

파인애플 (441270)

[NDR 후기] 작년의 부진을 만회할 카드 준비

2024년 실적 부진 요인

24년 매출액은 전년대비 0.7% 성장했지만, 연초 기대에 미치지 못했다. 매출 부진은 국내 외 폴더블 스마트폰 판매 부진에 기인한다. 영업이익은 적자 전환되었다. 이유는 ①폴더블 스마트폰 판매량 둔화에 따른 규모의 경제효과 부재, ②CFRP(카본소재) 내장형지 제품의 초기 낮은 수율, ③신제품 준비를 위한 연구개발비 및 신규사업 투자와 관련하여 고정비 증가가 주요한 요인이었다.

2025년은 실적 회복 기대

국내 최종 고객사의 폴더블 스마트폰의 다변화(보급형, 트리폴드 등) → 소비자의 선택지 확대 → 전년대비 판매량 개선 → 실적개선이 기대된다. 2024년의 경우 한국과 중국의 폴더블 스마트폰에서 모두 크렘셀 방식 대비 인폴드 방식의 선호도가 상향되는 경향을 보였다. 화면의 크기가 확대됨에 따라 시청 및 멀티태스킹 등의 장점이 부각되고 있다고 판단된다. 동사의 주력제품인 내장형지는 고객사의 인폴드 방식의 폴더블 스마트폰에서 높은 점유율을 유지하고 있다. 인폴드 비중 확대는 내장형지의 사이즈 확대로 이어지며, 이는 동사의 ASP 및 이익률 개선으로 이어진다. 25년은 동사에게 우호적인 상황이라고 판단된다.

다수의 조사기관에서 북미 스마트폰 기업의 폴더블 출시가 2026년부터 시작될 것으로 전망하고 있다. 동사 역시 고객사와 협력을 통해 북미 고객사향 진출을 모색하고 있다. 동사는 경쟁사 대비 비교우위 요인(①연간 1,000만대 이상 공급한 레퍼런스 보유, ②다양한 소재를 가공한 기술력 보유)을 보유하고 있다는 점에서 주목할 필요가 있다.

반면, 차량용 엔드플레이트 제품은 최종고객사의 판매에 대한 불확실성으로 전년대비 역성장 가능성이 존재한다. 이런 현상을 개선하기 위해 동사는 신규 고객 확보를 통한 고객사 확대를 추진하고 있다. 하반기 이후 신규 고객사향 매출발생이 기대된다.



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 -원

현재주가 (3/12) 5,290원

상승여력 -

시가총액	1,957억원
총발행주식수	36,987,901주
60일 평균 거래대금	19억원
60일 평균 거래량	339,353주
52주 고/저	11,130원 / 3,835원
외인지분율	1.94%
배당수익률	0.00%
주요주주	홍성천 외 13 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.2)	16.5	(43.4)
상대	(9.3)	9.1	(30.9)
절대 (달러환산)	(11.1)	15.0	(48.8)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	-	-	1,164	3,800
영업이익	-	-	54	203
지배순이익	-	-	-75	105
PER	NA	NA	-10.4	28.5
PBR	NA	NA	2.1	2.1
EV/EBITDA	NA	NA	32.8	11.0
ROE	NA	NA	-13.3	8.0

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

파인애플 (441270) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	0	0	0	1,164	3,800
매출원가	0	0	0	1,029	3,325
매출총이익	0	0	0	134	475
판매비	0	0	0	80	272
영업이익	0	0	0	54	203
EBITDA	0	0	0	88	329
영업외손익	0	0	0	-126	-57
외환관련손익	0	0	0	7	28
이자손익	0	0	0	-11	-36
관계기업관련손익	0	0	0	-1	-6
기타	0	0	0	-121	-44
법인세비용차감전순이익	0	0	0	-72	146
법인세비용	0	0	0	-1	0
계속사업순이익	0	0	0	-70	147
중단사업순이익	0	0	0	0	-39
당기순이익	0	0	0	-70	108
지배지분순이익	0	0	0	-75	105
포괄순이익	0	0	0	-123	91
지배지분포괄이익	0	0	0	-109	99

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	0	0	0	90	418
당기순이익	0	0	0	-70	108
감가상각비	0	0	0	33	118
외환손익	0	0	0	6	8
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	1	6
자산부채의 증감	0	0	0	10	78
기타현금흐름	0	0	0	112	100
투자활동 현금흐름	0	0	0	-183	-495
투자자산	0	0	0	-69	-166
유형자산 증가 (CAPEX)	0	0	0	-101	-534
유형자산 감소	0	0	0	0	7
기타현금흐름	0	0	0	-13	198
재무활동 현금흐름	0	0	0	140	-60
단기차입금	0	0	0	18	145
사채 및 장기차입금	0	0	0	126	-107
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	-91
기타현금흐름	0	0	0	-4	-7
연결범위변동 등 기타	0	0	0	-11	-13
현금의 증감	0	0	0	37	-151
기초 현금	0	0	0	341	378
기말 현금	0	0	0	378	227
NOPLAT	0	0	0	54	204
FCF	0	0	0	-4	-127

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

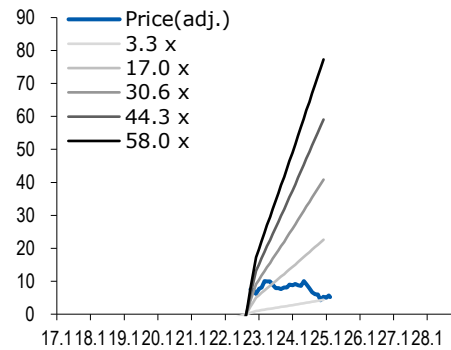
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	0	0	0	1,061	822
현금및현금성자산	0	0	0	378	227
매출채권 및 기타채권	0	0	0	303	247
재고자산	0	0	0	171	201
비유동자산	0	0	0	1,665	2,073
유형자산	0	0	0	1,311	1,682
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	19	14
기타투자자산	0	0	0	174	218
자산총계	0	0	0	2,726	2,895
유동부채	0	0	0	885	996
매입채무 및 기타채무	0	0	0	385	446
단기차입금	0	0	0	80	225
유동성장기부채	0	0	0	35	234
비유동부채	0	0	0	416	159
장기차입금	0	0	0	358	130
사채	0	0	0	0	0
부채총계	0	0	0	1,300	1,155
지배지분	0	0	0	1,121	1,502
자본금	0	0	0	163	184
자본잉여금	0	0	0	999	1,292
이익잉여금	0	0	0	-71	32
비지배지분	0	0	0	304	239
자본총계	0	0	0	1,426	1,740
순차입금	0	0	0	247	396
총차입금	0	0	0	756	634

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	-	-	-	-710	299
BPS	-	-	-	3,448	4,077
EBITDAPS	-	-	-	834	935
SPS	-	-	-	11,071	10,793
DPS	-	-	-	0	0
PER	NA	NA	NA	-10.4	28.5
PBR	NA	NA	NA	2.1	2.1
EV/EBITDA	NA	NA	NA	32.8	11.0
PSR	NA	NA	NA	0.7	0.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 증가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	226.6
영업이익 증가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	273.6
지배순이익 증가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	흑전
매출총이익률 (%)	0.0	0.0	0.0	11.5	12.5
영업이익률 (%)	0.0	0.0	0.0	4.7	5.4
지배순이익률 (%)	0.0	0.0	0.0	-6.4	2.8
EBITDA 마진 (%)	0.0	0.0	0.0	7.5	8.7
ROIC	NA	NA	NA	6.9	11.9
ROA	NA	NA	NA	-5.5	3.7
ROE	NA	NA	NA	-13.3	8.0
부채비율 (%)	NA	NA	NA	91.2	66.4
순차입금/자기자본 (%)	NA	NA	NA	17.3	22.7
영업이익/금융비용 (배)	0.0	0.0	0.0	4.1	4.5

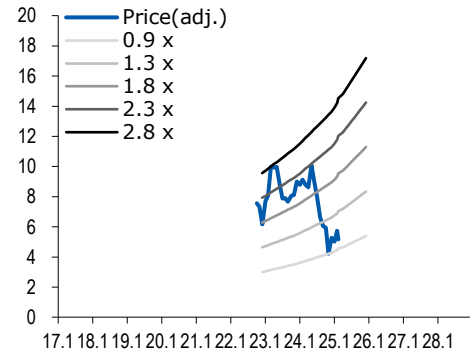
P/E band chart

(천원)

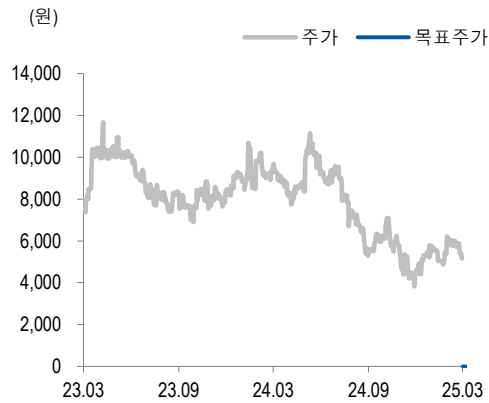


P/B band chart

(천원)



파인애플 (441270) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-03-13	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)	88.7
Hold(중립)	11.3
Sell(비중 축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-03-12

※ 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.