주요 지표 및 뉴스

2025. 7. 29

PI첨단소재 178920

2Q25 실적 발표 정리

전기전자/IT부품장비
Analyst **양승수**
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

표1. PI첨단소재 2Q25P 실적 Review

(십억원)	2Q25P	2Q24	YoY (%)	1Q25	QoQ (%)	Meritz	차이 (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	72.5	73.7	-1.7	64.1	13.1	72.5	0.0	77.2	-6.2
영업이익	16.2	17.7	-8.6	8.9	81.7	16.0	-1.1	17.8	-9.0
세전이익	15.0	17.0	-12.0	7.9	90.2	16.2	7.6	17.0	-11.7
당기순이익	11.7	13.5	-13.1	6.1	93.6	13.9	15.7	13.9	-15.7

자료: PI첨단소재, 메리츠증권 리서치센터

표2. PI첨단소재 분기 및 연간 연결 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출액	51.8	73.7	70.7	55.1	64.1	72.5	75.7	59.3	251.3	271.6
영업이익	2.5	17.7	12.1	2.7	8.9	16.2	15.5	6.7	34.9	47.2
세전이익	1.8	17.0	8.9	2.4	7.9	15.0	15.4	7.8	30.1	46.0
당기순이익	1.5	13.5	6.5	2.0	6.1	11.7	0.0	0.0	23.4	17.8
영업이익률 (%)	4.8	24.0	17.1	4.9	13.9	22.3	20.4	11.3	13.9	17.4
당기순이익률 (%)	2.9	18.3	9.1	3.6	9.4	16.2	0.0	0.0	9.3	6.5

주: 2025년 값은 컨센서스 기준
자료: PI첨단소재, 메리츠증권 리서치센터

PI첨단소재 2Q25 실적 발표

2Q25 실적 요약

매출액 725억원(+13.1% QoQ, -1.7% YoY), 영업이익 162억원(+81.7% QoQ, -8.6% YoY), 당기순이익 117억원(+93.6% QoQ, -13.1% YoY)
제품별 매출: 필름 707억원(+13.7% QoQ, -2.4% YoY), 바니쉬 및 기타 18억원(-6.9% QoQ, +38.1% YoY)
용도별 매출: FPCB 295억원(-7.1% QoQ, -11.7% YoY) 방열시트용 268억원(+49.8% QoQ, +18.8% YoY), 첨단산업용 162억원(+12.0% QoQ, -8.9% YoY)
(가동률) 2분기 68.9% (+17.2%p QoQ, +5.2%p YoY)
(재고자산) 1분기대비 소폭 증가하였지만, 적정재고 수준 유지

용도별 매출 분석

FPCB 매출 295억원(-7.1% QoQ, -11.7% YoY), 고부가가치 소재 매출 비중 37% (1Q25 34%, 2Q24 39%)
전분기 선출하 영향에 따른 분기말 고객사 재고 증가 확인 → 신제품 효과 일부 상쇄
방열시트용 매출 268억원(+49.8% QoQ, +18.8% YoY), 장기공급계약 비중 73% (1Q25 73%, 2Q24 89%)
북미향 신제품 수요 확대가 판매 증가 견인
첨단산업용 매출 162억원(+12.0% QoQ, -8.9% YoY), EV/2차전지 32%, 산업공정용 26%, 디스플레이 16% 기타 26%
EV/2차전지용, 산업공정용, 디스플레이 및 스마트폰 기타용도의 고른 회복세 확인

재무 분석

견조한 실적 바탕으로 연간 현금흐름 안정적인 수준 유지할 것
1분기(200억원)에 이어 추가 차입금 상환에 따른 부채비율 및 유동비율 개선 (부채비율 49.5%, 유동비율 238%)

2H25 전망과 경영 계획

관세 정책 변동 등 거시경제 불확실성 지속으로 보수적인 시장 분위기 전망
다만, 차기 스마트폰 및 Slim 모델 출시 기대와 온디바이스 AI 탑재 등 프리미엄 제품군 중심의 견조한 수요 예상
수익성 : 고부가가치 제품 판매 점진적 증가에 따른 ASP 상승과 원부재료 가격 안정세 지속될 것으로 보여, 수익성 방어 기여 가능
3Q25 가이던스: 2Q25 매출과 수익성을 소폭 하회하는 수준 또는 3Q24 정도의 실적 예상
경영계획
제품 포트폴리오 확대 - 신규 스페셜티 필름 제품군 확대 주력, 고후도 및 고성능 방열 필름 매출 확대
수익성 및 현금 흐름 관리 강화 - 고정비 통제 강화, 운전자본 및 재고 관리 강화

PI첨단소재 2분기 실적발표 관련 Q&A

Q (제품믹스) 가동률이 상승했음에도 불구하고, 매출이 전년 대비 하락했는데 제품 믹스 영향인지?

A 생산량이 증가했음에도 불구하고, 매출이 하락한 주요한 영향은 제품 믹스 영향
ASP가 높은 FPCB 매출이 1Q25대비 부진했고, ASP 상대적으로 낮은 방열시트용 매출이 증가세
동사의 가격 인하는 없었으며, 제품 믹스 영향으로 이해하면 될 것

Q (초극박 필름) 초극박 필름의 고객사 채택 추이

A 가시적인 변화가 느껴지지는 않지만, FPCB 중 고부가가치 제품은 1Q 108억/ 2Q 109억원으로 FLAT하게 유지되고 있음
북미 경쟁사의 경우, 원재료를 중국에서 수입한 후 가공을 하고 있어 관세 영향을 받고 있는 상황
중장기적으로 동사의 가격 경쟁력 우위가 예상되며, 상반기 대비 고부가가치 소재 매출이 늘어날 것으로 전망

Q (3Q25 가이던스) 3Q25 가이던스를 전년도와 비슷한 수준으로 주셨는데, 신제품 믹스 개선에도 불구하고 Flat한 이유는?

A 관세 정책에 따른 풀인 효과로 고객사의 재고 수준이 높은 것으로 파악
3~5월 선출하된 물량이 하반기에 영향을 줄 것으로 예상
7월까지 풀인효과가 확인되고 있으며, 8월 이후 개선될 것으로 전망

Q (전방시장) 중국 제조 경기 체감되는 분위기는?

A 위 답변과 동일하게 고객사의 필름 및 완제품 재고가 높은 수준으로 파악

Q (감가상각비) 2Q25 감가상각비가 80억원에서 50억원으로 줄어든 것으로 보이는데, 2H25에도 동일한 수준 유지되는 것인지?

A 확인 후 소통 예정

Q (제품) 하이엔드 FPCB 1Q/2Q Flat한 이유와 3Q 매출 확대가 가능할지?

A 동사의 초극박 신제품은 기존 제품(블랙필름)을 대체하는 효과가 있기 때문에 전체적으로 크게 늘지 않는 모습일 수 있음
다만, 기존 제품을 대체하는 비율이 높아지면서 ASP 상승이 가능하기에 수익성 측면에서 긍정적
3Q25 매출 및 수익성은 작년과 비슷한 수준일 것으로 전망

Q (제품) 아이폰17, 베이퍼챔버 쿨링 기술 도입 소식이 있는데 그라파이드를 대체하는 제품인지?

A 베이퍼챔버는 갤럭시 시리즈 등 프리미엄 제품에 탑재가 되어 있음
그라파이트는 베이퍼챔버를 보완하는 특징을 가진다고 보면 될 것

Q (아케마 시너지) 북미 및 유럽 시너지 가시성 및 디테일 공유 부탁

A 방열시트, 첨단산업용, 바니쉬 매출 확대되고 있으며, 올해 아케마와의 시너지로 80억원 매출 목표치 달성 가능할 것으로 예상

Q (ASP) 초극박 PI필름이 전체 ASP 대비 2배 정도라고 소통 주셨는데, 블랙 필름 대비는?

A '블랙 필름 대비 상당히 높은 수준이다' 정도까지 공개 가능
시장 점유율 측면에서, 6:4로 경쟁사 대비 우위 지속 점할 수 있을 것으로 전망

Q (전방 시장) EV향 제품 매출 전망

A 반등은 가시적이지 않으며, 고객사 또한 순수 EV보다는 하이브리드로 방향성을 튼 것으로 파악
다만, EV향 매출이 전분기 대비 성장 했으며, 하반기도 부정적이지는 않음
특히, 미국 경쟁사의 관세 정책 영향으로 동사의 수혜 일부 있을 것으로 전망

(출처: PI첨단소재 컨퍼런스 콜)

ComplianceNotice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며
정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도
본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.