

종목 정보

BUY		
목표주가	28,000원	46.8%
현재주가	19,080원	
시가총액	5,603.1억원	
주식수 (유동주식 비중)	29,366,322주 (45.7%)	
52주 최저/최고	14,920원/31,250원	
60일-평균거래대금	38.2억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
PI첨단소재 (%)	2.6	16.1	-5.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	27.8	-12.6	-55.4

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	28,000	31,000	-9.7%
2026E EPS	1,792	1,757	2.0%
2027E EPS	1,863	1,894	-1.6%

컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	33,750
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

PI첨단소재 (178920)

방열시트 부진에도 연간 이익 성장 기대

- 2분기 실적, 시장 예상치 상회
- 방열 시트 수요 부진에도 판가 상승과 제품 믹스 개선 효과 기대
- 목표가 28,000원으로 하향, 투자의견 BUY 유지

WHAT'S THE STORY?

2분기 실적, 시장 예상치 상회: 2분기 실적은 매출 775억원, 영업이익 229억원을 기록해 시장 예상치(영업익 기준 200억원, FnGuide)를 상회함. 1분기 실적(매출 641억원, 영업이익 140억원)과 비교하면 매출은 7% 증가하는 동안 영업이익은 63% 성장한 셈. 2분기 OPM(29.6%)은 2014년 2분기(OPM 33.6%)이후 가장 높은 수준. 높은 수익성을 기록한 배경에는 제품 믹스 개선 외에 2분기 지정학 리스크 확대에 따라 판가가 10% 중후반대 상승한 반면 원부재 등의 원가 반영은 상대적으로 래깅된 영향이 주요했던 것으로 판단됨.

방열시트 수요 부진 vs 초극박 PI 필름 등 고부가 FPCB 비중 확대: 2026년 연간 매출은 기존 대비 4% 하향한 2,973억원, 영업이익은 기존과 유사한 706억원 전망. 중동 전쟁으로 인한 칩플레이션 영향으로 중국 업체들의 보수적 구매 전환과 공급 업체들간 경쟁 심화 등으로 2분기 방열시트 부문 매출이 전년 동기에 비해 20% 감소했는데, 하반기에도 중국 방열시트 시장 수요가 녹록치 않을 것으로 보여 연간 방열시트 매출은 전년과 비슷한 수준으로 낮아질 전망. 반면 FPCB 부문은 수익성 좋은 초극박 PI 필름 판매가 늘면서 전체 수익성은 기존 예상치에 근접한 수준 예상.

목표가 28,000원으로 하향, 투자의견은 BUY 유지: 목표가를 기존 보다 9.7% 하향. 이는 목표가 산정에 쓰이는 12개월 포워드 EPS 값이 7.6% 낮아진데 따름. BUY 의견을 유지하는 것은 현 주가가 2026년 P/E 10.6 배로 Peer(Dow Dupont 19배, Toray 21배) 대비 현저한 저평가 영역에 있다고 판단되기 때문.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	2Q26P	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	77.5	6.9	21.0	-6.0	-1.0
영업이익	22.9	41.9	63.3	7.0	14.5
세전이익	22.9	53.2	66.2	7.0	19.1
순이익	17.5	48.4	65.5	13.1	8.9
이익률 (%)					
영업이익	29.6				
세전이익	29.6				
순이익	22.5				

자료: PI첨단소재, FnGuide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	15.1	10.6	10.2
P/B	1.3	1.4	1.3
EV/EBITDA	6.0	4.9	4.4
Div yield (%)	2.2	1.8	1.8
EPS 증가율 (%)	36.4	73.2	4.0
ROE (%)	8.8	14.0	13.0
주당지표 (원)			
EPS	1,035	1,792	1,863
BVPS	12,094	13,536	15,049
DPS	350	350	350

분기 실적

(십억원)	2Q26P	2Q25	1Q26	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	77.5	72.5	64.1	6.9	21.0
영업이익	22.9	16.2	14.0	41.9	63.3
세전계속사업이익	22.9	15.0	13.8	53.2	66.2
순이익	17.5	11.8	10.6	48.4	65.5
이익률 (%)					
영업이익	29.6	22.3	21.9		
세전계속사업이익	29.6	20.7	21.5		
순이익	22.5	16.2	16.5		

자료: PI첨단소재, 삼성증권

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	310.2	297.3	-4.2	349.9	329.3	-5.9
영업이익	69.2	70.6	1.9	71.9	70.7	-1.7
세전계속사업이익	68.8	70.2	2.0	73.0	71.8	-1.6
순이익	51.6	52.6	2.0	55.6	54.7	-1.6

자료: 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)	비고
EPS	1,655 12개월 포워드 EPS
Target P/E (배)	17.2 글로벌 PI 필름업체 2026년 평균 P/E
주당 적정 가치	28,420
목표주가 (원)	28,000
현재 주가 (원)	19,080 7/27 종가 기준
상승 여력 (%)	46.8%

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	64.1	72.5	68.4	58.4	64.1	77.5	79.7	75.9	68.9	87.4	90.0	83.1	263.4	297.3	329.3
FPCB	31.8	29.5	28.7	30.8	33.1	34.3	34.4	40.0	34.8	37.7	37.9	40.0	120.8	141.9	150.4
방열	17.9	26.8	24.1	16.0	16.9	21.3	26.5	20.8	18.6	25.6	30.5	25.0	84.8	85.5	99.6
일반산업	14.4	16.2	15.6	11.6	14.1	21.9	18.8	15.1	15.5	24.1	21.6	18.1	57.8	69.9	79.3
영업이익	8.6	16.2	11.6	6.6	14.0	22.9	19.1	14.4	12.4	20.1	21.6	16.6	43.0	70.6	70.7
영업이익률(%)	13.5	22.3	17.0	11.4	21.9	29.6	24.0	19.0	18.0	23.0	24.0	20.0	16.3	23.7	21.5

자료: PI첨단소재, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	251	263	297	329	370
매출원가	188	191	194	223	255
매출총이익	63	72	103	106	115
(매출총이익률, %)	25.0	27.4	34.6	32.2	31.1
판매 및 일반관리비	29	29	32	35	39
영업이익	34	43	71	71	76
(영업이익률, %)	13.5	16.3	23.7	21.5	20.5
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	70	72	78
법인세	7	9	18	17	19
(법인세율, %)	23.3	23.2	25.0	23.8	24.0
계속사업이익	22	30	53	55	59
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	22	30	53	55	59
(순이익률, %)	8.9	11.5	17.7	16.6	16.1
지배주주순이익	22	30	53	55	59
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	66	77	101	99	102
(EBITDA 이익률, %)	26.4	29.1	34.1	30.0	27.5
EPS (지배주주)	758	1,035	1,792	1,863	2,023
EPS (연결기준)	758	1,035	1,792	1,863	2,023
수정 EPS (원)*	758	1,035	1,792	1,863	2,023

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	55	78	78	81	83
당기순이익	22	30	53	55	59
현금유출입이없는 비용 및 수익	45	47	49	44	42
유형자산 감가상각비	30	31	29	27	25
무형자산 상각비	2	2	2	1	1
기타	12	14	18	16	16
영업활동 자산부채 변동	-8	6	-5	-2	-2
투자활동에서의 현금흐름	-13	-5	-5	-5	-5
유형자산 증감	-13	-4	-5	-5	-5
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	51	66	68
기초현금	56	83	51	102	167
기말현금	83	51	102	167	235
Gross cash flow	67	78	101	99	102
Free cash flow	42	74	73	76	78

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

자료: PI첨단소재, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	160	123	186	261	340
현금 및 현금등가물	83	51	102	167	235
매출채권	36	36	41	45	51
재고자산	39	33	41	45	51
기타	2	3	3	3	4
비유동자산	368	342	317	293	273
투자자산	1	1	1	2	2
유형자산	345	319	295	273	253
무형자산	11	10	8	6	5
기타	11	13	13	13	13
자산총계	528	465	503	555	613
유동부채	75	49	42	47	52
매입채무	9	8	9	10	11
단기차입금	24	0	0	0	0
기타 유동부채	41	41	33	37	41
비유동부채	118	60	63	66	70
사채 및 장기차입금	96	34	34	34	34
기타 비유동부채	21	26	29	32	36
부채총계	193	110	105	113	122
지배주주지분	335	355	397	442	491
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	188	188	188	188	188
이익잉여금	211	231	273	318	367
기타	-78	-78	-78	-78	-78
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	335	355	397	442	491
순부채	59	-0	-63	-129	-196

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	15.5	4.8	12.8	10.8	12.2
영업이익	흑전	27.2	63.9	0.2	7.0
순이익	흑전	36.4	73.2	4.0	8.6
수정 EPS**	흑전	36.4	73.2	4.0	8.6
주당지표					
EPS (지배주주)	758	1,035	1,792	1,863	2,023
EPS (연결기준)	758	1,035	1,792	1,863	2,023
수정 EPS**	758	1,035	1,792	1,863	2,023
BPS	11,413	12,094	13,536	15,049	16,723
DPS (보통주)	350	350	350	350	350
Valuations (배)					
P/E***	22.3	15.1	10.6	10.2	9.4
P/B***	1.5	1.3	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	8.4	6.0	4.9	4.4	3.6
비율					
ROE (%)	6.9	8.8	14.0	13.0	12.7
ROA (%)	4.3	6.1	10.9	10.3	10.2
ROIC (%)	6.2	8.4	14.4	15.4	17.2
배당성향 (%)	46.1	33.8	19.5	18.8	17.3
배당수익률 (보통주, %)	2.1	2.2	1.8	1.8	1.8
순부채비율 (%)	17.6	-0.1	-15.9	-29.2	-40.0
이자보상배율 (배)	6.7	9.8	34.4	39.5	42.0

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 27일 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	2024/5/7	7/31	11/1	2025/2/5	5/7	11/5	2026/4/29	7/28
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	27000	34000	29000	24000	25000	24000	31000	28000
과리율 (평균)	2.64	-31.83	-40.06	-25.24	-28.50	-20.93	-26.40	
과리율 (최대or최소)	22.22	-14.12	-31.72	-8.75	-13.80	9.58	0.81	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업	산업
BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

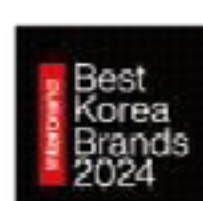
삼성증권

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