으로 활용하고 있다. 패키징 구조가 복잡해지면서 언더필 적용이 필요한 접합부가 늘어나기 때문에 디스펜서 수요도 함께 증가하고 있다.

두 조연도 꽃 피울 시간

프로텍은 제품 다변화와 수익성 개선을 위해 본딩 장비 매출 비중을 향후 50% 까지 확대할 계획이다. 전략에 맞춰 2025년 주요 OSAT 업체에 레이저 압착 본더 공급을 개시해 같은 해 약 200억원의 매출을 기록한 뒤 판매량을 늘려가고 있다. 한편, 프로브카드 전문 자회사 피엠티의 실적 회복도 기대된다. 프로브카드는 메모리 웨이퍼 검사용 부품으로, 웨이퍼 출하량 증가에 따라 수요가 늘고 있다. 이에 2026년 1분기 별도 영업이익이 흑자 전환했으며, 2027년 말에는 신규 공장 가동으로 생산능력 확대가 예상된다. 주력 사업인 디스펜서 사업 성장에 더해 본딩 장비 매출 확대와 자회사 실적 회복은 동사의 성장을 뒷받침할 전망이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	170	231	298	343	430
영업이익	13	46	80	93	119
세전이익	20	53	118	101	126
지배주주순이익	22	48	86	71	86
EPS(원)	1,971	4,331	8,910	7,908	9,535
증가율(%)	5.2	119.7	105.8	-11.2	20.6
영업이익률(%)	7.6	19.9	26.8	27.1	27.7
순이익률(%)	7.6	15.2	29.2	21.3	21.4
ROE(%)	7.4	14.6	22.1	15.3	15.9
PER	11.1	7.9	6.4	7.2	6.0
PBR	0.8	1.1	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.9	5.3	5.0	4.1	3.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

본 조사분석자료는 당사 리서치부문에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

첨단 패키징의 필수품, 디스펜서

디스펜서 주력 제조 업체 프로텍

프로텍은 디스펜서를 주력으로 제조하는 반도체 후공정 장비 업체다. 국내 최초로 디스펜서를 국산화한 이후 30년 이상 국내외 OSAT 업체 및 IDM에 공급해 왔으며, 2025년 매출액의 약 70%가 디스펜서에서 발생했다. 디스펜서는 정해진 위치에 일정량의 액체를 정밀하게 도포하는 장비로, 반도체 패키징 과정에서는 접착제나 보호 수지 등을 도포하는 데 사용된다. 프로텍은 높은 수준의 도포 정밀성을 확보해 하이엔드 시장에서 경쟁하고 있다.

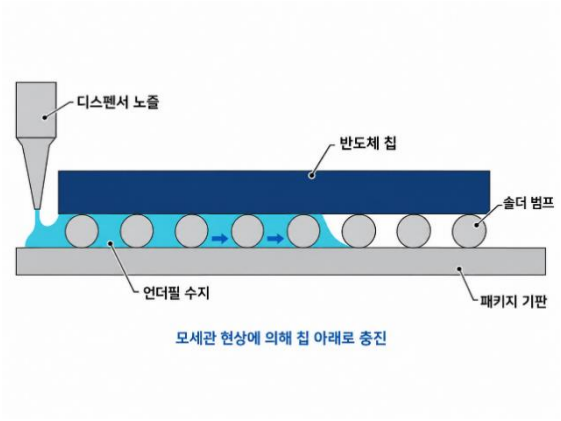
언더필 공정의 핵심 장비 디스펜서

디스펜서는 패키징의 공정 중 하나인 언더필(Under fill)에서 활용도가 높다. 언더필은 칩을 충격에서 보호하고 열효율을 확보하는데 필수적인 공정이다. 이름처럼 칩 아래를 채우는 방식으로, 인터포저나 기판 위에 실장된 칩의 측면에 수지를 도포하면 수지가 모세관 현상에 의해 칩 아래로 스며들며 빈 공간을 메운다. 이렇게 충전된 수지는 접합부를 충격으로부터 보호하고 열 전달 효율을 높이는 데 중요한 역할을 한다.

패키징 구조 복잡해지며 언더필 수요 증가

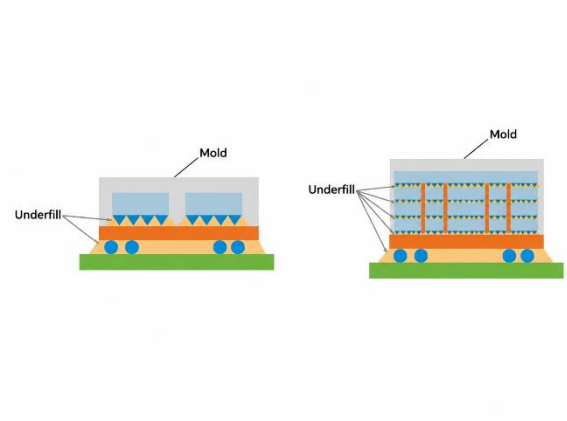
최근 패키징 구조가 복잡해지며 언더필 적용이 필요한 접합부의 수도 함께 늘어나고 있다. 주요 반도체 기업들은 연산 성능과 메모리 대역폭을 높이기 위해 여러 다이를 하나의 패키지에 통합하는 칩렛 설계를 채택하고 있다. 이를 구현하기 위해 인터포저 등을 활용해 다이를 고밀도로 연결하는 고단화 구조를 적극적으로 활용하고 있다. 대표적으로 엔비디아와 AMD는 AI 가속기 세대를 전환할 때마다 GPU 연산 다이 수와 HBM 개수를 확대하고, 고도화된 패키징 플랫폼을 채택하고 있다. 이러한 흐름은 언더필의 핵심 장비인 디스펜서 수요 증가로 이어질 전망이다.

그림 1. 언더필 개념도



자료: IBK투자증권

그림 2. 패키징 고단화에 따른 접합부의 수 증가



자료: Nordson, IBK투자증권

후공정 생산 능력 확대 수혜가 기대된다

빼곡하게 들어찬 고객사 증설 일정

국내에서는 Amkor와 하나마이크론 증설 중

패키징 공정의 중요도가 높아지면서 글로벌 OSAT 업체들은 설비 투자를 확대하고 있고 국내 주요 IDM도 후공정 설비를 증설하고 있다. 국내에서는 Amkor와 하나마이크론이 대표적이다. Amkor는 광주사업장 증설에 착수했으며, 2031년까지 총 3조원을 투자한다. 2027년 하반기 2개 동, 2028년 상반기 2개 동을 완공해 첨단 패키징 생산능력을 추가 확보할 계획이다. 하나마이크론도 아산 본사의 패키징 생산능력 확대를 추진하고 있고, 2027년 설비투자 규모를 2026년 대비 두 배로 확대할 것으로 알려졌다. 이러한 패키징 생산능력 확대는 디스펜서를 비롯한 후공정 장비 수요로 이어질 것으로 예상된다.

해외에서도 주요 OSAT 업체 증설 지속

해외에서도 주요 OSAT 업체들의 증설이 이어지고 있다. Amkor는 미국 애리조나 공장의 1단계 건설을 2027년 중순 완료하고, 2028년 초 생산을 개시할 계획이다. 이어 2027년 말에는 2단계 공사를 착공해 2029년 완공할 예정으로, 향후 3년간 투자가 지속될 전망이다. ASE도 대만 가오슝 난쯔 기술산업단지에 신규 공장을 건설하고 있으며, 2028년 2분기 완공을 목표하고 있다.

표 1. 주요 OSAT 및 국내 IDM 후공정 증설 일정 개요

구분	회사	거점	2025	26H1	26H2	27H1	27H2	28H1	28H2	2029
국내	삼성전자	천안		설비 전환						
		온양			증설 착수	증설 · 반입				
	SK하이닉스	청주 P&T7		건설			건설 · 반입	반입		
	AMKOR	송도	건설		건설 · 반입	반입				
		광주			건설		건설 · 반입			
	하나마이크론	본사 5라인			착공	건설		반입		
해외	삼성전자	베트남					반입			
	SK하이닉스	미국 인디애나			건설				건설 · 반입	반입
	AMKOR	애리조나 1기	건설			건설 · 반입				
		애리조나 2기					착공	건설		
	ASE	대만 가오슝	증설							
	JCET	상하이 린강		증설						
	PTI	대만		클린룸	반입					

자료: 언론 종합, IBK투자증권
주: 일정 별 기간 표시는 해당 기간 중 일정을 개시한 것을 의미
주: 반입 일정 추정 가능한 경우 '반입'으로 표기

계속 늘어날 OSAT 설비 투자

프로텍 장비 매출 글로벌 OSAT CAPEX 동행

프로텍의 장비 매출액은 주요 고객인 글로벌 OSAT 업체의 CAPEX에 동행하는 흐름을 보여왔다. 글로벌 OSAT CAPEX는 2025년부터 급증하기 시작했고, 2026년에는 전년 대비 72% 증가할 것으로 예상된다. 이러한 투자 확대는 프로텍의 장비 매출 성장을 뒷받침할 전망이다.

장비 관련 투자 지속 증가 전망

전체 CAPEX는 2026년 정점에 도달 후 소폭 하락할 것으로 예상되지만 장비 관련 투자액은 지속적으로 증가할 가능성이 높다고 판단한다. 증설 일정을 고려하면 2026년에는 공장 건설 투자가 집중되고, 장비 반입은 2027~2028년에 집중될 것으로 보인다. 투자 중심이 건설에서 장비로 이동하며 전체 CAPEX 증가세가 둔화되더라도 장비 수요는 견조하게 유지될 전망이다.

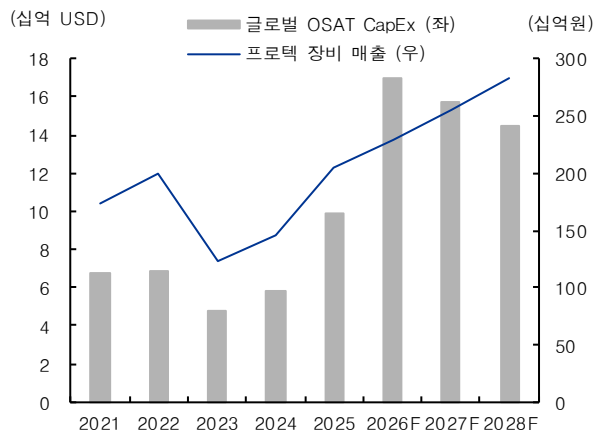
CAPEX 둔화하더라도 장비 관련 지출은 확대 가능

전체 CAPEX가 둔화하더라도 장비 관련 지출은 확대될 수 있다. Amkor는 2023년 베트남 공장 건설에 투자를 집중하며 장비 투자를 줄였으나, 이후 2024년에는 건물·시설 투자를 줄이고 장비 투자를 크게 늘리겠다고 밝힌 바 있다. 2024년 장비 투자액은 늘었지만 CAPEX는 7.44억 달러로 전년 7.49억 달러 대비 감소했다. ASE 역시 2021~2022년 대만 내 생산능력을 확보하는 동안 토지·건물 투자액은 577억 대만달러에서 257억 대만달러로 감소했다. 반면 장비 투자액은 167억 대만달러에서 501억 대만달러로 대폭 증가했다. 같은 기간 전체 CAPEX는 유사한 수준을 유지했다. 이러한 사례는 주요 공장의 신증설 과정에서 전체 CAPEX 규모뿐 아니라 건설에서 장비로의 투자 구성 변화에 주목할 필요가 있음을 시사한다.

프로텍 장비 매출액도 꾸준히 성장할 전망

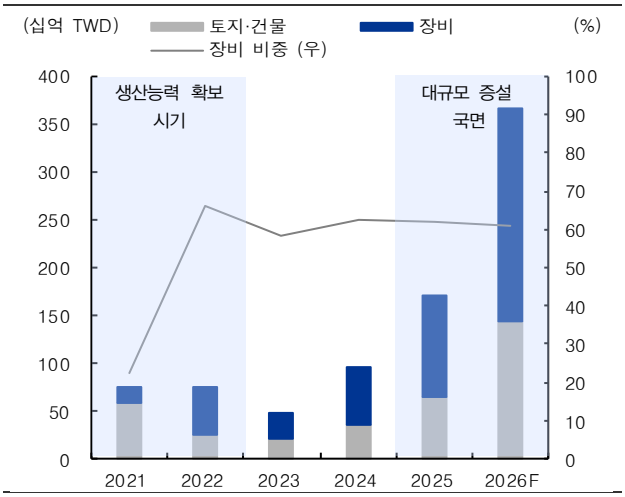
2028년으로 갈수록 장비 관련 지출의 비중이 점차 늘어나면서 프로텍의 장비 매출액도 꾸준히 성장할 것으로 예상한다. 또한 글로벌 OSAT가 투자를 확대하면서 총 CAPEX 자체가 커질 가능성도 배제할 수 없다.

그림 3. 글로벌 OSAT 업체 CAPEX 및 프로텍 장비 매출액 추이



자료: Bloomberg, 프로텍, IBK투자증권
주 1: CAPEX 전망치는 Bloomberg 컨센서스
주 2: 프로텍 장비 매출액 전망치는 자회사 피엠티 실적을 제외한 당사 추정치

그림 4. ASE CAPEX 추이



자료: ASE, IBK투자증권
주: 2026년은 ASE 가이던스

수익성 개선의 두 열쇠

후공정 장비 최대 시장, 본딩 사업 진출

신성장 동력 확보 위해 다이 본딩 시장 진출

프로텍은 디스펜서 중심의 사업 구조에서 벗어나 신성장 동력을 확보하기 위해 본딩 장비 매출 비중 확대를 추진하고 있다. 디스펜서가 포함된 몰딩 장비 시장은 전체 패키징 장비 시장의 11.8% 수준으로 주요 장비군 중 가장 작다. 따라서 디스펜서 사업만으로 성장을 지속하기에는 한계가 있다. 반면 다이 본딩 시장은 34.1%로 가장 크다. 동사는 시장 규모가 크고 장비당 가격도 상대적으로 높은 다이 본딩 장비 판매를 늘려 수익성을 높일 계획이다.

전략 제품 중 하나인 레이저 압착 본더, 2025년부터 판매 중 장비 납품한 경험 있어 사업 확장 역량 충분

레이저 압착 본더 (LCB, Laser Compression Bonder)는 이러한 전략에 부합하는 제품 중 하나다. LCB는 레이저로 기판과 칩 사이 접합부를 가열하고, 본딩 헤드로 다이를 눌러 접합하는 장비다. 프로텍은 2025년부터 주요 선단 OSAT 업체에 LCB를 공급하기 시작했으며 같은 해 약 200억원의 매출을 기록했다. 프로텍은 LCB와 유사한 레이저 보조 본더 (LAB, Laser Assisted Bonder)를 10년 이상 안정적으로 공급한 경험이 있기 때문에 LCB 사업 역량은 충분하다고 판단한다. LAB 장비도 다이에 레이저를 조사하는 방식이라 두 장비 간 유사성이 높다.

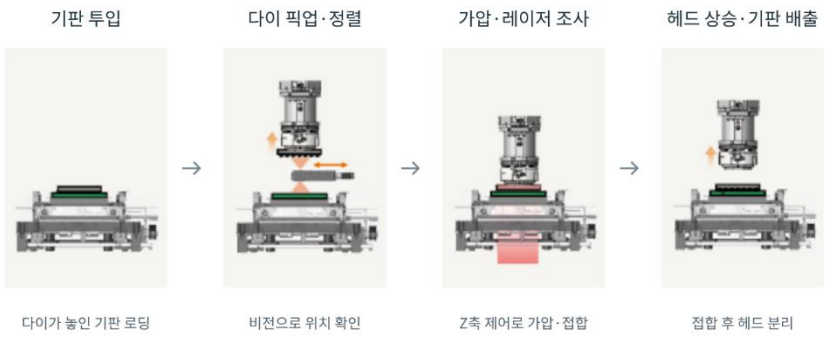
TC본더와 유사하지만 장점 존재

LCB는 헤드로 다이를 눌러 접합한다는 점에서 TC본더(Thermal Compression Bonder)와 유사하지만, 가열 시간이 짧아 공정 시간 단축이 가능하고 다이의 휨(와파지, Warpage) 발생 가능성을 낮출 수 있다는 장점이 있다. 또한 접합 대상 칩의 크기가 점차 커지는 가운데, 레이저 조사 면적을 확대해 대응할 수 있어 칩 대형화에도 유리하다.

본딩 장비 관련 매출 50%까지 확대 목표

프로텍은 본딩 관련 장비 매출 비중을 2025년 30%에서 향후 50% 까지 확대하는 것을 목표로 하고 있다. 동사는 우선 비메모리 시장 중심으로 레이저 본더 공급을 늘릴 계획이다. 메모리 시장에서는 TC본더가 먼저 상용화되면서 우위를 점한 반면 비메모리 시장은 아직 주도 기술이 결정되지 않아 진입이 용이하기 때문이다.

그림 5. LCB 작동 방식 개요



자료: 프로텍, IBK투자증권

메모리 출하량 증가로 프로브카드 사업도 회복세

메모리 웨이퍼 출하량 증가하며 자회사 실적 개선 예상

DRAM과 NAND 웨이퍼 출하량이 증가하며 관련 소모성 부품의 수요도 증가하고 있다. 연결 자회사 피엠티(프로텍 지분율 48.5%)는 웨이퍼 검사용 부품인 프로브카드를 주력으로 생산하고 있어 실적 개선이 예상된다.

EDS의 핵심 부품, 프로브카드

프로브카드는 전공정을 마친 웨이퍼의 전기적 특성을 검사하는 EDS(Electrical Die Sorting) 과정의 핵심 부품이다. 카드 표면의 미세한 전극이 웨이퍼에 접촉해 테스트 장비와 신호를 주고받으며 불량품을 선별한다. 반복적인 접촉으로 전극이 마모되면 교체가 필요하기 때문에 검사량이 증가할수록 카드 수요도 자연스럽게 늘어난다.

웨이퍼 출하량 증가로 피엠티 실적은 이미 개선 중

메모리 IDM의 웨이퍼 출하량이 증가하면서 피엠티의 실적은 이미 개선 중이다. 2026년 1분기 영업이익 흑자 전환에 성공했고, 2분기에는 영업이익 12억원(QoQ +675.2%) 을 기록하면서 2023년 4분기 이후 연속된 영업이익 적자 흐름을 끊어냈다. 계속되는 AI 인프라 확보 흐름에 따라 메모리 3사의 웨이퍼 출하량은 지속적으로 증가할 것으로 예상돼 동사의 실적도 함께 성장할 것으로 기대된다.

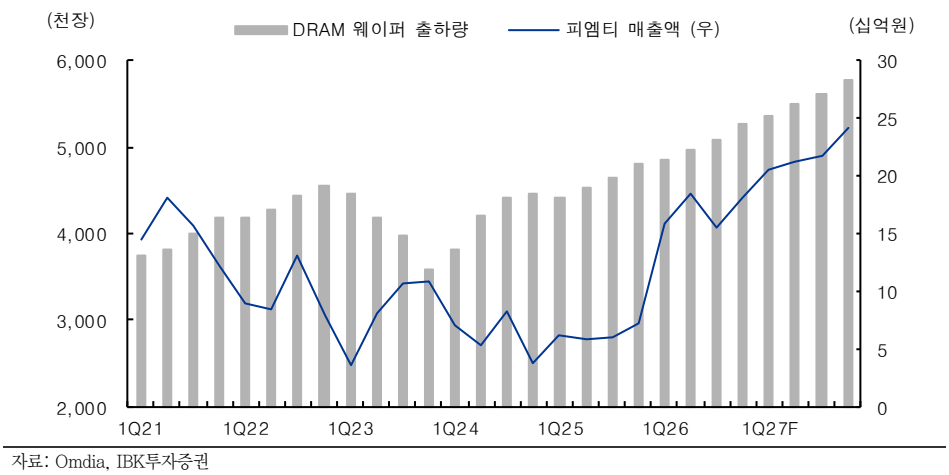
판매량 증가와 수익성 개선 동반 전망

판매량 증가와 함께 수익성도 개선될 전망이다. 2분기 가동률이 96%로 상승하며 고정비 부담이 완화됐고, 주 원재료인 PCB의 공급처 다변화에 성공하면서 조달 비용도 낮아졌다. 여기에 견조한 수요를 바탕으로 판매가격 인상을 추진하며 이익률을 높여갈 계획이다.

2027년 4분기부터 증설 효과 반영되며 판매량 증가 전망

2027년 4분기부터는 증설 효과가 반영되며 판매량이 증가할 전망이다. 동사는 2026년 2분기 유상증자로 확보한 재원을 활용해 2027년 3분기 공장을 완공하고, 4분기부터 생산을 개시할 계획이다. 이에 따라 생산능력 제약이 완화되며 늘어나는 수요에 대응할 수 있을 전망이다.

그림 6. DRAM 웨이퍼 출하량과 피엠티 매출액 추이



자료: Omdia, IBK투자증권
주: 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론 합산, 300mm 웨이퍼 환산 기준

본업이 이끌고 자회사가 보태는 성장

하반기에도 견조한 성장세 지속될 것

하반기에도 프로텍과 종속회사 모두 견조한 성장세를 이어가며 2026년 연간 매출액은 2,980억원(YoY +29.3%), 영업이익은 797억원(YoY +72.1%)으로 증가할 전망이다. 특히 2025년 204억원의 영업적자를 기록했던 피엠티가 흑자 전환하면서 연결 영업이익 개선에 기여할 것으로 예상된다.

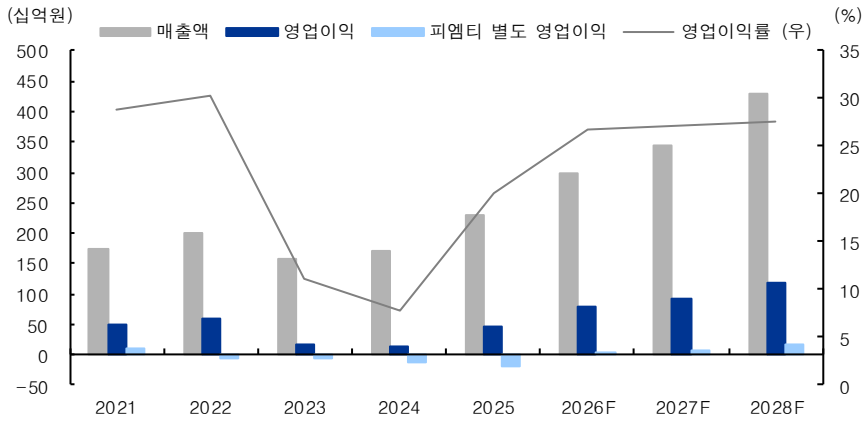
2027년에도 주요 OSAT 설비투자 증가로 성장세 계속될 것

2027년에도 주요 OSAT 고객사의 설비 투자 확대가 성장을 뒷받침할 전망이다. 2026년 고객사 CAPEX 급증에 따른 높은 기저로 성장률은 다소 둔화하겠지만 견조한 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 2027년 매출액은 3,427억원(YoY +15.0%), 영업이익 933억원(YoY +17.1%)을 전망한다. 고객사의 증설은 2028년까지 예정되어 있기 때문에 견조한 판매 흐름은 2028년까지도 지속될 것으로 예상한다. 수익성이 높은 본딩 장비의 매출 비중이 점차 확대되며 장비 사업의 수익성 개선도 계속될 전망이다.

피엠티의 수익성 개선도 영업이익 성장 기여할 전망

자회사 피엠티의 수익성 개선도 연결 영업이익 증가에 힘을 보탤 것으로 예상된다. 2027년에는 높은 가동률을 바탕으로 고정비 부담이 완화되는 가운데, 판매가격 인상과 원재료 조달처 다변화에 따른 구매비용 절감 효과가 반영될 전망이다. 이에 따라 그간 연결 기준 수익성에 다소 불리하게 작용했던 피엠티의 이익 기여가 본격화될 전망이다. 2027년 말 추가 CAPA 확보가 예상되기 때문에 2028년부터는 판매량 확대도 기대된다.

그림 7. 프로텍 연간 연결 실적 추이



자료: 프로텍, IBK투자증권

표 2. 프로텍 분기 실적 추정

(십억원)	1Q26A	2Q26A	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025A	2026E	2027E
매출액 (연결)	62.4	77.3	63.0	95.2	74.2	87.4	71.5	109.5	230.5	298.0	342.7
YoY	*105.3%*	*20.0%*	*23.5%*	*12.5%*	*18.9%*	*13.1%*	*13.5%*	*15.0%*	*35.4%*	*29.3%*	*15.0%*
QoQ	*-26.3%*	*23.9%*	*-18.5%*	*51.1%*	*-22.1%*	*17.8%*	*-18.2%*	*53.1%*			
프로텍	43.0	53.4	40.2	69.1	47.3	58.9	43.6	76.4	184.8	205.7	226.2
YoY	*113.8%*	*-1.7%*	*1.7%*	*-2.3%*	*10.0%*	*10.2%*	*8.4%*	*10.6%*	*41.0%*	*11.4%*	*10.0%*
QoQ	*-39.2%*	*24.2%*	*-24.7%*	*71.9%*	*-31.5%*	*24.5%*	*-26.0%*	*75.4%*			
피엠티	15.9	18.5	17.2	18.1	20.6	21.2	21.8	24.2	25.3	69.6	87.7
YoY	*155.3%*	*218.3%*	*184.6%*	*149.9%*	*29.5%*	*14.6%*	*26.8%*	*34.0%*	*3.7%*	*175.2%*	*26.0%*
QoQ	*119.7%*	*16.4%*	*-7.0%*	*5.1%*	*13.8%*	*3.0%*	*3.0%*	*11.0%*			
기타법인	12.2	17.6	16.7	25.3	19.8	23.4	19.2	27.6	61.9	71.9	90.0
YoY	*-6.3%*	*20.3%*	*3.7%*	*40.3%*	*61.4%*	*33.0%*	*15.2%*	*8.9%*	*41.3%*	*16.2%*	*25.2%*
QoQ	*-32.2%*	*43.8%*	*-5.2%*	*51.7%*	*-22.0%*	*18.6%*	*-17.9%*	*43.4%*			
연결조정	(8.7)	(12.2)	(11.1)	(17.3)	(13.4)	(16.1)	(13.1)	(18.7)	(41.4)	(49.2)	(61.2)
영업이익 (연결)	15.4	23.1	17.2	24.0	18.2	28.8	19.1	27.3	46.3	79.7	93.3
영업이익률	24.7%	29.9%	27.2%	25.2%	24.5%	32.9%	26.7%	24.9%	20.1%	26.7%	27.2%
YoY	*428.3%*	*135.0%*	*10.4%*	*33.3%*	*18.0%*	*24.5%*	*11.2%*	*13.7%*	*244.5%*	*72.1%*	*17.1%*
QoQ	*-14.4%*	*49.8%*	*-25.7%*	*39.9%*	*-24.2%*	*58.1%*	*-33.6%*	*43.0%*			
피엠티 (별도)	0.2	1.3	0.5	0.6	1.0	1.2	1.7	2.3	(20.4)	2.5	6.2
영업이익률	1.0%	6.8%	2.9%	3.1%	5.0%	5.7%	7.7%	9.5%	-80.7%	3.6%	7.1%
YoY	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*535.3%*	*-4.1%*	*236.8%*	*305.5%*	*적지*	*흑전*	*150.0%*
QoQ	*흑전*	*675.2%*	*-60.1%*	*12.7%*	*82.3%*	*17.0%*	*40.1%*	*35.7%*			
순이익(지배)	18.2	35.1	12.1	20.6	16.1	21.2	12.5	21.4	47.6	86.0	71.2
순이익률	*29.16%*	*45.38%*	*19.22%*	*21.58%*	*21.63%*	*24.21%*	*17.48%*	*19.58%*	*20.7%*	*28.8%*	*20.8%*
YoY	*283.5%*	*289.8%*	*-11.6%*	*1.9%*	*-11.8%*	*-39.7%*	*3.2%*	*4.3%*	*119.7%*	*80.4%*	*-17.2%*
QoQ	*-9.8%*	*92.8%*	*-65.5%*	*69.6%*	*-21.9%*	*31.8%*	*-40.9%*	*71.5%*			

자료: 프로텍, IBK투자증권

국내 후공정 업체와 비교해도 저평가

투자의견 매수, 목표주가 89,000원으로 커버리지 개시

12MF EPS에 목표 PER 11배 적용

프로텍에 대해 투자의견 매수, 목표주가 89,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12개월 예상 EPS에 목표 PER 11배를 적용해 산출했다. 목표 PER은 동사의 과거 5개년 평균 PER을 적용했다.

국내 후공정 장비업체와 비교해도 저평가 판단

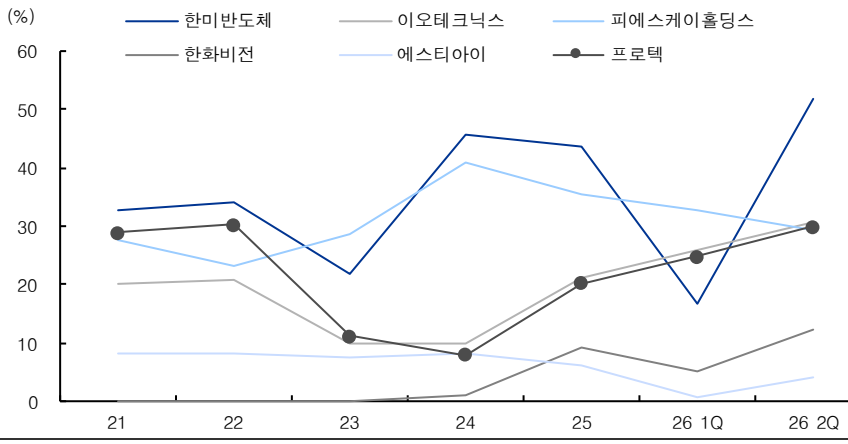
국내 후공정 장비업체와 비교해도 저평가되고 있다고 판단한다. 현재 컨센서스가 형성된 이오테크닉스, 피에스케이홀딩스, 한화비전의 평균 12MF PER은 18.1 수준이다. 반면 프로텍의 12MF PER은 7.4 수준에 머무르고 있다. 동종업계 평균 수준의 양호한 영업이익률을 보이고 있음에도 불구하고 업계 평균을 하회하는 수준의 멀티플이다. 본딩 사업 확대로 디스펜서 사업에 대한 의존도를 줄이고 포트폴리오 확대 및 수익성 증대 가능성이 높다는 점을 고려하면 저평가되고 있다고 판단한다.

표 3. 프로텍 Valuation Table

구분		단위	비고
12MF EPS (A)	8,075	원	당사 추정치
목표 PER (B)	11.0	배	과거 5개년 평균 PER 적용
적정주가 (A*B)	89,024	원	
목표주가	**89,000**	**원**	
현재주가	59,700	원	2026.11.04 종가 기준
상승여력	49.1	%	

자료: IBK투자증권

그림 8. 국내 후공정 장비 기업 영업이익률 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

프로텍 (053610)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	170	231	298	343	430
증가율(%)	9.1	35.4	29.3	15.0	25.6
매출원가	131	154	183	208	263
매출총이익	39	76	115	134	167
매출총이익률 (%)	22.9	32.9	38.6	39.1	38.8
판관비	26	30	36	41	48
판관비율(%)	15.3	13.0	12.1	12.0	11.2
영업이익	13	46	80	93	119
증가율(%)	-22.9	244.5	72.1	17.1	27.3
영업이익률(%)	7.6	19.9	26.8	27.1	27.7
순금융손익	1	7	33	8	7
이자손익	3	2	3	2	2
기타	-2	5	30	6	5
기타영업외손익	5	-1	5	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	20	53	118	101	126
법인세	7	17	32	28	35
법인세율	35.0	32.1	27.1	27.7	27.8
계속사업이익	13	35	87	73	92
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	35	87	73	92
증가율(%)	-25.4	177.5	145.3	-15.6	25.0
당기순이익률 (%)	7.6	15.2	29.2	21.3	21.4
지배주주당기순이익	22	48	86	71	86
기타포괄이익	0	1	1	0	0
총포괄이익	12	36	87	73	92
EBITDA	22	55	88	103	128
증가율(%)	-11.8	149.1	59.9	17.1	24.4
EBITDA마진율(%)	12.9	23.8	29.5	30.0	29.8

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	245	283	403	463	578
현금및현금성자산	28	58	139	163	206
유가증권	104	78	13	15	19
매출채권	38	56	114	131	164
재고자산	62	72	109	125	157
비유동자산	132	159	173	205	204
유형자산	116	144	149	181	178
무형자산	7	6	6	5	5
투자자산	6	5	13	14	15
자산총계	377	443	576	669	782
유동부채	46	61	91	103	133
매입채무및기타채무	8	12	21	25	31
단기차입금	13	12	14	17	21
유동성장기부채	7	7	7	7	12
비유동부채	8	27	27	37	33
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5	25	24	34	29
부채총계	54	89	117	140	166
지배주주지분	304	349	430	498	580
자본금	6	6	5	5	5
자본잉여금	17	17	16	16	16
자본조정등	-33	-33	-32	-32	-32
기타포괄이익누계액	-2	-2	-2	-2	-2
이익잉여금	316	361	443	511	593
비지배주주지분	19	5	29	31	36
자본총계	323	354	459	528	616
비이자부채	29	45	71	82	104
총차입금	25	44	46	58	62
순차입금	-108	-92	-106	-120	-163

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,971	4,331	8,910	7,908	9,535
BPS	27,656	31,695	47,797	55,304	64,439
DPS	400	400	400	400	400
밸류에이션(배)					
PER	11.1	7.9	6.4	7.2	6.0
PBR	0.8	1.1	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.9	5.3	5.0	4.1	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	9.1	35.4	29.3	15.0	25.6
EPS증가율	5.2	119.7	105.8	-11.2	20.6
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	1.2	0.5	0.5	0.5
ROE	7.4	14.6	22.1	15.3	15.9
ROA	3.4	8.6	17.0	11.8	12.6
ROIC	6.4	16.2	31.5	21.5	23.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	16.7	25.1	25.6	26.5	26.9
순차입금 비율(%)	-33.4	-26.0	-23.1	-22.7	-26.5
이자보상배율(배)	16.1	54.1	92.7	53.0	52.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.7	4.9	3.5	2.8	2.9
재고자산회전율	2.9	3.4	3.3	2.9	3.1
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	19	30	-6	53	42
당기순이익	13	35	87	73	92
비현금성 비용 및 수익	17	32	1	7	7
유형자산감가상각비	8	8	7	9	9
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	-9	-30	-86	-30	-59
매출채권등의 감소	0	-19	-55	-17	-33
재고자산의 감소	-2	-13	-38	-16	-32
매입채무등의 증가	2	4	9	3	6
기타 영업현금흐름	-2	-7	-8	3	2
투자활동 현금흐름	-73	-12	59	-45	-14
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-36	-12	-41	-6
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-54	26	65	0	-1
기타	-13	-2	7	-4	-7
재무활동 현금흐름	0	13	30	18	15
차입금의 증가(감소)	7	23	-1	10	-5
자본의 증가	0	0	22	0	0
기타	-7	-10	9	8	20
기타 및 조정	1	-1	-2	-2	1
현금의 증가	-53	30	81	24	44
기초현금	82	28	58	139	163
기말현금	28	58	139	163	206

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

프로텍	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2026.11.05	매수	89,000		

