

파인애플

Corp Day: "4Q에 집중된다" 성장 재점화

IT 하드웨어/배터리. 박형우, R.A 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: 신규고객사향 폴더블 부품 공급 시작

Key: 기존 매출에 더해지며 26·27년 모두 매출 성장 전망

Step: 낮아진 주가, 비워진 수급. 폴더블 관련주 주목

Update

- 2026년 폴더블 패널 출하량 46% 증가 전망. 다만 3분기 물량은 예상보다 부진, 4분기에 집중 예상
- 신규 고객사향 부품 (폴더블메탈플레이트) 공급 시작이 캐파·ASP 동시 레버리지
- 폴더블 메탈플레이트 캐파는 2,000만대 가까이 확보
- 신규 아이템 개발. 에칭·레이저 가공 기반으로 국내 주요 부품사들과 밸류체인 구축. 완성 시 베트남 라인 확장 계획

주요 내용 (Implication)

- 경쟁 진입장벽 존재. 중국 경쟁사 및 중국 세트사들은 내구성에서 부족. 동사는 연 약 1,000만개 출하에 매우 높은 수율 확보. 중국 부품 경쟁사들은 수율 확보 여부도 불확실. 대량양산 중 이슈 발생 우려 존재. 고객사들은 부품 공급 이원화를 추진하나 중화권 벤더의 안정성이 여전히 낮음. 초기 다수 벤더 검토됐으나 퀄리티 미달로 1개 경쟁사와 동사만 잔존
- 국내 고객사는 발주 총량이 크게 늘지는 않고 믹스만 변동. 동사 입장에서선 선제적 풀캐파 양산은 어려운 상황. 물량 믹스·재고 관리 계획. 언팩 이후 물량 증가를 기대하나 아직은 와이드 중심 믹스 변화만 발생
- 단가·수익성은 방어적으로 관리. CR(단가인하) 압박 있음. 고객사는 BOM Cost 상승 부담. 그러나 동사도 신제품 개발/양산을 위한 신규 투자가 컸고, 원재료 가격 상승 부담도 있어 협의 중

애널리스트 의견

- 올해 하반기는 기존 폴더블 고객사향 공급에 신규 폴더블 고객사향 매출 더해지며 매출 성장 재개
- 26년에 이어 27년에도 매출 성장 전망. 신규고객사 효과 연간 온기 반영 및 물량 증가 효과
- 반면 주가는 조정 받았고, 국내외 기관투자자 수급은 크게 비어 있는 상황
- 향후 부진한 중화권 경쟁사들의 점유율 상승 예상. 다만 조달 안정성을 중시하는 고객사 입장에서는 동사 의존도를 높게 유지할 것
- 신제품 개발 성공 여부 주목. 차세대 매출성장 동력
- 폴더블 관련주: 파인애플, 도우인시스, 세경하이테크, PI첨단소재, KH바텍

파인애플 Q & A

Q: 폴더블 흐름?

A: 3분기는 예상보다 하회. 4 분기에 집중될 것. 2026년 폴더블 패널 (시장?) 출하량은 전년대비 +46% 성장 전망

Q: 신규 고객사 폴더블 부품 발주 상황?

A: 과거 기존 고객사향은 항상 연간·분기 단위 구체적이었으나, 신규 고객사는 1~1.5 개월 정도만 타이트하게 진행. 전체 예측이 어려운 구조. 현재 기준으로 보면 3분기는 물량이 많지 않을 것 같음. 4 분기부터 공격적으로 늘 것으로 추측

Q: 신규 고객사 폴더블 밸류체인 동향?

A: 외장인지는 글로벌 힌지 업체들이 담당. 최근 이슈로 불확실성 존재. 그 외 밸류체인은 동사와 비슷한 흐름. 수량은 예상보다 보수적

Q: 생산 리드타임은?

A: 동사 제품은 리드타임이 다소 긴 편. 레이어가 여러 층 쌓이고, 2 차부품이 붙어서 나가기 때문

Q: 중국 폴더블 업체들 수준은?

A: 중화권 고객사나 중국 경쟁사를 보면 상대적으로 부족. 미세구조 단차, 스트레스를 부하 내구성 중요. 동사는 연 약 1,000 만개 출하에 높은 수율 목표. 경쟁사들의 수율 확보 여부는 의문. 이슈 발생 시 패널티 발생. 경쟁사들, 아직 대량양산 전이라 양산 중 불확실성 존재

Q: 경쟁사 M/S 전망은?

A: 점유율은 고객사가 결정하는 부분. 고객사가 확정적으로 알려주지 않아 동사도 사후적으로만 판단. 궁극적으로 경쟁사 퀄리티도 올라올 것으로 봄. 특히 고객사는 이원화를 위해 노력 중. 다만, 현재 경쟁사는 안정적이지 않음 (양산 준비 과정 중)

Q: CR (단가인하) 압박은?

A: 있으나 크지 않음. 동사 부품은 신규 투자한 부분이 있기 때문. 고객사는 BOM 부담될 것. 그러나 동사 역시 원자재 가격 상승 부담으로 단가 조정 필요. 중간 타협점 협의해야 하는 상황

Q: 기존 고객사 폴더블 상황은?

A: 발주 기준 전체적으로 크게 늘지는 않음. 현재는 와이드 쪽이 좀 더 기대. 과거 언팩 이후 PO 조정 경험. 동사 입장에서는 선제적 풀캐파 양산은 쉽지 않음. 작년 부터 생산을 타이트하게 가져가는 중. 24 년 폴더블 제품의 부진 이후 재고 관리. 언팩 이후 물량 증가를 기대. 아직은 와이드 중심으로 믹스 변화만 발생

Q: 폴더블 메탈플레이트 캐파는?

A: 약 2,000 만대 가능한 설비 보유. 1·4 분기가 비수기고 이후 양산 준비, 통상 4 분기 말부터 대량양산 시작이 과거 계절성. 올해부터는 북미 진입으로 시기가 늦어져 4 분기도 올라올 것으로 기대

Q: 기존과 신규 고객사향 제품 양산라인은?

A: 공장·라인 모두 각각 분리

Q: 신제품 개발 현황은?

A: 동사 제품은 기본적으로 에칭·레이저 같은 깎는 가공 기반. 국내 개발 라인 구축 중. 완성 시 베트남 라인 확장 계획. 국내 패넬사 및 전방의 복수 세트업체들은 각각 주름 개선 노력 중. 주름이 거의 안 보이는 수준까지 가고 있음. 이는 패넬사와 제조사들이 집요하게 요구하는 사안

Q: 배터리용 엔드플레이트 상황은?

A: 동사와 국내 경쟁사가 공급했음. 그러나 2차전지 업황 둔화로 동사 매출 많지 않은 수준에서 매출 중단. 대신 현재 국내 신규 배터리사에 동사와 또 다른 경쟁사가 공급 중. 기존 배터리 고객사 수요 물량이 워낙 적어 다른 쪽으로 매출을 허용한 것

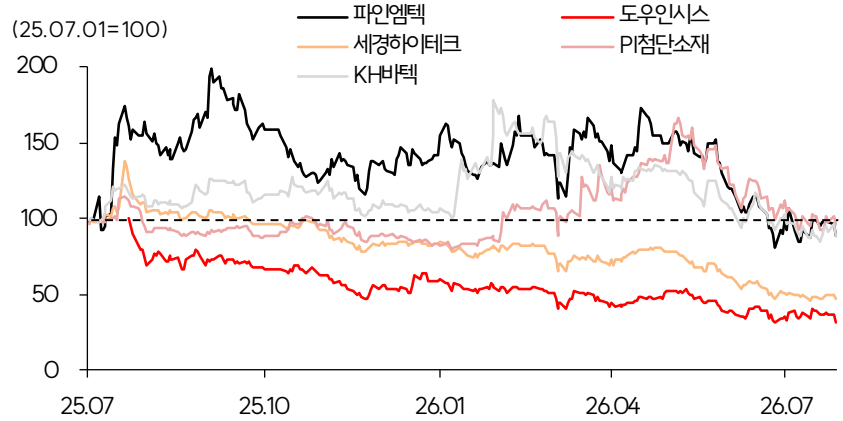
Q: 신규고객사향 ASP 는?

A: 과거 국내 고객사향은 평균 가격보다 다소 상승. 이번에는 공정이 많이 바뀌었기 때문. 해외 IT 애널리스트가 (지난해) 언급했던 ASP 는 과한 숫자임

Q: 중국 폴더블과의 기술 격차는?

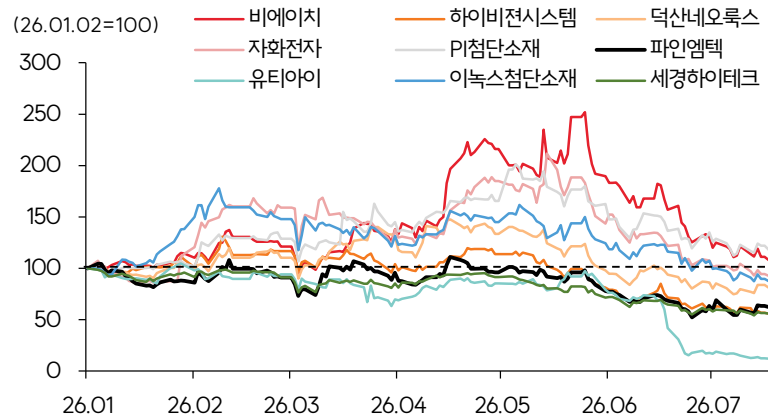
A: 중국 제품과 한국 제품은 기술 격차 존재. 처음 언박싱 때는 괜찮으나 이후 생각보다 내구도 문제점 발생 사례. 부품단에서도, 신규 고객사 밸류체인에서 동사가 부각되는 배경. 중국 부품 경쟁사들 고전 중. 현재는 중국업체와 동사가 경쟁 중

폴더블 관련주, 상대주가 추이(25.07.01~)



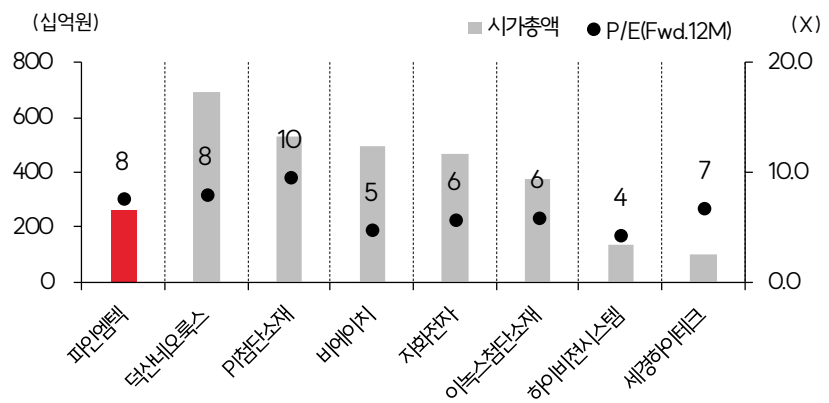
자료: Quantiwise, SK 증권 / 주: 도우인시스 (25.07.23 = 100)

IT 부품 밸류체인, 상대주가 추이(26.01.02~)



자료: Quantiwise, SK 증권

IT 부품 밸류체인, 시가총액 vs 12MF PER



자료: Quantiwise, SK 증권

IT 부품 밸류체인, Peer Table

(십억원, 배, %)			PER		PSR			주가등락률(시작일)				
구분	기업명	시가총액	26F	27F	26F	27F	24/1/1	25/1/1	YTD	26/4/1	26/6/1	상반기 고점대비
IT 부품	덕산네오룩스	694	8.9	7.5	1.6	1.4	-37	1	-23	-44	-28	-50
	PI 첨단소재	530	10.3	9.1	1.8	1.7	-41	7	15	-18	-28	-42
	비에이치	497	5.3	4.5	0.3	0.2	-30	-15	-9	-27	-52	-63
	자화전자	463	5.5	5.9	0.5	0.5	-24	82	-17	-33	-46	-61
	이녹스첨단소재	376	6.6	5.5	0.7	0.6	-41	-6	-17	-34	-38	-55
	파인애플	259	10.1	6.5	0.5	0.5	-32	17	-37	-36	-32	-49
	하이비전시스템	135	5.1	3.8	0.4	0.3	-53	-48	-43	-42	-34	-57
	세경하이테크	103	10.1	5.5	0.5	0.4	-55	-65	-44	-31	-26	-45
	유티아이	55	-	-	-	-	-92	-89	-86	-82	-87	-89

자료: Quantwise, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 29일 기준)

매수

94.08%

중립

5.92%

매도

0.00%