

Company Update

Analyst 강민구

02) 6915-5473

kmg@ibks.com

Not Rated

목표주가

현재가 (6/23)

16,550원

KOSDAQ (6/23)	784.79pt
시가총액	994억원
발행주식수	6,004천주
액면가	500원
52주 최고가	32,100원
최저가	13,190원
60일 일평균거래대금	501억원
외국인 지분율	0.7%
배당수익률 (2024.12월)	0.0%

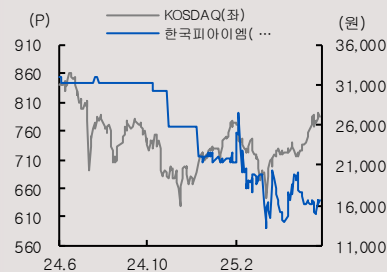
주주구성

송준호 외 5 인	48.69%
아이비케이에스 혁신 소	6.96%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-16%	-45%	-44%
절대기준	-8%	-36%	-48%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(23)	402	-	-
EPS(24)	890	-	-

한국피아이엠 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

IBK투자증권 주관사 IPO Update

한국피아이엠 (448900)

성장의 핵심은 전방 산업 다각화

MIM 기반 초정밀 금속 부품 생산 기업

동사는 금속분말사출성형(MIM, Metal Injection Molding) 기술을 기반으로 초정밀 부품 및 소재를 생산한다. MIM이란 전통적인 분말야금에 플라스틱 사출성형 방식을 접목해 대량생산에 용이하면서도 정밀한 제품을 생산할 수 있는 기술이다.

주요 제품은 작년 매출액의 88% 비중을 차지한 자동차 부품이다. 동사는 내연기관 핵심 장치인 터보차저(변속기)에 필요한 부품을 생산한다. 특히, 핵심 부품인 A Lever(조정레버)는 양산 가능 기업이 단 두 곳에 불과한 제품으로 동사의 소재 가공 기술력을 가늠할 수 있다.

신제품 개발을 통한 전방 산업 확대에 집중

자동차 시장을 벗어나 다양한 신제품 및 신규 시장 확대에 주력하고 있다. 신규 사업은 1) 스마트폰 및 IT 부품, 2) 자율주행 차량용 카메라 모듈, 3) 휴머노이드 로봇 부품, 4) 방위 산업 등이다.

사업 다각화를 위한 티타늄 및 알루미늄 가공 기술 고도화에 성공했다. 국내 최초로 티타늄 MIM 양산 기술을 확보했으며, 티타늄 소재 수직계열화 및 바인더 자체 개발을 통해 기존 제품 대비 높은 수준의 수익성이 기대된다.

2025년 성장세 이어갈 것

2025년 역시 예년 수준의 외형 성장은 가능할 것으로 판단한다. 1분기 매출액은 75.2억원(YoY, +4.5%), 영업이익 5.0억원(YoY, +443%)을 기록했다. 내연기관 및 하이브리드 차량 판매 호조에 따른 자동차 부분의 성장이 1분기 실적을 견인했다.

2025년 실적 성장에도 상장 당시 제시한 전망치 대비 부진할 가능성이 높다. 이유는 신사업인 매출 기여 시점이 지연되고 있으며, 기존 제품인 의료용 티타늄 부품의 재고 조정으로 인한 일시적 부진이 예상되기 때문이다.

(단위: 억원, 배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	277	288	361	350	316
영업이익	14	5	19	32	44
세전이익	11	4	15	18	47
당기순이익	10	1	11	16	40
EPS(원)	262	35	286	402	890
증가율(%)	-13.6	-86.7	721.3	40.6	121.3
영업이익률(%)	5.1	1.7	5.3	9.1	13.9
순이익률(%)	3.6	0.3	3.0	4.6	12.7
ROE(%)	4.6	0.5	4.4	6.7	14.0
PER	0.0	0.0	0.0	31.1	29.1
PBR	0.0	0.0	0.0	2.4	3.6
EV/EBITDA	7.9	15.6	9.4	16.9	25.9

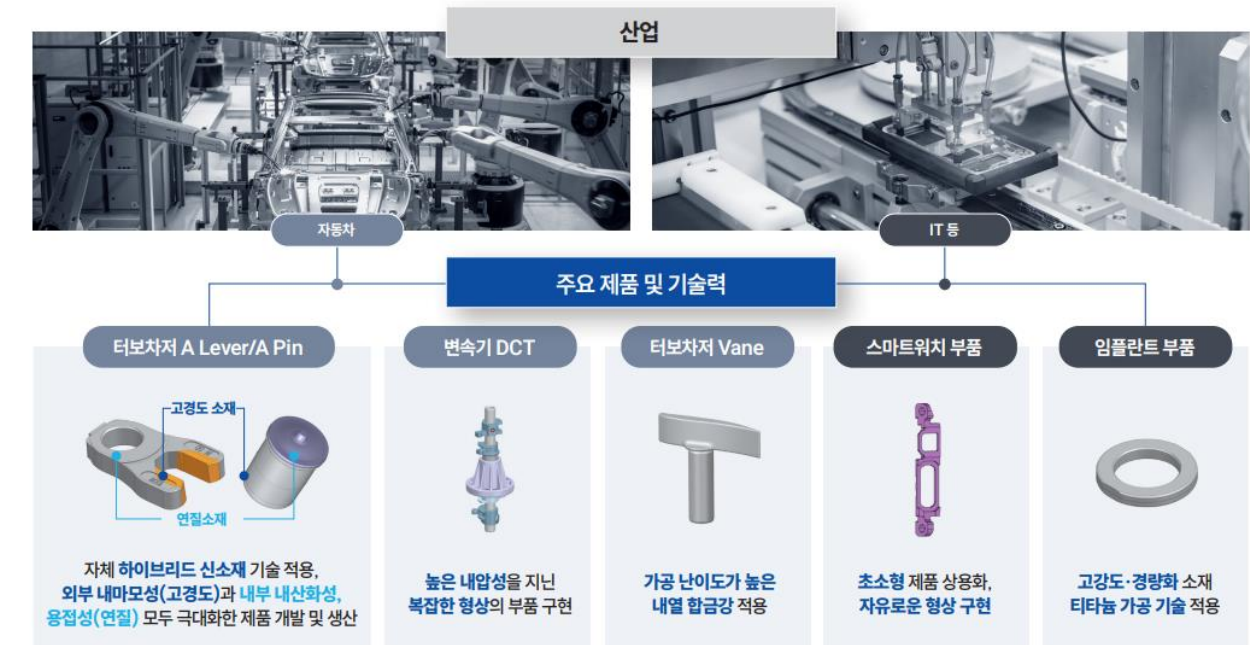
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. MIM 공정 프로세스



자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 2. 한국피아이엠 전방 산업 및 주요 제품



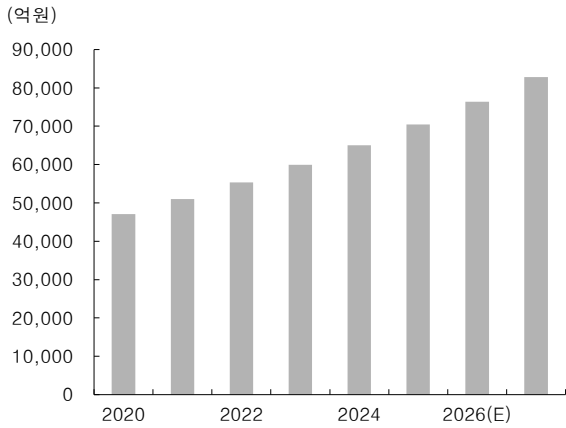
자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 3. 전방 산업 확장 계획



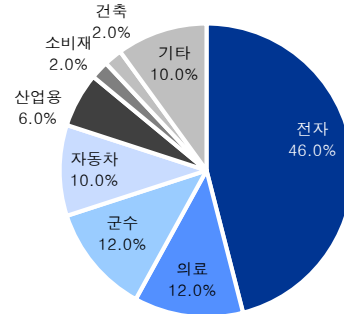
자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 4. MIM 시장 규모 전망



자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 5. MIM 시장 산업별 비중 현황



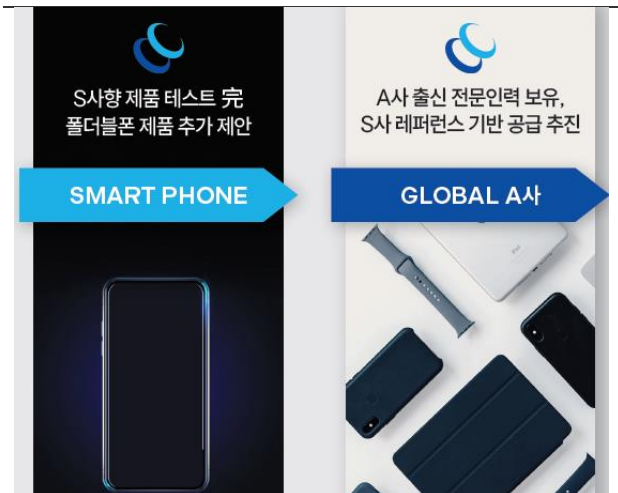
자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 6. 휴머노이드 로봇 시장



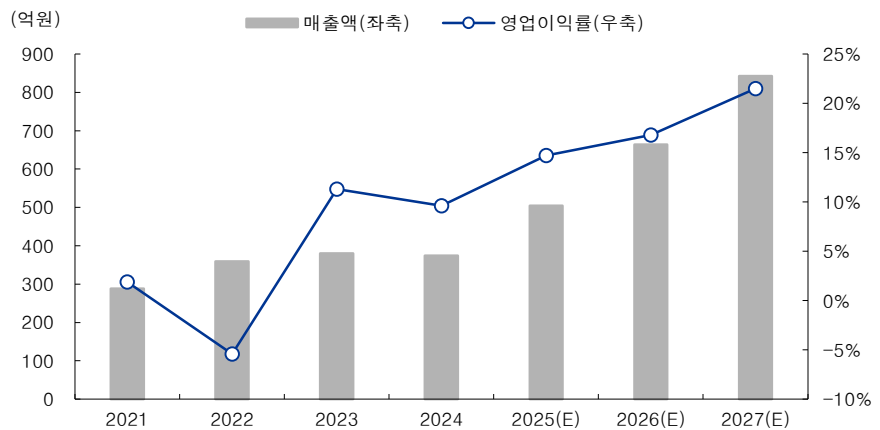
자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 7. IT 신규 제품



자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 8. 한국피아이엠 자체 추정 실적 전망치



자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

한국피아이엠 (448900)

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	277	288	361	350	316
증가율(%)	1.0	4.1	25.4	-3.1	-9.6
매출원가	211	226	280	268	226
매출총이익	65	62	81	82	90
매출총이익률 (%)	23.5	21.5	22.4	23.4	28.5
판매비	51	56	61	50	47
판매비율(%)	18.4	19.4	16.9	14.3	14.9
영업이익	14	5	19	32	44
증가율(%)	163.0	-61.5	256.8	64.6	36.8
영업이익률(%)	5.1	1.7	5.3	9.1	13.9
순금융손익	-11	-3	-17	-12	3
이자손익	-1	-3	-8	-13	-8
기타	-10	0	-9	1	11
기타영업외손익	8	5	22	-3	0
중속/관계기업손익	0	-3	-10	0	0
세전이익	11	4	15	18	47
법인세	1	3	4	2	8
법인세율	9.1	75.0	26.7	11.1	17.0
계속사업이익	10	1	11	16	40
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	10	1	11	16	40
증가율(%)	-13.6	-86.7	721.3	40.6	156.8
당기순이익률 (%)	3.6	0.3	3.0	4.6	12.7
지배주주당기순이익	10	1	11	16	40
기타포괄이익	0	0	0	-2	-2
총포괄이익	0	0	0	14	38
EBITDA	32	18	30	43	55
증가율(%)	19.6	-42.7	61.4	45.8	28.3
EBITDA마진율(%)	11.6	6.3	8.3	12.3	17.4

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	262	35	286	402	890
BPS	6,356	6,347	6,748	5,275	7,172
DPS	33	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	31.1	29.1
PBR	0.0	0.0	0.0	2.4	3.6
EV/EBITDA	7.9	15.6	9.4	16.9	25.9
성장성지표(%)					
매출증가율	1.0	4.1	25.4	-3.1	-9.6
EPS증가율	-13.6	-86.7	721.3	40.6	121.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	4.6	0.5	4.4	6.7	14.0
ROA	1.9	0.2	1.9	2.8	7.4
ROIC	2.9	0.3	2.7	4.0	10.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	132.5	140.6	130.9	151.8	54.5
순차입금 비율(%)	103.3	116.7	106.5	120.6	33.0
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.1	3.4	3.5	4.4	5.2
재고자산회전율	5.4	6.0	6.3	4.5	3.3
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	152	194	209	169	215
현금및현금성자산	22	7	5	5	27
유가증권	1	4	1	0	0
매출채권	69	100	108	53	69
재고자산	48	48	67	89	104
비유동자산	419	396	393	344	348
유형자산	278	264	254	260	257
무형자산	2	2	2	2	3
투자자산	83	59	46	74	83
자산총계	570	590	602	513	563
유동부채	229	271	285	247	141
매입채무및기타채무	19	17	14	24	18
단기차입금	164	191	177	167	87
유동성장기부채	28	40	57	28	14
비유동부채	96	74	56	62	58
사채	0	0	18	0	0
장기차입금	83	66	32	56	45
부채총계	325	345	341	309	199
지배주주지분	245	245	261	204	364
자본금	23	23	23	19	25
자본잉여금	36	36	41	36	147
자본조정등	-19	-19	-19	-19	-13
기타포괄이익누계액	122	122	121	0	0
이익잉여금	83	83	94	167	206
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	245	245	261	204	364
비이자부채	50	48	57	58	51
총차입금	275	297	284	251	148
순차입금	253	286	278	246	120

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-3	-56	-4	35	25
당기순이익	10	1	11	16	40
비현금성 비용 및 수익	26	10	20	26	12
유형자산감가상각비	18	12	10	11	11
무형자산상각비	0	0	0	0	1
운전자본변동	-40	-67	-35	9	-26
매출채권의 감소	-35	-37	-6	23	-5
재고자산의 감소	8	0	-19	-19	-14
매입채무등의 증가	1	-2	-3	11	-6
기타 영업현금흐름	1	0	0	-16	-1
투자활동 현금흐름	-39	14	5	-3	-5
유형자산의 증가(CAPEX)	8	6	4	7	9
유형자산의 감소	0	19	6	3	1
무형자산의 감소(증가)	0	-4	0	0	-1
투자자산의 감소(증가)	-32	3	0	0	0
기타	-15	-10	-5	-13	-14
재무활동 현금흐름	40	26	-4	-32	3
차입금의 증가(감소)	55	10	0	0	4
자본의 증가	0	0	0	0	66
기타	-15	16	-4	-32	-67
기타 및 조정	0	1	1	0	0
현금의 증가	-2	-15	-2	0	23
기초현금	25	22	7	5	5
기말현금	22	7	5	5	27

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료 언급된 종목(한국피아이엠)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 당사는 동 자료에 언급된 종목(한국피아이엠)의 지분을 1%이상 보유하고 있습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
한국피아이엠					○				○			

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0