

파인엠텍 (441270)



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

올해 드디어 확인될 폴더블 아이폰 관련 매출

25.10월 애플 폴더블 출시가 27년으로 지연되었다는 내용이 다수 보도되었으나, 작년 연말 이후 26년 출시로 의견이 취합되고 있다.

Why 파인엠텍?

애플 폴더블내 내장힌지(메탈 플레이트)를 공급하기 위해서는 다음과 같은 조건이 필요하다. 첫째, 기술력이다. 기존 폴더블 스마트폰에 안정적으로 공급했던 기업들에게 우선적으로 기회를 부과할 가능성이 크다. 안정적 공급 = 제품에 대한 신뢰성으로 귀결되기 때문이다. 전 세계 스마트폰에서 폴더블 스마트폰을 공급하는 기업은 국내에서는 삼성전자와 소수의 중국 기업들이 존재한다. 특히, 단일 제품으로 다수의 내장힌지 제품을 공급해본 경험이 중요하다. 동사는 국내외 중국 기업들에게 수년간 안정적으로 내장힌지를 공급하고 있다. 둘째, 양산 CAPA이다. 애플은 대부분 기존 고객사와 다른 Fab에서 제품을 수급 받기를 원한다. 기술 유출 등의 이유에서 벗어나기 위함이다. 동사는 25년에 총 3차례에 걸쳐 500억원이 넘는 폴더블 관련 투자 발표를 공시했다. 기존 고객사의 물량 추이를 살펴보면 추가적인 공장이 필요할 것으로 판단 되지는 않는다. 애플향을 위한 대응일 것으로 예측한다. 셋째, 대면적이다. 애플 폴더블 첫 제품은 Book Type으로 추정된다. 5인치가 아닌 7인치 이상의 대면적에서 메탈플레이트 가공을 해야 한다는 것을 의미한다. 향후 폴더블 아이패드 등 더 큰 사이의 제품도 출시될 것으로 기대된다. 대면적 대응이 가능한 기업이 필요하며, 지속적인 R&D를 이어갈 수 있는 기업이 선호될 가능성이 높다. 동사는 R&D를 통해 이미 10인치 이상의 제품을 준비하고 있다. 위 요인들이 동사가 애플로부터 선택받을 가능성이 높은 이유이다.

하반기 판매를 위해서는

애플 폴더블이 2H26에 판매되기 위해서는 1~2개 분기 이전에 부품들이 공급되어, 조립하기 시작되어야 한다. 즉, 늦어도 2Q26부터 애플향 매출이 발생될 가능성이 높다는 의미이다. 위 제시된 경쟁력을 기반으로 폴더블 아이폰형 메탈 플레이트 물량의 절반 이상을 차지할 가능성이 높다고 판단한다. 애플 폴더블 아이폰이 1,000만대 판매(=메탈플레이트 기준 1,100개 이상) & 개당 단가는 꿔밍치가 제시한 30\$달러 이상(=4만원)으로 감안시 애플 폴더블향을 통해 100%기준 4,400억원, 70%기준 3,080억원, 50%기준 2,200억원의 매출이 발생한다는 것을 의미한다. 기다렸던 성과를 확인할 수 있는 한 해가 될 것으로 기대한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	-	1,164	3,800	3,822
영업이익	-	54	203	-79
지배순이익	-	-75	105	-172
PER	-	-10.4	28.5	-16.7
PBR	-	2.1	2.1	2.1
EV/EBITDA	-	32.8	11.0	90.6
ROE	-	-13.3	8.0	-11.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

파인엠텍(441270)

파인엠텍 (441270) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	
매출액	-	-	1,164	3,800	3,822	
매출원가	-	-	1,029	3,325	3,493	
매출총이익	-	-	134	475	329	
판관비	-	-	80	272	408	
영업이익	-	-	54	203	-79	
EBITDA	-	-	88	329	45	
영업외순익	-	-	-126	-57	-115	
외환관련손익	-	-	7	28	56	
이자순익	-	-	-11	-36	-38	
관계기업관련손익	-	-	-1	-6	-14	
기타	-	-	-121	-44	-118	
법인세비용차감전순손익	-	-	-72	146	-194	
법인세비용	-	-	-1	0	-36	
계속사업순손익	-	-	-70	147	-158	
중단사업순손익	-	-	0	-39	0	
당기순이익	-	-	-70	108	-158	
지배지분순이익	-	-	-75	105	-172	
포괄순이익	-	-	-123	91	-93	
지배지분포괄이익	-	-	-109	99	-128	

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	
영업활동 현금흐름	-	-	90	418	-22	
당기순이익	-	-	-70	108	-158	
감가상각비	-	-	33	118	121	
외환손익	-	-	6	8	-15	
증속, 관계기업관련손익	-	-	1	6	14	
자산부채의 증감	-	-	10	78	-85	
기타현금흐름	-	-	112	100	99	
투자활동 현금흐름	-	-	-183	-495	-541	
투자자산	-	-	-69	-166	-85	
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-	-101	-534	-514	
유형자산 감소	-	-	0	7	52	
기타현금흐름	-	-	-13	198	5	
재무활동 현금흐름	-	-	140	-60	473	
단기차입금	-	-	18	145	478	
사채 및 장기차입금	-	-	126	-107	23	
자본	-	-	0	0	0	
현금배당	-	-	0	-91	-50	
기타현금흐름	-	-	-4	-7	23	
연결범위변동 등 기타	-	-	-11	-13	20	
현금의 증감	-	-	37	-151	-70	
기초 현금	-	-	341	378	227	
기말 현금	-	-	378	227	157	
NOPLAT	-	-	54	204	-79	
FCF	-	-	-4	-127	-554	

재무상태표		(단위: 억원)				
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	
유동자산	-	-	-	1,061	822	876
현금및현금성자산	-	-	-	378	227	157
매출채권 및 기타채권	-	-	-	303	247	329
재고자산	-	-	-	171	201	206
비유동자산	-	-	-	1,665	2,073	2,456
유형자산	-	-	-	1,311	1,682	1,972
관계기업등 지분관련자산	-	-	-	19	14	157
기타투자자산	-	-	-	174	218	120
자산총계	-	-	-	2,726	2,895	3,333
유동부채	-	-	-	885	996	1,323
매입채무 및 기타채무	-	-	-	385	446	524
단기차입금	-	-	-	80	225	705
유동성장기부채	-	-	-	35	234	43
비유동부채	-	-	-	416	159	368
장기차입금	-	-	-	358	130	360
사채	-	-	-	0	0	0
부채총계	-	-	-	1,300	1,155	1,691
지배지분	-	-	-	1,121	1,502	1,397
자본금	-	-	-	163	184	185
자본잉여금	-	-	-	999	1,292	1,301
이익잉여금	-	-	-	-71	32	-143
비지배지분	-	-	-	304	239	245
자본총계	-	-	-	1,426	1,740	1,642
순차입금	-	-	-	247	396	969
총차입금	-	-	-	756	634	1,138

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	
EPS	-	-	-	-710	299	-466
BPS	-	-	-	3,448	4,077	3,778
EBITDAPS	-	-	-	83	93	12
SPS	-	-	-	1,107	1,079	1,034
DPS	-	-	-	0	0	0
PER	-	-	-	-10.4	28.5	-16.7
PBR	-	-	-	2.1	2.1	2.1
EV/EBITDA	-	-	-	32.8	11.0	90.6
PSR	-	-	-	6.7	7.9	7.5

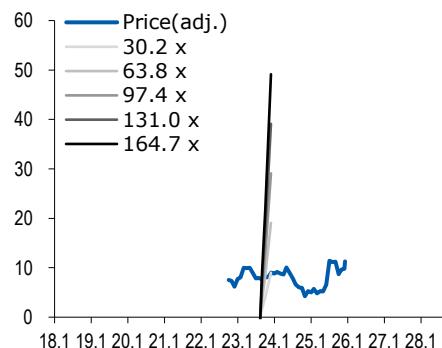
재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	
매출액 증가율 (%)	-	-	-	0.0	226.6	0.6
영업이익 증가율 (%)	-	-	-	0.0	273.6	적전
지배순이익 증가율 (%)	-	-	-	0.0	흑전	적전
매출총이익률 (%)	-	-	-	11.5	12.5	8.6
영업이익률 (%)	-	-	-	4.7	5.4	-2.1
지배순이익률 (%)	-	-	-	-6.4	2.8	-4.5
EBITDA 마진 (%)	-	-	-	7.5	8.7	1.2
ROIC	-	-	-	6.9	11.9	-3.9
ROA	-	-	-	-5.5	3.7	-5.5
ROE	-	-	-	-13.3	8.0	-11.9
부채비율 (%)	-	-	-	91.2	66.4	102.9
순차입금/자기자본 (%)	-	-	-	17.3	22.7	59.0
영업이익/금융비용 (배)	-	-	-	4.1	4.5	-1.8

자료: 유안타증권

- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준일로 함

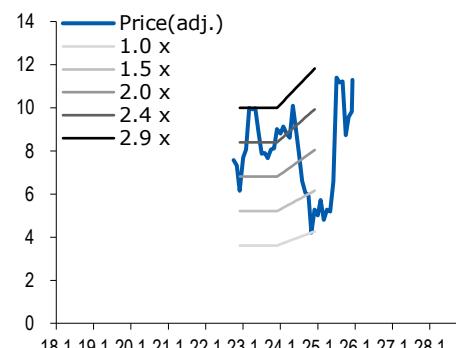
P/E band chart

(천원)



P/B band chart

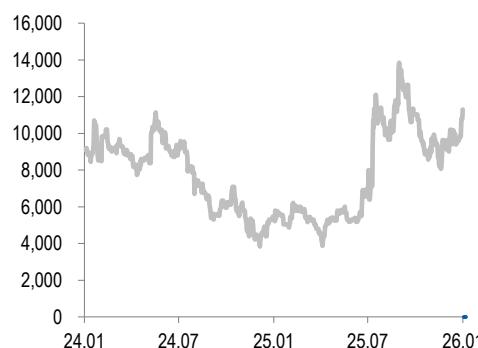
(천원)



파인애텍 (441270) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)

주가 ————— 목표주가



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-06	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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-05

※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 투자 의사결정은 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.