2026/4/29

# PI첨단소재 (178920)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

## 고부가 제품 믹스 개선으로 수익성 호전

### 1Q26 영업이익 기대치 48% 상회, 고부가 제품 믹스 효과

1Q26 매출액은 641억원(10%QoQ, flat YoY)으로 예상치에 부합했으나, 영업이익은 140억원(112%QoQ, 58%YoY), OPM 21.9%로 시장 컨센서스를 48% 상회하는 실적을 기록했다. 환율 상승 효과도 일부 있었지만, 초극박 FPCB 필름, 고성능 방열시트용 필름 등 고부가 제품 믹스 개선의 영향이 컸기 때문이다. 필름 가동률은 54.3%(15.7%pt QoQ, 2.6%pt YoY)였다.

### 고부가 신제품 기여로 2Q26에도 수익성 더 호전

2Q26 매출액과 영업이익은 각각 753억원(18%QoQ, 4%YoY), 194억원(38%QoQ, 22%YoY), OPM 25.8%로 더욱 호전될 전망이다. 필름 평균 가격을 10%중반 인상했으며, 북미 고객 향으로 고부가 신제품(저유전, 고성능 방열, 플렉서블 필름) 본격 공급에 따라 수익성이 더욱 개선될 전망이다.

### 목표주가 34,000원으로 상향조정, 투자의견 '매수' 유지

예상 보다 높은 수익성을 반영하여, 올해 영업이익 전망치를 19% 상향수정하고, 목표주가를 34,000원(26E P/B 2.6x 적용, P/EBIT 15x에 해당)으로 상향조정한다. 글로벌 스마트폰 수요가 부진하여 동사 매출 성장은 제한적이나, 북미 고객사 스마트폰 판매 실적은 양호한 점, 그리고 고부가 제품 믹스 개선으로 수익성은 호전될 전망이다.

Fig. 1: PI첨단소재 별도재무제표 요약

| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 251 | 263 | 281 | 294 | 312 |
| 영업이익 | 34 | 43 | 66 | 73 | 78 |
| 세전이익 | 29 | 40 | 65 | 74 | 80 |
| 순이익[지배] | 22 | 30 | 52 | 59 | 64 |
| EPS(원) | 758 | 1,035 | 1,775 | 2,007 | 2,173 |
| 증감률(%) | 흑자전환 | 36.5 | 71.5 | 13.1 | 8.3 |
| PER(배) | 22.3 | 15.1 | 15.0 | 13.3 | 12.3 |
| PBR | 1.5 | 1.3 | 2.0 | 1.9 | 1.6 |
| EV/EBITDA | 8.4 | 6.0 | 7.4 | 6.5 | 5.6 |
| ROE(%) | 6.9 | 8.8 | 14.1 | 14.6 | 14.1 |
| 배당수익률 | 2.1 | 2.2 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |

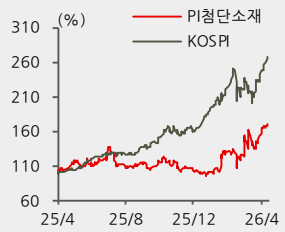
*자료: PI첨단소재, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 별도*

| 투자의견 | 매수 |
|---|---|
| [유지] | |
| 목표주가(6M) | 34,000원 |
| [상향] | 27.6% |
| 현재주가 | 26,650원 |
| 2026/4/29 | |

**주식지표**

| | |
|---|---|
| 시가총액 | 783십억원 |
| 52주최고가 | 26,650원 |
| 52주최저가 | 14,920원 |
| 상장주식수 | 2,937만주/0.0만주 |
| 자본금/액면가 | 15십억원/500원 |
| 60일평균거래량 | 37만주 |
| 60일평균거래대금 | 8십억원 |
| 외국인지분율 | 10.3% |
| 자기주식수 | 0.0만주/0.0% |
| 주요주주및지분율 | |
| 아케마코리아홀딩 외 | 54.2% |

**주가동향**





이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148



BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표 1. PI첨단소재 1Q26 잠정 실적 (단위: 십억원)

| | 1Q26P | 4Q25 | QoQ | 1Q25 | YoY | 1Q26E | 차이 | Cons. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 64.1 | 58.4 | 10% | 64.1 | 0% | 60.1 | 7% | 65.0 |
| FPCB용 | 33.1 | 30.8 | 7% | 31.8 | 4% | 32.3 | 2% | |
| 방열시트용 | 16.9 | 16.0 | 6% | 17.9 | -6% | 15.2 | 11% | |
| 첨단산업용 | 14.1 | 11.6 | 22% | 14.4 | -2% | 12.5 | 13% | |
| 영업이익 | 14.0 | 6.6 | 112% | 8.9 | 58% | 8.8 | 59% | 9.5 |
| 순이익 | 10.6 | 4.4 | 140% | 6.1 | 74% | 8.8 | 20% | 6.8 |

*자료: PI첨단소재, BNK투자증권, FnGuide Consensus*

표 2. PI첨단소재 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26P | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **64.1** | **72.5** | **68.4** | **58.4** | **64.1** | **75.3** | **74.8** | **66.5** | **263.4** | **280.7** | **294.2** |
| QoQ | 16% | 13% | -6% | -15% | 10% | 18% | -1% | -11% | | | |
| YoY | 24% | -2% | -3% | 6% | 0% | 4% | 9% | 14% | 5% | 7% | 5% |
| FPCB용 | 31.8 | 29.5 | 28.7 | 30.8 | 33.1 | 34.8 | 35.6 | 34.5 | 120.8 | 138.0 | 149.2 |
| 방열시트용 | 17.9 | 26.8 | 24.1 | 16.0 | 16.9 | 24.7 | 23.6 | 19.2 | 84.8 | 84.4 | 82.2 |
| 첨단산업용 | 14.4 | 16.2 | 15.6 | 11.6 | 14.1 | 15.9 | 15.6 | 12.8 | 57.8 | 58.3 | 62.8 |
| 매출총이익 | 16.2 | 23.5 | 18.6 | 13.9 | 22.2 | 27.7 | 27.4 | 21.8 | 72.2 | 99.0 | 108.0 |
| 판관비 | 7.3 | 7.6 | 7.0 | 7.3 | 8.1 | 8.3 | 8.2 | 8.6 | 29.2 | 33.3 | 34.7 |
| **영업이익** | **8.9** | **15.9** | **11.6** | **6.6** | **14.0** | **19.4** | **19.2** | **13.1** | **43.0** | **65.8** | **73.3** |
| **영업이익률** | **13.9%** | **21.9%** | **17.0%** | **11.3%** | **21.9%** | **25.8%** | **25.6%** | **19.8%** | **16.3%** | **23.4%** | **24.9%** |
| 세전이익 | 7.9 | 14.7 | 10.8 | 6.2 | 13.8 | 19.4 | 19.2 | 12.8 | 39.6 | 65.1 | 73.7 |
| 순이익 | 6.1 | 11.5 | 8.4 | 4.4 | 10.6 | 16.7 | 15.3 | 9.6 | 30.4 | 52.1 | 58.9 |

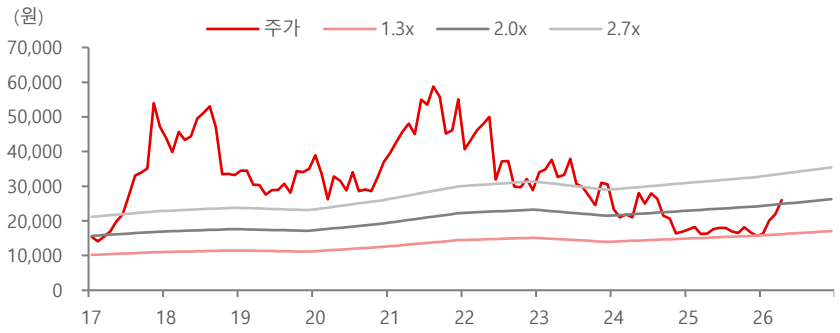
*자료: BNK투자증권*

표 3. PI첨단소재 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

| | 수정후 | | 수정전 | | 변경률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E |
| 매출액 | 280.7 | 294.2 | 277.6 | 288.6 | 1% | 2% |
| FPCB용 | 138.0 | 149.2 | 135.5 | 143.9 | 2% | 4% |
| 방열시트용 | 84.4 | 82.2 | 82.7 | 80.6 | 2% | 2% |
| 첨단산업용 | 58.3 | 62.8 | 59.5 | 64.1 | -2% | -2% |
| 영업이익 | 65.8 | 73.3 | 55.5 | 62.7 | 19% | 17% |
| 순이익 | 52.1 | 58.9 | 43.8 | 50.3 | 19% | 17% |

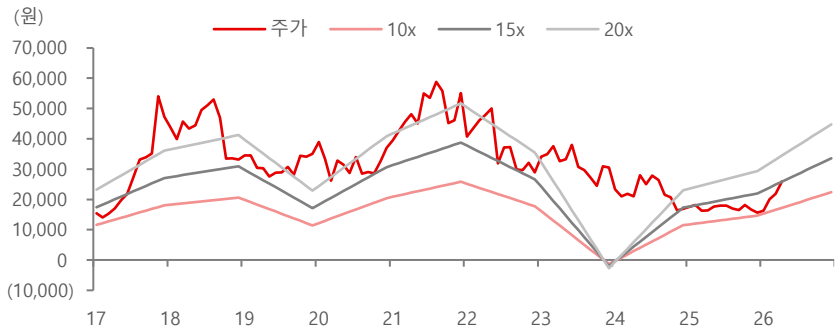
*자료: BNK투자증권*

Fig. 2: PI첨단소재 P/B 밴드 차트




자료: BNK투자증권

Fig. 3: PI첨단소재 P/EBIT 밴드 차트




자료: BNK투자증권

## 재무상태표

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 160 | 123 | 159 | 202 | 275 |
| 현금성자산 | 83 | 51 | 80 | 118 | 187 |
| 매출채권 | 36 | 36 | 38 | 40 | 43 |
| 재고자산 | 39 | 33 | 39 | 40 | 43 |
| 비유동자산 | 368 | 342 | 327 | 323 | 317 |
| 투자자산 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 유형자산 | 345 | 319 | 306 | 302 | 298 |
| 무형자산 | 11 | 10 | 8 | 6 | 5 |
| **자산총계** | **528** | **465** | **487** | **525** | **592** |
| 유동부채 | 75 | 49 | 40 | 42 | 44 |
| 매입채무 | 9 | 8 | 8 | 9 | 9 |
| 단기차입금 | 24 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 118 | 60 | 62 | 63 | 65 |
| 사채및장기차입금 | 96 | 34 | 34 | 34 | 34 |
| **부채총계** | **193** | **110** | **102** | **105** | **109** |
| 지배기업지분 | 335 | 355 | 385 | 420 | 484 |
| 자본금 | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 |
| 자본잉여금 | 188 | 188 | 188 | 188 | 188 |
| 이익잉여금 | 211 | 231 | 261 | 296 | 360 |
| **자본총계** | **335** | **355** | **385** | **420** | **484** |
| 총차입금 | 142 | 51 | 39 | 39 | 40 |
| 순차입금 | 59 | 0 | -41 | -80 | -148 |

## 포괄손익계산서

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **251** | **263** | **281** | **294** | **312** |
| 매출원가 | 188 | 191 | 182 | 186 | 198 |
| 매출총이익 | 63 | 72 | 99 | 108 | 114 |
| 매출총이익률 | 25.1 | 27.4 | 35.2 | 36.7 | 36.5 |
| 판매비와관리비 | 29 | 29 | 33 | 35 | 36 |
| 판관비율 | 11.6 | 11.0 | 11.7 | 11.9 | 11.5 |
| **영업이익** | **34** | **43** | **66** | **73** | **78** |
| 영업이익률 | 13.5 | 16.3 | 23.5 | 24.8 | 25.0 |
| EBITDA | 66 | 77 | 101 | 108 | 114 |
| 영업외손익 | -5 | -3 | -1 | 0 | 2 |
| 금융이자손익 | -3 | -3 | -1 | 0 | 2 |
| 외화관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | -2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **세전이익** | **29** | **40** | **65** | **74** | **80** |
| 세전이익률 | 11.6 | 15.2 | 23.1 | 25.2 | 25.6 |
| 법인세비용 | 7 | 9 | 13 | 15 | 16 |
| 법인세율 | 24.1 | 22.5 | 20.0 | 20.3 | 20.0 |
| 계속사업이익 | 22 | 30 | 52 | 59 | 64 |
| **당기순이익** | **22** | **30** | **52** | **59** | **64** |
| 당기순이익률 | 8.8 | 11.4 | 18.5 | 20.1 | 20.5 |
| 지배기업순이익 | 22 | 30 | 52 | 59 | 64 |
| 총포괄손익 | 22 | 31 | 52 | 59 | 64 |

## 현금흐름표

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동현금흐름** | **55** | **78** | **83** | **93** | **99** |
| 당기순이익 | 22 | 30 | 52 | 59 | 64 |
| 비현금비용 | 49 | 51 | 50 | 51 | 54 |
| 감가상각비 | 32 | 34 | 35 | 35 | 36 |
| 비현금수익 | -4 | -3 | -1 | -2 | -3 |
| 자산및부채의증감 | -8 | 6 | -4 | -1 | -1 |
| 매출채권감소 | -3 | -1 | -2 | -2 | -2 |
| 재고자산감소 | 1 | 7 | -6 | -2 | -2 |
| 매입채무증가 | 3 | -1 | 1 | 0 | 1 |
| 법인세환급(납부) | -1 | -2 | -13 | -15 | -16 |
| **투자활동현금흐름** | **-13** | **-5** | **-20** | **-30** | **-30** |
| 유형자산증가 | -13 | -4 | -20 | -30 | -30 |
| 유형자산감소 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산순감 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **재무활동현금흐름** | **-16** | **-105** | **-22** | **-10** | **-10** |
| 차입금증가 | -15 | -91 | -12 | 0 | 0 |
| 자본의증감 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | 0 | -10 | -10 | -10 | -10 |
| 현금의증가 | 26 | -32 | 29 | 39 | 69 |
| 기말현금 | 83 | 51 | 80 | 118 | 187 |
| 잉여현금흐름(FCF) | 42 | 74 | 63 | 63 | 69 |

*자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터*

## 주요투자지표

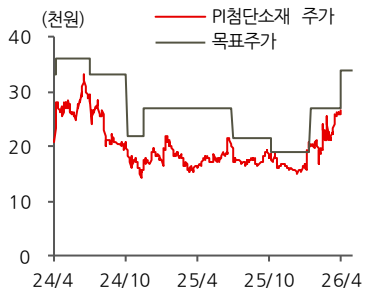
| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS (원) | 758 | 1,035 | 1,775 | 2,007 | 2,173 |
| BPS | 11,413 | 12,094 | 13,118 | 14,299 | 16,472 |
| CFPS | 2,278 | 2,644 | 3,425 | 3,681 | 3,885 |
| DPS | 350 | 350 | 350 | 350 | 350 |
| PER (배) | 22.3 | 15.1 | 15.0 | 13.3 | 12.3 |
| PSR | 2.0 | 1.7 | 2.8 | 2.7 | 2.5 |
| PBR | 1.5 | 1.3 | 2.0 | 1.9 | 1.6 |
| PCR | 7.4 | 5.9 | 7.8 | 7.2 | 6.9 |
| EV/EBITDA | 8.4 | 6.0 | 7.4 | 6.5 | 5.6 |
| 배당성향 (%) | 46.1 | 33.8 | 19.7 | 17.4 | 16.1 |
| 배당수익률 | 2.1 | 2.2 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |
| 매출액증가율 | 15.5 | 4.8 | 6.5 | 4.8 | 6.0 |
| 영업이익증가율 | 0.0 | 27.2 | 52.8 | 11.4 | 6.7 |
| 순이익증가율 | 0.0 | 36.4 | 71.5 | 13.1 | 8.3 |
| EPS증가율 | 0.0 | 36.4 | 71.5 | 13.1 | 8.3 |
| 부채비율 (%) | 57.4 | 30.9 | 26.4 | 24.9 | 22.5 |
| 차입금비율 | 42.5 | 14.4 | 10.2 | 9.4 | 8.2 |
| 순차입금/자기자본 | 17.6 | -0.1 | -10.7 | -19.0 | -30.7 |
| ROA (%) | 4.3 | 6.1 | 11.0 | 11.7 | 11.4 |
| ROE | 6.9 | 8.8 | 14.1 | 14.6 | 14.1 |
| ROIC | 6.2 | 8.4 | 14.1 | 16.0 | 17.2 |

*주: K-IFRS 별도 기준, 2026/4/29 종가 기준*

투자의견 및 목표주가 변경

| 종목명 | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 (6M) | 괴리율(%) 평균 | H/L |
|---|---|---|---|---|---|
| PI첨단소재 | 24/05/08 | 매수 | 36,000원 | -23.0 | -8.3 |
| (178920) | 24/07/31 | 보유 | 33,000원 | -29.9 | -11.5 |
| | 24/11/04 | 보유 | 22,000원 | -23.9 | -15.2 |
| | 24/12/16 | 매수 | 27,000원 | -33.5 | -26.7 |
| | 25/02/05 | 매수 | 27,000원 | -33.5 | -18.9 |
| | 25/05/07 | 매수 | 27,000원 | -32.5 | -20.2 |
| | 25/07/29 | 보유 | 21,500원 | -18.4 | -10.8 |
| | 25/11/05 | 보유 | 19,000원 | -12.6 | 8.7 |
| | 26/02/11 | 매수 | 27,000원 | -18.2 | -2.6 |
| | 26/04/29 | 매수 | 34,000원 | - | - |

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)




투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.