

파인애플 (441270)

기저효과와 기대효과

부진했던 2024년

2024년 국내 고객사의 폴더블 스마트폰 조기 출시에 따른 판매량 상승, EV 모듈하우징 판매 확대 등을 기대했다. 하지만 국내 고객사의 폴더블 스마트폰 판매량은 부진했으며, 2차전지 캐즘으로 인해 EV 모듈하우징 매출 역시 회사 및 시장의 기대에 미치지 못했다. 이로 인해 주가는 24년 한 해 동안 41.4% 하락했다. 실적 측면으로도 3Q24 누적 매출액은 0.7% 상승했지만, 영업이익은 70.1% 감소했다. 실적과 주가 하락이 동반된 한 해였다.

기저효과 2025년

2025년에는 전년대비 실적개선이 가능할 것으로 기대된다. 낮아진 폴더블 시장 성장률, 중국 스마트폰 기업들의 폴더블 확대 전략 등의 요인으로 동사의 최종 고객사는 보급형 폴더블, 멀티폴드 스마트폰을 출시할 것으로 기대된다. 또한, 이에 대한 중국 스마트폰 기업들의 폴더블 스마트폰 확대전략이 기대된다. 동사는 고객사를 통해 중국 폴더블 스마트폰으로 매출이 발생하고 있다. 이에 따라 동사의 내장 힌지 등 주력제품의 매출이 전년대비 회복될 것으로 기대된다.

기대되는 2026년

애플 역시 스마트폰 판매량 성장률 우려감이 확대되고 있다. 이를 타개하기 위해 변화가 필요한 상황에 직면해 있다는 사실은 누구도 부인할 수 없다. 이로 인해 2026년 폴더블 스마트폰 출시에 대한 기대감이 높다. 애플향으로 폴더블 디스플레이 공급 가능한 업체는 전세 계적으로 제한적이며, 고객사내 동사의 주력제품인 내장힌지가 높은 점유율을 차지하고 있다. 애플 폴더블 스마트폰이 시장에서 기대하는 바와 같이 2026년 하반기 출시를 위해서는 동사와 같은 부품기업들은 1개분기 이전부터 부품 공급이 시작되어야 한다. 안정적인 제품 공급을 위해서는 제품 공급 시작 1년내외 전부터 CAPEX투자와 원료 및 재료 등의 준비가 시작될 것으로 예상된다는 점에서 소싱이 진행되어야 하기 때문이다. 과거 애플 아이폰에 OLED 탑재된 제품 출시 1년 이상 전부터 장비/부품 기업들의 주가가 강세를 보였다는 점을 감안 시 올해 하반기부터 주가로도 매력적일 것으로 판단된다.



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 -원 (I)

직전 목표주가 -원

현재주가 (02/10) **6,130원**

상승여력 -

시가총액	2,267억원
총발행주식수	36,987,901주
60일 평균 거래대금	22억원
60일 평균 거래량	422,551주
52주 고/저	11,130원 / 3,835원
외인지분율	1.58%
배당수익률	0.00%
주요주주	홍성천 외 14 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.4	6.1	(37.6)
상대	1.9	5.2	(31.2)
절대 (달러환산)	7.4	1.3	(42.9)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,164	3,800	5,510	8,613
영업이익	54	203	424	689
지배순이익	-75	105	296	492
PER	-10.4	28.5	12.7	4.6
PBR	2.1	2.1	2.1	1.0
EV/EBITDA	33.8	11.0	7.6	2.7
ROE	-6.7	8.0	17.8	24.0

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

파인애플 (441270) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	0	1,164	3,800	5,510	8,613
매출원가	0	1,029	3,325	4,684	7,321
매출총이익	0	134	475	827	1,292
판매비	0	80	272	402	603
영업이익	0	54	203	424	689
EBITDA	0	88	329	536	789
영업외손익	0	-126	-57	-67	-57
외환관련손익	0	7	28	0	0
이자손익	0	-11	-36	-29	-19
관계기업관련손익	0	-1	-6	6	6
기타	0	-121	-44	-44	-44
법인세비용차감전순이익	0	-72	146	357	632
법인세비용	0	-1	0	54	126
계속사업순이익	0	-70	147	304	505
중단사업순이익	0	0	-39	0	0
당기순이익	0	-70	108	304	505
지배지분순이익	0	-75	105	296	492
포괄순이익	0	-123	91	286	488
지배지분포괄이익	0	-109	99	313	533

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	0	90	418	557	704
당기순이익	0	-70	108	304	505
감가상각비	0	33	118	105	94
외환손익	0	6	8	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	1	6	-6	-6
자산부채의 증감	0	10	78	62	19
기타현금흐름	0	112	100	92	91
투자활동 현금흐름	0	-183	-495	189	180
투자자산	0	-69	-166	-6	-11
유형자산 증가 (CAPEX)	0	-101	-534	0	0
유형자산 감소	0	0	7	0	0
기타현금흐름	0	-13	198	195	191
재무활동 현금흐름	0	140	-1,760	-1,866	-1,863
단기차입금	0	171	63	4	7
사채 및 장기차입금	0	676	-267	0	0
자본	0	1,161	315	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-1,868	-1,870	-1,870	-1,870
연결범위변동 등 기타	0	-11	0	3,131	1,458
현금의 증감	0	37	-1,838	2,011	478
기초 현금	0	341	378	-1,460	551
기말 현금	0	378	-1,460	551	1,029
NOPLAT	2146826281	54	204	424	689
FCF	0	-11	-117	557	704

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

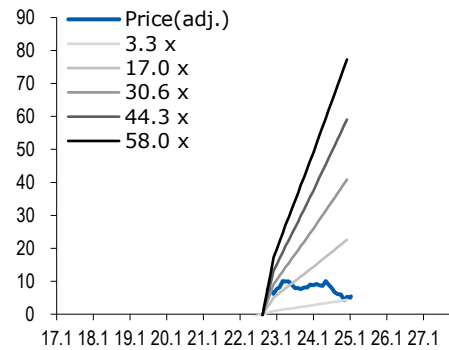
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	0	1,061	822	1,481	2,483
현금및현금성자산	0	378	227	551	1,029
매출채권 및 기타채권	0	303	247	425	665
재고자산	0	171	201	291	455
비유동자산	0	1,665	2,073	1,967	1,878
유형자산	0	1,311	1,682	1,577	1,483
관계기업 등 지분관련 자산	0	19	14	20	31
기타투자자산	0	174	218	218	218
자산총계	0	2,726	2,895	3,448	4,362
유동부채	0	885	996	1,217	1,619
매입채무 및 기타채무	0	385	446	647	1,011
단기차입금	0	80	225	225	225
유동성장기부채	0	35	234	234	234
비유동부채	0	416	159	172	196
장기차입금	0	358	130	130	130
사채	0	0	0	0	0
부채총계	0	1,300	1,155	1,389	1,815
지배지분	0	1,121	1,502	1,813	2,287
자본금	0	163	184	184	184
자본잉여금	0	999	1,292	1,292	1,292
이익잉여금	0	-71	32	328	820
비지배지분	0	304	239	246	260
자본총계	0	1,426	1,740	2,059	2,547
순차입금	0	337	404	80	-401
총차입금	0	847	643	646	653

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	0	-710	299	801	1,333
BPS	0	3,447	4,077	4,911	6,197
EBITDAPS	0	834	935	1,453	2,136
SPS	0	11,071	10,793	14,925	23,322
DPS	0	0	0	0	0
PER	-	-10.4	28.5	12.7	4.6
PBR	-	2.1	2.1	2.1	1.0
EV/EBITDA	-	33.8	11.0	7.6	2.7
PSR	-	0.7	0.8	0.7	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	0.0	0.0	226.6	45.0	56.3
영업이익 증가율 (%)	na	na	273.6	108.7	62.4
지배순이익 증가율 (%)	na	na	흑전	181.2	66.5
매출총이익률 (%)	0.0	11.5	12.5	15.0	15.0
영업이익률 (%)	0.0	4.7	5.4	7.7	8.0
지배순이익률 (%)	0.0	-6.4	2.8	5.4	5.7
EBITDA 마진 (%)	0.0	7.5	8.7	9.7	9.2
ROIC	0.0	3.4	11.9	19.8	30.2
ROA	0.0	-2.7	3.7	9.3	12.6
ROE	0.0	-6.7	8.0	17.8	24.0
부채비율 (%)	0.0	91.2	66.4	67.5	71.2
순차입금/자기자본 (%)	0.0	30.1	26.9	4.4	-17.5
영업이익/금융비용 (배)	0.0	4.1	4.5	10.9	17.5

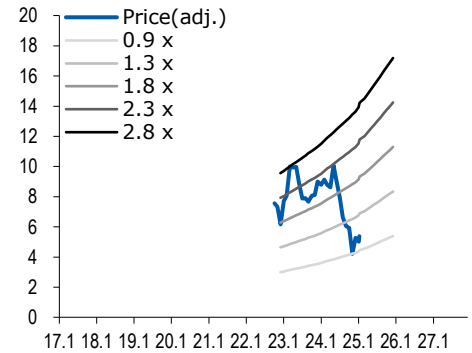
P/E band chart

(천원)



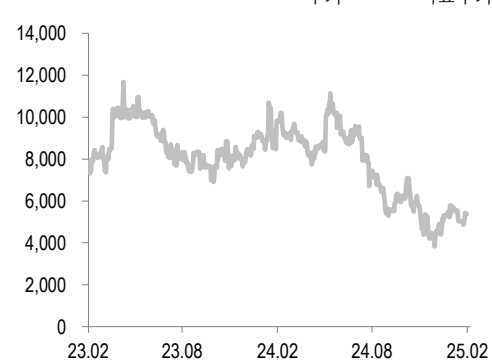
P/B band chart

(천원)



파인애플 (441270) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비 최고(최저) 주가 대비
2025-02-11	Not Rated	-	1년	
2024-12-14	1년 경과 이후		1년	
2023-12-14	Not Rated	-	1년	

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-02-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.