

피엔티

137400

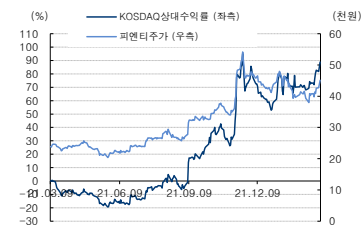
Mar 03, 2022

Not Rated

Company Data

현재가(03/02)	45,100 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	54,200 원
52 주 최저가(보통주)	20,350 원
KOSPI (03/02)	2,703.52p
KOSDAQ (03/02)	895.45p
자본금	93 억원
시가총액	10,256 억원
발행주식수(보통주)	2,274 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	23.2 만주
평균거래대금(60 일)	94 억원
외국인지분(보통주)	5.32%
주요주주	
김준섭 외 4 인	17.31%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	13.9	71.2	78.6
상대주가	11.0	100.2	84.1



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

RA 이수림

3771-9304, surim.lee@iprovest.com



KYOBO 교보증권

[NDR후기] 급증하는 수주에 주목

NDR Key Takeaways

①배터리 고객사들의 가파른 증설의 기울기와 동행하며 수주 급증: 4Q21기준 9,000 억원으로 3Q21기준 7,502억원 대비 꾸준히 증가중. 2022년에도 기존 고객사인 국내 배터리 업체들의 투자규모는 약 2배 수준을 계획하고 있으며 수주잔고의 기울기도 동행할 것으로 전망. 자동차OEM과 유럽 등 신규 고객사들의 수주확대와 신규 수주 논의가 진행중. ②코로나19 영향으로 일단은 보수적인 실적 전망: 피엔티의 연결기준 잠정실적은 4분기 매출액 1,312억원(YoY-9.1%, QoQ+106.3%) 영업이익 151억 원(YoY-39.6%, QoQ+0.7%), 2021년 연간 매출액은 3,777억원(YoY -3.2%), 영업이익 560억원(YoY +1.3%)을 발표. 전년대비 매출액 성장이 저조한 이유는 장비 업체의 실적반영이 진행률이 아닌 인도기준으로 반영되어 장비를 현지 설치하고 시운전이 진행되고 최종검수과정이 끝나야 실적으로 인식하는 특성 때문. 코로나19로 인한 인력 출장 및 해운 운송이 지연되면서 실적 반영이 늦어지고 있으며 향후 예측이 어려운 상황으로 수주가 실적에 반영되는 과정은 일단은 보수적인 사업 가정을 전망. ③높은 이익률이 방증하는 경쟁력, 그리고 4공장 증설: 동사는 2차전지 공정에서 가장 난이도가 높은 극판공정에서 일본 업체들의 기술격차를 좁히며 성장하여 2차전지 장비업체 중 가장 높은 영업이익률과 독보적인 기술력을 보이고 있음. 급증하는 수주를 대응하기 위해 4공장을 증설 중이며 향후 매출 가능 실적은 1조원 이상을 계획.

장비주 전반에 지속적인 관심을 가져야 할 때

국내 배터리 업체들의 급증하는 투자와 이에 따른 장비발주 사이클이 도래하며 장비업종 전체적인 훈풍을 기대. 코로나19로 인한 실적 반영은 보수적이거나 이미 반영된 주가 수준으로 향후 급격한 수주잔고의 증가가 주가의 Key Factor가 될 것으로 예상

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12
매출액 (십억원)	109	150	257	321	390
YoY(%)	18.9	38.0	71.4	25.2	21.4
영업이익 (십억원)	7	10	4	1	55
OP 마진(%)	6.4	6.7	1.6	0.3	14.1
순이익 (십억원)	3	2	1	-3	34
EPS(원)	381	568	220	-113	1,679
YoY(%)	흑전	49.1	-61.2	적전	흑전
PER(배)	28.1	24.0	48.6	-63.8	14.6
PCR(배)	19.5	15.3	24.5	6.0	12.0
PBR(배)	1.5	1.7	1.2	1.7	4.1
EV/EBITDA(배)	11.1	9.9	18.4	40.7	9.8
ROE(%)	5.3	7.3	2.7	-2.6	33.6

주요 Q&A

Q. 자동차용 칩 쇼티지로 인해 고객사들이 업황에 대한 톤을 낮추는 분위기인데 이에 대한 영향이 있는지?

A. 셀업체 장비 오더 뿐 아니라 포드, 리비안 등 자동차 OEM에서도 직접적인 발주가 조금씩 나오고 있다. 또 작년 하반기부터 중국 로컬업체들에서 코로나로 지연된 수주들이 한꺼번에 나오면서 전체적인 수주를 기준으로 볼때 오히려 분위기가 좋다.

Q. 수주 진행 상황 업데이트 및 향후 전망?

A. 3분기말 기준 전체 수주잔고 7500억, 4분기말 기준 9,000억원 수준. 국내(2차전지+소재사업부). 신규 수주는 국내 3사의 설비 증설은 지속될 것으로 전망하며 중국 로컬업체 쪽 시그널 역시 긍정적.

동박 관련 주요 고객사 말레이시아 공장 등의 신규 수주가 기대됨. 소재사업부 역시 국내 디스플레이가 중국에 비해 큰 금액은 아니나 꾸준히 발주가 나오는 분위기.

Q. 물류 이슈로 인한 영향은 어느 정도인지?

A. 물류 이슈로 인한 선박 부킹과 하역 영향은 무시할 수 없음. 일본에서 납품 받아야 하는 필수부품(모터, 감속기 등)의 납기도 길어진 부분이 있음. 하지만 관련해서 발생하는 비용이 크지 않고, 물류 이슈로 인해 수주가 영향받는 부분은 없음.

Q. 전극공정 스펙이 향상되는 부분이 있을지?

A. 셀메이커들이 요구하는 난이도가 올라가거나 변경되는 부분 있다. SK넥실리스에서 3마이크로까지 얇은 동박이 나오고 있는데 현재 대부분 셀메이커에서는 6~8마이크로를 기준으로 사용한다. 더 얇아져야 하기 때문에 장비의 발전이 계속 있을 것. 장비가 매번 납품될때마다 커스터마이징 되는 방식으로 지속적인 기술 스펙업이 있을 것.

Q. 신공장 증설 계획이 있는지?

A. 작년 4공장 부지 계약 완료. 34,000평 규모이며 2~3년에 걸쳐 순차적으로 건설할 계획. 연매출 기준으로 1조 규모의 CAPA까지 확대할 것. 현재 CAPA는 매출 기준 5,000~6,000억. 향후에도 투자는 계속될 예정이나 자본조달 계획은 없음.

Q. 일본 경쟁사들 대비 가격경쟁력이 있는지?

A. 이제는 가격경쟁력으로 어필하는 단계는 아니라고 생각함. 기술력에서 일본 업체들 대비 전혀 뒤쳐지지 않기 때문이다. 비딩에서도 기술력이 핵심이 되며 전반적인 가격 자체는 비슷함.

Q. 전체 장비에 다 톨툴 테크놀로지가 적용되는 방식으로 알고 있는데 이 중 가장 기술력이 높은 것은 어떤 장비인지?

A. 2차전지용 코팅머신이 가장 고난이도 기술이 적용된 제품. 동박이 6마이크론까지 얇아지는 추세인데 아주 얇은 동박 위에 활물질을 입히는 기술로 이해하면 된다. 코팅은 생산의 가장 첫 단계이기 때문에 중요도가 높다. 특히 톨툴의 핵심기술인 텐션제어는 오랜 기간의 노하우와 고도화된 기술력이 요구되는 부분.

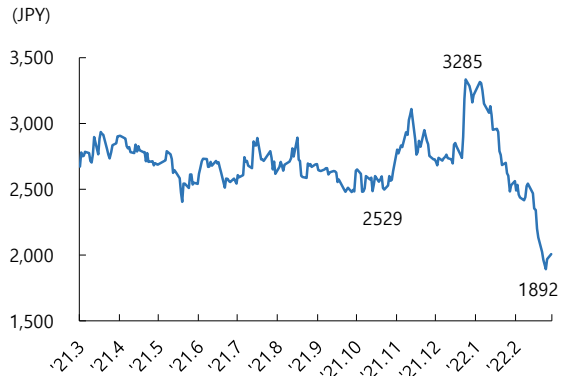
Q. 신규 사업 확장에 대한 계획이 있는지?

A. 전고체전지, 수소연료전지 등 구체적인 진행상황을 언급할 수 없으나 진행중인 부분이 있음. 전극공정을 중심으로 IT 전반으로 넓혀가는 중.

피엔티 [137400]

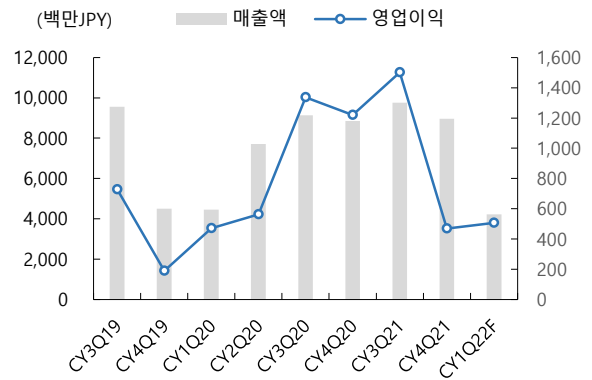
[NDR 후기] 급증하는 수주에 주목

[도표 1] 경쟁사 Hirano(6245 JP) 주가추이



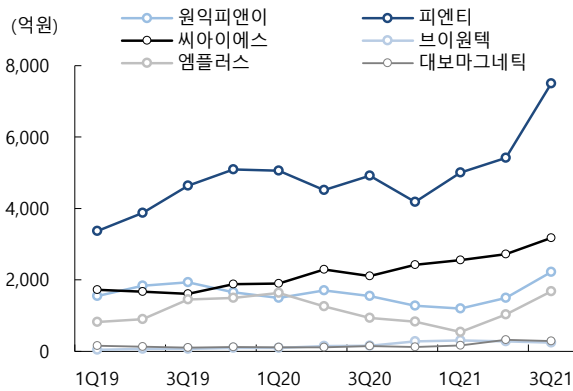
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 경쟁사 Hirano(6245 JP) 분기별 실적 추이



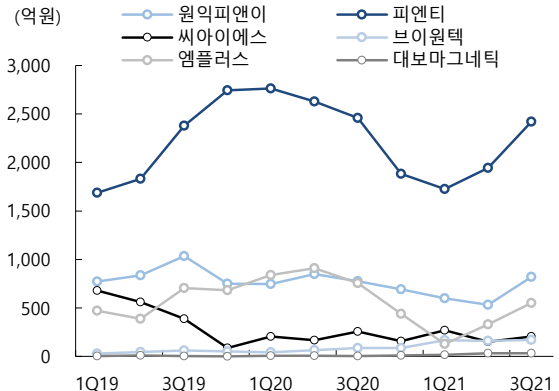
주) 1Q22F 추정치는 Bloomberg 컨센서스, 자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 1] 2 차전지 장비업체별 수주잔고 추이



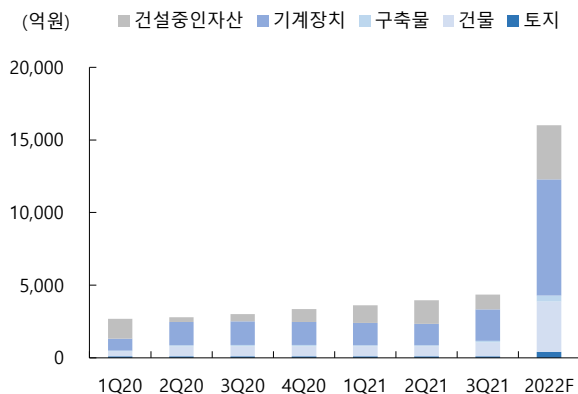
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 2 차전지 장비업체별 재고 추이



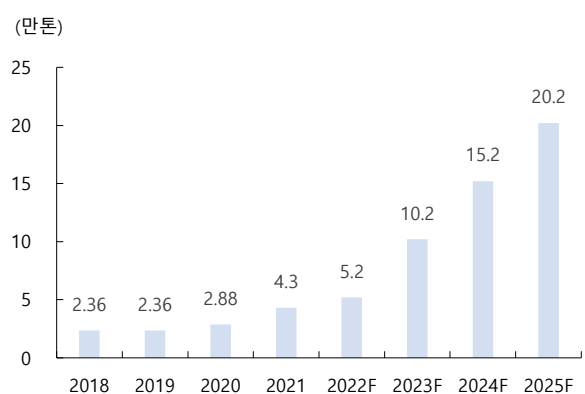
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] SK 넥실리스 CAPEX 투자 추이 및 전망



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] SK 넥실리스 생산능력 추이 및 전망



자료: 교보증권 리서치센터

피엔티 [137400]

[NDR 후기] 급증하는 수주에 주목

[피엔티 137400]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	109	150	257	321	390
매출원가	86	126	238	291	316
매출총이익	22	24	19	31	74
매출총이익률 (%)	20.6	15.8	7.4	9.6	18.9
판매비	15	13	15	29	18
영업이익	7	10	4	1	55
영업이익률 (%)	6.9	6.9	1.5	0.5	14.2
EBITDA	9	14	7	5	59
EBITDA Margin (%)	8.4	9.3	2.9	1.5	15.0
영업외손익	-3	-5	0	-5	-12
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	1	0	1	0
금융비용	-1	-2	-2	-3	-2
기타	-2	-4	2	-3	-9
법인세비용차감전순이익	5	5	4	-4	44
법인세비용	2	3	3	-1	9
계속사업순이익	3	2	1	-3	34
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	2	1	-3	34
당기순이익률 (%)	2.7	1.5	0.3	-0.9	8.8
비지배자분순이익	0	-2	-1	-1	-1
지배자분순이익	3	4	2	-2	36
지배순이익률 (%)	2.7	2.9	0.7	-0.6	9.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	2	2	1	-3	34
비지배자분포괄이익	0	-2	-1	-1	-1
지배자분포괄이익	2	4	2	-2	35

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-1	-12	-14	4	27
당기순이익	0	0	0	0	0
비현금항목의 가감	5	9	5	23	8
감가상각비	2	3	4	3	3
외환손익	0	3	-1	-1	3
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	4	2	3	21	1
자산부채의 증감	-12	-23	-19	-13	-20
기타현금흐름	5	1	-1	-6	40
투자활동 현금흐름	-2	-1	-5	-40	-9
투자자산	0	0	0	0	1
유형자산	6	2	9	33	12
기타	-9	-3	-14	-73	-22
재무활동 현금흐름	3	10	24	33	-7
단기차입금	4	5	7	5	-4
사채	0	10	20	0	0
장기차입금	-1	0	3	31	-1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-1	-5	-5	-3	-1
현금의 증감	-1	-3	5	-3	10
기초 현금	6	5	2	7	4
기말 현금	5	2	7	4	15
NOPLAT	4	4	1	1	44
FCF	1	-12	-6	25	39

자료: 피엔티, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	104	191	237	411	295
현금및현금성자산	5	2	7	4	15
매출채권 및 기타채권	34	47	26	44	49
재고자산	52	129	140	273	188
기타유동자산	14	13	64	91	43
비유동자산	49	50	54	89	140
유형자산	43	42	47	78	83
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	2	3	3	5	5
기타비유동자산	4	5	4	7	52
자산총계	153	241	291	500	435
유동부채	91	167	197	394	278
매입채무 및 기타채무	28	58	104	169	63
차입금	11	16	22	28	24
유동성채무	16	12	9	2	2
기타유동부채	36	81	62	195	189
비유동부채	11	15	24	35	33
차입금	11	6	7	35	32
사채	0	8	13	0	0
기타비유동부채	0	1	4	0	0
부채총계	101	182	221	429	311
지배자분	55	64	76	79	133
자본금	4	4	4	9	11
자본잉여금	19	24	36	37	54
이익잉여금	34	39	39	37	72
기타자본변동	-1	-1	-2	-3	-4
비지배자분	-3	-5	-6	-7	-8
자본총계	52	59	70	72	125
총차입금	37	43	55	81	60

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	381	568	220	-113	1,679
PER	28.1	24.0	48.6	-63.8	14.6
BPS	7,288	8,097	8,621	4,258	5,917
PBR	1.5	1.7	1.2	1.7	4.1
EBITDAPS	983	1,332	439	83	2,611
EV/EBITDA	11.1	9.9	18.4	40.7	9.8
SPS	7,230	9,829	15,181	18,051	18,413
PSR	1.5	1.4	0.7	0.4	1.3
CFPS	84	-1,610	-645	1,406	1,839
DPS	0	0	0	0	100

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성					
매출액 증가율	18.9	38.0	71.4	25.2	21.4
영업이익 증가율	흑전	37.5	-63.5	-60.6	3,642.1
순이익 증가율	흑전	-22.8	-66.9	적전	흑전
수익성					
ROIC	6.7	5.1	0.7	0.9	31.6
ROA	2.3	2.2	0.7	-0.5	7.6
ROE	5.3	7.3	2.7	-2.6	33.6
안정성					
부채비율	193.3	308.1	317.6	598.0	248.6
순차입금비율	24.1	17.9	19.1	16.3	13.8
이자보상배율	6.9	5.9	1.7	0.5	30.9

피엔티 [137400]

[NDR 후기] 급증하는 수주에 주목

피엔티 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
2022.01.04	Not Rated	-							
2022.03.03	Not Rated	-							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자 2021.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	97.0	0.0	3.0	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하