

Company Brief

2023-02-06

PI 첨단소재(178920)

올해 2분기부터 수익성 개선 가시화 될 듯

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	50,000 원(유지)
증가(2023/02/03)	34,500 원
상승여력	44.9 %

Stock Indicator	
자본금	15십억원
발행주식수	2,937만주
시가총액	1,013십억원
외국인지분율	8.1%
52주 주가	27,850~51,500 원
60일 평균 거래량	110,927 주
60일 평균 거래대금	3.5십억원

주요이익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대이익률	16.6	15.0	-6.1	-17.7
상대이익률	4.8	8.5	-6.9	-9.3



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	302	287	306	342
영업이익(십억원)	76	49	61	76
순이익(십억원)	64	46	55	66
EPS(원)	2,179	1,549	1,863	2,230
BPS(원)	11,097	11,553	12,321	13,458
PER(배)	25.3	18.7	18.5	15.5
PBR(배)	5.0	3.0	2.8	2.6
ROE(%)	21.0	13.7	15.6	17.3
배당이익률(%)	2.0	3.2	3.2	3.2
EV/EBITDA(배)	16.3	12.7	10.7	8.8

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

지난해 4분기 실적 시장 컨센서를 하회하면서 부진할 듯

지난해 4분기 실적은 매출액 629 억원(YoY -10.0%, QoQ -10.5%), 영업이익 87 억원(YoY -39.6%, QoQ -38.3%)으로 예상되면서 시장 컨센서를 하회할 것이다.

이는 스마트폰 재고조정 등의 영향으로 인한 FPCB 용 판매부진과 더불어 중국 정저우 폭스콘 공장의 생산 중단 등의 영향으로 방열시트용 판매량 등이 감소될 것으로 예상되기 때문이다.

올해 2분기부터 점진적인 매출상승이 가능해지면서 수익성 개선 가시화 될 듯

올해 동사 실적의 경우 매출액 3,058 억원(YoY +6.7%), 영업이익 611 억원(YoY +24.7%)으로 예상된다.

올해 1분기 중으로 스마트폰 재고조정이 마무리 될 것으로 예상된다. 이에 따라 1분기 실적을 저점으로 2분기부터 중국 스마트폰 회복 등으로 판매량 증가 및 점진적인 매출상승이 가능해지면서 수익성이 개선될 것으로 예상된다.

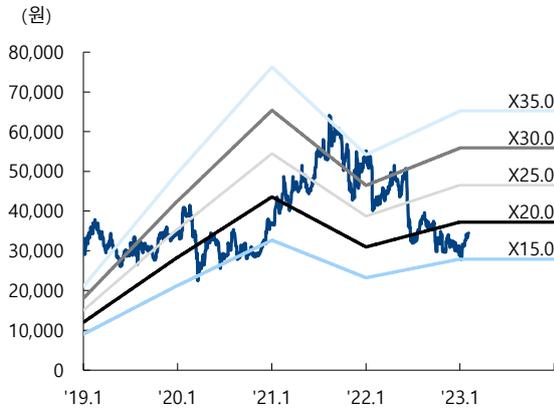
무엇보다 원재료 평균단가 등이 하락하고 있을 뿐만 아니라 DMF 재활용 비중 증가 등으로 수익성 개선 속도는 빨라질 수 있을 것이다.

부진한 실적 이미 동사 주가에 반영됨 ⇒ 올해 2분기 수익성 개선 가시화 될 것으로 예상됨에 따라 점차적으로 부진한 주가흐름에서 탈피할 듯

현재 동사의 주가는 올해 예상 기준으로 PER 18.5 배에 거래되고 있다. PER 밴드 하단 수준에서 거래되고 있기 때문에 추가적인 급락 가능성은 제한적이라고 판단된다.

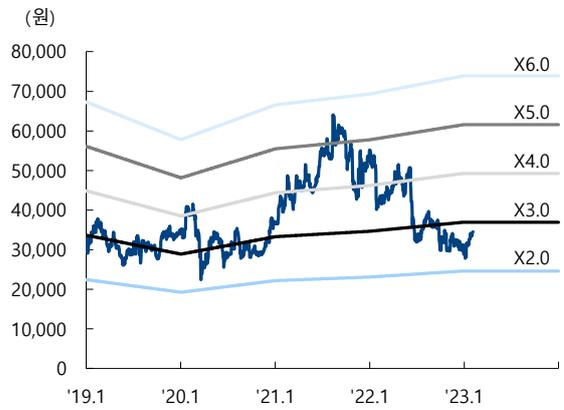
지난해 4분기 및 올해 1분기 실적 부진 예상 등은 이미 동사 주가에 반영되어 있다고 판단된다. 올해 2분기부터 점진적인 매출상승이 가능해지면서 수익성 개선이 가시화 될 것으로 예상됨에 따라 점차적으로 부진한 주가흐름에서 탈피할 수 있을 것이다.

그림1. PI 첨단소재 PER 밴드



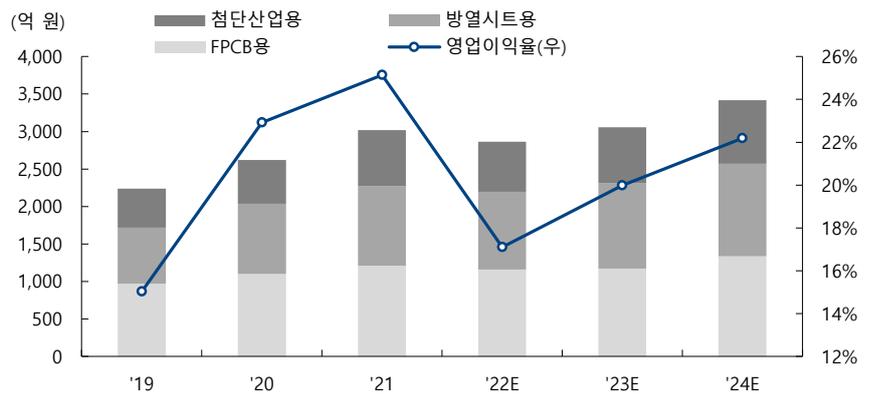
자료: PI 첨단소재, 하이투자증권

그림2. PI 첨단소재 PBR 밴드



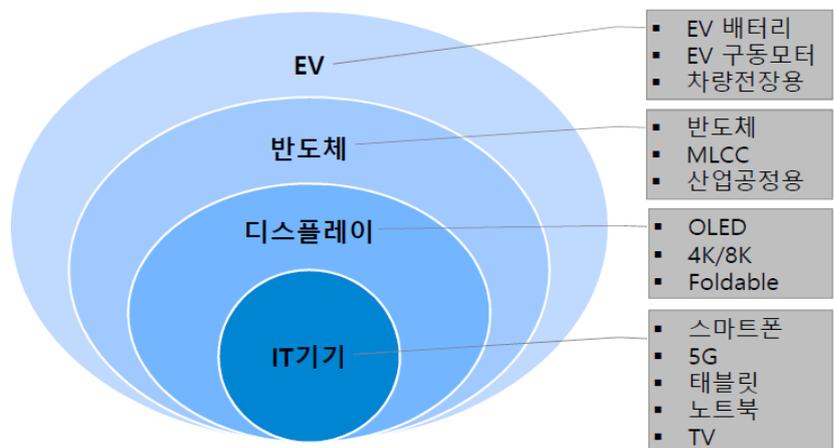
자료: PI 첨단소재, 하이투자증권

그림3. PI 첨단소재 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: PI 첨단소재, 하이투자증권

그림4. PI 첨단소재 주요 전방산업



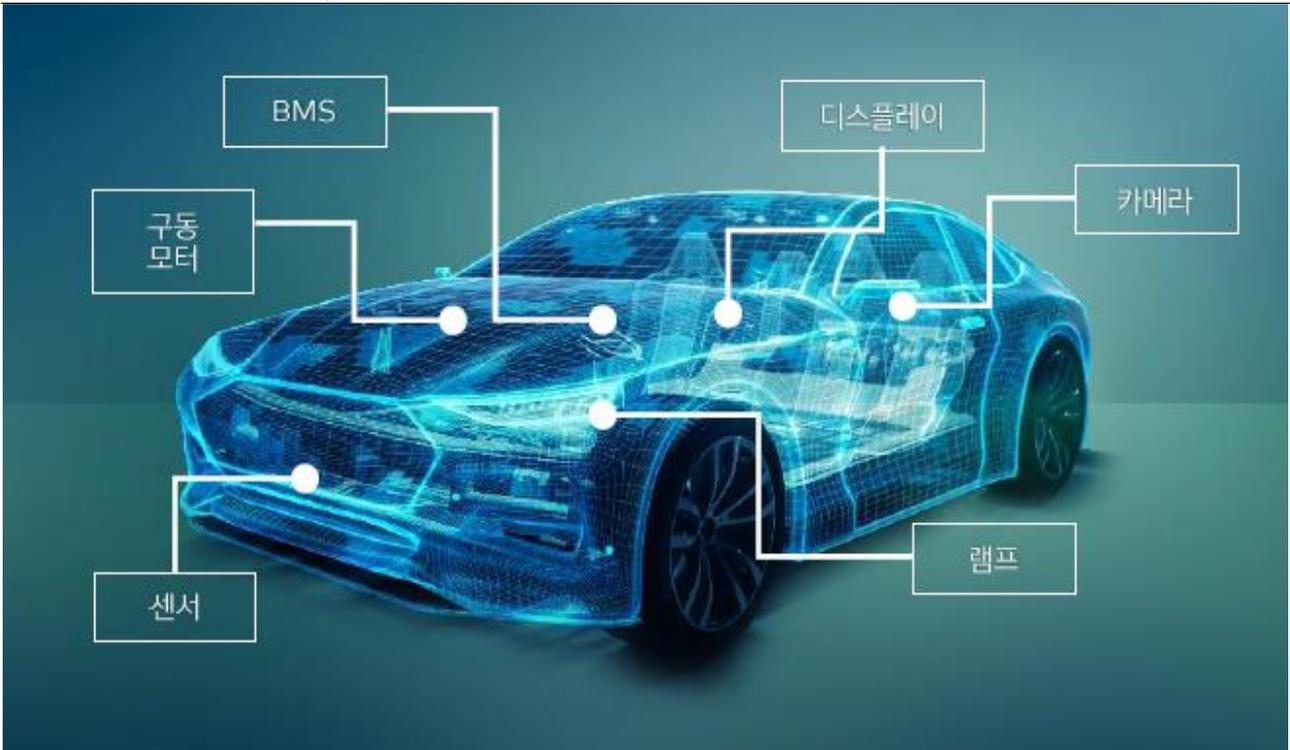
자료: PI 첨단소재, 하이투자증권

그림5. PI 첨단소재 용도별 PI 제품군



자료: PI 첨단소재, 하이투자증권

그림6. 차세대 전방산업으로 용도 확장



자료: PI 첨단소재, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E	(단위:십억원, %)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	196	241	299	371	매출액	302	287	306	342
현금 및 현금성자산	90	130	166	199	증가율(%)	15.3	-5.1	6.7	11.7
단기금융자산	15	20	27	35	매출원가	198	210	216	235
매출채권	46	44	47	52	매출총이익	104	76	89	107
재고자산	42	40	43	48	판매비와관리비	28	27	28	31
비유동자산	277	253	232	213	연구개발비	9	9	9	10
유형자산	255	234	215	198	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	13	11	9	8	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	473	494	531	584	영업이익	76	49	61	76
유동부채	109	117	131	150	증가율(%)	26.4	-35.4	24.7	24.1
매입채무	23	22	23	26	영업이익률(%)	25.1	17.1	20.0	22.2
단기차입금	28	28	28	28	이자수익	1	1	1	1
유동성장기부채	13	13	13	13	이자비용	1	1	1	1
비유동부채	38	38	38	38	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	8	7	6	5
장기차입금	17	17	17	17	세전계속사업이익	83	56	67	81
부채총계	147	155	169	189	법인세비용	19	10	12	16
자배주주지분	326	339	362	395	세전계속이익률(%)	27.6	19.5	21.9	23.7
자본금	15	15	15	15	당기순이익	64	46	55	66
자본잉여금	188	188	188	188	순이익률(%)	21.2	15.9	17.9	19.2
이익잉여금	202	215	238	271	자배주주귀속 순이익	64	46	55	66
기타자본항목	-78	-78	-78	-78	기타포괄이익	0	0	0	0
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	64	45	55	65
자본총계	326	339	362	395	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E		2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	89	79	77	75	주당지표(원)				
당기순이익	64	46	55	66	EPS	2,179	1,549	1,863	2,230
유형자산감가상각비	22	21	19	17	BPS	11,097	11,553	12,321	13,458
무형자산상각비	2	2	2	2	CFPS	2,986	2,346	2,577	2,871
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	1,090	1,090	1,090	1,090
투자활동 현금흐름	-51	-4	-6	-8	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-33	-	-	-	PER	25.3	18.7	18.5	15.5
무형자산의 처분(취득)	-4	-	-	-	PBR	5.0	3.0	2.8	2.6
금융상품의 증감	0	-	-	-	PCR	18.5	14.7	13.4	12.0
재무활동 현금흐름	-24	-33	-33	-33	EV/EBITDA	16.3	12.7	10.7	8.8
단기금융부채의증감	-10	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	8	-	-	-	ROE	21.0	13.7	15.6	17.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	33.0	25.3	26.8	27.7
배당금지급	-21	-32	-32	-32	부채비율	45.1	45.7	46.8	47.8
현금및현금성자산의증감	15	40	36	32	순부채비율	-14.6	-27.2	-37.3	-44.5
기초현금및현금성자산	76	90	130	166	매출채권회전율(x)	7.3	6.4	6.7	6.9
기말현금및현금성자산	90	130	166	199	재고자산회전율(x)	8.2	7.0	7.4	7.6

자료 : PI 첨단소재, 하이투자증권 리서치본부

PI 첨단소재
최근 2년간 투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-03-08	Buy	57,000	1년	-11.7%	12.5%
2021-08-17	Buy	81,000	1년	-42.2%	-24.1%
2022-02-14	Buy	57,000	1년	-33.9%	-9.6%
2022-08-08	Buy	50,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	97.8%	2.2%	-