

2023. 4. 25

파인애플 441270

탐방노트: 폴더블 생태계 확장의 최대 수혜주

전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

[회사개요]

파인애플은 '22년 9월 1일 파인테크닉스에서 IT 사업부문을 인적 분할하여 신규 설립된 회사로, 폴더블 스마트폰용 내장 힌지를 포함한 IT 부품 및 자동차용 부품을 제조, 판매

동사가 제조하는 내장 힌지는 OLED 패널을 접기 위한 메탈 소재의 힌지. OLED패널의 지지대 역할을 하며, 외장 힌지와 달리 외부에 드러나지 않고 OLED 패널 안에 부착되어 사용되기 때문에 디스플레이 고객사로 납품

작년 모델까지는 국내 디스플레이 고객사 폴더블 OLED 패널에 사실상 독점 공급. 올해부터 본격적인 이원화가 시작되나, 기술적인 우위와 대량 양산 경험 이 동사만 있다는 점을 고려했을 때, 대부분의 물량을 동사가 대응할 전망.

[투자포인트]

1) 동사는 디스플레이 사를 고객사로 두고 있기 때문에 동반 진출을 통해 고객 다변화가 용이할 수 있다는 장점을 보유. 특히 올해는 프리미엄 스마트폰 시장 내 점유율 상승을 위해 중화권 업체들이 적극적으로 폴더블 신규 모델을 출시 중. 2022년 중화권향 물량은 동사 전체 폴더블 물량의 10%에 불과했으나 올해는 20% 전후로 비중이 확대될 전망

2) 올해부터 신규 아이টে으로 국내 스마트폰 고객사향 외장힌지 신규 공급이 이뤄질 전망. 5세대 폴더블 스마트폰 모델의 외장힌지는 형태 변화에 따른 단가 상승이 예상되기 때문에 매출 성장과 함께 믹스 개선 측면에서도 긍정적. 향후 시장 확대에 따라 추가적인 스마트폰 고객사 확보 가능성도 존재

3) 동사는 이미 내장힌지 기준 월 400만대의 생산능력을 보유. 감가상각비 우려에도 8%의 영업이익률 유지가 가능하고, 향후 시장 확대 대응을 위한 추가적인 대규모 투자가 필요 없다는 것이 장점. 외장힌지의 경우도 월 50만대 수준의 생산능력을 보유하고 있기 때문에 추가 투자 없이도 국내 고객사향 물량 대응이 가능할 전망

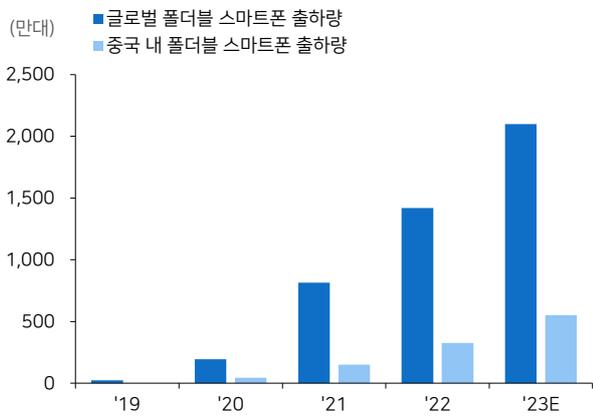
[실적전망]

2023년 매출액 5,269억원(+26.4% YoY), 영업이익 437억원(+38.7% YoY)를 전망. 1분기는 전년 높은 기저와 계절적 비수기의 영향으로 부진이 예상되나 2분기부터는 올해 폴더블 신모델향 공급 물량 증가로 인한 실적 업사이드가 존재. 폴더블 관련 사업제품군의 다각화가 이뤄졌기 때문에, 폴더블 부품 기업 중 향후 폴더블 생태계 확장에 따른 매출 확장성도 가장 크다고 판단. 동사 현 주가는 당사 추정치 기준 2023년 PER 8.5배에 거래 중으로, 올해 실적 및 향후 성장성을 고려 시 국내 폴더블 부품업체와의 밸류에이션 갭 축소 과정 필요

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	2023E
매출액	74.0	81.4	199.1	62.6	417.0	526.9
YoY (%)	-	-	-	-	-	26.4
영업이익	5.3	8.5	16.9	0.8	31.5	43.7
YoY (%)	-	-	-	-	-	38.7
영업이익률 (%)	7.2	10.4	8.5	1.3	7.6	8.3
당기순이익	4.7	3.2	19.4	-15.2	12.0	39.3

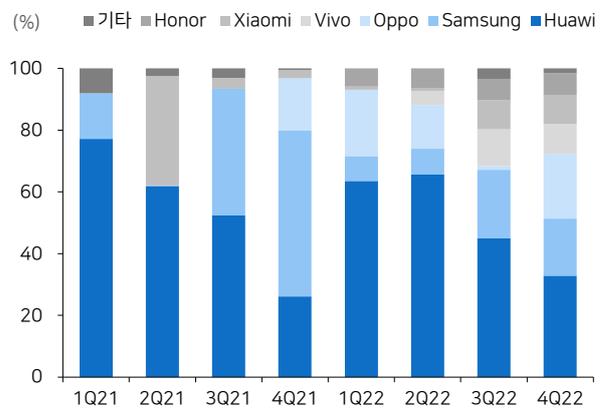
주: '22년 실적은 분할 기일(22년 9월 1일) 이전 실적 합산 반영
 자료: 파인애플, 메리츠증권 리서치센터

그림1 글로벌 폴더블 스마트폰 출하량 추이 및 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 중국 내 폴더블 스마트폰 출하량 점유율 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 Oppo의 Fine N2 Flip



자료: OPPO

그림4 4월 20일 공개한 Vivo의 Vivo X Flip



자료: Vivo

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.