



BUY (유지)

목표주가(12M) 16,000원(상향)
현재주가(10.16) 11,840원

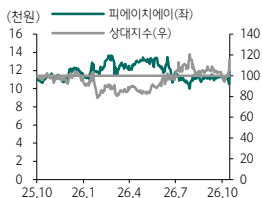
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	794.78
52주 최고/최저(원)	13,650/10,010
시가총액(십억원)	248.6
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	21,000.0
60일 평균 거래량(천주)	17.6
60일 평균 거래대금(십억원)	0.2
외국인지분율(%)	15.06
주요주주 지분율(%)	
김상태 외 2 인	54.63
브이아이피자산운용	10.40

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,252.8	1,313.8
영업이익(십억원)	45.1	48.0
순이익(십억원)	45.6	45.5
EPS(원)	2,171	2,167
BPS(원)	45,190	47,115

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,152.9	1,200.7	1,233.0	1,308.4
영업이익	51.5	48.4	40.7	43.6
세전이익	83.3	54.6	51.0	55.7
순이익	61.9	46.3	42.6	42.1
EPS	2,950	2,204	2,029	2,115
증감율	0.72	(25.29)	(7.94)	4.24
PER	3.41	5.33	5.84	5.60
PBR	0.26	0.29	0.28	0.25
EV/EBITDA	0.35	0.39	1.17	0.85
ROE	8.14	5.63	4.94	4.70
BPS	38,706	40,837	42,495	47,839
DPS	350	400	450	475



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 19일 | 기업분석

피에이치에이 (043370)

자기주식 최대 10% 소각, 주주환원의 본격화

주주환원 강화를 반영해 목표주가 1.6만원으로 상향

피에이치에이에 대한 투자 의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 1.5만원에서 1.6만원으로 상향한다(2027년 EPS*목표 P/E 7배). 목표주가 상향은 자기주식 소각에 따른 주식수 감소와 주주환원 강화로 Valuation 할인의 축소를 반영했다. 2027년 4월까지 발행주식의 2.8~3.2%에 해당하는 자기주식을 장내 취득/소각할 예정이고, 기보유 자기주식 7.0%도 2027년 중 소각될 가능성이 높아 최대 10%의 주식수 감소가 예상된다. 배당총액이 유지되더라도 주식수 감소로 주당배당금은 상승 여력이 생기고, 2천억원 이상의 순현금성자산도 추가 주주환원 재원이다. 3분기 실적은 고객사 생산 둔화와 급격한 환율 하락으로 예상을 하회하겠지만, 미국 법인이 고객사 생산 증가와 신규 아이템 추가로 수년간 고성장하고 인도 법인도 신규 기여한다는 점은 변함이 없다. 현재 주가는 2027년 추정 실적 기준 P/E 5배대, P/B 0.2배대의 낮은 Valuation이고, 강화되는 주주환원이 주가에 우호적인 흐름을 만들 것으로 기대한다.

자기주식 신규 취득 3%(확정)+기보유 7%(높은 가능성) 등 최대 10% 소각 예상

피에이치에이는 70억원 규모의 자기주식 취득 후 전량 소각을 결정했다. 2026년 10월 19일부터 2027년 4월 19일까지 시장 매수를 진행하며, 개정 상법상 신규 취득 자기주식은 1년 내 소각이 원칙인 만큼 소각은 확정적이다. 취득/소각 주식수는 10월 15일 종가인 10,490원 기준으로 66.7만주(발행주식 2,100만주의 3.2%)이지만, 취득금액 70억원 내에서 취득 주가에 따라 달라지는 만큼 10월 16일 종가 11,840원 기준으로는 59.1만주(발행주식의 2.8%)에 해당된다. 여기에 기보유 자기주식 146.7만주(발행주식의 7.0%)도 2027년 9월 기한으로 소각될 가능성이 높다고 판단한다. 개정 상법에 따라 기존 직접취득 자기주식은 법 시행일로부터 1년 6개월 내 소각해야 하는데, 회사는 2026년 정기주총에서 자기주식 보유/처분계획 승인 안건을 상정하지 않았고 취득 목적도 '주가안정 및 주주가치제고'로 기재되어 있기 때문이다. 다만 2027년 정기주총에서 보유/처분계획이 승인될 경우 소각 의무가 면제될 수 있다는 점은 확인이 필요하다. 모두 소각될 경우 발행주식총수는 1,894만주로 10% 감소하고, 발행주식 기준 주당가치가 11% 상승하는 효과가 있다.

3Q26 Preview: 영업이익률 2.7% 예상

피에이치에이의 3분기 실적은 환율 하락의 여파로 기존 추정치를 하회할 것으로 예상한다(영업이익 기준 -19%). 3분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 +5%/-13% 변동한 3,049억원/83억원(영업이익률 2.7%, -0.6%p (YoY))으로 전망한다. 지역별로는 신공장 가동 효과가 있는 미국/베트남과 함께 2분기 협력사 화재에 따른 생산 차질을 만회하는 인도가 성장을 이끌 것이다. 유럽 매출액이 23% (YoY) 급감했던 전년 3분기의 낮은 기저도 우호적이다. 다만, 고객사 생산이 부진한 유럽/중국에 기존 예상에 미치지 못하고, 3분기 급격하게 하락한 원/달러 환율이 외형 성장을 제한할 것으로 추정한다. 영업이익률은 0.6%p (YoY), 0.9%p (QoQ) 하락한 2.7%로 예상하는데, 수출 비중이 높은 국내 법인에서 환율 하락이 수익성에 직접 부담으로 작용하고, 예상보다 낮은 외형 성장으로 고정비 부담이 확대되기 때문이다. 수출제비용과 운반비 증가도 추정된다. 영업외에서는 환율 하락에 따른 외화 금융자산 및 매출채권의 평가손실이 발생할 것으로 보인다.

도표 1. 피에이치에이의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	299.6	316.5	290.6	294.5	305.2	316.8	304.9	306.1	1,134.6	1,152.9	1,200.7	1,233.0	1,308.4
한국	185.2	198.8	191.2	186.1	199.2	203.0	194.2	193.0	732.6	746.2	761.3	789.4	820.3
미국	72.5	79.8	73.1	68.6	84.9	90.7	84.9	80.8	235.6	246.5	293.9	341.4	381.6
중국	19.5	26.0	23.3	28.0	20.5	28.2	22.8	27.1	97.4	88.3	96.8	98.5	102.9
유럽	36.2	35.4	25.7	25.1	30.6	29.0	26.3	30.0	145.8	148.7	122.5	116.0	125.4
인도	25.0	22.7	21.2	23.8	24.5	21.5	24.1	23.2	87.8	97.8	92.8	93.4	96.4
베트남	19.3	19.3	19.4	19.6	20.1	23.1	21.4	21.5	75.6	77.7	77.6	86.1	91.2
(연결제거)	(58.1)	(65.5)	(63.4)	(56.6)	(74.6)	(78.8)	(68.7)	(69.6)	(240.1)	(252.2)	(244.2)	(291.7)	(309.5)
영업이익	17.0	13.5	9.5	9.1	13.3	11.4	8.3	7.8	48.3	51.5	48.4	40.7	43.6
세전이익	19.6	8.7	14.5	11.8	23.0	14.8	6.3	7.0	69.3	83.3	54.6	51.0	55.7
순이익	15.1	6.4	8.8	16.0	18.3	14.4	4.7	5.3	61.5	61.9	46.3	42.6	42.1
Margin													
영업이익률	5.7	4.3	3.3	3.1	4.4	3.6	2.7	2.5	4.3	4.5	4.0	3.3	3.3
세전이익률	6.5	2.8	5.0	4.0	7.5	4.7	2.1	2.3	6.1	7.2	4.5	4.1	4.3
순이익률	5.1	2.0	3.0	5.4	6.0	4.5	1.5	1.7	5.4	5.4	3.9	3.5	3.2
YoY													
매출액	3	6	4	3	2	0	5	4	11	2	4	3	6
영업이익	4	(2)	(16)	(9)	(22)	(16)	(13)	(14)	111	7	(6)	(16)	7
세전이익	(15)	(59)	9	(55)	17	70	(57)	(41)	71	20	(34)	(7)	9
순이익	(23)	(62)	26	(15)	21	126	(46)	(67)	118	1	(25)	(8)	(1)

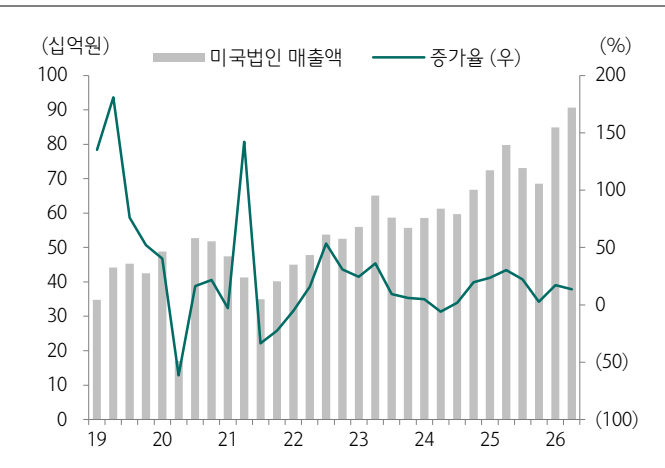
자료: 피에이치에이, 하나증권

도표 2. 피에이치에이의 자기주식 소각 결정

기업	구분	내용
신규 매수 (소각 예정)	자기주식 취득 기간 취득 예정 주식수(15일 종가 10,490원 기준) 취득 가능 주식수(16일 종가 11,840원 기준) 전체 발행주식수 비중 소각 금액 소각 예정일	2026/10/19~2027/4/19 66.7만주 59.1만주 2,100만주 3.2%(15일 종가 기준)/2.8%(16일 종가 기준) 70억원 2027년 중
기존 보유 (소각 가능성 높음)	소각할 주식수 전체 발행주식수 비중 소각 금액 소각 예정일	146.6만주 2,100만주 7.0% 172.5억원 2027년 9월 이내

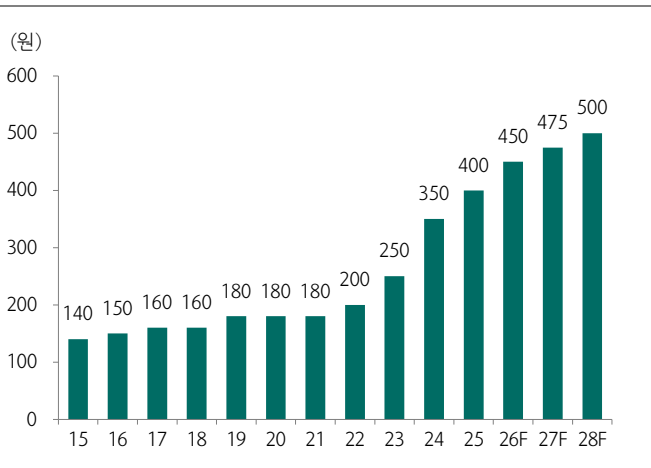
자료: 피에이치에이, 하나증권

도표 3. PHA America의 분기 매출액 추이



자료: 피에이치에이, 하나증권

도표 4. 피에이치에이의 주당 배당금 추이와 예상



주: 2026년 이후 예상치는 하나증권 추정

자료: 피에이치에이, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,152.9	1,200.7	1,233.0	1,308.4	1,378.2
매출원가	1,001.3	1,054.5	1,086.5	1,152.9	1,211.4
매출총이익	151.6	146.2	146.5	155.5	166.8
판매비	100.1	97.8	105.8	112.0	116.9
영업이익	51.5	48.4	40.7	43.6	49.9
금융손익	15.0	0.3	6.9	5.6	4.4
종속/관계기업손익	7.5	2.1	(3.5)	(2.0)	(1.0)
기타영업외손익	9.3	3.8	6.9	8.5	7.7
세전이익	83.3	54.6	51.0	55.7	61.0
법인세	21.4	8.3	8.4	13.6	14.9
계속사업이익	61.9	46.3	42.6	42.1	46.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	61.9	46.3	42.6	42.1	46.1
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	61.9	46.3	42.6	42.1	46.1
지배주주지분포괄이익	88.4	51.6	42.6	42.1	46.1
NOPAT	38.3	41.0	34.0	32.9	37.7
EBITDA	89.3	88.5	83.0	92.2	99.7
성장성(%)					
매출액증가율	1.61	4.15	2.69	6.12	5.33
NOPAT증가율	(10.51)	7.05	(17.07)	(3.24)	14.59
EBITDA증가율	3.60	(0.90)	(6.21)	11.08	8.13
영업이익증가율	6.63	(6.02)	(15.91)	7.13	14.45
(지배주주)순이익증가율	0.65	(25.20)	(7.99)	(1.17)	9.50
EPS증가율	0.72	(25.29)	(7.94)	4.24	15.18
수익성(%)					
매출총이익률	13.15	12.18	11.88	11.88	12.10
EBITDA이익률	7.75	7.37	6.73	7.05	7.23
영업이익률	4.47	4.03	3.30	3.33	3.62
계속사업이익률	5.37	3.86	3.45	3.22	3.34

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,950	2,204	2,029	2,115	2,436
BPS	38,706	40,837	42,495	47,839	49,785
CFPS	5,247	4,879	3,843	4,606	5,292
EBITDAPS	4,251	4,212	3,951	4,633	5,264
SPS	54,899	57,175	58,714	65,750	72,769
DPS	350	400	450	475	500
주가지표(배)					
PER	3.41	5.33	5.84	5.60	4.86
PBR	0.26	0.29	0.28	0.25	0.24
PCFR	1.92	2.41	3.08	2.57	2.24
EV/EBITDA	0.35	0.39	1.17	0.85	0.54
PSR	0.18	0.21	0.20	0.18	0.16
재무비율(%)					
ROE	8.14	5.63	4.94	4.70	4.95
ROA	6.03	4.19	3.69	3.53	3.71
ROIC	8.02	8.05	6.07	5.42	6.11
부채비율	33.67	34.72	32.89	33.39	33.61
순부채비율	(22.45)	(25.09)	(17.25)	(18.68)	(20.49)
이자보상배율(배)	38.31	43.43	40.49	43.76	50.54

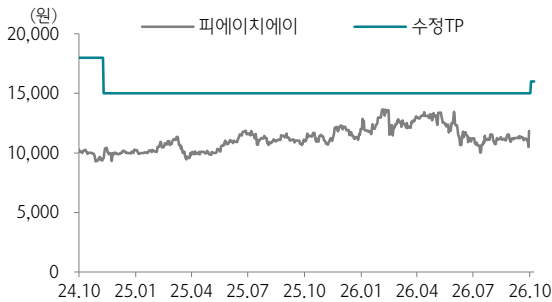
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	596.9	642.3	585.4	628.7	675.5
금융자산	211.1	238.2	177.6	196.1	220.0
현금성자산	161.6	154.2	91.5	105.0	124.3
매출채권	190.6	188.8	194.8	206.7	217.7
재고자산	163.9	168.3	170.6	181.0	190.7
기타유동자산	31.3	47.0	42.4	44.9	47.1
비유동자산	472.7	495.9	583.7	589.2	593.7
투자자산	59.5	58.0	60.4	63.1	66.0
금융자산	13.4	11.3	11.4	11.6	11.9
유형자산	345.2	359.0	442.0	445.2	447.1
무형자산	16.8	17.3	19.5	19.2	19.0
기타비유동자산	51.2	61.6	61.8	61.7	61.6
자산총계	1,069.6	1,138.3	1,169.1	1,217.9	1,269.2
유동부채	250.5	267.9	263.4	277.8	291.1
금융부채	28.6	19.2	18.9	18.7	18.4
매입채무	129.8	140.2	138.6	147.1	154.9
기타유동부채	92.1	108.5	105.9	112.0	117.8
비유동부채	18.9	25.4	25.9	27.1	28.2
금융부채	2.9	6.9	6.9	6.9	6.9
기타비유동부채	16.0	18.5	19.0	20.2	21.3
부채총계	269.4	293.3	289.3	304.9	319.3
지배주주지분	800.2	844.9	879.7	913.0	949.9
자본금	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5
자본잉여금	41.5	41.5	41.5	41.5	41.5
자본조정	(12.6)	(12.6)	(12.6)	7.0	7.0
기타포괄이익누계액	41.4	46.1	46.1	46.1	46.1
이익잉여금	719.5	759.5	794.3	808.0	844.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	800.2	844.9	879.7	913.0	949.9
순금융부채	(179.7)	(212.0)	(151.8)	(170.5)	(194.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	61.1	88.6	75.8	75.5	83.6
당기순이익	61.9	46.3	42.6	42.1	46.1
조정	40.0	33.5	33.0	38.9	42.6
감가상각비	37.8	40.0	42.2	48.6	49.8
외환거래손익	(12.3)	3.4	(4.3)	(4.0)	(1.3)
지분법손익	(9.1)	(1.4)	0.0	0.0	0.0
기타	23.6	(8.5)	(4.9)	(5.7)	(5.9)
영업활동 자산부채변동	(40.8)	8.8	0.2	(5.5)	(5.1)
투자활동 현금흐름	(61.9)	(77.7)	(122.9)	(50.5)	(52.7)
투자자산감소(증가)	(5.8)	1.5	(2.4)	(2.7)	(2.8)
자본증가(감소)	(60.7)	(48.8)	(123.5)	(50.0)	(50.0)
기타	4.6	(30.4)	3.0	2.2	0.1
재무활동 현금흐름	(25.2)	(17.6)	(8.1)	(9.0)	(9.5)
금융부채증가(감소)	(11.0)	(5.5)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
자본증가(감소)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(9.2)	(5.3)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(5.0)	(6.8)	(7.8)	(8.8)	(9.3)
현금의 증감	(14.8)	(7.4)	(62.8)	13.7	19.3
Unlevered CFO	110.2	102.5	80.7	91.7	100.2
Free Cash Flow	(1.8)	38.9	(47.7)	25.5	33.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

피에이치에이



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.10.19	BUY	16,000		
25.11.26	1년 경과		-	-
24.11.26	BUY	15,000	-28.81%	-20.93%
24.6.10	BUY	18,000	-39.03%	-21.50%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 10월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.17%	1.83%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 16일