파인엠텍 (441270)

권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

말하지 않아도 알아요~

NOT RATED (M)

목표주가	-원 (M)
직전 목표주가	-원
현재주가 (11/18)	8,700원
상승여력	-

시가총액	3,275억원
총발행주식수	43,679,008주
60일 평균 거래대금	217억원
60일 평균 거래량	1,876,455주
52주 고/저	13,840원 / 3,835원
외인지분율	9.84%
배당수익률	0.00%
주요주주	홍성천 외 12 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(9.2)	(16.6)	98.2
상대	(11.2)	(24.2)	55.5
절대 (달러환산)	(11.9)	(21.2)	88.7

유상증자

지난 11월 17일 2건의 유상증자를 발표했다. 총 발행 주식수는 603만 8,935주으로 증자 전 발행주식총수(3,764만 73주)의 16.04%에 해당된다. 총 금액은 570억원이다. 조달된 자금은 시설자금(200억원), 타법인 증권 취득자금(200억원), 차입금상환(170억원)에 활용될 예정이다.

이어지는 폴더블 투자

올해 총 3건, 535.2억원 규모의 폴더블 관련 투자를 발표했다. 11/17일 유상증자를 통해 조달된 금액 중 시설자금(200억원)의 세부내역은 폴더블 레이저설비 등이며 투자기간은 25.12~26.12월이다. 10월, 자율공시를 통해 신규 시설투자를 밝혔다. 금액은 160.4억원이며 투자목적은 폴더블 시장확대 대응 및 초정밀 레이저 CAPA 확대이다. 투자기간은 25.10~27.2월이다. 7월에도 신규시설투자를 밝혔다. 투자규모는 174.8억원이며 폴더블 시장확대 대응 및 초정밀 레이저 CAPA 확대이다. 기간은 25.7~27.1월이다.

3건의 연속적인 투자를 통해 다음과 같은 요인들이 추정된다. ①동사는 폴더블 스마트폰內 내장힌지를 주력으로 납품하는 기업으로 이미 국내외 고객사로 내장힌지를 판매하고 있다. 이러한 상황에도 500억원이 넘는 대규모 투자가 진행된다는 것은 신규 대형 고객사를 위한 준비라고 해석된다. 동사의 투자시점 및 규모를 고려해본다면 신규고객사향 26년 제품일 가능성이 높다고 판단된다. ②세부내역이 폴더블 레이저 장비이다. 기존 내장힌지에서 접히는 부분은 화학 식각 공정을 통해 제조되었다. 레이저 장비의 레이저 드릴링을 통해 금속재료에 정밀한 구멍을 뚫으면, 화학식각 대비 미세 구조를 정밀하게 형성할 수 있다는 강점이 있다. 폴더블 스마트폰의 단점으로 지목받는 접히는 부분의 주름을 개선하는데 기여할 수 있다는 것을 의미한다. 고객사의 요구에 맞는 제품을 개발을 통해 다양한 소재를 대응한 경험이 동사의 강점이며, 이는 경쟁사 대비 비교우위 요인이 될 것으로 예상된다. ③투자 만료기한은 26.12~27.2월이다. 신규 고객사의 경우 2H26에 폴더블 스마트폰을 출시될 것으로 예상된다. 투자기간과 출시시기를 고려해보면 일부는 26년 첫 제품생산을 준비하는 투자이며 일부는 차기(27년 이후)모델을 위한 투자가 될 것으로 예상된다. 일시적인 납품이 아닌 연속적인 납품 구조가 될 것으로 추정된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	-	1,164	3,800	3,822
영업이익	-	54	203	-79
지배순이익	-	-75	105	-172
PER	-	-10.4	28.5	-16.7
PBR	-	2.1	2.1	2.1
EV/EBITDA	-	32.8	11.0	90.6
ROE	-	-13.3	8.0	-11.9

자료: 유안타증권

파인엠텍 (441270) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					(단위: 억원)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**-**	**-**	**1,164**	**3,800**	**3,822**
매출원가	-	-	1,029	3,325	3,493
매출총이익	-	-	134	475	329
판관비	-	-	80	272	408
영업이익	**-**	**-**	**54**	**203**	**-79**
EBITDA	-	-	88	329	45
영업외손익	-	-	-126	-57	-115
외환관련손익	-	-	7	28	56
이자손익	-	-	-11	-36	-38
관계기업관련손익	-	-	-1	-6	-14
기타	-	-	-121	-44	-118
법인세비용차감전순손익	-	-	-72	146	-194
법인세비용	-	-	-1	0	-36
계속사업순손익	-	-	-70	147	-158
중단사업순손익	-	-	0	-39	0
당기순이익	-	-	-70	108	-158
지배지분순이익	**-**	**-**	**-75**	**105**	**-172**
포괄순이익	-	-	-123	91	-93
지배지분포괄이익	-	-	-109	99	-128

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표					(단위: 억원)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	**-**	**-**	**90**	**418**	**-22**
당기순이익	-	-	-70	108	-158
감가상각비	-	-	33	118	121
외환손익	-	-	6	8	-15
종속,관계기업관련손익	-	-	1	6	14
자산부채의 증감	-	-	10	78	-85
기타현금흐름	-	-	112	100	99
투자활동 현금흐름	**-**	**-**	**-183**	**-495**	**-541**
투자자산	-	-	-69	-166	-85
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-	-101	-534	-514
유형자산 감소	-	-	0	7	52
기타현금흐름	-	-	-13	198	5
재무활동 현금흐름	**-**	**-**	**140**	**-60**	**473**
단기차입금	-	-	18	145	478
사채 및 장기차입금	-	-	126	-107	23
자본	-	-	0	0	0
현금배당	-	-	0	-91	-50
기타현금흐름	-	-	-4	-7	23
연결범위변동 등 기타	-	-	-11	-13	20
현금의 증감	**-**	**-**	**37**	**-151**	**-70**
기초 현금	-	-	341	378	227
기말 현금	-	-	378	227	157
NOPLAT	-	-	54	204	-79
FCF	-	-	-4	-127	-554

재무상태표					(단위: 억원)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	-	-	1,061	822	876
현금및현금성자산	-	-	378	227	157
매출채권 및 기타채권	-	-	303	247	329
재고자산	-	-	171	201	206
비유동자산	-	-	1,665	2,073	2,456
유형자산	-	-	1,311	1,682	1,972
관계기업등 지분관련자산	-	-	19	14	157
기타투자자산	-	-	174	218	120
자산총계	**-**	**-**	**2,726**	**2,895**	**3,333**
유동부채	-	-	885	996	1,323
매입채무 및 기타채무	-	-	385	446	524
단기차입금	-	-	80	225	705
유동성장기부채	-	-	35	234	43
비유동부채	-	-	416	159	368
장기차입금	-	-	358	130	360
사채	-	-	0	0	0
부채총계	**-**	**-**	**1,300**	**1,155**	**1,691**
지배지분	-	-	1,121	1,502	1,397
자본금	-	-	163	184	185
자본잉여금	-	-	999	1,292	1,301
이익잉여금	-	-	-71	32	-143
비지배지분	-	-	304	239	245
자본총계	**-**	**-**	**1,426**	**1,740**	**1,642**
순차입금	**-**	**-**	**247**	**396**	**969**
총차입금	-	-	756	634	1,138

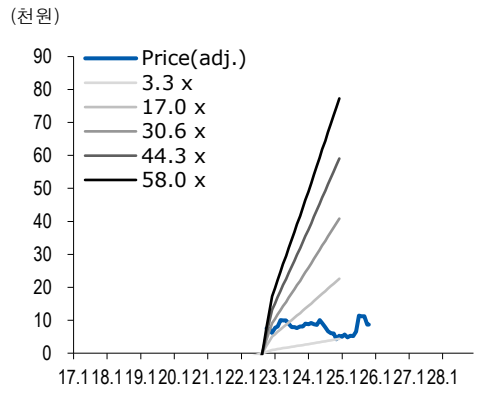
Valuation 지표					(단위: 원, 배, %)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	-	-	-710	299	-466
BPS	-	-	3,448	4,077	3,778
EBITDAPS	-	-	83	93	12
SPS	-	-	1,107	1,079	1,034
DPS	-	-	0	0	0
PER	-	-	-10.4	28.5	-16.7
PBR	-	-	2.1	2.1	2.1
EV/EBITDA	-	-	32.8	11.0	90.6
PSR	-	-	6.7	7.9	7.5

재무비율					(단위: 배, %)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	**-**	**-**	**-**	**226.6**	**0.6**
영업이익 증가율 (%)	**-**	**-**	**-**	**273.6**	**적전**
지배순이익 증가율 (%)	**-**	**-**	**-**	**흑전**	**적전**
매출총이익률 (%)	-	-	11.5	12.5	8.6
영업이익률 (%)	**-**	**-**	**4.7**	**5.4**	**-2.1**
지배순이익률 (%)	-	-	-6.4	2.8	-4.5
EBITDA 마진 (%)	-	-	7.5	8.7	1.2
ROIC	-	-	6.9	11.9	-3.9
ROA	-	-	-5.5	3.7	-5.5
ROE	-	-	-13.3	8.0	-11.9
부채비율 (%)	-	-	91.2	66.4	102.9
순차입금/자기자본 (%)	-	-	17.3	22.7	59.0
영업이익/금융비용 (배)	-	-	4.1	4.5	-1.8

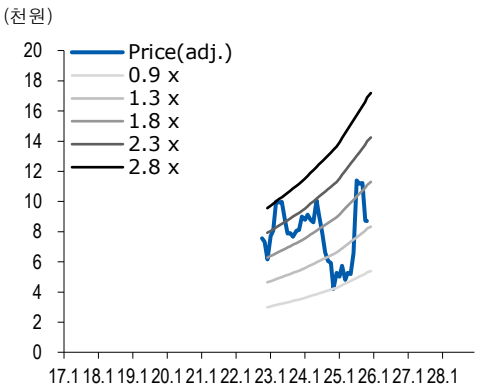
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

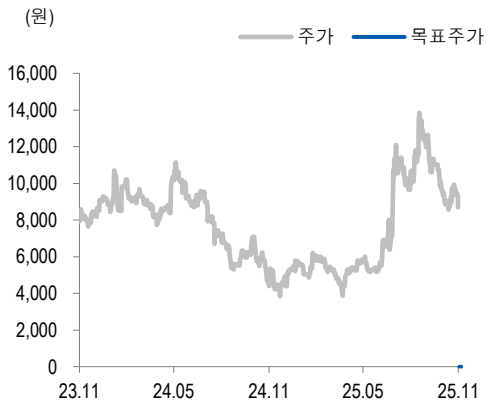
P/E band chart



P/B band chart



파인엠텍 (441270) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-19	Not Rated	-	1년		
2024-12-14	1년 경과 이후		1년		
2023-12-14	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-18

※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.