한화투자증권

2020년 4월 23일
기업분석

# 파인테크닉스 (106240)

## COVID-19 우려는 Nonsense

▶Analyst 최준영 jchoi@hanwha.com 02-3772-7698

**Not Rated**

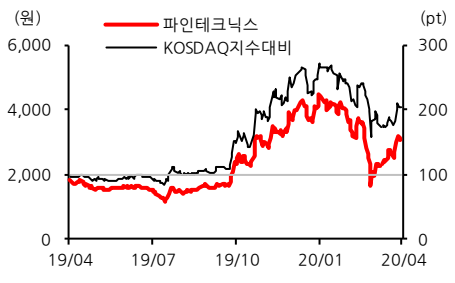
| | |
|---|---|
| 현재 주가(4/22) | 3,550원 |
| 상승여력 | - |
| 시가총액 | 1,521억원 |
| 발행주식수 | 42,843천주 |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 4,500 / 1,150원 |
| 90 일 일평균 거래대금 | 40.5억원 |
| 외국인 지분율 | 0.9% |
| | |
| 주주 구성 | |
| 홍성천 (외 7 인) | 30.7% |
| 정용모 (외 1 인) | 0.3% |
| 자사주 (외 1 인) | 0.3% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 71.1 | -21.1 | 47.3 | 93.5 |
| 상대수익률(KOSDAQ) | 35.3 | -13.4 | 50.5 | 110.1 |

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

| 재무정보 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 216 | 175 | 130 | 134 |
| 영업이익 | 1 | -27 | -19 | 7 |
| EBITDA | 18 | -17 | -10 | 18 |
| 지배주주순이익 | 1 | -41 | -22 | 0 |
| EPS | 37 | -1,223 | -605 | 8 |
| 순차입금 | 51 | 46 | 26 | 17 |
| PER | 92.9 | -2.0 | -2.2 | 522.1 |
| PBR | 1.1 | 1.4 | 1.1 | 3.1 |
| EV/EBITDA | 9.2 | -7.8 | -8.0 | 11.0 |
| 배당수익률 | 0.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ROE | 1.2 | -49.6 | -40.5 | 0.6 |

**주가 추이**




파인테크닉스는 LED 조명과 IT 부품을 전문적으로 생산하고 있으며, 최근에는 폴더블 스마트폰향 메탈플레이트를 공급하는 업체입니다. 시장에 COVID-19 팬데믹 리스크에 대한 우려가 있지만, 폴더블 스마트폰 시장은 성장 초입이라고 판단되기 때문에 동사의 성장성은 매우 높다고 생각합니다.

### 금형기술 기반의 LED 조명, IT부품 기업

파인테크닉스는 2009년에 설립돼 정밀금형기술을 기반으로 LED 조명과 IT부품을 개발/제조하는 업체다. LED 조명의 경우 광학, 회로, 기구, 디자인 개발 및 제조가 가능하며 현재 주요 매출처는 관공서, 국내외 대기업의 산업현장 및 건설현장 등이다. IT부품 사업은 메탈프레스, 플라스틱 사출, 다이캐스팅, CNC 제조 관련기술을 보유하고 있으며, 주요 고객사는 글로벌 주요 스마트폰 업체와 OLED 패널업체 등이다. 2019년 사업부별 매출비중은 LED 조명 29.1%, 스마트폰 부품 70.9%였다.

### 글로벌 OLED 패널업체향 공급업체라는 점이 핵심포인트

당사는 파인테크닉스의 주요 성장포인트를 폴더블 스마트폰향 메탈플레이트(내장힌지) 수요증가로 제시한다. 현재 메탈플레이트는 글로벌 OLED 패널업체로 공급중에 있다. 스마트폰 업체가 아닌 OLED 패널업체로 공급한다는 점은 매우 긍정적이라고 생각한다: 고객사의 폴더블 OLED 패널 제조기술 경쟁력을 감안했을 때, End-customer 다변화에 대한 가능성이 매우 높다고 예상하기 때문이다.

### 폴더블 스마트폰은 성장 초입: COVID-19 우려는 Nonsense

동사의 주가는 COVID-19 팬데믹 리스크가 스마트폰 시장 수요둔화로 이어질 가능성을 반영하며 하락하였다. 최근 주가 단기 반등의 배경에는 1) 단기 급락에 따른 기술적 반등, 2) 최근 중국 스마트폰 업체들의 폴더블 OLED 패널에 대한 관심확대 등이 있다고 판단한다. 당사는 COVID-19로 인한 수요둔화를 논하는 것은 폴더블 스마트폰 시장이 아직 성장 초입이라는 점에서 논리적으로 타당하지 않다고 생각한다. 국내 스마트폰 업체가 시장을 열었다면, 앞으로는 북미, 중국 스마트폰 업체들이 참여하면서 시장이 본격적으로 확대될 것으로 예상하기 때문에, 현 시점에서는 동사의 메탈플레이트에 대한 수요가 이제 성장하기 시작하는 구간이라고 보는 것이 바람직하다고 생각한다.

# [ 재무제표 ]

## 손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 166 | 216 | 175 | 130 | 134 |
| **매출총이익** | 35 | 30 | 5 | 26 | 17 |
| **영업이익** | 8 | 1 | -27 | -19 | 7 |
| **EBITDA** | 30 | 18 | -17 | -10 | 18 |
| 순이자손익 | -2 | -2 | -3 | -2 | -2 |
| 외화관련손익 | 1 | -1 | -3 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | -1 | -1 | -2 | -1 | -4 |
| **세전계속사업손익** | 5 | -2 | -43 | -22 | 0 |
| **당기순이익** | 5 | 1 | -42 | -21 | -2 |
| 지배주주순이익 | 6 | 1 | -41 | -22 | 0 |
| **증가율(%)** | | | | | |
| 매출액 | -54.5 | 30.0 | -19.1 | -25.9 | 3.5 |
| 영업이익 | -57.2 | -91.9 | 적전 | 적지 | 흑전 |
| EBITDA | -28.9 | -39.6 | 적전 | 적지 | 흑전 |
| 순이익 | -65.4 | -79.4 | 적전 | 적지 | 적지 |
| **이익률(%)** | | | | | |
| 매출총이익률 | 21.2 | 13.8 | 3.0 | 19.7 | 12.5 |
| 영업이익률 | 4.7 | 0.3 | -15.4 | -14.5 | 5.2 |
| EBITDA 이익률 | 17.9 | 8.3 | -9.7 | -7.4 | 13.2 |
| 세전이익률 | 3.0 | -1.1 | -24.6 | -16.7 | -0.1 |
| 순이익률 | 2.8 | 0.4 | -24.2 | -16.3 | -1.6 |

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | 162 | 127 | 84 | 59 | 53 |
| 현금성자산 | 39 | 25 | 20 | 13 | 11 |
| 매출채권 | 76 | 33 | 46 | 24 | 20 |
| 재고자산 | 32 | 44 | 17 | 18 | 17 |
| **비유동자산** | 165 | 124 | 115 | 97 | 89 |
| 투자자산 | 34 | 45 | 54 | 56 | 51 |
| 유형자산 | 122 | 74 | 56 | 37 | 34 |
| 무형자산 | 9 | 6 | 5 | 5 | 4 |
| **자산총계** | 326 | 251 | 199 | 156 | 142 |
| **유동부채** | 191 | 97 | 100 | 75 | 51 |
| 매입채무 | 56 | 38 | 44 | 43 | 24 |
| 유동성이자부채 | 130 | 55 | 53 | 29 | 20 |
| **비유동부채** | 9 | 23 | 14 | 11 | 8 |
| 비유동이자부채 | 7 | 21 | 13 | 10 | 7 |
| **부채총계** | 200 | 120 | 114 | 86 | 59 |
| 자본금 | 16 | 17 | 17 | 19 | 21 |
| 자본잉여금 | 54 | 58 | 62 | 67 | 72 |
| 이익잉여금 | 27 | 27 | -15 | -38 | -37 |
| 자본조정 | 1 | 1 | -2 | -2 | 1 |
| 자기주식 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **자본총계** | 126 | 131 | 85 | 71 | 83 |

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금흐름** | 18 | -10 | 4 | 1 | 2 |
| 당기순이익 | 5 | 1 | -42 | -21 | -2 |
| 자산상각비 | 22 | 17 | 10 | 9 | 11 |
| 운전자본증감 | -9 | -25 | 21 | -7 | 1 |
| 매출채권 감소(증가) | 7 | 0 | -16 | 3 | 22 |
| 재고자산 감소(증가) | -5 | -22 | 28 | -1 | 0 |
| 매입채무 증가(감소) | -7 | 2 | 9 | 2 | -8 |
| **투자현금흐름** | -17 | 6 | 0 | 23 | 1 |
| 유형자산처분(취득) | -13 | -12 | 3 | 15 | -1 |
| 무형자산 감소(증가) | -3 | -1 | -1 | -1 | 0 |
| 투자자산 감소(증가) | 0 | 0 | 0 | -1 | -1 |
| **재무현금흐름** | 3 | -9 | -7 | -22 | -3 |
| 차입금의 증가(감소) | 2 | -10 | -6 | -22 | -3 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 2 | -1 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| **총현금흐름** | 35 | 19 | -14 | 10 | 2 |
| (-)운전자본증가(감소) | 10 | -2 | -43 | -17 | 11 |
| (-)설비투자 | 20 | 13 | 6 | 10 | 3 |
| (+)자산매각 | 4 | 1 | 8 | 24 | 3 |
| Free Cash Flow | 8 | 8 | 31 | 42 | -10 |
| (-)기타투자 | 0 | 8 | 24 | 14 | -15 |
| 잉여현금 | 9 | 0 | 7 | 27 | 5 |
| **NOPLAT** | 6 | 0 | -20 | -14 | 5 |
| (+) Dep | 22 | 17 | 10 | 9 | 11 |
| (-)운전자본투자 | 10 | -2 | -43 | -17 | 11 |
| (-)Capex | 20 | 13 | 6 | 10 | 3 |
| OpFCF | -3 | 6 | 27 | 3 | 1 |

## 주요지표

(단위: 원, 배)

| 12 월 결산 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표** | | | | | |
| EPS | 192 | 37 | -1,223 | -605 | 8 |
| BPS | 3,061 | 3,089 | 1,784 | 1,234 | 1,327 |
| DPS | 25 | 25 | 0 | 0 | 0 |
| CFPS | 1,089 | 581 | -422 | 270 | 46 |
| ROA(%) | 1.9 | 0.4 | -18.3 | -12.4 | 0.2 |
| ROE(%) | 6.5 | 1.2 | -49.6 | -40.5 | 0.6 |
| ROIC(%) | 2.5 | 0.2 | -15.2 | -16.5 | 7.5 |
| **Multiples(x,%)** | | | | | |
| PER | 16.7 | 92.9 | -2.0 | -2.2 | 522.1 |
| PBR | 1.0 | 1.1 | 1.4 | 1.1 | 3.1 |
| PSR | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 1.2 |
| PCR | 2.9 | 5.9 | -5.9 | 5.0 | 90.2 |
| EV/EBITDA | 6.7 | 9.2 | -7.8 | -8.0 | 11.0 |
| 배당수익률 | 0.8 | 0.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **안정성(%)** | | | | | |
| 부채비율 | 159.2 | 92.2 | 134.3 | 121.6 | 71.0 |
| Net debt/Equity | 77.6 | 38.9 | 54.3 | 36.7 | 20.1 |
| Net debt/EBITDA | 328.2 | 282.8 | -271.7 | -269.2 | 94.2 |
| 유동비율 | 84.7 | 130.7 | 84.2 | 78.9 | 102.8 |
| 이자보상배율(배) | 3.3 | 0.2 | n/a | n/a | 3.9 |
| **자산구조(%)** | | | | | |
| 투하자본 | 75.2 | 69.5 | 57.3 | 49.4 | 52.2 |
| 현금+투자자산 | 24.8 | 30.5 | 42.7 | 50.6 | 47.8 |
| **자본구조(%)** | | | | | |
| 차입금 | 52.1 | 36.7 | 43.7 | 35.5 | 24.8 |
| 자기자본 | 47.9 | 63.3 | 56.3 | 64.5 | 75.2 |

주: IFRS 연결 기준

**[ Compliance Notice ]** (공표일: 2020 년 4 월 23 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (최준영)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]** (기준일: 2020 년 3 월 31 일)

| 투자등급 | 매수 | 중립 | 매도 | 합계 |
|---|---|---|---|---|
| 금융투자상품의 비중 | 93.4% | 6.6% | 0.0% | 100.0% |