

2020년 7월 1일 | Equity Research

파인테크닉스 (106240)



2Q20 Preview #1: 폭발적 양산 물량 증가를 눈앞에 둔 마지막 구간

투자 의견 'BUY', 목표주가 6,150원 유지

파인테크닉스에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 6,150원을 유지한다. 글로벌 완성폰 업체들은 코로나19로 인해 부진했던 상반기 스마트폰 판매 실적을 만회하기 위해 하반기 물량을 확대하며 스마트폰 사업 회복을 꾀할 것으로 판단된다. 이에 고객사의 하반기 폴더블폰 출하량 또한 상반기 대비 3배 이상 증가할 것으로 보이며 폴더블 스마트폰 시장 확대로 고객사 다변화 가능성이 높은 상황이다. 현재 파인테크닉스는 내장형지 부문에서 독점적 지위를 지니고 있어 2020년 하반기부터 내장형지 제품을 중심으로 IT부품 사업부의 실적 성장이 기대된다.

2Q20F Preview: 양산을 기다리며

파인테크닉스의 2020년 2분기 연결실적은 매출액 355억원(+43.6%, YoY)과 영업이익 11억원(+7.3%, YoY)을 예상한다. IT부품 사업부는 코로나19로 인해 폴더블 스마트폰 부품의 생산량을 소폭 하향 조정했으나 전 분기 대비 비슷한 수준의 생산량을 기록하며 매출액 251억원을 달성할 전망이다. LED 사업부의 예상 매출액은 104억원으로 전 분기 대비 7% 가량 소폭 상승하며, 2020년 상반기 전사 연결실적은 아쉬운 성장에 그칠 것으로 보인다. 그러나 고객사에서 2020년 하반기 두 품목의 폴더블 스마트폰을 출시한다는 점을 고려했을 때, 본격적인 양산이 시작되는 2020년 3분기부터 IT부품 사업부의 매출은 폭발적으로 증가할 것이라 판단된다. 부진한 실적을 이어가고 있는 다이캐스팅 제품 또한 하반기 고객사의 중저가 모델이 출시될 시, 납품 물량 확대로 매출액이 증가하며 실적 개선에 기여할 것으로 보인다.

독점적 기술력 바탕으로 납품 물량 확대 이어질 것

2020년 예상 실적은 매출액 1,975억원(+47.1%, YoY)과 영업이익 169억원(+143.9%, YoY)을 유지한다. 국내 완성폰 업체를 비롯하여 중국, 미국 등 글로벌 업체들이 하반기 폴더블 스마트폰 출시를 잇따라 예고하며 폴더블 스마트폰 시장 개화가 임박한 상황이다. 이에 고객사 다변화 가능성이 높아지며 파인테크닉스의 실적은 2020년 3분기를 기점으로 꾸준한 성장세를 보여줄 것이라 기대된다.

Update

BUY

| TP(12M): 6,150원 | CP(6월 30일): 3,650원

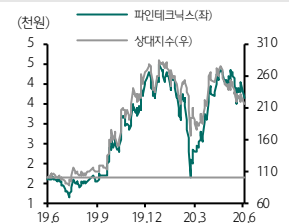
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	737.97
52주 최고/최저(원)	4,500/1,150
시가총액(십억원)	156.4
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	42,843.4
60일 평균 거래량(천주)	1,222.7
60일 평균 거래대금(십억원)	4.6
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	(6.6) (11.8) 122.6
상대	(9.7) (20.0) 108.3

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	199.3	318.5
영업이익(십억원)	15.6	33.3
순이익(십억원)	9.8	25.3
EPS(원)	218	567
BPS(원)	1,514	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	10.54	5.11	2.79
PBR	배	1.09	3.11	2.18	1.53	0.99
EV/EBITDA	배	N/A	12.45	6.53	2.77	1.69
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

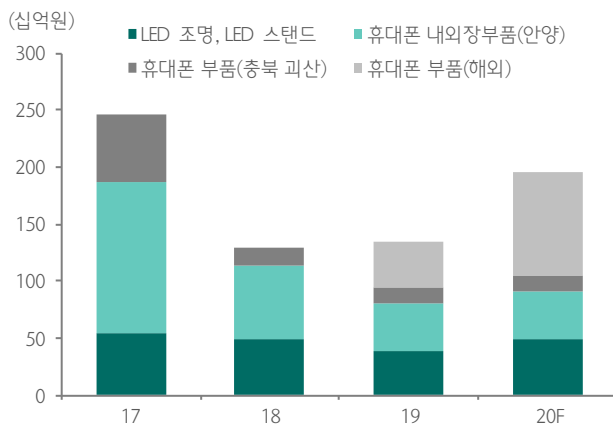
표 1. 파인테크닉스 실적 추이 및 전망

(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%

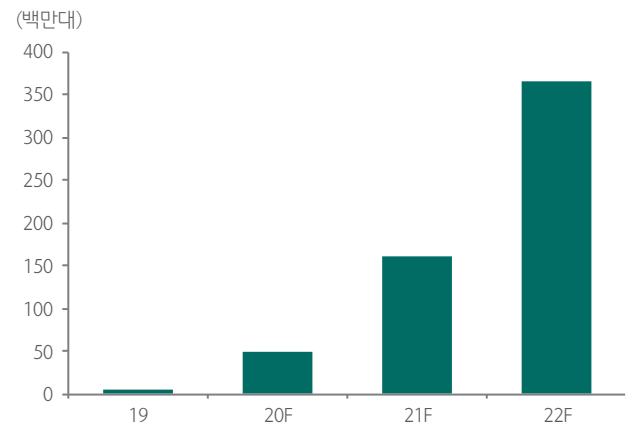
자료: 파인테크닉스, 하나금융투자

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	10.5	5.1	2.8
PBR	1.1	3.1	2.2	1.5	1.0
PCFR	5.0	90.9	4.7	2.5	1.7
EV/EBITDA	N/A	12.4	6.5	2.8	1.7
PSR	0.4	1.2	0.8	0.4	0.2
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)
자본법손익	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

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	92.3%	7.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 06월 30일

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 07월 01일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 07월 01일 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.