

PI첨단소재 (178920)

초극박 PI필름 적용(초슬림폰,폴더블폰) 확대로 성장성 부각

올해 2분기 슬림 스마트폰 신모델향으로 초극박 PI필름 신규 공급 본격화
⇒ ASP 및 가동률 상승과 더불어 원부자재 가격 하락 효과 등으로
영업이익률 23% 기록할 듯

올해 2분기 실적의 경우 매출액 731억원(-0.8% YoY, +14.0% QoQ), 영업이익
168억원(-5.1% YoY, +88.8% QoQ)으로 컨센서를 다소 하회할 것으로 예상된다.

환율하락 등의 영향하에서 미국 수출분에 대한 관세 등이 일부 영향을 미칠 것으로
예상되는 가운데 FPCB 매출이 다소 기대치에 못 미칠 것으로 전망된다. 다만, 북미
고객사향 매출 증가 등으로 이러한 부정적인 효과를 일부 상쇄할 것으로 예상된다.

이와 같이 올해 2분기부터 북미 고객사향 슬림 스마트폰 신모델향으로 초극박 PI필름
신규 공급이 본격화 되면서 전체 ASP 상승을 이끌 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 가동률 상승과 더불어 원부자재 가격 하락 효과 등으로 2분기
영업이익률이 23%로 예상되면서 수익성 등이 개선될 것이다.

초슬림 스마트폰, 초슬림 폴더블폰 등이 하드웨어 변화를 이끌 듯 ⇒
슬림화 핵심소재인 동사 초박막 PI필름 적용 확대 가능성 등이 높아지면서
성장성 부각될 듯

스마트폰의 경우 시가 소프트웨어 차별화의 한 축이라면, 하드웨어에선 휴대성 등을
개선한 초슬림화 디자인 트렌드가 대세를 이룰 것으로 예상된다. 즉, 다양한 모델의
초슬림 스마트폰 등이 출시될 뿐만 아니라 초슬림화 디자인이 적용된 폴더블폰 출시
등으로 하드웨어의 변화를 이끌 것이다.

올해 삼성전자의 경우 갤럭시 S25 엣지, 갤럭시 Z 폴드7 등 모델에서 두께가 얇은
초슬림화 디자인으로 선보였다. 특히 갤럭시 Z 폴드7의 경우 초슬림화 디자인이
적용됨에 따라 폴더블폰의 물리적 특성상 두껍고 무거워 휴대성이 떨어진다는 인식을
개선하였다. 또한 삼성전자는 한번 접는 기존의 폴더블폰을 넘어 두 번 접는
트라이폴드폰의 연내 출시 가능성 등이 높아지고 있는 가운데 이 역시 두께가 얇은
초슬림화 디자인으로 선보일 가능성이 높다.

또한 오는 9월에 선보일 기존 플러스 모델을 대체하는 아이폰 17 에어의 경우도 두께가
얇은 초슬림화 디자인을 구현할 것으로 예상된다. 무엇보다 애플의 첫 폴더블폰 아이폰
폴드가 내년에 출시될 것으로 예상되는 가운데 두께는 아이폰17 에어보다도 얇은
초슬림화 디자인으로 선보일 것으로 전망된다.

이와 같이 초슬림 스마트폰이 하드웨어의 변화를 이끌고 있는 가운데 초슬림 폴드블폰
출시 등으로 인하여 슬림화 핵심소재인 동사 초박막 PI필름 적용 확대 가능성 등이
높아지면서 성장성 등이 부각될 것이다.

올해부터 아케마와의 시너지효과로 우주항공, 전기차 등에서 지역적 확장
및 제품 다각화 가시화 되면서 성장성 부각될 듯

동사는 아케마의 글로벌 네트워크를 활용하여 우주항공 등으로 신규고객 확보 및 제품
다각화 등을 도모할 것으로 예상된다. 즉, 미국 및 유럽 등의 우주항공 관련된 기업들을
신규고객으로 확보하게 되면 비행기, 우주 발사체 등을 생산할때 필요한 PI 필름 등을
공급할 수 있을 것이다.

또한 전기차는 배터리 폭발 문제가 있어 열을 발산하는 것이 중요한데, PI 필름이 전기차
부품의 열 차단 목적으로 사용될 수 있기 때문에 아케마의 미국과 유럽 시장 등 글로벌
네트워크를 활용하여 동사는 향후 다수의 미국, 유럽 전기차 업체 등을 신규고객으로
확보할 계획이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	28,000원(유지)
종가(2025.07.18)	21,400원
상승여력	30.8 %

Stock Indicator	
자본금	15십억원
발행주식수	2,937만주
시가총액	628십억원
외국인지분율	9.9%
52주 주가	14,250~32,000원
60일평균거래량	154,892주
60일평균거래대금	2.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	24.2	36.2	16.6	-33.1
상대수익률	16.9	7.8	-9.7	-46.0

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	251	266	293	325
영업이익(십억원)	35	45	54	62
순이익(십억원)	23	35	42	48
EPS(원)	796	1,192	1,430	1,648
BPS(원)	11,507	12,328	13,387	14,664
PER(배)	21.2	18.0	15.0	13.0
PBR(배)	1.5	1.7	1.6	1.5
ROE(%)	7.2	10.0	11.1	11.8
배당수익률(%)	2.1	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA(배)	8.2	7.5	6.5	5.6

주K-IFRS 별도 요약 재무제표

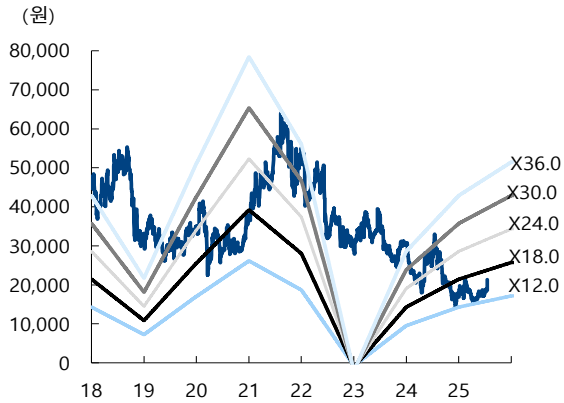
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

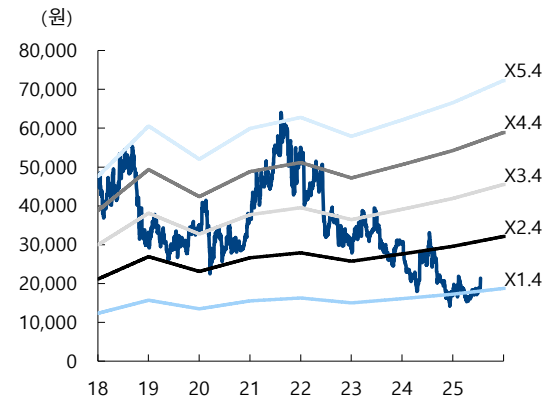
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. PI 첨단소재 PER 밴드



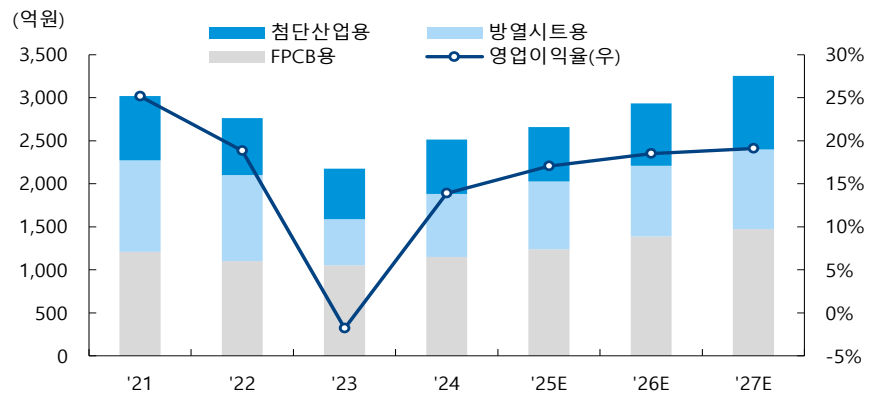
자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림2. PI 첨단소재 PBR 밴드



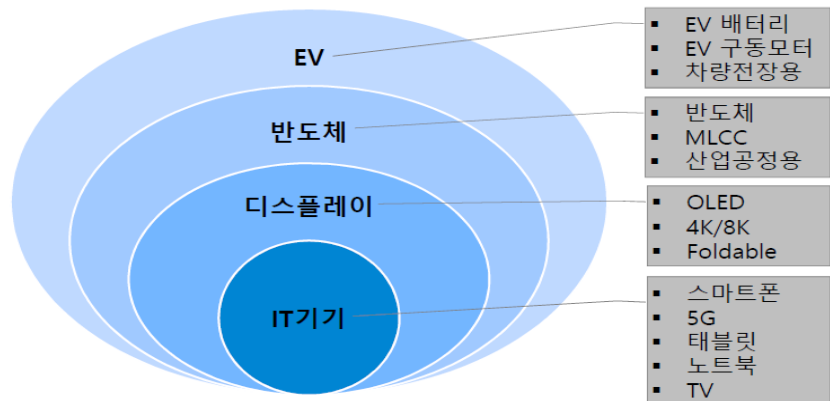
자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림3. PI 첨단소재 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



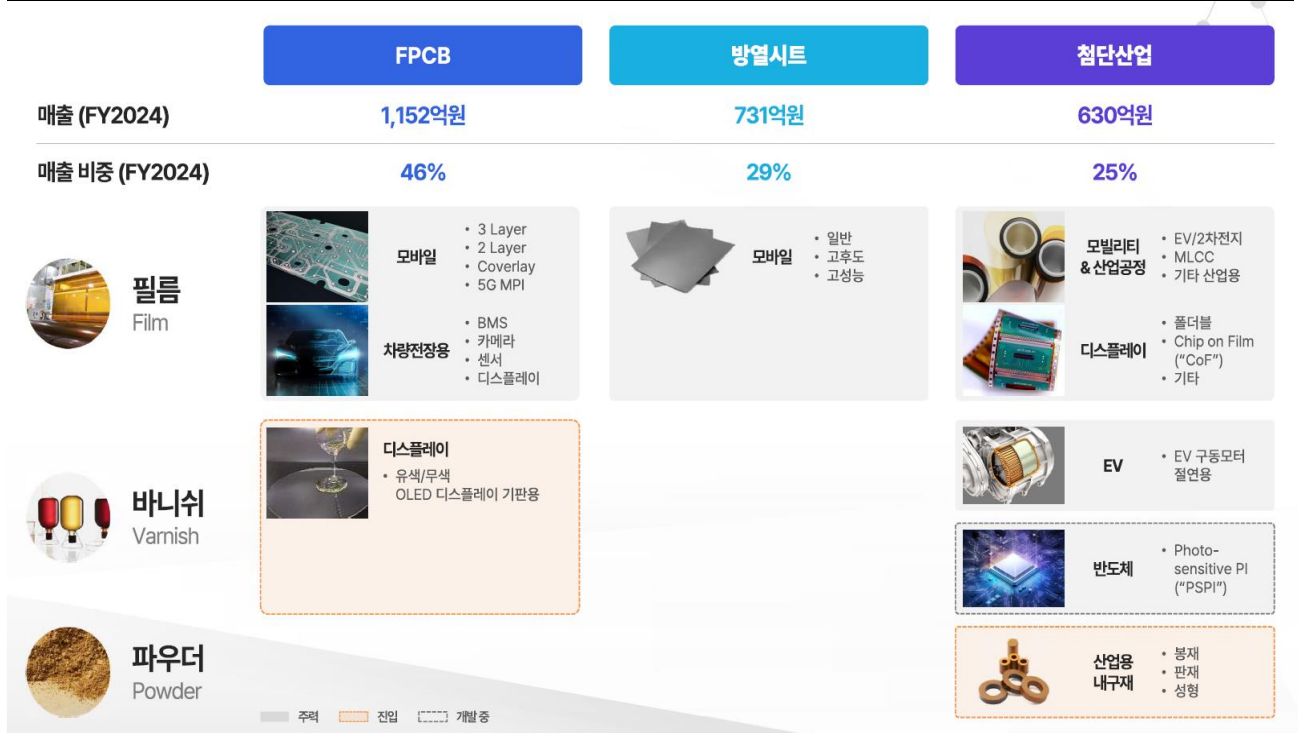
자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림4. PI 첨단소재 주요 전방산업



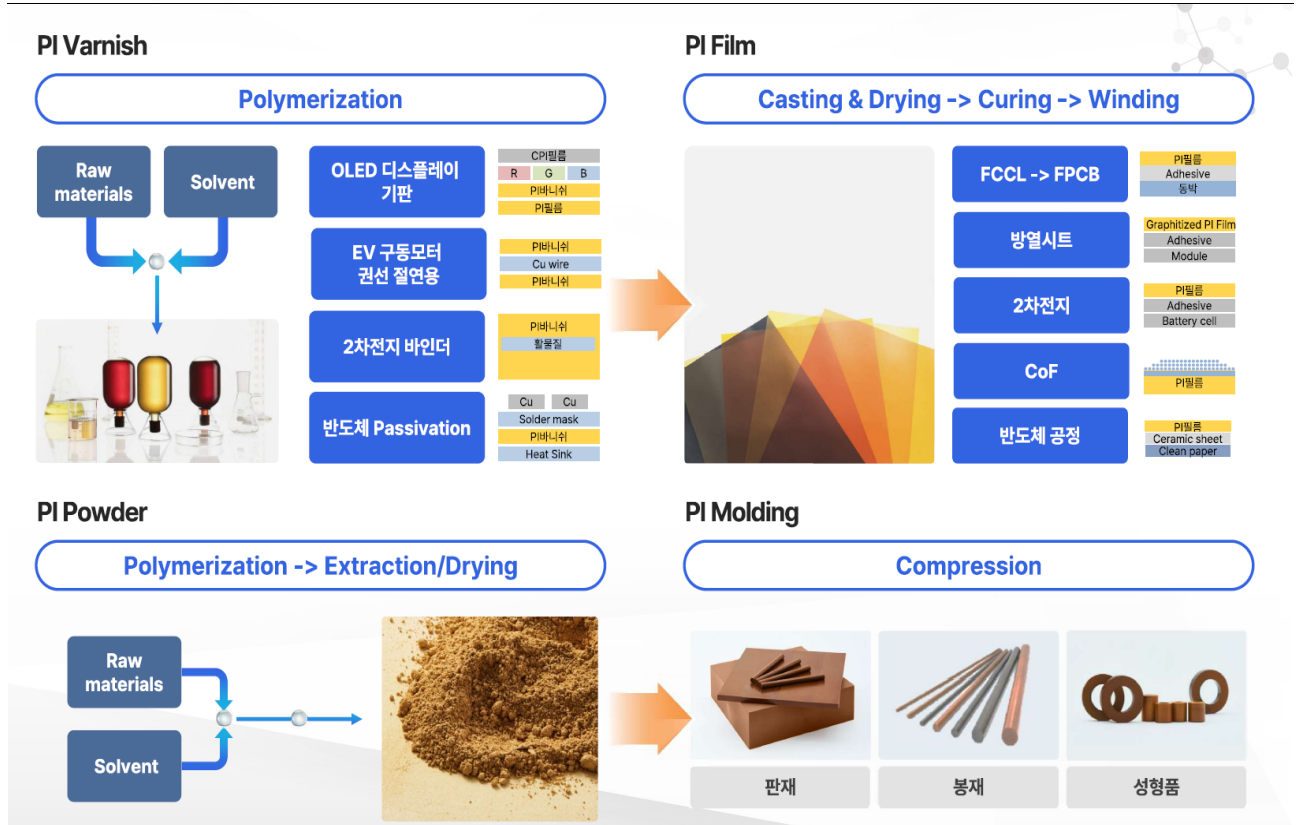
자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림5. PI 첨단소재 용도별 PI 제품군



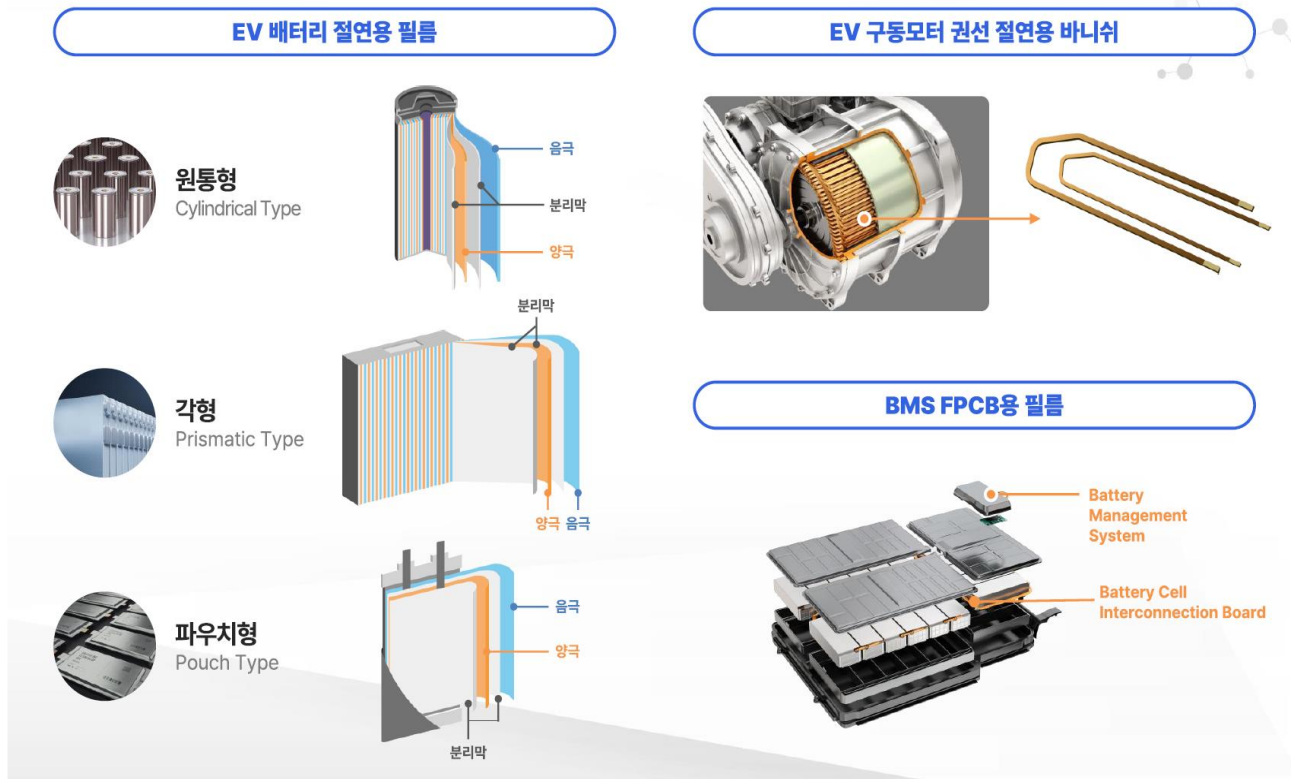
자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림6. PI 첨단소재 공정별 PI 제품군



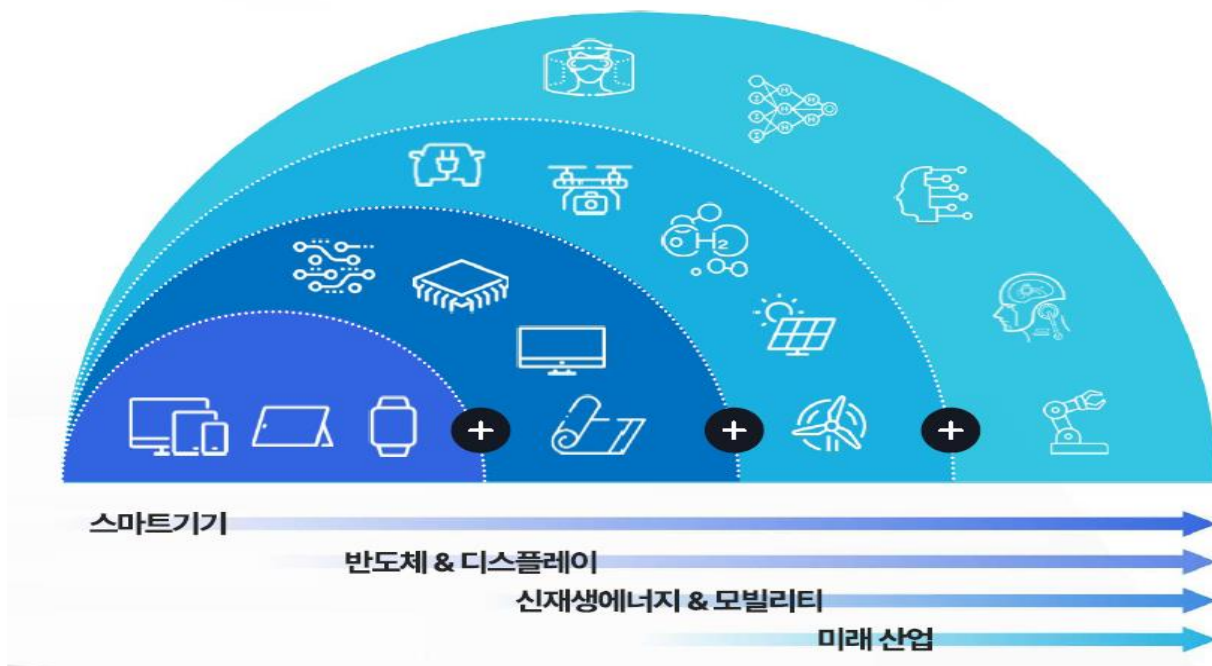
자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림7. PI 첨단소재 모빌리티 용도 확장



자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림8. PI 첨단소재 간방산업의 확장성



자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림9. PI첨단소재 중장기 전략 목표



자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

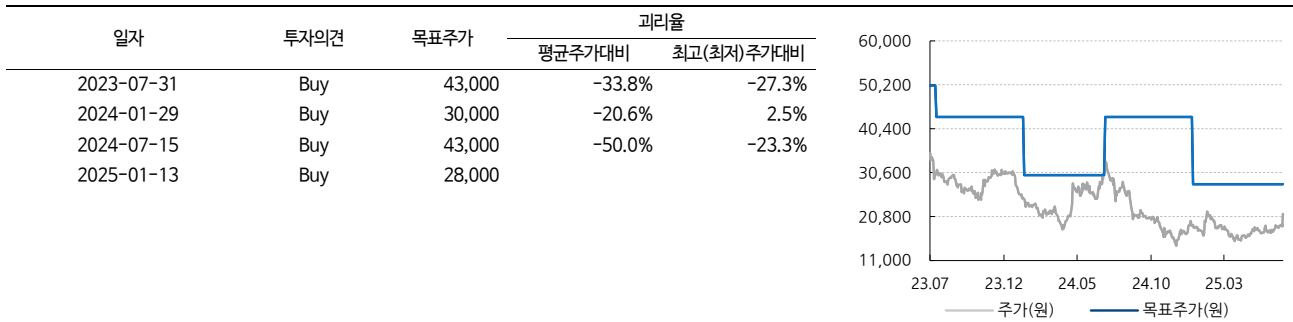
K-IFRS 별도 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	160	221	285	352	매출액	251	266	293	325
현금 및 현금성자산	83	137	190	241	증가율(%)	15.5	5.8	10.3	10.9
단기금융자산	1	1	3	6	매출원가	187	190	206	227
매출채권	38	40	44	48	매출총이익	64	76	88	99
재고자산	39	41	46	51	판매비와관리비	29	31	33	36
비유동자산	368	329	295	265	연구개발비	10	10	11	13
유형자산	345	308	276	247	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	11	9	7	6	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	528	550	580	616	영업이익	35	45	54	62
유동부채	75	73	72	71	증가율(%)	흑전	29.7	19.6	14.6
매입채무	9	10	11	12	영업이익률(%)	13.9	17.0	18.5	19.1
단기차입금	24	24	24	24	이자수익	2	3	4	5
유동성장기부채	19	19	19	19	이자비용	5	5	5	5
비유동부채	115	115	115	115	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	2	1	0
장기차입금	96	96	96	96	세전계속사업이익	30	44	53	61
부채총계	190	188	186	186	법인세비용	7	9	11	12
자배주주지분	338	362	393	431	세전계속이익률(%)	12.0	16.4	17.9	18.6
자본금	15	15	15	15	당기순이익	23	35	42	48
자본잉여금	188	188	188	188	순이익률(%)	9.3	13.2	14.3	14.9
이익잉여금	214	238	270	308	자배주주귀속 순이익	23	35	42	48
기타자본항목	-78	-78	-79	-80	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	23	34	41	48
자본총계	338	362	393	431	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	55	66	65	65	주당지표(원)				
당기순이익	23	35	42	48	EPS	796	1,192	1,430	1,648
유형자산감가상각비	30	37	33	29	BPS	11,507	12,328	13,387	14,664
무형자산상각비	2	2	2	1	CFPS	1,899	2,506	2,594	2,679
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	350	350	350	350
투자활동 현금흐름	-13	-1	-2	-3	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-13	-	-	-	PER	21.2	18.0	15.0	13.0
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	1.5	1.7	1.6	1.5
금융상품의 증감	0	-	-	-	PCR	8.9	8.5	8.2	8.0
재무활동 현금흐름	-16	-12	-12	-12	EV/EBITDA	8.2	7.5	6.5	5.6
단기금융부채의증감	-29	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	15	-	-	-	ROE	7.2	10.0	11.1	11.8
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	26.8	31.6	30.1	28.4
배당금지급	-	-10	-10	-10	부채비율	56.1	51.8	47.4	43.1
현금및현금성자산의증감	26	55	53	51	순부채비율	16.6	0.2	-13.6	-25.0
기초현금및현금성자산	56	83	137	190	매출채권회전율(x)	7.0	6.9	7.0	7.1
기말현금및현금성자산	83	137	190	241	재고자산회전율(x)	6.4	6.6	6.7	6.7

자료 : PI첨단소재, iM증권 리서치본부

PI첨단소재 투자이전 및 목표주가 변동추이



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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%