

파인테크닉스 (106240)

접는게 제일 쉬웠어요

투자 의견 BUY, 목표주가 6,150원으로 커버리지 개시

파인테크닉스에 대해 투자 의견 'BUY'와 목표주가 6,150원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2020년 예상 EPS 342원에 Target PER 18배를 적용했다. 파인테크닉스는 LED조명 및 IT 부품 제조 사업을 영위하고 있다. 정밀 금형 기술과 메탈 소재 가공 능력을 바탕으로 폴더블 스마트폰향 내장힌지를 개발하였다. 내장힌지는 2020년 고객사의 폴더블 스마트폰 출시가 예정됨에 따라 매출이 본격화 될 전망이다. 내장힌지 제품을 중심으로 그동안 실적이 부진했던 IT 부품 사업부의 매출이 상승세를 이어갈 것이라 기대되며 현 주가 수준에서도 상승 여력이 풍부하다고 판단된다.

내장힌지 개발로 2020년부터 매출 성장 본격화 기대

현재 파인테크닉스는 고객사의 폴더블 스마트폰향 내장힌지를 공급 중에 있다. 이에 2020년 고객사의 폴더블 스마트폰 출하량이 480만대 수준일 것이라 가정 시 내장힌지 매출을 바탕으로 연결 매출액은 전년 대비 50% 이상 성장이 예상된다. 내장힌지 부품은 완성도 높은 스마트폰 개발에 있어 필수적이기에 파인테크닉스는 높은 기술력을 바탕으로 폴더블 스마트폰 시장 성장의 수혜를 고스란히 받을 수 있을 것으로 기대된다.

2020년 매출액 2,019억원, 영업이익 193억원 전망

2020년 실적은 매출액 2,019억원(+50.3%, YoY)과 영업이익 193억원(+179.7%, YoY)을 전망한다. 폴더블 스마트폰 시장이 아직 도입 초기 단계인 만큼 내장힌지의 매출액 상승 잠재력은 여전히 높은 상황이며 파인테크닉스의 CAPA 또한 증가하는 물량에 대응할 여력이 충분하다. 매출액 상승과 더불어 기존 수익성을 악화시켰던 이슈들이 마무리되며 2020년은 지금까지의 실적 부진을 딛고 확실한 실적 개선의 모습을 보여줄 시점이라 판단된다.

Update

BUY(신규)

| TP(12M): 6,150원 | CP(5월 6일): 3,765원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	658.40
52주 최고/최저(원)	4,500/1,150
시가총액(십억원)	161.3
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	42,843.4
60일 평균 거래량(천주)	1,272.4
60일 평균 거래대금(십억원)	4.1
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	0.66
주요주주 지분율(%)	
홍성천 외 6인	30.74
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	48.8 62.3 107.4
상대	35.0 65.1 140.0

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	200.2	277.1
영업이익(십억원)	14.9	28.3
순이익(십억원)	3.9	18.0
EPS(원)	91	420
BPS(원)	1,357	1,776

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	129.7	134.3	201.9	401.3	692.6
영업이익	십억원	(18.8)	6.9	19.3	43.4	78.7
세전이익	십억원	(21.7)	(0.1)	18.6	41.9	76.9
순이익	십억원	(22.0)	0.3	14.6	30.6	56.1
EPS	원	(603)	8	342	714	1,310
증감률	%	적지	흑전	4,175.0	108.8	83.5
PER	배	N/A	526.12	11.01	5.28	2.87
PBR	배	1.09	3.11	2.25	1.58	1.02
EV/EBITDA	배	N/A	12.45	6.19	2.85	1.74
ROE	%	(40.49)	0.59	22.82	35.23	43.12
BPS	원	1,239	1,332	1,674	2,387	3,697
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 최수지
02-3771-3124
suuji@hanafn.com

투자포인트

폴더블 스마트폰 내장хин지 개발로 새로운 성장동력 확보

메탈 소재 가공 능력을 바탕으로 내장хин지 제조 기술력 확보

2020년 고객사에 납품 중인 폴더블 스마트폰 내장хин지 제품이 전사 외형성장을 견인할 전망이다. 파인테크닉스는 메탈케이스 제조 사업을 통해 확립한 메탈 소재 가공 능력을 바탕으로 폴더블 스마트폰 내장хин지를 개발하였다. 파인테크닉스는 기술력을 인정받아 고객사에 내장хин지를 납품 중에 있어, 폴더블 스마트폰 출하량 증가 시 수혜를 고스란히 받을 것으로 기대된다.

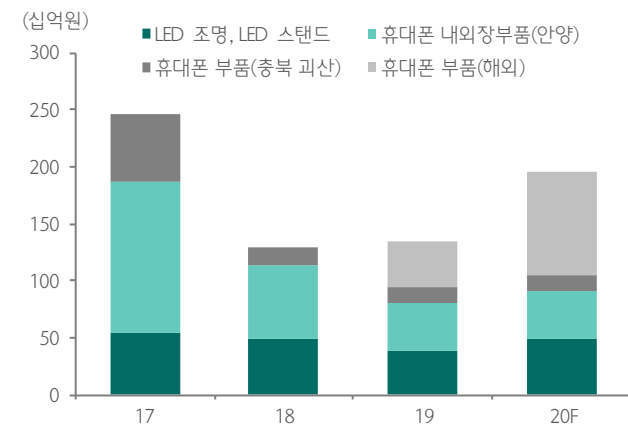
폴더블 스마트폰의 출하량이 증가하며 파인테크닉스의 연결 매출액은 전년 대비 50% 이상 성장 전망

파인테크닉스의 고객사는 올 하반기 신규 모델 출시를 앞두고 있다. 2020년 하반기 출하량은 상반기 중 출시되었던 폴더블 스마트폰의 출하량 대비 3배 가량 증가할 것으로 보인다. 이에 파인테크닉스의 연결 매출액은 전년도 대비 50% 이상 성장할 것이라 추정된다. 내장хин지 매출액은 최대 고객사의 폴더블 스마트폰 출하량이 480만대 수준일 것이라 가정하였으며 하반기 출하량이 증가할 것으로 예상됨에 따라 내장хин지 매출액 또한 상반기 대비 하반기에 더욱 높은 상승폭을 보일 전망이다.

폴더블 스마트폰 시장 확대 시 고객사 다변화 가능성 또한 높은 상황

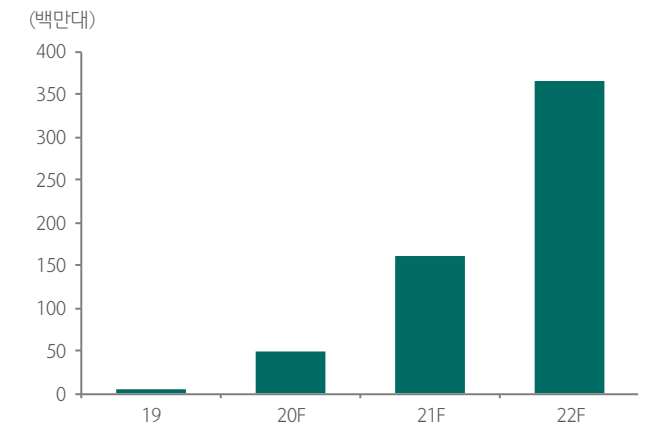
현재 국내 완성폰 제조업체뿐만 아니라 다수의 해외 기업들 또한 폴더블 스마트폰 생산에 박차를 가하고 있는 상황이다. 파인테크닉스는 메탈 소재 배합 및 가공에 대한 기술력을 바탕으로 고객사 다변화의 가능성 또한 높다고 판단된다. 이에 폴더블 스마트폰 시장이 확대됨에 따라 파인테크닉스의 공급 물량 또한 지속적으로 증가하여 높은 실적 성장세를 이어갈 것으로 기대된다.

그림 1. 파인테크닉스 사업부별 매출액 추이 및 전망



자료: 파인테크닉스, 하나금융투자

그림 2. 폴더블 스마트폰 출하량 전망



자료: 하나금융투자

실적전망

2020년 실적 매출액 2,019억원과 영업이익 193억원 전망

폴더블 스마트폰 시장 성장에 따라 IT 부품 사업부의 매출액은 지속적으로 성장할 전망

2020년 파인테크닉스의 연결 실적은 매출액 2,019억원(+50.3%, YoY)과 영업이익 193억원(+179.7%, YoY)으로 예상된다. 폴더블 스마트폰 신규 모델 출하 시기가 하반기로 예정됨에 따라 큰 폭의 매출액 상승을 보일 전망이다. 폴더블 스마트폰 시장이 아직 도입 초기 단계인 만큼 향후 내장형지의 매출액 상승 잠재력은 여전히 높은 상황이다. 파인테크닉스의 CAPA를 감안 시 물량 증가에 대응할 여력 또한 충분하다고 판단되기에 향후에도 매출액 상승 추세를 이어갈 것이라 기대된다.

인도 수출 대금 환입으로 수익성 개선 기대

2020년은 기존 수익성을 훼손하던 이슈들이 마무리되며 본격적인 실적 개선의 해가 될 것으로 보인다. 미회수로 손실처리 되었던 인도 수출 대금이 대부분 환입 되었으며 남은 대금 또한 2020년 중 환입이 완료될 것이라 판단된다. 매출액 상승과 더불어 수익성 또한 향상되는 만큼 지금까지의 실적 부진을 딛고 폭발적인 성장을 보여줄 파인테크닉스에 주목할 시점이다.

표 1. 파인테크닉스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	18	19	20F
매출액	31.1	24.7	39.4	39.0	37.8	35.5	60.8	67.8	129.7	134.3	201.9
YoY	-11.1%	-20.2%	37.2%	11.6%	21.4%	43.8%	54.1%	73.6%	-25.9%	3.6%	50.3%
LED 조명, LED 스탠드	10.0	9.6	8.4	10.9	11.9	10.4	12.3	11.7	49.4	39.1	49.3
휴대폰 내외장부품(안양)	7.1	4.9	12.9	15.9	8.1	10.7	12.6	13.8	63.9	40.9	41.4
휴대폰 부품(충북 괴산)	5.2	2.8	4.2	1.5	6.9	5.8	3.3	3.2	16.0	13.8	13.9
휴대폰 부품(해외)	8.7	7.3	13.9	10.6	10.9	8.6	32.6	39.1	0.0	40.6	91.2
영업이익	0.6	11.7	1.7	(7.2)	1.6	2.6	6.8	8.3	(18.8)	6.9	19.3
OPM	2.0%	47.4%	4.4%	-18.3%	4.2%	7.3%	11.2%	12.2%	-14.5%	5.2%	9.6%
(지배)순이익	0.6	10.7	2.4	(13.3)	1.3	2.1	5.5	5.7	(22.0)	0.3	14.6
NPM	1.8%	43.1%	6.1%	-34.1%	3.4%	5.9%	9.0%	8.4%	-16.9%	0.2%	7.2%

자료: 파인테크닉스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	129.7	134.3	201.9	401.3	692.6
매출원가	104.1	117.5	160.7	339.8	583.8
매출총이익	25.6	16.8	41.2	61.5	108.8
판매비	44.3	9.8	21.9	18.1	30.1
영업이익	(18.8)	6.9	19.3	43.4	78.7
금융손익	(1.8)	(0.6)	(0.9)	(1.7)	(2.1)
종속/관계기업손익	(1.0)	(6.7)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.2)	0.3	0.2	0.2	0.3
세전이익	(21.7)	(0.1)	18.6	41.9	76.9
법인세	(0.5)	2.0	2.9	9.3	17.0
계속사업이익	(21.2)	(2.2)	15.6	32.6	59.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(21.2)	(2.2)	15.6	32.6	59.9
비배주주지분 손익	0.8	(2.5)	1.0	2.1	3.8
지배주주순이익	(22.0)	0.3	14.6	30.6	56.1
지배주주지분포괄이익	(22.5)	3.2	15.4	32.2	59.1
NOPAT	(18.3)	124.6	16.3	33.8	61.3
EBITDA	(9.6)	17.7	32.4	64.4	95.5
성장성(%)					
매출액증가율	(25.9)	3.5	50.3	98.8	72.6
NOPAT증가율	적지	흑전	(86.9)	107.4	81.4
EBITDA증가율	적지	흑전	83.1	98.8	48.3
영업이익증가율	적지	흑전	179.7	124.9	81.3
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	4,766.7	109.6	83.3
EPS증가율	적지	흑전	4,175.0	108.8	83.5
수익성(%)					
매출총이익률	19.7	12.5	20.4	15.3	15.7
EBITDA이익률	(7.4)	13.2	16.0	16.0	13.8
영업이익률	(14.5)	5.1	9.6	10.8	11.4
계속사업이익률	(16.3)	(1.6)	7.7	8.1	8.6
투자지표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(603)	8	342	714	1,310
BPS	1,239	1,332	1,674	2,387	3,697
CFPS	269	46	784	1,465	2,187
EBITDAPS	(265)	458	755	1,502	2,229
SPS	3,563	3,478	4,713	9,367	16,166
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	526.1	11.0	5.3	2.9
PBR	1.1	3.1	2.2	1.6	1.0
PCFR	5.0	90.9	4.8	2.6	1.7
EV/EBITDA	N/A	12.4	6.2	2.8	1.7
PSR	0.4	1.2	0.8	0.4	0.2
재무비율(%)					
ROE	(40.5)	0.6	22.8	35.2	43.1
ROA	(12.4)	0.2	9.3	15.6	22.0
ROIC	(26.4)	204.7	26.2	52.1	74.1
부채비율	121.6	71.0	75.2	66.8	52.5
순부채비율	36.7	20.1	12.1	(5.5)	(14.5)
이자보상배율(배)	(6.7)	3.9	13.0	31.2	46.3

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	59.0	52.5	81.9	118.8	173.8
금융자산	12.9	10.7	13.6	31.4	51.4
현금성자산	9.4	9.0	10.6	25.4	41.1
매출채권 등	24.9	20.5	31.4	46.2	75.6
재고자산	17.7	17.3	30.1	33.0	37.6
기타유동자산	3.5	4.0	6.8	8.2	9.2
비유동자산	97.4	89.3	90.8	100.1	117.7
투자자산	33.4	34.4	49.0	54.5	65.7
금융자산	1.0	1.0	1.0	1.8	3.2
유형자산	36.7	34.3	21.7	26.0	32.8
무형자산	5.2	4.2	3.7	3.2	2.8
기타비유동자산	22.1	16.4	16.4	16.4	16.4
자산총계	156.4	141.9	172.7	218.9	291.5
유동부채	74.8	51.1	66.7	80.1	92.6
금융부채	28.6	20.5	19.7	18.3	17.8
매입채무 등	44.6	26.2	39.7	49.3	55.8
기타유동부채	1.6	4.4	7.3	12.5	19.0
비유동부채	11.0	7.8	7.5	7.6	7.8
금융부채	10.2	6.9	5.9	5.9	5.9
기타비유동부채	0.8	0.9	1.6	1.7	1.9
부채총계	85.8	58.9	74.1	87.7	100.4
지배주주지분	46.4	56.9	71.5	102.1	158.2
자본금	18.8	21.4	21.4	21.4	21.4
자본잉여금	67.2	71.8	71.8	71.8	71.8
자본조정	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
기타포괄이익누계액	(1.6)	1.1	1.1	1.1	1.1
이익잉여금	(37.7)	(37.3)	(22.6)	7.9	64.0
비배주주지분	24.2	26.1	27.1	29.1	32.9
자본총계	70.6	83.0	98.6	131.2	191.1
순금융부채	25.9	16.7	12.0	(7.2)	(27.7)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	1.0	1.6	19.8	48.2	53.5
당기순이익	(21.2)	(2.2)	15.6	32.6	59.9
조정	29.2	2.5	13.7	19.8	15.4
감가상각비	9.2	10.8	13.1	21.0	16.8
외환거래손익	(0.5)	(0.6)	0.5	(1.2)	(1.4)
지분법손익	1.0	6.7	0.0	0.0	0.0
기타	19.5	(14.4)	0.1	0.0	(0.0)
영업활동 현금흐름	(7.0)	1.3	(9.5)	(4.2)	(21.8)
투자활동 현금흐름	23.3	1.4	(16.3)	(7.2)	(14.2)
투자자산감소(증가)	14.4	5.6	(14.5)	(5.5)	(11.3)
유형자산감소(증가)	15.3	(0.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(6.4)	(3.3)	(1.8)	(1.7)	(2.9)
재무활동 현금흐름	(21.5)	(3.2)	(1.8)	(1.4)	(0.5)
금융부채증가(감소)	(26.9)	(11.5)	(1.8)	(1.4)	(0.5)
자본증가(감소)	6.9	7.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.5)	1.1	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	2.9	(0.4)	1.6	14.9	15.7
Unlevered CFO	9.8	1.8	33.6	62.8	93.7
Free Cash Flow	(8.8)	(1.6)	19.8	48.2	53.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

파인테크닉스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.5.7 20.4.26	BUY	6,150		-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.3%	8.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 05월 06일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 05월 07일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 05월 07일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 중방자료로 사용될 수 없습니다.