



스몰캡 Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

파인애플 (441270)

높아지는 폴더블 스마트폰 시장 관심 속 저평가 매력 부각

◎ 핵심 부품 내장 힌지 통한 견조한 성장 지속

- 동사는 22년 9월 1일 파인테크닉스에서 IT 사업 부문을 인적 분할하여 10월 파인애플으로 재상장
- 이에 LED 조명사업을 제외한 폴더블폰 부품과 자동차용 부품 등 전자 부품 사업을 영위하고 있으며, 폴더블 스마트폰용 내장 힌지가 동사의 주력 제품
- 내장 힌지는 OLED 패널을 잘 펴기 위한 지지대 역할을 하며, 얇은 두께 뿐 아니라 폴더블 디스플레이의 접히는 부분에 대한 내구성 및 가공 기술이 중요
- 국내 주요 고객사 내 이원화 우려에도 판매량 증가 추세 감안할 시, 기존 대량 양산 경험이 있는 동사의 독보적인 입지는 지속될 것으로 파악
- 22년 실적은 예상 대비 낮은 폴더블폰 수요에도 매출액 4,170억원과 영업이익 315억원을 기록(분할 기일 이전 실적 반영)

◎ 글로벌 업체의 폴더블 스마트폰 진출 본격화 수혜

- Counterpoint에 따르면 22년 글로벌 폴더블 스마트폰 출하량은 1,490만대로 전년 대비 64% 성장했으며, 23년에도 전년 대비 52% 성장을 전망
- 기존 국내 주요 고객사의 신제품 출시 외에도 Google 및 중화권 업체들의 본격적인 폴더블폰 제품 출시를 통한 성장을 예상
- 특히 불확실한 매크로 환경에도 중화권 업체들이 최근 MWC 2023에서 폴더블 스마트폰 모델을 적극적으로 공개한 점을 주목. 22년 말 출시한 Oppo의 '파인드 N2 플립'에 이어 Huawei는 '메이트 X3'를 최근 출시. Vivo는 상반기 중 신제품 공개를 앞둔 것으로 파악
- 동사의 국내 주요 디스플레이 고객사는 폴더블 패널 시장 내 견고한 입지를 바탕으로 다양한 글로벌 업체로의 공급이 가능. 이에 따른 동사의 수혜를 기대

◎ 23년 영업이익 444억원 전망, 제품 다변화를 통한 추가 성장 주목

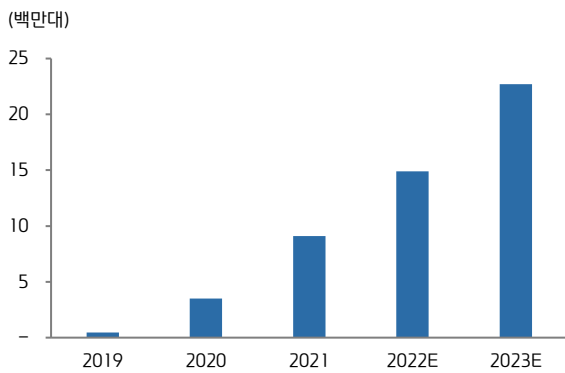
- 최근 하반기 출시 예정인 5세대 폴더블 스마트폰 모델의 외장 힌지 형태 변화 등이 예상됨에 따라 관련 업체들의 관심도 상승.
- 두께 감소 및 디자인 개선 등 사용성 증가에 따른 수요 증가가 기대된다는 점은 동사에게도 수혜로 판단
- 동사의 23년 실적은 매출액 5,340억원(YoY 28%), 영업이익 444억원(YoY 41%)을 전망하며, 향후 제품 다변화를 통한 이익 전망치 상향도 가능할 것으로 판단
- 전일(28일) 급등한 주가에도 높은 이익 체력과 중장기 성장성 감안하면, 여전히 관련 업체들 대비 저평가 국면으로 판단

파인애플 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	2023E
매출액	74.0	81.4	199.1	62.6	417.0	534.0
%YoY	-	-	-	-	-	28.1
영업이익	5.3	8.5	16.9	0.8	31.5	44.4
%YoY	-	-	-	-	-	41.1
순이익	4.7	3.2	19.4	-15.2	12.0	38.9
영업이익률(%)	7.2	10.4	8.5	1.3	7.5	8.3

주: 22년 실적은 분할 기일(22년 9월 1일) 이전 실적 합산 반영
 자료: 파인애플, 키움증권

글로벌 폴더블 스마트폰 출하량 전망



자료: Counterpoint, 키움증권

글로벌 폴더블 스마트폰 출시

제조사	내용
Samsung	하반기 5세대 폴더블 모델 출시 예정
Google	6월 '픽셀 폴드' 출시 예정
Oppo	22년 12월 '파인드 N2 플립' 출시
Vivo	상반기 '비보 X 폴드2' 및 '비보 X 플립' 공개 예정

자료: 언론종합, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 3월 28일 현재 상기 언급된 종목에 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.