2026.11.09

PI첨단소재 (178920)

칩플레이션으로 인한 수요 둔화 영향권

올해 3분기 칩플레이션에 따른 모바일 전방시장 수요 둔화로 인하여 판매량 감소하면서 부진한 실적 기록

올해 3분기 매출액 555억원(-18.8% YoY, -28.3% QoQ), 영업이익 125억원(+7.9% YoY, -45.5% QoQ)으로 부진한 실적으로 기록하였다. 이는 칩플레이션에 따른 모바일 전방시장 수요 둔화로 인하여 판매량이 감소하였기 때문이다.

용도별로는 FPCB용 매출의 경우 268억원(-6.6% YoY, -21.9% QoQ)을 기록하였다. 이는 신제품 관련 수요가 기대치를 하회하였기 때문이다.

특히 방열시트용 매출의 경우 86억원(-64.4% YoY, -59.8% QoQ)으로 저조한 실적을 기록하였다. 이는 주요 고객사 전반의 수요 부진이 심화되었기 때문이다.

첨단산업용 매출의 경우 195억원(+28.6% YoY, -8.0% QoQ)을 기록하였다. 시장 다변화 등을 통하여 상대적으로 견조한 실적을 유지하였다.

이와 같은 판매량 감소로 인하여 가동률이 41.0%(-20.1%p YoY, -15.6%p QoQ) 수준에 머물렀다.

올해 4분기 모바일 전방시장 수요 둔화 환경하에서 고객사 재고 운영 전략 변화로 연말 재고 조정 가능성 높아질 듯

올해 4분기에도 칩플레이션에 따른 모바일 전방시장 수요 둔화가 지속될 것으로 예상됨에 따라 고객사 재고 운영 전략도 변화가 일어날 것이다. 이에 따라 동사의 경우도 연말 재고 조정 가능성 등이 높아질 수 있을 것이다.

이에 따라 올해 실적의 경우 기존 전망치 보다 하향된 매출액 2,694억원(YoY +2.3%), 영업이익 600억원(YoY +39.5%)으로 예상된다.

아케마 글로벌 네트워크 활용 ⇒ 북미, 유럽 등에서 우주항공, 전기차, ESS 등과 관련하여 매출처 확대 및 제품 다각화 가시화 되면서 성장성 부각

우주항공과 관련된 PI필름은 우주선과 인공위성 단열재(MLI)의 최외곽에서 사용되며 차폐성과 단열성을 부여하는 소재로 활용되고 있다. 특히 동사 PI필름의 경우 극저온부터 400℃ 이상 고온에 이르기까지 극한의 환경에서도 안정적 성능을 유지하도록 설계돼 우주 환경에서 급격한 온도 변화에도 효과적으로 대응할 수 있는 물성을 지니고 있다.

다른 한편으로는 동사 BMS용 FPCB용 PI필름의 경우 내열 특성 및 높은 절연파괴전압을 바탕으로 고집적 회로 구조에서 전기 안정성을 확보할 수 있다. 또한 EV 배터리 절연용 PI 필름은 400℃ 이상의 고온 환경에서도 물성을 안정적으로 유지하는 내열 특성을 갖춘 소재이다. 이에 따라 셀·모듈·팩 구조 전반에 적용되는 절연 용도에 적합하게 사용될 수 있다.

무엇보다 북미와 유럽 시장 등에서 아케마의 글로벌 네트워크를 활용하여 향후 동사는 다수의 우주항공, 전기차, ESS 관련 업체 등을 신규고객으로 확보하면서 매출처 확대 및 제품 다각화 등이 가시화 되면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

목표주가 22,000으로 하향

동사의 목표주가를 22,000원으로 하향한다. 목표주가는 2027년 EPS 추정치 1,852원에 Target PER 12.3배(최근 2년간 평균 PER)를 적용하여 산출하였다.

iM증권

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	22,000원(하향)
종가(2026.11.06)	14,190원
상승여력	55.0 %

Stock Indicator	
자본금	15십억원
발행주식수	2,937만주
시가총액	896십억원
외국인지분율	10.3%
52주 주가	14,920~30,500원
60일평균거래량	366,461주
60일평균거래대금	8.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	42.9	56.6	64.3	90.5
상대수익률	13.9	27.4	-4.0	-80.5

Price Trend

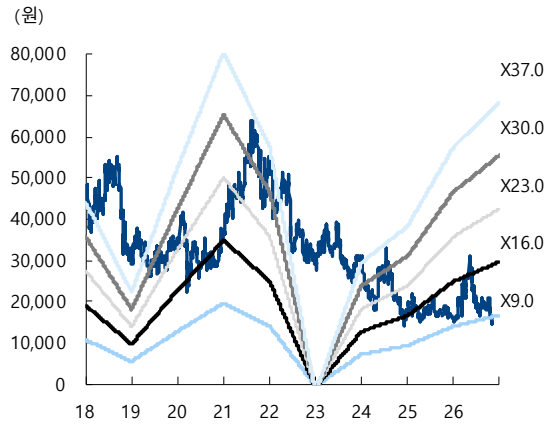


FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	263	269	302	338
영업이익(십억원)	43	60	71	79
순이익(십억원)	30	46	54	62
EPS(원)	1,035	1,556	1,852	2,098
BPS(원)	12,094	13,305	14,812	16,565
PER(배)	15.1	9.4	7.9	7.0
PBR(배)	1.3	1.1	1.0	0.9
ROE(%)	8.8	12.3	13.2	13.4
배당수익률(%)	2.2	2.5	2.5	2.5
EV/EBITDA(배)	5.9	4.9	3.9	3.1

주:K-IFRS 별도 요약재무제표

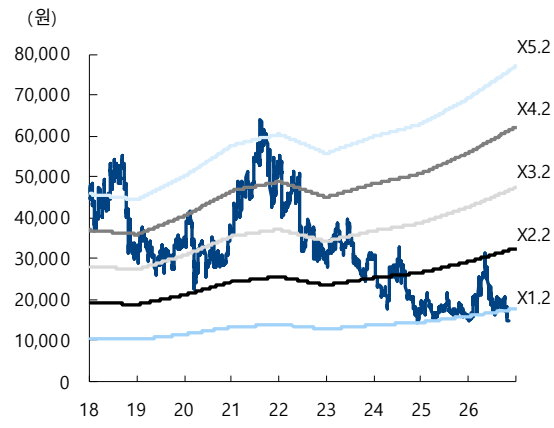
[지주/Mid-Small Cap]
이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

그림1. PI 첨단소재 PER 밴드



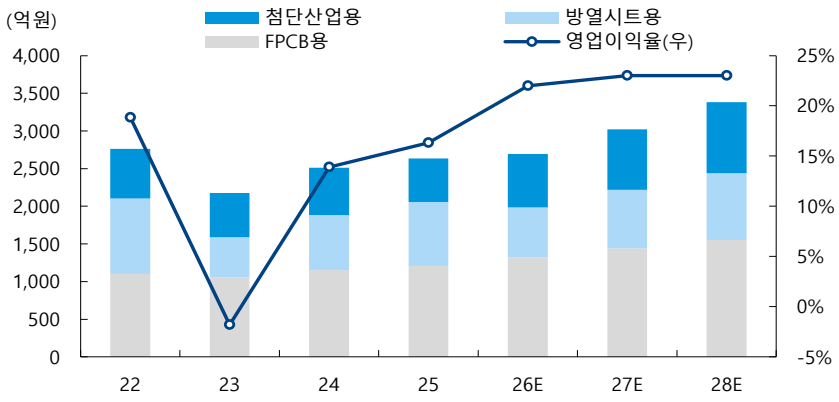
자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림2. PI 첨단소재 PBR 밴드



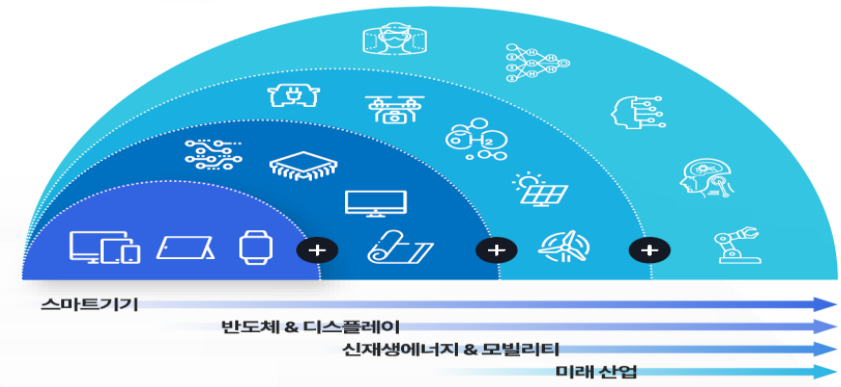
자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림3. PI 첨단소재 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림4. PI 첨단소재 전방산업 확장성



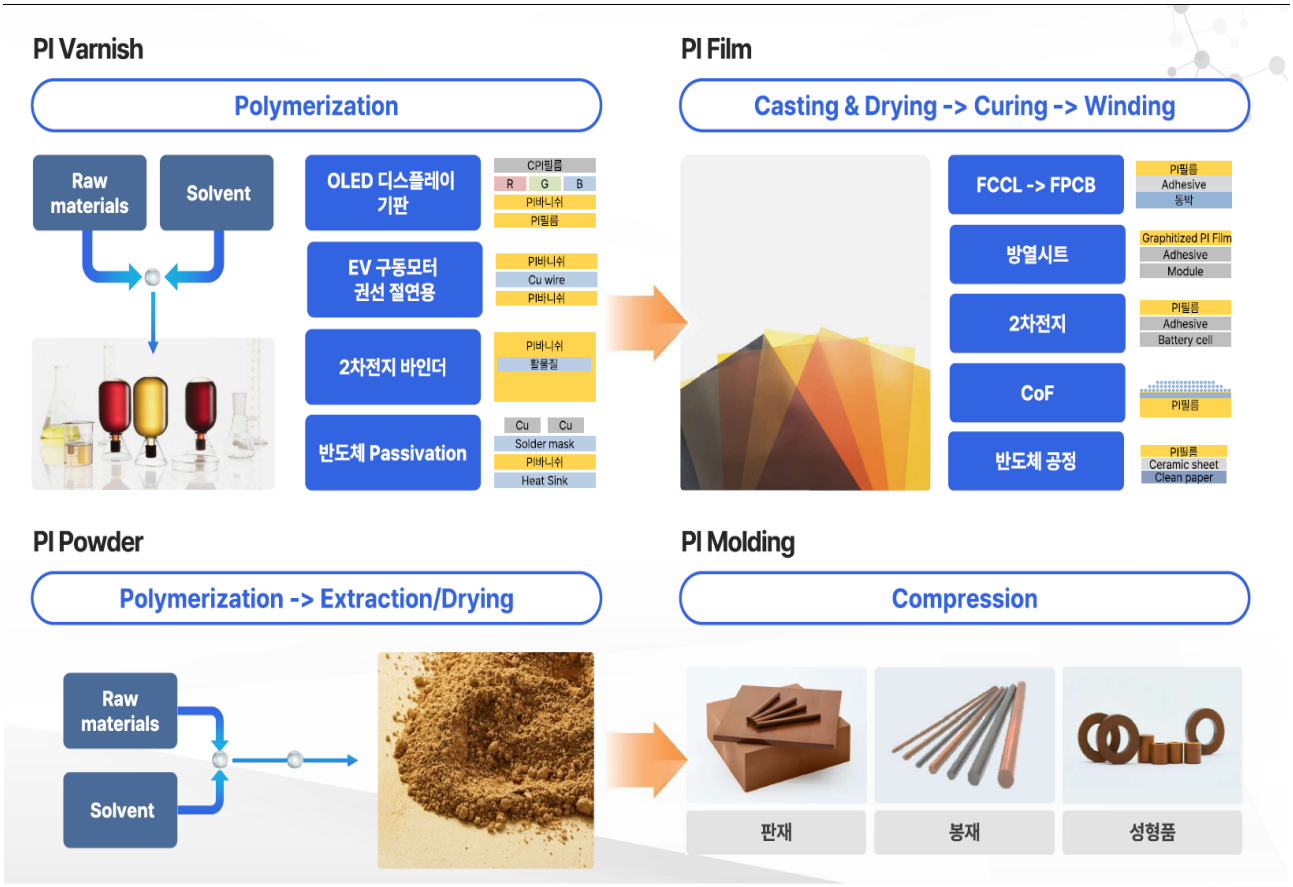
자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림5. PI 첨단소재 용도별 PI 제품군



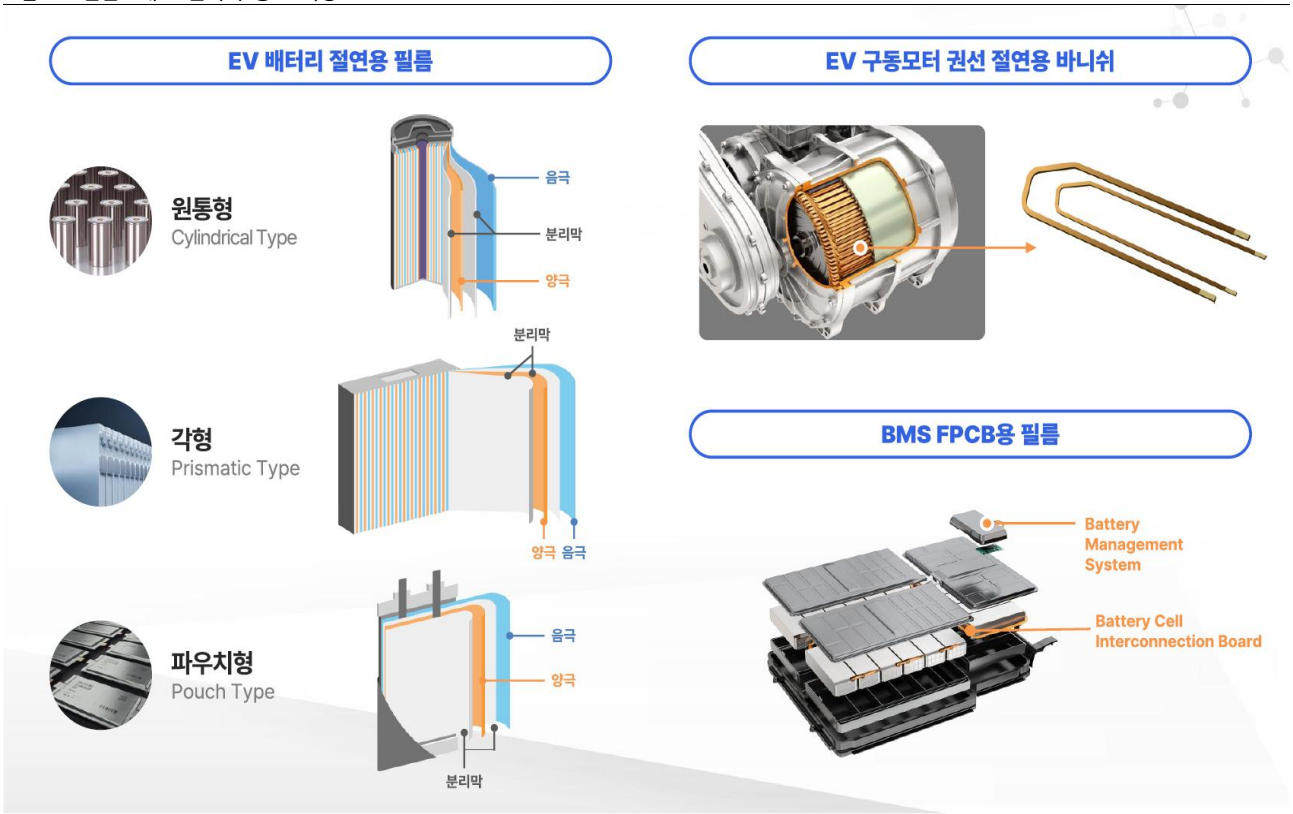
자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림6. PI 첨단소재 공정별 PI 제품군



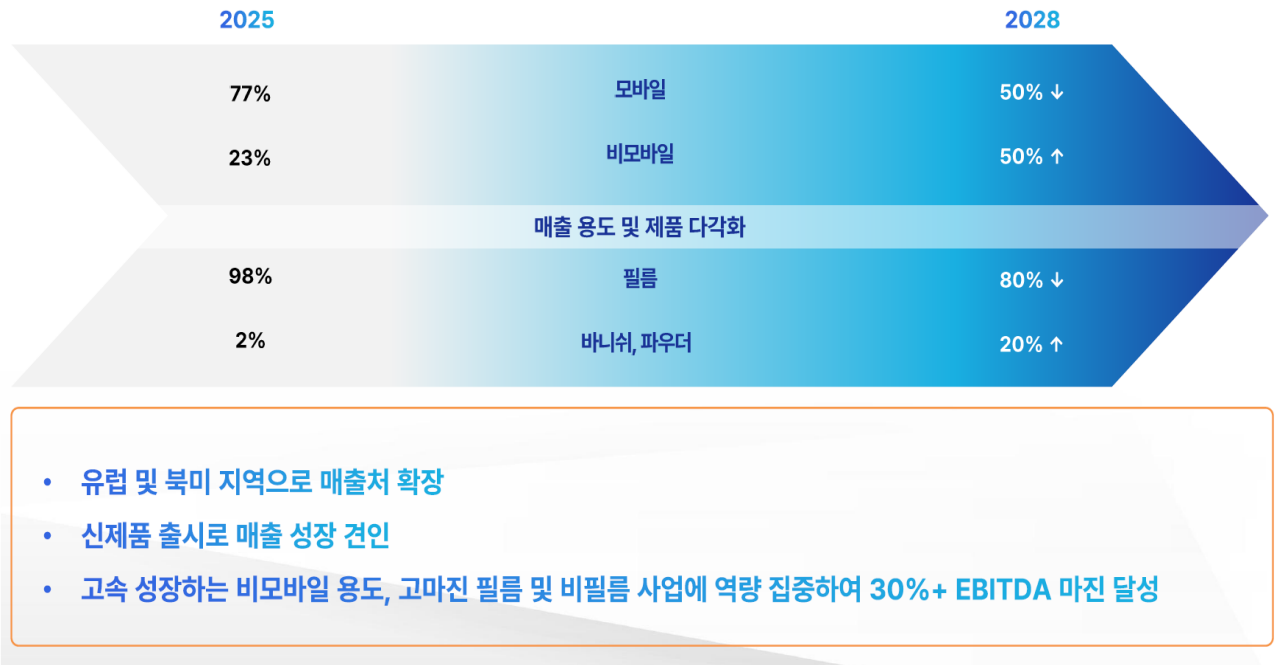
자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림7. PI 첨단소재 모빌리티 용도 확장



자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

그림8. PI 첨단소재 중장기 전략 목표



자료: PI첨단소재, iM증권 리서치본부

K-IFRS 별도 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	123	193	270	353
현금 및 현금성자산	51	120	189	262
단기금융자산	1	0	0	0
매출채권	39	40	44	49
재고자산	33	34	38	43
비유동자산	342	311	283	258
유형자산	319	290	263	239
무형자산	10	8	6	5
자산총계	465	504	554	611
유동부채	49	53	58	64
매입채무	8	8	9	10
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	12	12	12	12
비유동부채	60	60	60	60
사채	-	-	-	-
장기차입금	34	34	34	34
부채총계	110	113	119	125
지배주주지분	355	391	435	486
자본금	15	15	15	15
자본잉여금	188	188	188	188
이익잉여금	231	267	311	362
기타자본항목	-78	-78	-78	-78
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	355	391	435	486

포괄손익계산서

(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	263	269	302	338
증가율(%)	4.8	2.3	12.2	12.0
매출원가	191	180	199	224
매출총이익	72	90	103	114
판매비와관리비	29	30	33	36
연구개발비	9	10	11	12
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	43	60	71	79
증가율(%)	27.2	39.4	17.5	11.3
영업이익률(%)	16.3	22.3	23.3	23.2
이자수익	1	3	5	7
이자비용	4	4	4	4
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	1	0	-1
세전계속사업이익	40	60	72	81
법인세비용	9	14	17	19
세전계속이익률(%)	15.0	22.3	23.7	23.9
당기순이익	30	46	54	62
순이익률(%)	11.5	17.0	18.0	18.2
지배주주귀속 순이익	30	46	54	62
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	31	46	55	62
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	78	77	77	81
당기순이익	30	46	54	62
유형자산감가상각비	31	29	26	24
무형자산상각비	2	2	2	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-5	-1	-1	-1
유형자산의 처분(취득)	-4	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	0	-	-	-
재무활동 현금흐름	-105	-12	-12	-12
단기금융부채의증감	-43	-	-	-
장기금융부채의증감	-50	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-10	-10	-10	-10
현금및현금성자산의증감	-32	69	69	73
기초현금및현금성자산	83	51	120	189
기말현금및현금성자산	51	120	189	262

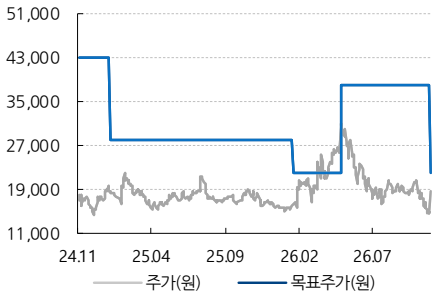
주요투자지표

	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)				
EPS	1,035	1,556	1,852	2,098
BPS	12,094	13,305	14,812	16,565
CFPS	2,183	2,617	2,804	2,953
DPS	350	350	350	350
Valuation(배)				
PER	15.1	9.4	7.9	7.0
PBR	1.3	1.1	1.0	0.9
PCR	7.2	5.6	5.2	5.0
EV/EBITDA	5.9	4.9	3.9	3.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	8.8	12.3	13.2	13.4
EBITDA이익률	29.1	33.8	32.6	30.6
부채비율	30.9	29.0	27.3	25.6
순부채비율	-1.5	-19.0	-32.9	-44.4
매출채권회전율(x)	6.9	6.9	7.2	7.2
재고자산회전율(x)	7.3	8.0	8.4	8.4

자료 : PI첨단소재, iM증권 리서치본부

PI첨단소재 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-01-13	Buy	28,000	-37.1%	-21.8%
2026-01-26	Buy	22,000	-1.8%	38.6%
2026-05-06	Buy	38,000	-46.9%	-19.2%
2026-11-09	Buy	22,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	8%	-