

종목 정보

BUY		
목표주가	24,000원	25.4%
현재주가	19,140원	
시가총액	5,620.7억원	
주식수 (유동주식 비중)	29,366,322주 (45.7%)	
52주 최저/최고	14,920원/21,900원	
60일-평균거래대금	22.1억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
PI첨단소재 (%)	21.6	9.2	8.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	5.0	-32.4	-47.2

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	24,000	24,000	0.0%
2025E EPS	1,035	1,012	2.3%
2026E EPS	1,504	1,431	5.1%

컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	22,000
추천 점수	3.8

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



리서치센터 리포트
바로가기

PI첨단소재 (178920)

실적과 밸류에이션의 양수검장 매력

- 4분기 리뷰, 실적 시장 예상치 상회
- 2026년 순현금 기초하에 고부가 제품 믹스 확판으로 이익 성장률 39% 기대
- Peer 대비 저평가 구간, 목표가 24,000원과 투자의견 BUY 유지

WHAT'S THE STORY?

4분기 리뷰, 실적 시장 예상치 상회: 4분기 실적은 매출 584억원, 영업이익 66억원을 기록해 시장 예상치(영업이익 59억원, FnGuide 기준)를 하회함. 비수기인 상황에서 방열시트 및 FPCB 고부가 제품 믹스 개선으로 실적 변동성이 완화되면서 수익성이 전년 동기 대비 대폭 개선(OPM 4.9% → 11.4%). 가동률은 전분기 대비 하락(61% → 39%)했으나, 적정 재고를 맞추기 위해 감산한 영향. 반면 환율 상승과 더불어 판가는 전분기 대비 10% 개선되면서 수익성에 긍정적.

순현금 기초에, 2026년 이익 성장률 39% 기대: 지난해 단기 차입금 전액을 상환하고도 연말 순현금 포지션을 달성해 재무 안정성이 더욱 강화됨. 2026년 연간 매출은 전년 비 16% 증가한 3,046억원, 영업이익은 39% 늘어난 600억원으로 기존(572억원)보다 상향 조정. OnDevice AI 제품 확대에 따라 점점 더 초극박 FPCB 필름 수요가 늘어날 것으로 보이고, 방열시트용도 최종 고객사의 폴더블 제품 외 프로 등의 제품에도 열 확산 계수가 높은 제품 요구가 늘어나, 판가 개선이 좀더 기대되기 때문.

목표가 24,000원, 투자의견 BUY 유지: 목표가는 2026년 예상 EPS에 Peer 그룹의 P/E 배수(16.6배)를 적용하여 산출. BUY 의견을 유지하는 것은 현 주가가 2026년 P/E 12.7배에 거래되고 있어 주요 경쟁사(Dow Dupont 21배, Toray 20배, Bloomberg) 대비 밸류에이션 부담이 현저히 낮고, 순현금 기초하에 이익 성장 모멘텀이 기대되기 때문.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	58.4	6.0	-14.6	1.9	-3.9
영업이익	6.6	86.2	-42.9	22.2	12.4
세전이익	6.2	88.8	-43.0	-0.7	n/a
순이익	4.4	67.3	-47.6	18.2	n/a
이익률 (%)					
영업이익	11.4				
세전이익	10.6				
순이익	7.6				

자료: PI첨단소재, FnGuide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	21.2	18.5	12.7
P/B	1.5	1.6	1.4
EV/EBITDA	8.2	8.1	6.1
Dividend (%)	2.1	1.8	1.8
EPS 증가율 (%)	흑전	30.0	45.3
ROE (%)	7.2	8.7	11.8
주당지표 (원)			
EPS	796	1,035	1,504
BVPS	11,507	12,192	13,346
DPS	350	350	350

분기 실적

(십억원)	4Q25P	4Q24	3Q25	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	58.4	55.1	68.4	6.0	-14.6
영업이익	6.6	3.6	11.6	86.2	-42.9
세전계속사업이익	6.2	3.3	10.8	88.8	-43.0
순이익	4.4	2.6	8.4	67.3	-47.6
이익률 (%)					
영업이익	11.4	6.5	17.0		
세전계속사업이익	10.6	5.9	15.8		
순이익	7.6	4.8	12.3		

자료: PI첨단소재, 삼성증권

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	262.3	263.4	0.4	306.5	304.6	-0.6
영업이익	41.8	43.0	2.9	57.2	60.0	4.9
세전계속사업이익	39.6	39.6	-0.1	56.0	58.9	5.1
순이익	29.7	30.4	2.3	42.0	44.2	5.1

자료: 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)	비고
EPS	1,504 2026년 추정 EPS
Target P/E (배)	16.6 글로벌 PI 필름업체 2026년 평균 P/E
주당 적정 가치	24,929
목표주가 (원)	24,000
현재 주가 (원)	19,140 2/5 증가 기준
상승 여력 (%)	25.4%

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	51.8	73.7	70.7	55.1	64.1	72.5	68.4	58.4	71.2	84.1	85.1	64.2	251.2	263.4	304.6
FPCB	26.4	33.4	28.5	26.8	31.8	29.5	28.7	30.8	35.0	32.5	35.9	33.9	115.1	120.8	137.2
방열	9.3	22.5	26.6	14.6	17.9	26.8	24.1	16.0	23.3	32.2	31.3	17.6	73.0	84.8	104.4
일반산업	16.1	17.7	15.5	13.7	14.4	16.2	15.6	11.6	13.0	19.4	17.9	12.8	63.0	57.8	63.1
영업이익	2.5	17.1	11.8	3.6	8.6	16.2	11.6	6.6	11.4	17.7	18.7	12.2	34.9	43.0	60.0
영업이익률(%)	4.8	23.2	16.7	6.5	13.5	22.3	17.0	11.4	16.0	21.0	22.0	19.0	13.9	16.3	19.7

자료: PI첨단소재, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	218	251	263	305	344
매출원가	192	187	190	210	235
매출총이익	25	64	73	94	109
(매출총이익률, %)	11.6	25.5	27.8	30.9	31.7
판매 및 일반관리비	29	29	30	34	38
영업이익	-4	35	43	60	71
(영업이익률, %)	-1.8	13.9	16.3	19.7	20.6
영업외손익	-3	-5	-3	-1	0
금융수익	1	2	2	3	4
금융비용	4	7	4	4	4
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-0	-0	-1	0	0
세전이익	-7	30	40	59	71
법인세	-5	7	9	15	17
(법인세율, %)	73.0	22.4	23.2	25.0	23.5
계속사업이익	-2	23	30	44	54
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-2	23	30	44	54
(순이익률, %)	-0.8	9.3	11.5	14.5	15.8
지배주주순이익	-2	23	30	44	54
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	25	67	73	88	96
(EBITDA 이익률, %)	11.6	26.8	27.7	28.8	28.0
EPS (지배주주)	-61	796	1,035	1,504	1,850
EPS (연결기준)	-61	796	1,035	1,504	1,850
수정 EPS (원)*	-61	796	1,035	1,504	1,850

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	128	160	188	253	325
현금 및 현금등가물	56	83	97	147	206
매출채권	32	36	41	48	54
재고자산	39	39	48	55	63
기타	1	2	2	3	3
비유동자산	390	368	343	320	300
투자자산	1	1	1	1	2
유형자산	367	345	322	301	282
무형자산	13	11	9	7	6
기타	10	11	11	11	11
자산총계	518	528	531	573	625
유동부채	88	75	58	63	68
매입채무	10	9	10	11	13
단기차입금	53	24	24	24	24
기타 유동부채	24	41	24	27	31
비유동부채	115	115	116	119	121
사채 및 장기차입금	100	96	96	96	96
기타 비유동부채	15	19	19	22	25
부채총계	203	190	173	181	189
지배주주지분	315	338	358	392	436
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	188	188	188	188	188
이익잉여금	191	214	234	268	312
기타	-78	-78	-78	-78	-78
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	315	338	358	392	436
순부채	101	59	26	-24	-83

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	60	55	48	65	74
당기순이익	-2	23	30	44	54
현금유출입이없는 비용 및 수익	32	45	41	43	42
유형자산 감가상각비	27	30	28	26	24
무형자산 상각비	2	2	2	2	1
기타	2	12	11	16	16
영업활동 자산부채 변동	36	-9	-12	-6	-6
투자활동에서의 현금흐름	-52	-13	-5	-5	-5
유형자산 증감	-52	-13	-5	-5	-5
장단기금융자산의 증감	-0	-1	-0	-0	-0
기타	-0	0	-0	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	32	-16	-29	-10	-10
차입금의 증가(감소)	56	-15	-19	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-23	0	-10	-10	-10
기타	-1	-1	0	0	0
현금증감	40	26	14	50	59
기초현금	16	56	83	97	147
기말현금	56	83	97	147	206
Gross cash flow	30	68	72	88	96
Free cash flow	8	42	43	60	69

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: PI첨단소재, 삼성증권 추정

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-21.3	15.5	4.8	15.7	12.9
영업이익	적전	흑전	23.2	39.4	17.9
순이익	적전	흑전	30.0	45.3	22.9
수정 EPS**	적전	흑전	30.0	45.3	22.9
주당지표					
EPS (지배주주)	-61	796	1,035	1,504	1,850
EPS (연결기준)	-61	796	1,035	1,504	1,850
수정 EPS**	-61	796	1,035	1,504	1,850
BPS	10,724	11,507	12,192	13,346	14,846
DPS (보통주)	0	350	350	350	350
Valuations (배)					
P/E***	n/a	21.2	15.1	12.7	10.3
P/B***	2.8	1.5	1.3	1.4	1.3
EV/EBITDA	39.3	8.2	6.6	6.1	5.0
비율					
ROE (%)	-0.5	7.2	8.7	11.8	13.1
ROA (%)	-0.4	4.5	5.7	8.0	9.1
ROIC (%)	-0.2	6.4	8.1	11.4	14.1
배당성향 (%)	0.0	44.0	33.8	23.3	18.9
배당수익률 (보통주, %)	0.0	2.1	2.2	1.8	1.8
순부채비율 (%)	31.9	17.4	7.2	-6.2	-18.9
이자보상배율 (배)	-1.1	6.9	9.6	14.4	16.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 5일 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	2024/2/6	5/7	7/31	11/1	2025/2/5	5/7	11/5
투자의견	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	24000	27000	34000	29000	24000	25000	24000
과리율 (평균)	-11.09	2.64	-31.83	-40.06	-25.24	-28.50	
과리율 (최대/최소)	-1.46	22.22	-14.12	-31.72	-8.75	-13.80	

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

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

- OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준

매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

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