

파인애플 (441270,KQ)

베트남 탐방 後記: 내장 힌지 + 외장 힌지 + EV 부품

투자의견

NR

목표주가

-

현재주가

10,090 원(05/31)

시가총액

373.2(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **베트남 탐방 後記:** 내장힌지 사업에서 외장힌지 및 EV부품 등으로 사업 영역 확대 추진, 공장 신축 중
 - 내장힌지 사업: 'MS VINA'를 중심으로 주요고객 독과점 공급 중으로 안정적인 실적 성장, Cash-Cow 역할
 - 외장힌지 사업: 'VINA CNS'에서 생산을 진행 중. 공급처 다원화를 통해 신규 사업 진출, 올해 본격적인 공급 원년. 5월부터 크래들 힌지. 3분기부터 스마트폰 외장힌지 공급이 예상되면서 큰 폭의 실적 성장을 기대함.
 - EV부품 사업: 'VINA CNS'에서 생산, 헝가리 법인을 통해 전기차 배터리 업체에 공급 중임. 본격적인 사업 확대를 위해 3공장을 신축 중(공정률 87% 진행). 8월부터 3공장을 통한 본격적인 양산을 진행 예정임.
- **2024 & 2025 Preview:** 기존 내장힌지 사업의 안정적 실적 속에 외장힌지 및 EV부품 사업의 높은 실적 성장 기대.
 - 2024년 예상 매출액 5,148억원, 영업이익 371억원으로 전년대비 각각 35.5%, 82.2% 증가할 것으로 전망함.
 - 2025년 예상 매출액 6,927억원, 영업이익 540억원으로 전년대비 각각 34.6%, 45.8% 증가할 것으로 예상함.
- 현재 주가는 동사의 본격적인 실적 성장을 예상하는 2024년 실적 기준 PER 11.7배로, 국내 유사업체 평균 PER 11.8배와 유사한 수준임. 하지만 외장힌지 및 EV 부품 공급이 안정화되는 2025년 기준으로는 할인되어 거래 중.

주가(원, 05/31)	10,090
시가총액(십억원)	373

발행주식수	36,988천주
52주 최고가	11,740원
최저가	6,860원
52주 일간 Beta	-0.08
60일 일평균거래대금	80억원
외국인 지분율	3.7%
배당수익률(2024E, %)	0.0%

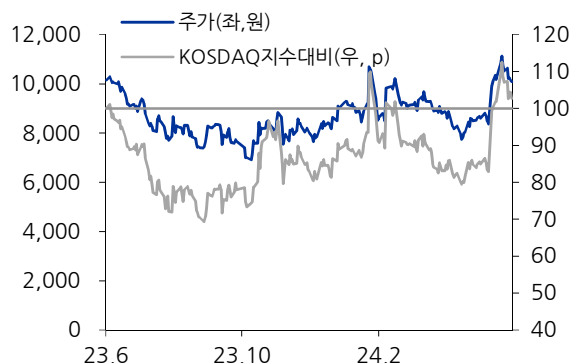
주주구성	
홍성천 (외 15인)	34.9%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	17.1	24.3	1.1
상대기준	20.4	23.3	3.1

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(24)	37.1	-	-
영업이익(25)	54.0	-	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	116.4	380.0	514.8	692.7
영업이익	5.4	20.3	37.1	54.0
세전순이익	-7.2	14.6	36.8	51.5
당기순이익	-7.0	10.8	33.5	45.4
EPS(원)	-229	285	859	1,194
증감률(%)	na	흑전	201.0	39.1
PER(배)	na	31.6	11.7	8.4
ROE(%)	na	8.0	19.2	21.8
PBR(배)	1.8	2.2	2.1	1.7
EV/EBITDA(배)	26.7	11.3	1.9	1.7

자료: 유진투자증권



I. 베트남 법인 탐방 後記

파인애플:
카메라모듈은 유지
스마트필름 사업은
성장 원년

1992 년 (주)파인디앤씨 설립. 2001 년 코스닥 시장에 상장함. TV 부품 공급

2009 년 인적분할하여 (주)파인테크닉스 설립. LED 조명 및 IT 부품 제조.

2022 년 인적분할하여 (주)파인애플 설립. IT 부품 사업 목적. 2019 년에 폴더블폰 부품인 내장힌지를 생산, 공급하게 되었음. 이 사업이 캐시카우 역할을 하고 있는 가운데, 외장힌지 제품 제조로 사업 역을 확대함. 이외에도 EV 배터리 부품인 EV Module Housing 사업도 진출 중임.

또한, IT 및 차량용 융복합 부품을 개발하고 있음.

매출 비중(2023 년 기준) 내장힌지 98.5%, 기타 부품 15.3%, EV 부품 3.6%, 외장힌지 0.1%, 내부거래 제거 17.5%

베트남 법인:
Fine MS Vina,
Vina CNS

베트남 박닌 지역에 'Fine MS Vina', 'Vina CNS' 두 개의 법인을 보유하고 있음

Fine MS Vina: 약 6,000 평 규모. 주로 내장 힌지를 생산 공급 중

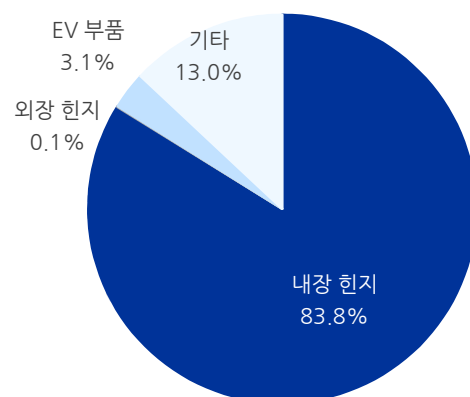
Vina CNS: 약 15,000 평 규모. 1,2 공장을 운영 중이며, 외장힌지 및 EV 용 부품을 생산하고 있음. 현재 3 공장 신축 공사를 진행하고 있으며, 8 월 중 완공 예정임. 3 공장이 완공되면, EV 부품 생산을 위해 1 공장 시설도 이전, 집중 생산을 목표로 하고 있음.

도표 1. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1992	(주)파인디앤씨 설립
1996	삼성전자 lcd 총괄(現 삼성디스플레이) 협력사 등록
2008	모바일 IT 힌지부품 개발, 양산 (슬라이더블, 폴더블)
2009	(주)파인테크닉스 인적분할 - LED 조명 및 IT 부품 제조
2013	다이캐스팅 양산 개시(자동차 및 IT 부품)
2014	베트남 현지법인 'FINE MS VINA' 설립
2019	폴더블폰 부품 개발 완료 및 고객사 단독 납품 개시
2021	베트남 현지법인 'VINA CNS' 설립
2022	(주)파인애플 인적분할(09/01). 파인테크닉스 존속(LED 조명)
2023	VINA CNS' 법인 3 공장 착공 (EV 부품 및 힌지 사업 확장)
2023	EV 배터리 기구 부품 개발, 양산

자료: 유진투자증권

도표 2. 사업별 매출 비중 (2023 년 기준)



참고: 내부 거래 제거 제외
자료: 유진투자증권



내장힌지 사업은
Cash-cow 역할,
순황 중

동사의 대부분의 매출을 차지하고 있는 내장힌지(Multi Plate Ass'y) 사업은 여전히 주요 고객에게 독과점 공급을 유지하면서 안정적인 매출 성장과 함께 Cash Cow 역할을 하고 있음.

현재 시장에서 염려하고 있는 이원화 추진은 진행 중에 있으나, 여전히 동사의 가격 및 품질 경쟁력을 보유하고 있어 90% 이상의 시장점유율을 유지할 것으로 예상함.

또한, 고객의 단가 인하에 대한 우려가 있으나, 경박단소 트렌드에 맞추어 신소재 및 신가공법이 적용되면서 ASP는 꾸준히 유지되고 있음.

주력사업인 내장힌지 사업의 투자 포인트로는 주요 고객사인 SDC를 통해 중화권 시장에서의 급성장을 예상하고 있음. 중국의 폴더블 스마트폰 시장이 4년 연속 100% 이상의 높은 성장률을 보일 것으로 IDC가 전망하고 있는 가운데, 동사는 수혜를 기대하고 있음.

또한, 7월 10일 삼성전자의 언팩행사가 예상되고 있는 가운데, 폴더블 라인업이 확대될 것으로 추정되고 있어 매출 성장에 긍정적임. 특히 언론보도에 따르면, S펜을 제거한 '보급형' 폴더블폰으로 대중화를 추진한다는 것은 동사의 실적 성장에 기여할 것으로 보임.

회사 측에서는 지난해 매출액 3,742 억원에서 올해는 약 4,000 억원 수준의 매출액을 예상하고 있음. 1분기 매출액이 504 억원이었으나, 2분기 및 3분기에 본격적인 매출 성장을 기대하고 있음.

연간 매출 성장은 연평균 10% 이상을 보고 있어, 2025년에 4,500 억원, 2026년에 5,500 억원을 목표로 하고 있음.

베트남 법인인 'MS VINA'에서 생산을 추진하고 있음. 2024년 기준, CAPA는 연간 4,200 만개를 생산 가능하며, 2025년 6,000 만개, 2026년 8,400 만개까지 CAPA를 확대할 예정임.

동사는 Ti Alloy 소재 국산화를 통한 가격 및 품질 경쟁력을 확보함. 또한 메탈은 물론 비메탈(CFRP, GFRP) 가공 기술을 확보하여 시장 트렌드에 대응하고 있음.

특히 내장 힌지 전(全) 공정의 내재화를 통해 원가경쟁력을 확보한 것도 긍정적임.



신사업인 외장힌지:
올해 사업 본격화
기대

기존 내장 힌지에 이어 외장힌지 사업으로 확대하면서 폴더블 기구 부품 전문업체로 성장이 가능함.

이미 국내 경쟁사가 있으나, 동사는 이미 지난해 플립 제품에 대한 퀄슨인이 이루어진 상태로, 올해부터는 본격적인 매출 성장을 기대하고 있음. 동사의 시장점유율 목표는 20% 수준으로 보고 있음.

스마트폰 이외에도 크래들 힌지 사업에도 진출 성공함. 올해 5월부터 크래들 힌지의 공급을 기대하고 있으며, 3분기에는 외장힌지의 공급을 기대하고 있음.

올해 공급이 본격화되면서 매출액 600 억원을 기대하고 있으며, 2025 년 1,400 억원, 2026 년 2.300 억원을 목표로 제시하고 있음.

베트남 법인인 'VINA CNS'에서 생산을 진행하고 있으며, 올해 CAPA 는 연간 1,200 만개를 확보함. 2025 년 CAPA 는 1,500 만개, 2026 년에는 2,000 만개까지 확대할 예정임.

EV 배터리 부품:
이미 상용화 성공,
본격 성장 위한
3 공장 준공 예정

EV 배터리 기구 부품인 'End Plate'를 주력제품으로 생산 중임. 점차 파생 제품으로 확대 예정임. 올해부터 본격 양산을 통해 2 차전지 제조사를 통해 북미, 유럽 완성차 업체향으로 공급은 진행 중임.

현재 'VINA CNS' 공장에서 생산을 하여 헝가리 법인을 통해 고객에게 공급을 추진하고 있음.

지난해 관련 매출은 138 억원이었으나, 올해 목표는 550 억원, 2025 년은 1,200 억원, 2026 년에는 1,800 억원을 제시하고 있음.

이를 위한 CAPA 를 확보하기 위해 현재 3 공장 신축을 진행 중(공정률 87% 진행 중)이며, 8 월부터는 3 공장을 통해 본격적인 양산이 진행될 것으로 예상하고 있음. 올해 CAPA 는 연간 250 만개이며, 2025 년은 400 만개, 2026 년에는 연간 700 만개까지 CAPA 를 확대할 예정임.



II. 실적 추이 및 전망

2024 Preview: 당사 추정 2024 년 연간 예상 실적은 매출액 5,148 억원, 영업이익 360 억원으로 전년 대비 매출액은 35.5% 증가하고, 영업이익은 77.0% 증가할 것으로 전망함.

수익성 개선으로
흑자전환 전망.

올해 매출 성장은 여전히 내장хин지 사업이 76.9%를 차지하면서 안정적인 성장을 지속하는 가운데, 외장хин지 사업은 본격적인 공급 원년으로 지난해 매출액 3 억원에서 올해는 597 억원까지 증가하면서 성장을 견인할 것임. 또한, EV 부품 관련 매출도 지난해 138 억원에서 올해는 530 억원으로 284.1% 증가할 것으로 기대함. 매출 성장과 함께 수익성도 개선되면서 지난해 영업이익률 5.4%에서 올해는 7.0%로 올라설 것으로 예상함.

2025 Preview: 당사 추정 2025 년 연간 예상 실적은 매출액 6,927 억원, 영업이익 532 억원으로 전년 대비 매출액은 34.6% 증가하고, 영업이익은 47.7% 증가하며 지난해에 이어 안정적인 실적 성장을 지속할 것으로 전망함.

본격적인 실적
재성장 기대

내장хин지 사업의 안정적인 매출 성장은 물론, 외장хин지 및 EV 부품의 매출이 전년 대비 각각 129.5%, 110.0% 증가하면서 높은 성장률을 달성할 것으로 예상하고 있음. 수익성도 매출 성장과 함께 지속적으로 개선되어 전년 대비 영업이익률도 상승(영업이익률: 2023 년 5.4% → 2024 년 7.0% → 2025 년 7.7%)할 것으로 예상함.

Valuation: 현재 주가는 동사의 본격적인 실적 성장을 예상하는 2024 년 실적 기준 PER 11.7 배로, 국내 유사업체 평균 PER 11.8 배와 유사한 수준임. 하지만 외장хин지 및 EV 부품 공급이 안정화되는 2025 년 기준으로는 할인되어 거래 중임.

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q24A					2Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	69.5	-	-	-	-	139.5	100.6	27.3	380.0	514.8	35.5	692.7	34.6
영업이익	1.1	-	-	-	-	10.9	876.6	33.3	20.3	37.1	82.2	54.0	45.8
세전이익	2.7	-	-	-	-	10.4	283.1	65.8	14.6	36.8	152.2	51.5	39.9
순이익	2.8	-	-	-	-	9.3	235.7	흑전	10.8	33.5	210.4	45.4	35.4
지배 순이익	1.8	-	-	-	-	9.1	408.5	흑전	10.5	31.7	201.7	44.1	39.1
영업이익률	1.6	-	-	-	-	7.8	6.2	0.4	5.4	7.2	1.8	7.8	0.6
순이익률	4.0	-	-	-	-	6.7	2.7	7.7	2.8	6.5	3.7	6.5	0.0
EPS(원)	194	-	-	-	-	985	408.5	흑전	285	859	201.0	1,194	39.1
BPS(원)	4,185	-	-	-	-	4,323	3.3	10.6	4,075	4,887	19.9	6,082	24.4
ROE(%)	4.6	-	-	-	-	22.8	18.1	23.1	8.0	19.2	11.2	21.8	2.6
PER(X)	52.1	-	-	-	-	10.2	-	-	31.6	11.7	-	8.4	-
PBR(X)	2.4	-	-	-	-	2.3	-	-	2.2	2.1	-	1.7	-

자료: 파인애플, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

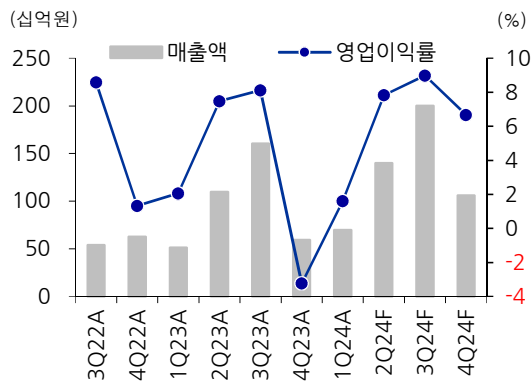


도표 3. 분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	-	-	53.8	62.6	51.2	109.6	160.2	59.1	69.5	139.5	200.0	105.7
증가율(% ,yoy)	-	-	-	-	-	-	197.8	-5.5	36.0	27.3	24.9	78.8
증가율(% ,qoq)	-	-	-	16.4	-18.3	114.2	46.2	-63.1	17.6	100.6	43.3	-47.1
사업별 매출액												
내장 힌지	-	-	44.5	41.4	50.4	109.7	157.3	56.8	66.3	120.7	146.3	62.5
외장 힌지	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2	5.9	34.8	18.8
EV 부품	-	-	1.4	6.5	3.0	3.0	3.9	3.9	10.5	11.7	13.7	17.2
기타	-	-	8.5	20.6	9.1	15.7	22.0	11.4	14.6	22.0	30.8	21.7
내부거래 제거	-	-	-0.6	-5.9	-11.3	-18.8	-23.2	-13.1	-22.1	-20.7	-25.6	-14.4
사업별 비중(%)												
내장 힌지	-	-	82.7	66.1	98.5	100.1	98.2	96.0	95.3	86.5	73.1	59.1
외장 힌지	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	4.2	17.4	17.8
EV 부품	-	-	2.6	10.4	5.9	2.7	2.4	6.6	15.1	8.4	6.8	16.2
기타	-	-	15.8	32.9	17.8	14.3	13.7	19.3	21.0	15.8	15.4	20.5
내부거래 제거	-	-	-1.1	-9.4	-22.2	-17.2	-14.5	-22.1	-31.7	-14.8	-12.8	-13.6
수익												
매출원가	-	-	46.7	56.2	44.5	95.3	139.4	53.3	59.3	118.9	172.2	88.0
매출총이익	-	-	7.1	6.4	6.6	14.3	20.8	5.8	10.3	20.6	27.8	17.7
판매관리비	-	-	2.4	5.5	5.6	6.1	7.8	7.7	9.2	9.7	9.8	10.7
영업이익	-	-	4.6	0.8	1.1	8.2	13.0	-1.9	1.1	10.9	18.0	7.1
세전이익	-	-	8.9	-16.0	-1.8	6.3	14.8	-4.6	2.7	10.4	17.1	6.7
당기순이익	-	-	8.1	-15.2	-0.6	-1.2	15.8	-3.2	2.8	9.3	15.4	6.0
지배 당기순이익	-	-	6.8	-14.3	-0.3	-0.1	13.4	-2.4	1.8	9.1	15.0	5.9
이익률(%)												
매출원가율	-	-	86.9	89.8	87.0	87.0	87.0	90.2	85.2	85.2	86.1	83.2
매출총이익률	-	-	13.1	10.2	13.0	13.0	13.0	9.8	14.8	14.8	13.9	16.8
판매관리비율	-	-	4.5	8.9	10.9	5.6	4.8	13.1	13.2	6.9	4.9	10.1
영업이익률	-	-	8.6	1.3	2.1	7.5	8.1	-3.2	1.6	7.8	9.0	6.7
세전이익률	-	-	16.5	-25.6	-3.4	5.7	9.2	-7.9	3.9	7.4	8.5	6.3
당기 순이익률	-	-	15.1	-24.2	-1.3	-1.1	9.9	-5.4	4.0	6.7	7.7	5.7
지배 순이익률	-	-	12.7	-22.8	-0.6	-0.1	8.3	-4.1	2.6	6.5	7.5	5.6

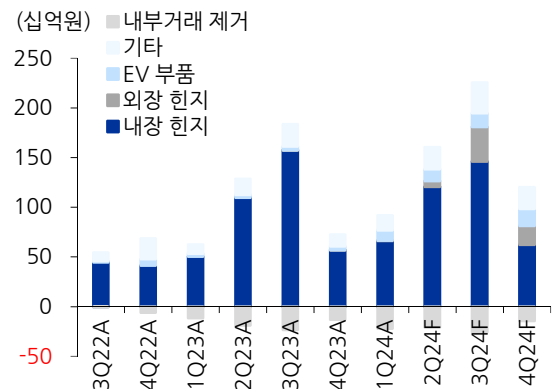
자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 5. 사업별 분기별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

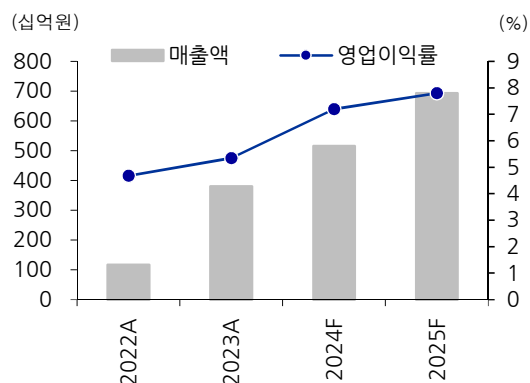


도표 6. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	116.4	380.0	514.8	692.7
(qoq, yoy)	-	226.6	35.5	34.6
제품별 매출액				
내장 힌지	85.9	374.2	395.7	433.6
외장 힌지	0.0	0.3	59.7	137.0
EV 부품	7.9	13.8	53.0	111.3
기타	29.1	58.2	89.0	101.7
내부거래 제거	-6.5	-66.5	-82.7	-91.0
제품별 비중(%)				
내장 힌지	73.8	98.5	76.9	62.6
외장 힌지	0.0	0.1	11.6	19.8
EV 부품	6.8	3.6	10.3	16.1
기타	25.0	15.3	17.3	14.7
내부거래 제거	-5.6	-17.5	-16.1	-13.1
수익				
매출원가	102.9	332.5	438.4	592.5
매출총이익	13.4	47.5	76.4	100.3
판매관리비	8.0	27.2	39.4	46.3
영업이익	5.4	20.3	37.1	54.0
세전이익	-7.2	14.6	36.8	51.5
당기순이익	-7.0	10.8	33.5	45.4
지배당기순이익	-7.5	10.5	31.7	44.1
이익률(%)				
매출원가율	88.5	87.5	85.2	85.5
매출총이익률	11.5	12.5	14.8	14.5
판매관리비율	6.9	7.1	7.6	6.7
영업이익률	4.7	5.4	7.2	7.8
세전이익률	-6.2	3.8	7.2	7.4
당기순이익률	-6.0	2.8	6.5	6.5
지배당기순이익률	-6.4	2.8	6.2	6.4

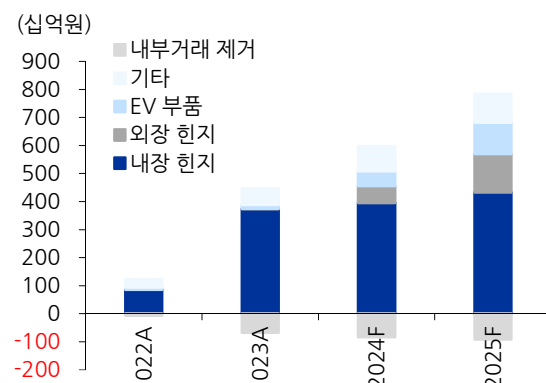
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 9. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	파인애플	평균	엠씨넥스	제이앤티씨	KH 바텍	세경하이테크	서진시스템
주가(원)	10,090		22,250	18,550	14,780	11,780	32,600
시가총액(십억원)	373.2		400.0	1,073.1	350.0	420.1	1,815.9
PER(배)							
FY22A	-	112.9	21.8	-	13.3	8.5	408.2
FY23A	31.6	19.6	19.5	39.2	11.2	8.5	-
FY24F	11.7	11.8	10.1	11.5	9.7	12.1	15.8
FY25F	8.4	10.1	9.0	10.3	7.1	11.0	13.0
PBR(배)							
FY22A	1.8	1.2	1.6	1.0	1.4	0.8	1.2
FY23A	2.2	1.6	1.7	1.9	1.3	1.6	1.4
FY24F	2.1	2.1	1.1	2.4	1.2	2.5	3.4
FY25F	1.7	1.8	1.0	2.0	1.1	2.2	2.7
매출액(십억원)							
FY22A	116.4		1,108.6	161.3	336.1	260.7	736.0
FY23A	380.0		932.5	323.4	363.6	304.5	778.7
FY24F	514.8		1,050.9	549.5	419.0	385.5	1,257.6
FY25F	692.7		1,171.3	631.6	571.4	410.4	1,700.4
영업이익(십억원)							
FY22A	5.4		10.7	-44.3	35.3	8.0	59.7
FY23A	20.3		18.2	28.5	33.6	36.2	49.0
FY24F	37.1		40.8	113.6	40.5	55.4	147.6
FY25F	54.0		47.4	130.6	58.8	61.6	198.0
영업이익률(%)							
FY22A	4.7	-1.0	1.0	-27.5	10.5	3.1	8.1
FY23A	5.4	7.6	2.0	8.8	9.2	11.9	6.3
FY24F	7.2	12.1	3.9	20.7	9.7	14.4	11.7
FY25F	7.8	12.3	4.1	20.7	10.3	15.0	11.6
순이익(십억원)							
FY22A	-7.0		23.0	-58.8	25.0	16.5	1.6
FY23A	10.8		27.9	17.8	30.9	34.9	-22.7
FY24F	33.5		39.5	93.3	36.2	48.3	104.5
FY25F	45.4		44.6	104.3	49.6	53.3	140.1
EV/EBITDA(배)							
FY22A	26.7	5.6	6.2	-	4.4	2.6	9.1
FY23A	11.3	7.0	7.0	10.0	5.0	2.3	10.8
FY24F	1.9	6.4	4.2	7.0	4.9	3.8	12.0
FY25F	1.7	5.0	3.6	5.7	3.2	2.9	9.4
ROE(%)							
FY22A	-	2.5	7.6	-16.6	11.2	10.0	0.4
FY23A	8.0	8.2	8.8	5.2	13.0	18.6	-4.4
FY24F	19.2	18.3	11.7	23.5	13.9	22.1	20.2
FY25F	21.8	18.9	12.1	21.2	17.0	21.2	23.1

참고: 2024.05.31 종가 기준, 컨센서스 적용. 파인애플은 당사 추정치
 자료: QuantWise, 유진투자증권



IV. 회사 소개

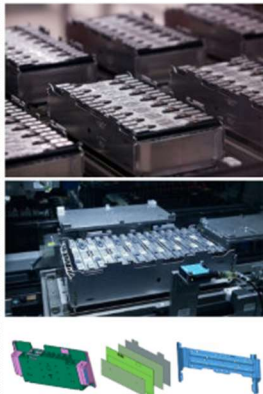
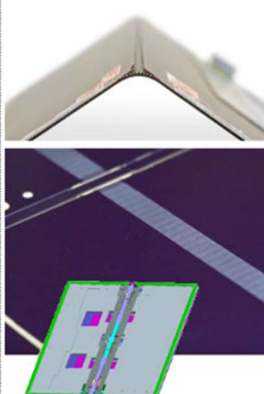
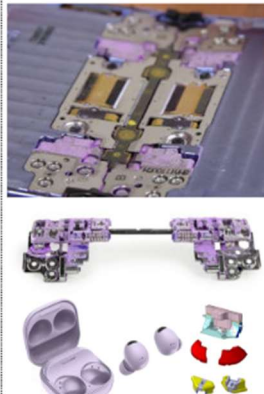
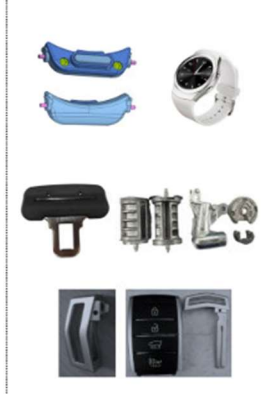
내장хин지에서 외장хин지 및 EV 부품으로 사업 영역 확대

도표 10. 기업 개요 및 사업 연혁

회사개요		연혁	
회사명	주식회사 파인애플	1992	회사설립 ((주)파인애플)
대표이사	이재규	1996	삼성전자 LCD총괄(現 삼성디스플레이) 협력사 등록, 벤처기업 인증
설립일	2022년 9월 1일 *주식회사 파인애플로부터 인적분할 설립	2000	회사이전 : 경기도 안양 (안양동 203-9, 10 / 現 ㈜파인애플 제1공장)
상장일	2022년 10월 7일	2001	공장증설 : 경기도 안양 (안양동 203-3 / 現 ㈜파인애플 제2공장)
자본금	18,464 백만원	2008	모바일 ITхин지부품 개발·양산 (슬라이더블, 폴더블)
직원수	국내 120명, 해외 1,700명	2009	(주)파인애플 인적분할 설립 (경기도 안양) - LED조명 및 IT부품 제조, 코스닥 상장
사업영역	기구부품 제조(폴더블폰 부품, 자동차 부품 등)	2012	다이캐스팅 공정 구축완료(Al, Mg, Zn)
본사주소	경기도 안양시 만안구 전파로24번길 93, 파인애플	2013	다이캐스팅 양산 개시 (자동차 및 IT부품)
홈페이지	https://finemtec.com	2014	베트남 현지법인 "FINE MS VINA" 설립 (베트남 박닌 소재)
*상기사항은 2024년 3월 31일 기준이며, 별도의 표시가 없는 경우 연결기준입니다.		2018	베트남 현지법인 "FINE MS VINA" 2공장 증축
		2019	폴더블폰 부품 개발 완료 및 고객사 단독 납품 개시
		2020	(주)파인애플 인적분할 신설 신규사옥 이전 (안양시 만안구)
		2021	베트남 현지법인 "VINA CNS" 설립 (베트남 박닌 소재)
		2022	인적분할 예비심사 승인 및 증권신고서 효력발생 (분할기일: 9월1일, 존속: LED조명사업(파인애플) / 신설: IT부품사업(파인애플)) 화성사업장 이전 확장 (EV부품 주력생산)
		2023	"VINA CNS"법인 3공장 착공 (EV부품 및 힙지 사업 확장) EV Battery 기구부품 개발·양산

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11. 사업 영역:

EVMH - End Plate	MPA - 내장хин지	HMA - 외장хин지	기타부품 - IT 및 차량용 융복합부품
EV차량 배터리 기구부품 - Cell, Module, Pack 중 Module에 사용 	폴더블 디스플레이 가이드 플레이트 SUS, CFRP, GFRP 등 소재다변화 	폴더블 디바이스 힙지 기구부품 -폴더블폰, 폴더블 게이밍 등 적용 가능 	그 외 각종 차량용 기구부품, 웨어러블 디바이스용 소형정밀 기구부품 등 

자료: IR Book, 유진투자증권

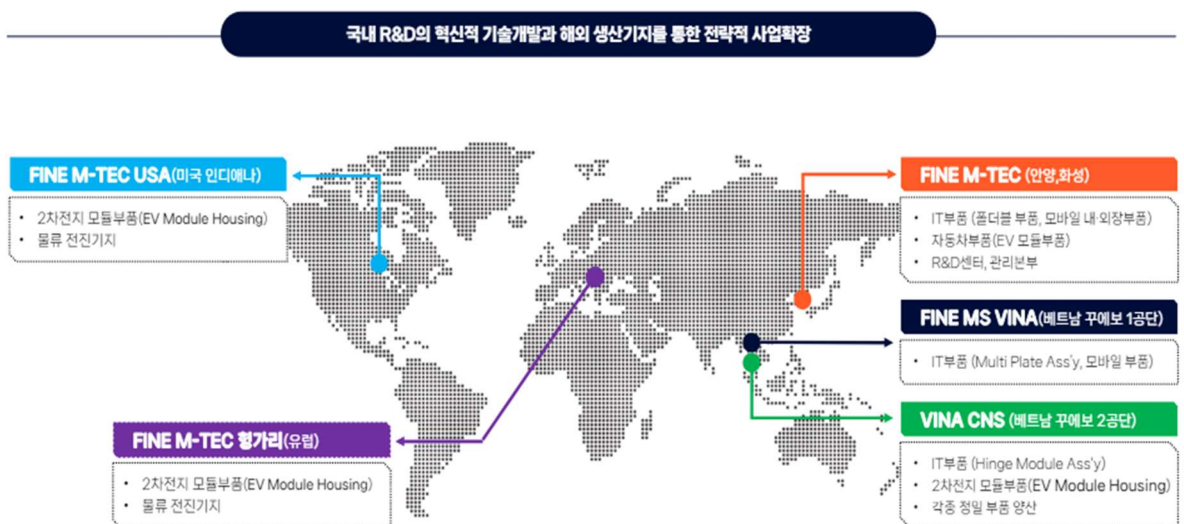


도표 12. 계열회사 및 해외 법인

Fine M-TEC KOSDAQ Anyang, Korea 주요사업 Mobile Components Press Molds Die-casting 外  ■ 소재지 : 경기도 안양시 안양	Fine Technix KOSDAQ Anyang, Korea 주요사업 LED 조명  ■ 소재지 : 경기도 안양시 안양7동	Fine DNC KOSDAQ Asan, Korea 주요사업 Press Molds, Display Chassis Escape Stairs  ■ 소재지 : 충남 아산시 읍동면	EMB KONEX Anyang, Korea 주요사업 EV Battery Recycling Solar Plants, ESS Mobile Accessories  ■ 소재지 : 경기도 안양시 안양7동
Fine MS Vina Bac Ninh, Vietnam  ■ 소재지 : 베트남 박닌	Vina CNS Bac Ninh, Vietnam  ■ 소재지 : 베트남 박닌	Fine DNC Slovakia Voderady, Slovakia  ■ 소재지 : 슬로바키아	

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 글로벌 사업 추진



자료: IR Book, 유진투자증권



V. 탐방 포인트

1) 안정적인 성장 중인 내장힌지 사업

도표 14. 베트남 'MS VINA'

MS VINA 시설 소개

- 대지면적 20,000㎡(6,000평)
- Multi Plate Ass'y, 모바일 부품 등 생산
- Etching, Micro Blast, Forming Press, 사출기 등 설비 보유
- Foldable 내장Hinge 자동화 생산/검사(AOI) Line 보유

경쟁력

- Ti Alloy 소재 가공 기술 국산화, 가격·품질 경쟁력 확보
- 친환경 나노 코팅 표면 처리 기법을 통한 EMI Solution 확보
- Metal(SUS, AL 등) 및 비 Metal(CFRP, GFRP) 가공 기술
- 내장Hinge 전 공정 내재화를 통한 원가 경쟁력 확보



MS VINA 전경 (베트남)

(CAPA:만개/년, CAPEX:억원)

Multi Plate Ass'y	2024E	2025E	2026E
CAPA	4,200	6,000	8,400
CAPEX	100	200	100

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 내장힌지 공정: 'MS VINA'

Multi Plate Ass'y 공정 / MS VINA

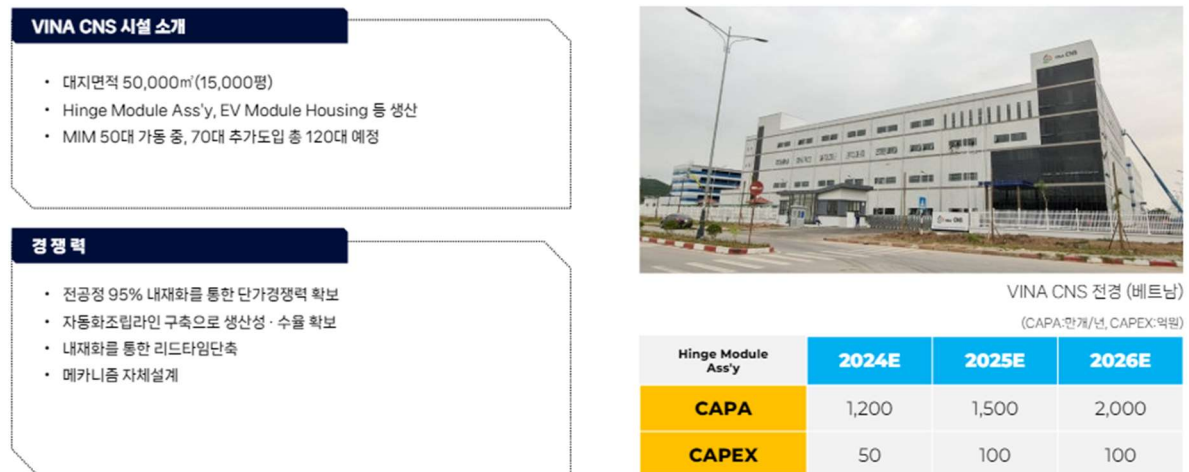


자료: IR Book, 유진투자증권



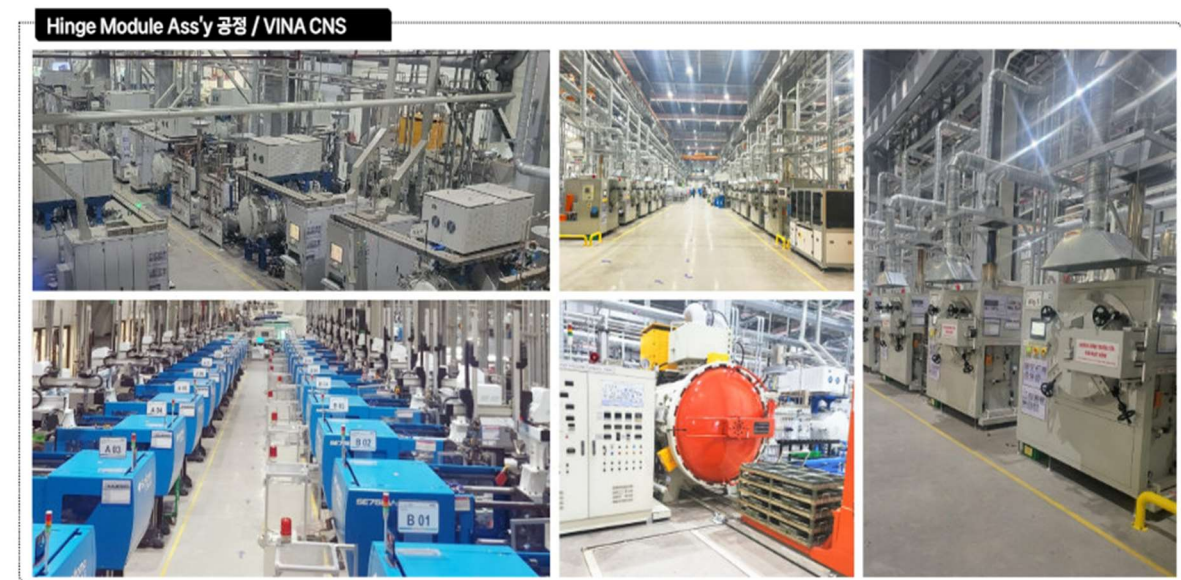
2) 폴더블 전문업체 도약을 위한 외장хин지 사업 확대

도표 16. 베트남 'VINA CNS'



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 외장хин지 공정: 'VINA CNS'



자료: IR Book, 유진투자증권



3) 본격 양산을 준비 중인 EV 부품 사업

도표 18. 베트남 'VINA CNS'



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 3 공장 건축현장 (공정률 87% 진행 중)



자료: IR Book, 유진투자증권



파인애플(441270.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	272.6	289.5	367.9	433.3	532.9
유동자산	106.1	82.2	246.1	361.8	476.5
현금성자산	51.0	23.8	180.2	280.4	368.1
매출채권	30.3	24.7	29.7	38.5	53.8
재고자산	17.1	20.1	22.4	29.0	40.5
비유동자산	166.5	207.3	121.9	71.4	56.4
투자자산	25.1	31.8	39.7	41.3	43.0
유형자산	131.1	168.2	75.3	23.8	7.5
기타	10.2	7.3	6.8	6.3	5.8
부채총계	130.0	115.5	162.1	183.4	220.4
유동부채	88.5	99.6	139.6	160.7	197.6
매입채무	38.5	44.6	71.5	92.6	129.5
응수이자부채	18.9	51.2	61.2	61.2	61.2
기타	1.1	3.7	3.8	3.8	3.8
비유동부채	41.6	15.9	22.6	22.7	22.8
비유동이자부채	35.8	13.0	19.2	19.2	19.2
기타	5.7	2.9	3.4	3.5	3.6
자본총계	142.6	174.0	205.8	249.9	312.5
자배지분	112.1	150.2	180.5	224.6	287.2
자본금	16.3	18.4	18.5	18.5	18.5
자본잉여금	99.9	129.2	129.7	129.7	129.7
이익잉여금	(7.1)	3.2	34.9	79.0	141.6
기타	3.1	(0.7)	(2.6)	(2.6)	(2.6)
비자배지분	30.4	23.9	25.3	25.3	25.3
자본총계	142.6	174.0	205.8	249.9	312.5
총차입금	84.7	64.3	83.5	83.5	83.5
순차입금	33.7	40.4	(96.7)	(196.9)	(284.6)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	9.0	41.8	157.0	103.9	91.4
당기순이익	(7.0)	10.8	33.5	45.4	64.5
자산상각비	3.3	12.6	107.1	52.2	16.9
기타비현금성손익	13.1	13.8	(6.7)	0.7	0.1
운전자분증감	1.0	7.8	23.1	5.6	9.9
매출채권감소(증가)	55.8	(3.0)	(3.3)	(8.8)	(15.3)
재고자산감소(증가)	22.1	(3.7)	(1.4)	(6.6)	(11.5)
매입채무증감(감소)	(57.2)	3.0	28.3	21.1	36.9
기타	(19.8)	11.5	(0.5)	(0.1)	(0.1)
투자현금	(18.3)	(49.5)	(22.7)	(3.8)	(3.9)
단기투자자산감소	(6.9)	(16.6)	(9.3)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(2.4)	(3.2)	(3.2)
설비투자	(10.1)	(53.4)	(11.9)	0.0	0.0
유형자산처분	0.0	0.7	0.5	0.0	0.0
무형자산처분	(2.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
재무현금	14.0	(6.0)	19.6	0.0	0.0
차입금증가	14.2	3.1	19.6	0.0	0.0
자본증가	(0.2)	(9.1)	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	9.1	0.0	0.0	0.0
현금 증감	3.7	(15.1)	154.1	100.1	87.5
기초현금	34.1	37.8	22.7	176.8	276.9
기말현금	37.8	22.7	176.8	276.9	364.4
Gross Cash flow	9.3	37.2	136.5	98.3	81.5
Gross Investment	10.4	25.1	(9.7)	(2.0)	(6.2)
Free Cash Flow	(1.1)	12.1	146.2	100.3	87.7

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	116.4	380.0	514.8	692.7	935.3
증가율(%)	적지	226.6	35.5	34.6	35.0
매출원가	102.9	332.5	438.4	592.5	794.1
매출총이익	13.4	47.5	76.4	100.3	141.2
판매 및 일반관리비	8.0	27.2	39.4	46.3	61.4
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	5.4	20.3	37.1	54.0	79.9
증가율(%)	적지	273.6	82.2	45.8	47.8
EBITDA	8.8	32.9	144.1	106.2	96.8
증가율(%)	적지	275.6	337.7	(26.3)	(8.9)
영업외손익	(12.6)	(5.7)	(0.2)	(2.5)	(4.0)
이자수익	0.2	0.9	0.2	0.2	0.3
이자비용	1.2	1.5	1.1	1.2	1.2
지분법손익	(0.1)	(0.6)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
기타영업외손익	(11.5)	(1.6)	5.6	3.4	1.8
세전순이익	(7.2)	14.6	36.8	51.5	75.9
증가율(%)	적지	흑전	152.2	39.9	47.2
법인세비용	(0.1)	(0.0)	3.7	6.2	11.4
당기순이익	(7.0)	10.8	33.5	45.4	64.5
증가율(%)	적지	흑전	210.4	35.4	42.2
지배주주지분	(7.5)	10.5	31.7	44.1	62.6
증가율(%)	적지	흑전	201.7	39.1	41.9
비지배지분	0.4	0.3	1.8	1.3	1.9
EPS(원)	(229)	285	859	1,194	1,695
증가율(%)	적지	흑전	201.0	39.1	41.9
수정EPS(원)	(229)	285	859	1,194	1,695
증가율(%)	적지	흑전	201.0	39.1	41.9

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(229)	285	859	1,194	1,695
BPS	3,447	4,075	4,887	6,082	7,776
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	31.6	11.7	8.4	6.0
PBR	1.8	2.2	2.1	1.7	1.3
EV/EBITDA	26.7	11.3	1.9	1.7	0.9
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	21.4	8.9	2.7	3.8	4.6
수익성(%)					
영업이익률	4.7	5.4	7.2	7.8	8.5
EBITDA이익률	7.5	8.7	28.0	15.3	10.3
순이익률	(6.0)	2.8	6.5	6.5	6.9
ROE	n/a	8.0	19.2	21.8	24.5
ROIC	n/a	8.2	24.8	97.4	n/a
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	23.7	23.2	(47.0)	(78.8)	(91.1)
유동비율	120.0	82.6	176.3	225.1	241.1
이자보상배율	4.1	4.5	9.1	12.9	19.0
활동성(회)					
총자산회전율	n/a	1.4	1.6	1.7	1.9
매출채권회전율	n/a	13.8	18.9	20.3	20.3
재고자산회전율	n/a	20.4	24.3	27.0	26.9
매입채무회전율	n/a	9.1	8.9	8.4	8.4



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다.

조사분석담당자는 지난 05/30~06/02 에 해당사 경비제공으로 베트남 공장을 다녀왔습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

