

피엔티 (137400)

스몰캡



이수림

02 3770 2683
surim.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	78,000원 (U)
현재주가 (4/19)	59,500원
상승여력	31%

시가총액	13,531억원
총발행주식수	25,723,007주
60일 평균 거래대금	411억원
60일 평균 거래량	781,932주
52주 고	62,300원
52주 저	37,200원
외인지분율	8.88%
주요주주	김준섭 외 4 인 17.31%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	38.2	40.8	21.6
상대	21.2	10.4	24.5
절대(달려환산)	35.8	30.9	13.4

꾸준히 좋은 기업은 좋은 종목이 된다

실적 추정치 상황

피엔티 2023년 연결기준 매출액 6,338억원(YoY+52%), 영업이익 1,017억원(YoY+31%, OPM 16%)으로 실적 추정치 상향하며 2024년 연결기준 매출액 9,969억원(YoY+57%), 영업이익 1,605억원(YoY+58%, OPM 16%)으로 성장세 이어갈 것으로 전망. 4Q22 기준 동사 수주잔고는 1.5조원(2차전지 1.1조, 동박 0.3조 등)으로 리드타임을 보수적으로 가정하더라도 2년 내 수주잔고가 매출로 인식될 것

막힌 혈을 뚫어주는 CAPA 증설

구미 5공장 및 중국 시안 공장 증설 등을 위해 RCPS 1,500억원(시설자금 1,000억원+운영자금 500억원) 발행. 중장기 CAPA 증설에 대한 가시성이 확보되면서 디스카운트 요인 해소. 동사의 2022년 말 매출액 기준 CAPA는 약 8,000억원 규모. 현재 구미 4공장까지 완공되었으며 그 중 절반이 가동중인 것으로 파악

2H23 2차전지 장비 발주 모멘텀 지속

국내 배터리 3사(LGES, SK ON, SDI)는 2023년에도 공격적인 CAPA 증설을 이어가고 있으며 이는 3사 모두에 장비를 납품하고 있는 동사 신규 수주로 이어질 전망. 동사의 주요 제품인 전극공정 장비는 2차전지 생산공정 내 진입장벽이 가장 높은 장비로 소수업체만이 대응 가능한 영역. 현재 주요 경쟁사인 일본 업체의 CAPA 증설이 더딘 상황으로 고객사들의 신규 발주 시 CAPA 측면에서 동사의 경쟁 우위가 돋보일 것

투자의견 Buy, 목표주가 78,000원으로 상향

실적 추정치 상황에 따른 목표주가 78,000원으로 상향. 2024F EPS 6,020원에 Target P/E 13배 적용하여 목표주가 산출. 동사는 1) 장폭 코터에 대한 독보적인 기술 경쟁력으로 국내 배터리 3사향 장비 수주가 지속되며 장비업체 내 공고한 입지를 유지하며, 2) 커스터마이징 장비 역량을 기반으로 높은 영업이익률을 유지할 전망

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	3,777	4,178	6,338	9,969
영업이익	544	778	1,017	1,605
지배순이익	535	602	892	1,369
PER	12.5	17.8	15.2	9.9
PBR	3.5	4.3	4.6	3.3
EV/EBITDA	11.7	13.7	9.3	3.2
ROE	33.5	28.1	31.3	34.7

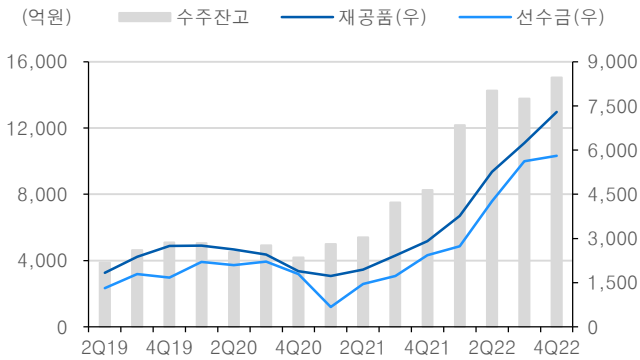
자료: 유안타증권

피엔티 목표주가 산출

항목	값	비고
2023E 지배순이익	1,369	억원
발행주식수	25,723	천주
A. 2024F EPS	6,020	원
B. Target Multiple	12.8	Global Peer 24F P/E
A X B	77,055	원
목표 주가	78,000	원
현재 주가	59,500	원 (4/19증가)
Upside	31%	

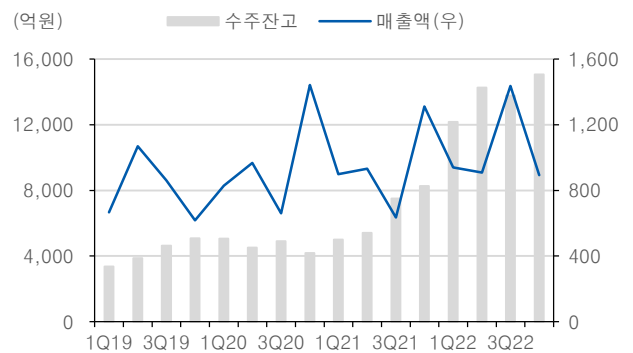
자료: 유안타증권 리서치센터

피엔티 분기별 선행지표 및 수주잔고 추이



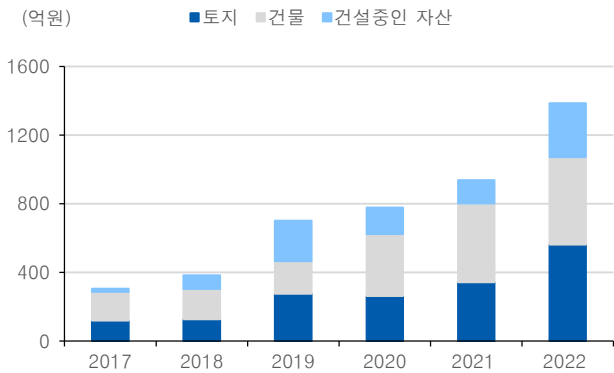
자료: 피엔티, 유안타증권 리서치센터

피엔티 분기별 매출액 인식 추이



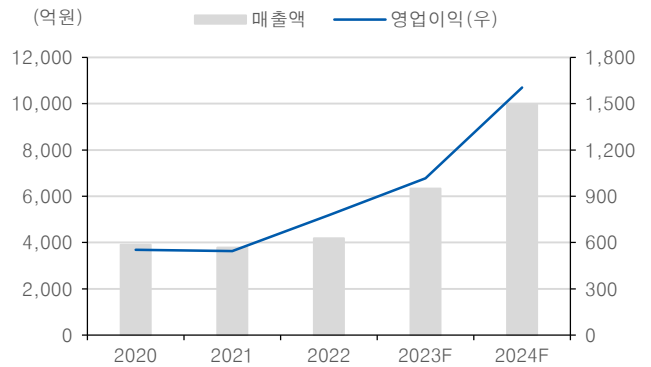
자료: 피엔티, 유안타증권 리서치센터

피엔티 시설증가 추이



자료: 피엔티, 유안타증권 리서치센터

피엔티 실적 추이 및 전망



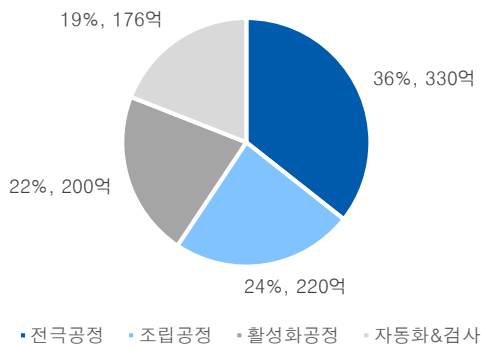
자료: 유안타증권 리서치센터

업체별 주요 생산시설 발주 타임라인 예상

	2H21	1H22	2H22	1H23	2H23	1H24	2H24
SK 온	엔청 4 조지아 4	엔청 12 이반차 11		켄터키 15 테네시 16	켄터키 16	터키 11	
LGES	폴란드 6 난징 6 오하이오(GM) 3	오하이오(GM) 7	난징 테네시(GM2) 9 카라왕 4	미시간 미시간(GM3) 13		폴란드 9 애리조나 6 캐나다 16	오하이오(혼다) 10
SDI					스텔란티스 3	스텔란티스 4	

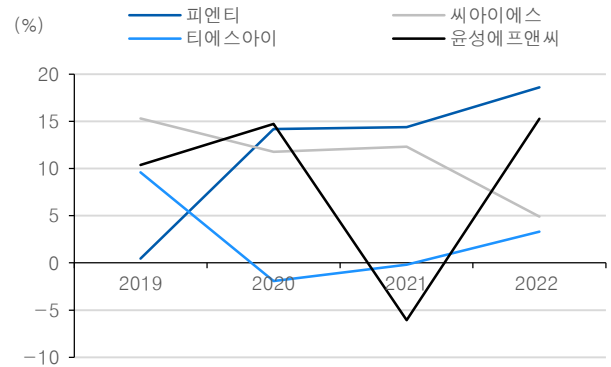
자료: 유안타증권 리서치센터 주) 공장 사이트와 추정 라인 개수 기재

2 차전지 공정별 장비 발주금액 추정 (1 라인 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

2 차전지 전극공정, 믹싱공정 장비업체 연간 OPM 비교



자료: 유안타증권 리서치센터

2 차전지 전극공정 장비업체 Peer Valuation

	시가총액 (억달러)	주가수익률(%)		P/E		P/B		EV/EBITDA	
		1W	6M	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
선도지능	116,572	2.5	-26.3	23.3	15.9	5.3	4.2	21.0	13.7
Putailai	141,220	2.8	-9.7	18.7	14.9	4.3	3.3	13.4	10.6
잉허과기	23,545	-1.9	-24.6	13.3	10.5	1.8	1.5	11.5	9.5
Hirano Techseed	3,279	5.1	26.0	12.2	9.9	0.9	0.8	7.2	6.0
4개 업체 AVERAGE		2.1	-8.7	16.9	12.8	3.1	2.5	13.3	10.0

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 히라노와 씨아이에스는 Target PER 산정에서 제외

피엔티 (137400) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F	
매출액	3,900	3,777	4,178	6,338	9,969	
매출원가	3,164	2,944	3,101	4,868	7,647	
매출총이익	736	833	1,077	1,470	2,323	
판매비	183	289	300	453	718	
영업이익	553	544	778	1,017	1,605	
EBITDA	587	581	813	1,062	1,658	
영업외손익	-116	165	-53	147	206	
외환관련손익	-46	122	-1	85	24	
이자손익	-17	-13	-14	100	219	
관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
기타	-53	55	-38	-38	-38	
법인세비용차감전순손익	437	709	725	1,164	1,811	
법인세비용	93	182	128	279	453	
계속사업순손익	344	527	597	885	1,358	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	344	527	597	885	1,358	
지배지분순이익	356	535	602	892	1,369	
포괄순이익	343	538	581	869	1,342	
지배지분포괄이익	355	546	586	876	1,353	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F	
영업활동 현금흐름	270	419	352	-523	1,179	
당기순이익	344	527	597	885	1,358	
감가상각비	32	35	34	43	51	
외환손익	32	-57	19	-85	-24	
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
자산부채의 증감	-220	-233	-353	-1,509	-349	
기타현금흐름	82	147	55	143	143	
투자활동 현금흐름	-95	-245	-677	-365	-445	
투자자산	-9	-4	-116	-45	-45	
유형자산 증가 (CAPEX)	-122	-247	-572	-320	-400	
유형자산 감소	27	2	0	0	0	
기타현금흐름	10	4	10	0	0	
재무활동 현금흐름	-70	-20	188	1,476	-24	
단기차입금	-45	-24	62	0	0	
사채 및 장기차입금	-16	30	160	0	0	
자본	0	0	0	1,500	0	
현금배당	0	-22	-33	-22	-22	
기타현금흐름	-9	-4	-2	-2	-2	
연결범위변동 등 기타	-2	7	-9	3,473	3,876	
현금의 증감	105	162	-146	4,061	4,586	
기초 현금	42	147	309	162	4,223	
기말 현금	147	309	162	4,223	8,809	
NOPLAT	553	544	778	1,017	1,605	
FCF	148	172	-219	-843	779	

자료: 유안타증권

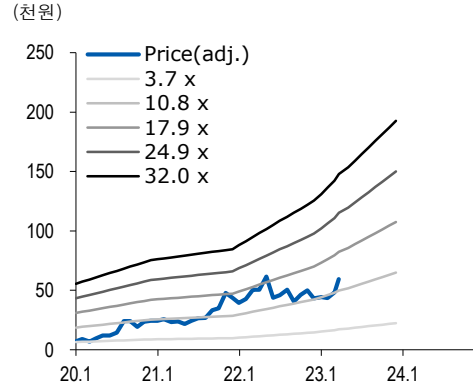
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F	
유동자산	2,951	4,374	9,154	18,020	26,981	
현금및현금성자산	147	309	162	4,223	8,809	
매출채권 및 기타채권	492	608	481	796	1,232	
재고자산	1,883	2,902	7,283	12,676	16,616	
비유동자산	1,403	1,390	1,725	2,045	2,437	
유형자산	829	1,017	1,498	1,775	2,123	
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	45	90	
기타투자자산	51	58	76	76	76	
자산총계	4,354	5,764	10,879	20,065	29,418	
유동부채	2,776	3,630	8,090	16,438	24,529	
매입채무 및 기타채무	617	731	1,784	4,484	7,011	
단기차입금	242	224	274	274	274	
유동성장기부채	20	25	85	85	85	
비유동부채	329	356	457	457	457	
장기차입금	325	350	450	450	450	
사채	0	0	0	0	0	
부채총계	3,105	3,987	8,547	16,895	24,986	
지배지분	1,329	1,865	2,417	3,286	4,594	
자본금	112	114	114	129	129	
자본잉여금	544	558	558	558	558	
이익잉여금	723	1,236	1,804	2,673	3,998	
비지배지분	-80	-88	-85	-116	-162	
자본총계	1,249	1,777	2,332	3,170	4,433	
순차입금	397	221	551	-3,510	-8,096	
총차입금	599	601	810	810	810	

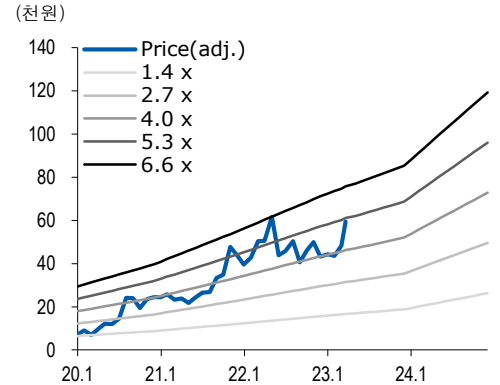
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F	
EPS	1,679	2,355	2,645	3,921	6,020	
BPS	6,048	8,383	10,866	13,024	18,212	
EBITDAPS	2,770	2,559	3,577	4,276	6,447	
SPS	18,413	16,639	18,373	25,515	38,757	
DPS	100	150	100	100	100	
PER	9.0	12.5	17.8	15.2	9.9	
PBR	2.5	3.5	4.3	4.6	3.3	
EV/EBITDA	6.0	11.7	13.7	9.3	3.2	
PSR	0.8	1.8	2.6	2.3	1.5	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F	
매출액 증가율 (%)	21.4	-3.2	10.6	51.7	57.3	
영업이익 증가율 (%)	3,642.1	-1.6	42.9	30.8	57.8	
지배순이익 증가율 (%)	흑전	50.3	12.5	48.2	53.5	
매출총이익률 (%)	18.9	22.1	25.8	23.2	23.3	
영업이익률 (%)	14.2	14.4	18.6	16.1	16.1	
지배순이익률 (%)	9.1	14.2	14.4	14.1	13.7	
EBITDA 마진 (%)	15.0	15.4	19.5	16.8	16.6	
ROIC	61.3	37.6	40.3	125.9	-53.5	
ROA	7.6	10.6	7.2	5.8	5.5	
ROE	33.6	33.5	28.1	31.3	34.7	
부채비율 (%)	248.6	224.3	366.5	533.0	563.7	
순차입금/자기자본 (%)	29.8	11.8	22.8	-106.8	-176.2	
영업이익/금융비용 (배)	30.9	38.3	41.2	54.6	86.1	

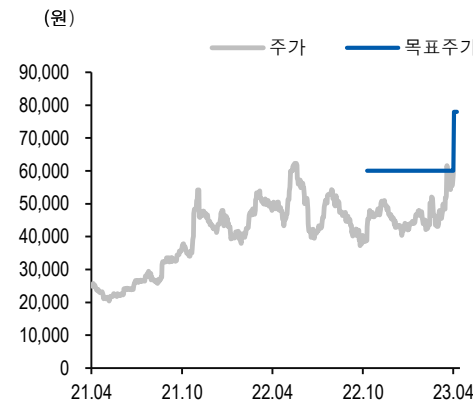
P/E band chart



P/B band chart



피엔티 (137400) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-04-20	BUY	78,000	1년		
2022-10-27	BUY	60,000	1년	-21.61	2.67
2022-09-28	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.2
Hold(중립)	8.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-04-17

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이수림)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.