

파인테크닉스 (106240)

상반기 숫자는 무의미, 오로지 폴더블 부품 생산만이 중요

투자자의견 'BUY', 목표주가 6,150원 유지

파인테크닉스에 대해 투자자의견 BUY, 목표주가 6,150원을 유지한다. 파인테크닉스가 개발한 폴더블 스마트폰향 내장 힌지 제품은 고객사의 폴더블 스마트폰 출시로 인해 매출 성장이 가시화되며 전사 외형성장을 견인하고 있다. 폴더블 스마트폰 시장이 개화기로 접어들에 따라 국내외 완성폰 업체들의 스마트폰 출하대수는 지속적으로 증가할 것이라 판단된다. 이에 ①고객사의 출하량 동반 성장, ②파인테크닉스의 기술력으로 인한 고객사 다변화가 기대되며 2020년을 기점으로 높은 실적 성장세가 이어질 것이라 예상된다.

1Q20 Review: 좋아질 일만 남았다

파인테크닉스 2020년 1분기 연결실적은 매출액 335억원(+7.6%, YoY)과 영업이익 7억원(+18.1%, YoY)을 시현하였다. 해외 공장의 매출액은 전 분기 대비 48.7% 상승하며 꾸준한 성장세를 이어갔으나 다이캐스팅 제품의 부진으로 인해 국내 공장의 매출액이 하락하며 연결 매출액은 전년 동기 대비 소폭 상승에 그쳤다. 영업이익 또한 다소 아쉬운 성장이었으나 ①미회수로 손실처리되며 수익성을 훼손했던 인도 수출 대금이 환입만을 남겨두고 있다는 점 ②해외 공장 물량 확대가 기대된다는 점으로 인해 하반기로 갈수록 영업실적 개선 흐름이 뚜렷해질 것으로 기대된다.

2020년 실적은 상저하의 흐름 보일 전망

파인테크닉스의 2020년 실적은 매출액 1,975억원(+47.1%, YoY)과 영업이익 169억원(+143.9%, YoY)으로 추정한다. 1분기 매출 성장은 다소 주춤했으나 하반기 폴더블 스마트폰 신규 모델 출하가 예상됨에 따라 상저하의 실적 흐름을 보일 전망이다. 2020년 하반기 폴더블 스마트폰의 출하량이 상반기 출하량 대비 3배 이상 증가할 것으로 예상된다는 점을 고려했을 때, 하반기 실적은 큰 폭의 매출액 상승과 더불어 영업이익의 성장세가 두드러질 것으로 기대된다.

Update

BUY

| TP(12M): 6,150원 | CP(5월 14일): 4,340원

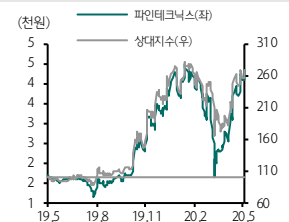
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	690.57
52주 최고/최저(원)	4,500/1,150
시가총액(십억원)	185.9
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	42,843.4
60일 평균 거래량(천주)	1,309.8
60일 평균 거래대금(십억원)	4.2
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	0.51
주요주주 지분율(%)	
홍성천 외 6인	30.74
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	60.7 35.6 168.7
상대	42.1 30.3 176.4

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	200.7	318.5
영업이익(십억원)	16.4	33.3
순이익(십억원)	9.8	25.3
EPS(원)	216	567
BPS(원)	1,515	2,083

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	129.7	134.3	197.5	401.3	692.6
영업이익	십억원	(18.8)	6.9	16.9	43.4	78.7
세전이익	십억원	(21.7)	(0.1)	18.2	41.9	76.9
순이익	십억원	(22.0)	0.3	14.8	30.6	56.1
EPS	원	(603)	8	346	714	1,310
증감률	%	적지	흑전	4,225.0	106.4	83.5
PER	배	N/A	526.12	12.53	6.08	3.31
PBR	배	1.09	3.11	2.59	1.82	1.17
EV/EBITDA	배	N/A	12.45	7.52	3.23	2.00
ROE	%	(40.49)	0.59	23.13	35.25	43.13
BPS	원	1,239	1,332	1,673	2,386	3,696
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

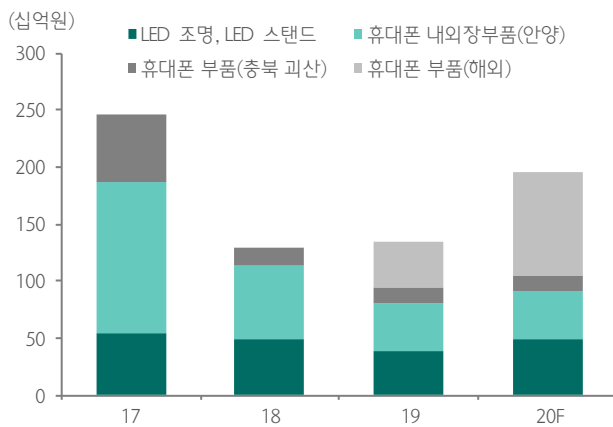
표 1. 파인테크닉스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	18	19	20F
매출액	31.1	24.7	39.4	39.0	33.5	35.5	60.8	67.8	129.7	134.3	197.5
YoY	-11.1%	-20.2%	37.2%	11.6%	7.6%	43.6%	54.1%	73.6%	-25.9%	3.6%	47.1%
LED 조명, LED 스탠드	10.0	9.6	8.4	10.9	9.7	10.4	12.3	11.7	49.4	39.1	44.1
휴대폰 내외장부품(안양)	7.1	4.9	12.9	15.9	6.8	7.7	12.6	13.8	63.9	40.9	40.9
휴대폰 부품(충북 괴산)	5.2	2.8	4.2	1.5	1.2	2.5	3.3	3.2	16.0	13.8	10.2
휴대폰 부품(해외)	8.7	7.3	13.9	10.6	15.8	14.9	32.6	39.1	0.0	40.6	102.4
영업이익	0.6	11.7	1.7	(7.2)	0.7	1.1	6.8	8.3	(18.8)	6.9	16.9
OPM	2.0%	47.4%	4.4%	-18.3%	2.2%	7.3%	11.2%	12.2%	-14.5%	5.2%	8.5%
(지배)순이익	0.6	10.7	2.4	(13.3)	1.6	1.5	5.5	6.3	(22.0)	0.3	14.8
NPM	1.8%	43.1%	6.1%	-34.1%	4.8%	4.2%	9.0%	9.3%	-16.9%	0.2%	7.5%

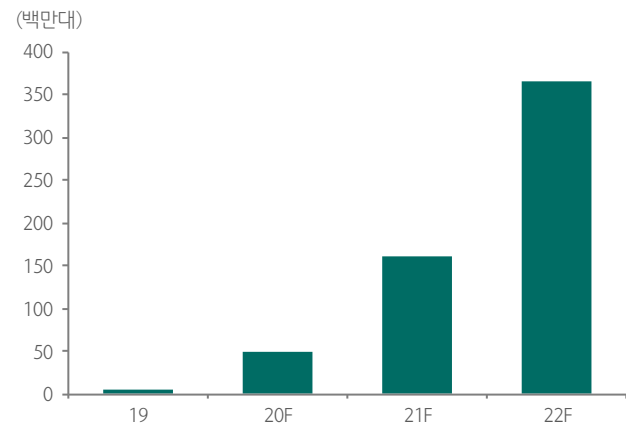
자료: 파인테크닉스, 하나금융투자

그림 1. 파인테크닉스 사업부별 매출액 추이 및 전망



자료: 파인테크닉스, 하나금융투자

그림 2. 폴더블 스마트폰 출하량 전망



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	129.7	134.3	197.5	401.3	692.6
매출원가	104.1	117.5	158.3	339.8	583.8
매출총이익	25.6	16.8	39.2	61.5	108.8
판매비	44.3	9.8	22.4	18.1	30.1
영업이익	(18.8)	6.9	16.9	43.4	78.7
금융손익	(1.8)	(0.6)	(1.7)	(1.7)	(2.1)
종속/관계기업손익	(1.0)	(6.7)	(0.2)	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.2)	0.3	3.2	0.2	0.3
세전이익	(21.7)	(0.1)	18.2	41.9	76.9
법인세	(0.5)	2.0	2.6	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	14.8	30.6	56.1
지배주주지분포괄이익	(22.5)	3.2	15.4	32.2	59.1
NOPAT	(18.3)	124.6	14.4	33.8	61.3
EBITDA	(9.6)	17.7	29.9	64.4	95.5
성장성(%)					
매출액증가율	(25.9)	3.5	47.1	103.2	72.6
NOPAT증가율	적지	흑전	(88.4)	134.7	81.4
EBITDA증가율	적지	흑전	68.9	115.4	48.3
영업이익증가율	적지	흑전	144.9	156.8	81.3
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	4,833.3	106.8	83.3
EPS증가율	적지	흑전	4,225.0	106.4	83.5
수익성(%)					
매출총이익률	19.7	12.5	19.8	15.3	15.7
EBITDA이익률	(7.4)	13.2	15.1	16.0	13.8
영업이익률	(14.5)	5.1	8.6	10.8	11.4
계속사업이익률	(16.3)	(1.6)	7.9	8.1	8.6

투자지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(603)	8	346	714	1,310
BPS	1,239	1,332	1,673	2,386	3,696
CFPS	269	46	783	1,465	2,187
EBITDAPS	(265)	458	698	1,502	2,229
SPS	3,563	3,478	4,610	9,367	16,166
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	526.1	12.5	6.1	3.3
PBR	1.1	3.1	2.6	1.8	1.2
PCFR	5.0	90.9	5.5	3.0	2.0
EV/EBITDA	N/A	12.4	7.5	3.2	2.0
PSR	0.4	1.2	0.9	0.5	0.3
재무비율(%)					
ROE	(40.5)	0.6	23.1	35.3	43.1
ROA	(12.4)	0.2	9.4	15.6	22.0
ROIC	(26.4)	204.7	23.3	52.2	74.4
부채비율	121.6	71.0	75.2	67.0	52.8
순부채비율	36.7	20.1	12.2	(5.6)	(14.7)
이자보상배율(배)	(6.7)	3.9	11.4	31.2	46.3

자료: 하나금융투자

대차대조표

	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	59.0	52.5	81.9	119.0	174.1
금융자산	12.9	10.7	13.5	31.6	51.7
현금성자산	9.4	9.0	10.5	25.5	41.2
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	6.9	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	219.1	291.9
유동부채	74.8	51.1	66.7	80.3	93.0
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	12.7	19.4
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	87.9	100.8
지배주주지분	46.4	56.9	71.4	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)	(22.7)	7.9	64.0
비지배주주지분	24.2	26.1	27.1	29.1	32.9
자본총계	70.6	83.0	98.5	131.2	191.1
순금융부채	25.9	16.7	12.0	(7.4)	(28.0)

현금흐름표

	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	1.0	1.6	20.0	48.5	53.7
당기순이익	(21.2)	(2.2)	15.6	32.6	59.9
조정	29.2	2.5	13.9	19.9	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	0.3	0.0	0.0
기타	19.5	(14.4)	0.0	0.1	(0.0)
영업활동 현금흐름	(7.0)	1.3	(9.5)	(4.0)	(21.6)
투자활동 현금흐름	23.3	1.4	(16.6)	(7.4)	(14.3)
투자자산감소(증가)	14.4	5.6	(14.8)	(5.5)	(11.3)
유형자산감소(증가)	15.3	(0.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(6.4)	(3.3)	(1.8)	(1.9)	(3.0)
재무활동 현금흐름	(21.5)	(3.2)	(1.8)	(1.3)	(0.5)
금융부채증가(감소)	(26.9)	(11.5)	(1.8)	(1.3)	(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)	1.5	15.0	15.7
Unlevered CFO	9.8	1.8	33.5	62.7	93.7
Free Cash Flow	(8.8)	(1.6)	20.0	48.5	53.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

파인테크닉스



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

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 05월 14일

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 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 05월 15일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.