COMPANY UPDATE

2026. 4. 29

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

PI첨단소재 (178920)

판가 상승과 제품 믹스로 이익 모멘텀 기대

- 1분기 실적, 어닝 서프라이즈
- 판가 상승과 제품 믹스 개선으로 2분기 및 연간 실적 2021년 이후 최고 기대
- 목표가 31,000원으로 상향, 투자의견 BUY 유지

WHAT'S THE STORY?

1분기 실적, 어닝 서프라이즈: 1분기 실적은 매출 641억원, 영업이익 140억원을 기록해 시장 예상치(영업익 기준 95억원, FnGuide)를 큰 폭 상회함. 환율 상승 영향 외에도 수익성이 좋은 초극박 PI 필름 판매가 늘며 제품 믹스가 좋아졌기 때문. 가동률 역시 개선(+15.7%p QoQ, +2.6% YoY)되며 수익성 개선에 기여.

판가 상승과 제품 믹스 개선으로 2026년 실적 상향 조정: 지정학 리스크로 인한 원재료 가격 상승과 부품 수급 등의 상황에 2분기부터 본격 판가 상승(+10% 중반 추정) 반영될 예정. 반면, 기존 확보한 재고로 수익성이 높아짐에 따라 2분기 실적은 매출 824억원에 영업이익 214억원(OPM 기준 26%)로 상향 조정. 이는 2021년 2분기(영업이익 216억원, OPM 29%) 이후 최고 실적에 해당. 원부자재, 물류비 등 원가 요소가 시차를 두고 올라오겠지만 판가 효과가 더 클 것으로 예상. 또한 방열시트 장기 공급 계약 물량이 증가(2025년 850톤 → 2026년 910톤)했고, 수익성이 좋은 고성능 방열시트 비중이 늘어남에 따라 연간 실적은 매출 3,102억원, 영업이익 692억원으로 상향 조정. 이 역시 2021년 실적(영업이익 759억원) 이후 최고치.

목표가 31,000원으로 상향, 투자의견 BUY 유지: 목표가를 기존 보다 29% 상향. 이는 목표가 산정에 쓰이는 EPS가 19% 상승하고, Peer 그룹의 P/E 배수도 3% 상승했기 때문. BUY 의견을 유지하는 것은 현 주가가 2026년 P/E 15배에 거래되고 있고 Peer(Dow Dupont 21배, Toray 21배) 대비 저평가 매력이 여전한 상황인데다, 순현금 기반에 2분기에도 이익 모멘텀이 유효하기 때문.

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	31,000원	19.5%
현재주가	25,950원	
시가총액	7,620.6억원	
주식수 (유동주식 비중)	29,366,322주 (45.7%)	
52주 최저/최고	14,920원/26,300원	
60일-평균거래대금	78.1억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
PI첨단소재 (%)	7.5	39.4	57.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	-12.0	-15.8	-39.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	31,000	24,000	29.2%
2026E EPS	1,757	1,504	16.8%
2027E EPS	1,894	1,850	2.4%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	25,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	64.1	0.0	9.7	(10.0)	-1.4
영업이익	14.0	57.8	111.8	23.3	47.9
세전이익	13.8	75.4	123.5	21.1	n/a
순이익	10.6	74.4	139.8	24.3	n/a
이익률 (%)					
영업이익	21.9				
세전이익	21.5				
순이익	16.5				

자료: PI첨단소재, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	15.1	14.8	13.7
P/B	1.3	1.9	1.7
EV/EBITDA	6.0	7.0	6.3
Div yield (%)	2.2	1.3	1.3
EPS 증가율 (%)	36.4	69.8	7.8
ROE (%)	8.8	13.7	13.3
주당지표 (원)			
EPS	1,035	1,757	1,894
BVPS	12,094	13,501	15,045
DPS	350	350	350

삼성증권

분기 실적

(십억원)	1Q26	1Q25	4Q25	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	64.1	64.1	58.4	0.0	9.7
영업이익	14.0	8.9	6.6	57.8	111.8
세전계속사업이익	13.8	7.9	6.2	75.4	123.5
순이익	10.6	6.1	4.4	74.4	139.8
이익률 (%)					
영업이익	21.9	13.9	11.3		
세전계속사업이익	21.5	12.3	10.6		
순이익	16.5	9.4	7.5		

자료: PI첨단소재, 삼성증권

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	304.6	310.2	1.8	344.0	349.9	1.7
영업이익	60.0	69.2	15.4	70.7	71.9	1.7
세전계속사업이익	58.9	68.8	16.8	71.0	73.0	2.8
순이익	44.2	51.6	16.8	54.3	55.6	2.4

자료: 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)		비고
EPS	1,791	2026년~2027년 추정 EPS 가중평균
Target P/E (배)	17.1	글로벌 PI 필름업체 2026년 평균 P/E
주당 적정 가치	30,579	
목표주가 (원)	**31,000**	
현재 주가 (원)	25,950	4/28 종가 기준
상승 여력 (%)	19.5%	

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**64.1**	**72.5**	**68.4**	**58.4**	**64.1**	**82.4**	**87.8**	**75.9**	**68.9**	**97.1**	**104.4**	**79.5**	**263.4**	**310.2**	**349.9**
FPCB	31.8	29.5	28.7	30.8	33.1	32.5	36.4	40.0	34.8	35.7	43.7	40.0	120.8	142.0	154.2
방열	17.9	26.8	24.1	16.0	16.9	32.2	32.5	20.8	18.6	41.8	39.0	22.9	84.8	102.4	122.3
일반산업	14.4	16.2	15.6	11.6	14.1	17.8	18.8	15.1	15.5	19.6	21.6	16.6	57.8	65.8	73.3
영업이익	**8.6**	**16.2**	**11.6**	**6.6**	**14.0**	**21.4**	**19.3**	**14.4**	**11.0**	**22.3**	**25.1**	**13.5**	**43.0**	**69.2**	**71.9**
영업이익률(%)	13.5	22.3	17.0	11.4	21.9	26.0	22.0	19.0	16.0	23.0	24.0	17.0	16.3	22.3	20.6

자료: PI첨단소재, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**251**	**263**	**310**	**350**	**397**
매출원가	188	191	207	241	273
매출총이익	**63**	**72**	**103**	**109**	**124**
(매출총이익률, %)	25.0	27.4	33.2	31.2	31.3
판매 및 일반관리비	29	29	34	37	42
영업이익	**34**	**43**	**69**	**72**	**82**
(영업이익률, %)	13.5	16.3	22.3	20.6	20.7
영업외손익	**-5**	**-3**	**-0**	**1**	**3**
금융수익	2	3	2	3	4
금융비용	7	5	2	2	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-0	-0	0	0	0
세전이익	**29**	**40**	**69**	**73**	**85**
법인세	7	9	17	17	20
(법인세율, %)	23.3	23.2	25.0	23.8	24.0
계속사업이익	22	30	52	56	65
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**22**	**30**	**52**	**56**	**65**
(순이익률, %)	8.9	11.5	16.6	15.9	16.3
지배주주순이익	22	30	52	56	65
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	66	77	100	100	108
(EBITDA 이익률, %)	26.4	29.1	32.2	28.6	27.2
EPS (지배주주)	758	1,035	1,757	1,894	2,198
EPS (연결기준)	758	1,035	1,757	1,894	2,198
수정 EPS (원)*	758	1,035	1,757	1,894	2,198

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**160**	**123**	**188**	**266**	**356**
현금 및 현금등가물	83	51	100	166	243
매출채권	36	36	43	48	54
재고자산	39	33	43	48	55
기타	2	3	3	4	4
비유동자산	**368**	**342**	**317**	**294**	**268**
투자자산	1	1	1	2	2
유형자산	345	319	295	273	249
무형자산	11	10	8	6	5
기타	11	13	13	13	13
자산총계	**528**	**465**	**505**	**559**	**624**
유동부채	**75**	**49**	**44**	**49**	**56**
매입채무	9	8	9	10	12
단기차입금	24	0	0	0	0
기타 유동부채	41	41	35	39	45
비유동부채	**118**	**60**	**64**	**68**	**72**
사채 및 장기차입금	96	34	34	34	34
기타 비유동부채	21	26	30	34	38
부채총계	**193**	**110**	**108**	**117**	**128**
지배주주지분	**335**	**355**	**396**	**442**	**496**
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	188	188	188	188	188
이익잉여금	211	231	272	318	372
기타	-78	-78	-78	-78	-78
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**335**	**355**	**396**	**442**	**496**
순부채	59	-0	-61	-128	-204

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**55**	**78**	**76**	**81**	**87**
당기순이익	22	30	52	56	65
현금유출입이없는 비용 및 수익	45	47	48	45	43
유형자산 감가상각비	30	31	29	27	24
무형자산 상각비	2	2	2	1	1
기타	12	14	18	16	18
영업활동 자산부채 변동	-8	6	-6	-2	-3
투자활동에서의 현금흐름	**-13**	**-5**	**-5**	**-5**	**-0**
유형자산 증감	-13	-4	-5	-5	0
장단기금융자산의 증감	-1	-0	-0	-0	-0
기타	0	-1	-0	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-16**	**-105**	**-22**	**-10**	**-10**
차입금의 증가(감소)	-15	-91	-12	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	0	-10	-10	-10	-10
기타	-1	-4	0	0	0
현금증감	26	-32	49	66	77
기초현금	56	83	51	100	166
기말현금	83	51	100	166	243
Gross cash flow	**67**	**78**	**100**	**100**	**108**
Free cash flow	**42**	**74**	**71**	**76**	**87**

재무비율 및 주당지표

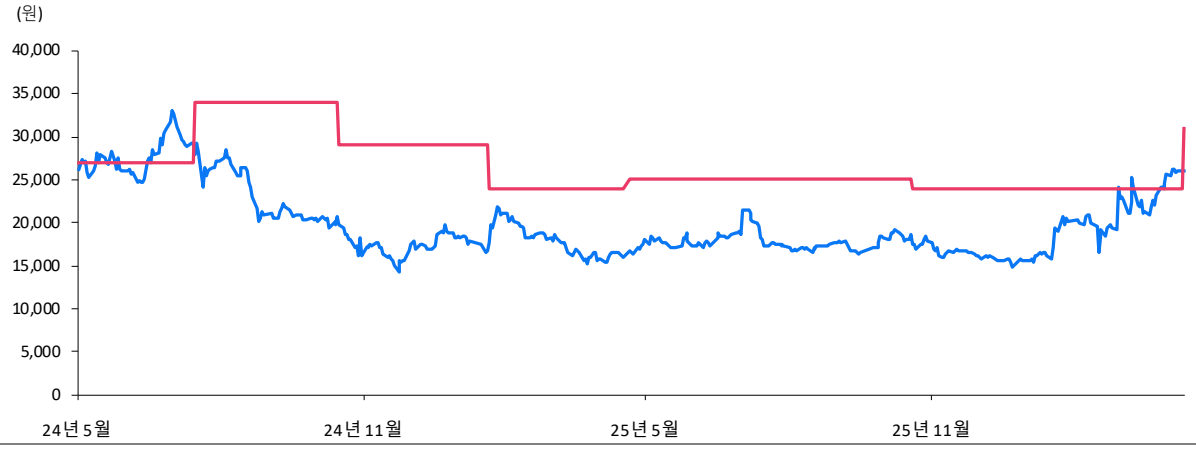
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	15.5	4.8	17.8	12.8	13.4
영업이익	흑전	27.2	60.8	3.9	14.5
순이익	흑전	36.4	69.8	7.8	16.1
수정 EPS**	흑전	36.4	69.8	7.8	16.1
주당지표					
EPS (지배주주)	758	1,035	1,757	1,894	2,198
EPS (연결기준)	758	1,035	1,757	1,894	2,198
수정 EPS**	758	1,035	1,757	1,894	2,198
BPS	11,413	12,094	13,501	15,045	16,893
DPS (보통주)	350	350	350	350	350
Valuations (배)					
P/E***	22.3	15.1	14.8	13.7	11.8
P/B***	1.5	1.3	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	8.4	6.0	7.0	6.3	5.2
비율					
ROE (%)	6.9	8.8	13.7	13.3	13.8
ROA (%)	4.3	6.1	10.6	10.5	10.9
ROIC (%)	6.2	8.4	14.1	15.5	18.7
배당성향 (%)	46.1	33.8	19.9	18.5	15.9
배당수익률 (보통주, %)	2.1	2.2	1.3	1.3	1.3
순부채비율 (%)	17.6	-0.1	-15.5	-28.9	-41.2
이자보상배율 (배)	6.7	9.8	33.7	40.1	45.5

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: PI첨단소재, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/2/6	5/7	7/31	11/1	2025/2/5	5/7	11/5	2026/4/29
투자의견	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	24000	27000	34000	29000	24000	25000	24000	31000
괴리율 (평균)	-11.09	2.64	-31.83	-40.06	-25.24	-28.50	-20.93	
괴리율 (최대or최소)	-1.46	22.22	-14.12	-31.72	-8.75	-13.80	9.58	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA