

PI첨단소재(178920)

NDR 후기: 매수할 절호의 기회

1분기말부터 주문 회복 예상

- 7일부터 국내외 NDR을 진행. 투자자는 주로 PI필름 주문 회복의 예상 시점과 라인 가동 계획 및 재고관리 전략, 전기차/2차전지향 제품 전망에 대해 질문
- 회사는 현재 제품 및 원부재료 재고가 많아 이를 소진하기 위해 2월까지 가동률을 크게 낮추고, 원부재료 매입도 하지 않을 것이라고 밝힘
- 중국 정저우 폭스콘 공장(아이폰 생산)이 정상화된 후 시작된 고객사의 PI필름 재고 소진이 마무리되는 3월 이후 신규 주문이 들어올 것이라고 전망
- 고객사 재고는 중국(방열시트 등)이 높고 국내(FPCB)는 소진됐다고 언급
- 연초 제품 재고는 3개월치 수준, 1분기말 예상 제품 재고는 2개월 수준을 예상

제품 다변화의 결실

- PI필름 8호기 증설 완료. 총 생산능력은 5,250톤. 2위 일본 경쟁사 대비 30% 많은 생산능력을 갖고 있어 경쟁적으로 신규 고객 및 공급계약 확보 추진할 것
- 2차전지 테이프 물량 증가 예상(북미 IRA 수혜, 중국 고객사 신규 확보 등)
- 전기차 모터 권선용 PI바니시는 올해 500톤 판매 목표(현재 생산능력 600톤). 연중 추가 투자할 계획이며, 2025년 북미향 공급 위한 투자도 고려 중
- 올해 OLED 기판용 바니시와 대형 패널 COF용 필름 공급 시작. 내년까지 MR 기기 및 OLED 태블릿향 공급도 시작할 것

적극 매수 추천. 목표주가 46,000원 유지

- 실적 부진(1분기 적자 전망)에도 불구하고 매수 추천. 재고 소진 이후 1분기말에 업황과 이익이 반등하기 때문. 주가 저점에서 적극 매수할 것
- 첨단산업향 매출액 증가 예상되나 밸류에이션도 PER 18배로 밴드 하단 수준

	2020A	2021A	2022P	2023F	2024F
매출액(십억원)	262	302	276	304	344
증가율(%)	17.0	15.3	(8.4)	10.0	13.0
영업이익(십억원)	60	76	52	59	73
순이익(십억원)	42	64	46	54	59
EPS(원)	1,421	2,179	1,557	1,836	1,994
증가율(%)	135.7	53.3	(28.6)	18.0	8.6
EBITDA(십억원)	82	100	75	85	110
PER(x)	26.0	25.3	18.6	18.1	16.6
EV/EBITDA(x)	13.1	15.8	12.3	12.8	10.0
PBR(x)	3.8	5.0	2.4	2.6	2.4
ROE(%)	15.6	21.0	13.6	14.9	15.0
DY(%)	1.9	2.0	2.8	2.7	3.0

매수(유지)

목표주가: 46,000원(유지)

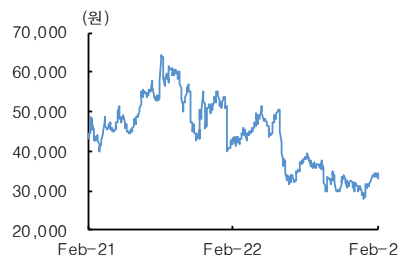
Stock Data

KOSPI(2/9)	2,482
주가(2/9)	33,200
시가총액(십억원)	975
발행주식수(백만)	29
52주 최고/최저가(원)	51,500/27,850
일평균거래대금(6개월, 백만원)	3,854
유동주식비율/외국인지분율(%)	45.6/8.5
주요주주(%)	코리아피이홀딩스 외 1인 54.2
	국민연금공단 7.4

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	9.9	(14.3)	(22.8)
KOSPI 대비(%p)	4.3	(13.4)	(12.4)

주가추이



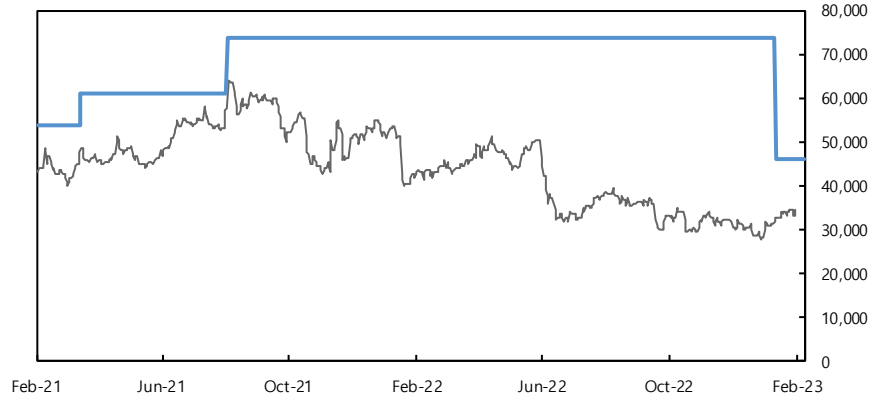
자료: FnGuide

김정환

junghwan.kim@koreainvestment.com

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
PI첨단소재 (178920)	2021.01.22	매수	54,000원	-20.0	-9.8
	2021.03.23	매수	61,000원	-18.5	-4.9
	2021.08.10	매수	74,000원	-36.1	-13.4
	2022.08.10	1년경과		-55.5	-46.4
	2023.01.20	매수	46,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2023년 2월 9일 현재 PI첨단소재 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2022. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
86.4%	13.6%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.