

피엔티 (137400)

올해는 다르다, 수주잔고가 증명하는 확실한 실적성장!

투자 의견 'BUY', 목표주가 9,400원 제시

피엔티에 대해 투자 의견 'BUY'와 목표주가 9,400원을 제시한다. 목표주가는 2019년 예상 EPS에 Target PER 10배를 적용했으며, 무상증자를 반영했다. 피엔티는 지난해 실적 부진에서 벗어나 급증하는 신규수주를 기반으로 눈에 띄는 실적 개선이 이루어지고 있다. 피엔티는 2차전지, 소재, 반도체 등 다양한 산업으로 확장하면서 분기별 안정적인 실적을 보여주기 위한 전략을 취하고 있으며, 수익성이 좋은 양질의 수주들을 받고 있는 만큼 실적 기대감을 높여야 할 시기라고 판단한다.

2차전지와 소재 모두 좋다!

2차전지와 소재 사업부 수주잔고가 동시에 증가하면서 향후 2~3년간 피엔티의 실적을 이끌 것으로 전망한다. 2019년 2분기말 기준 2차전지 수주잔고는 약 2,400억원이며, 소재 수주잔고는 1,300억원이다. 2차전지 수주가 늘어나면서 2차전지 음극 집전체로 사용되는 동박 수요가 동반 증가하면서 동시에 좋아지고 있는 상황이다. 특히, 피엔티의 주요 고객사가 동박 증설을 진행하며 속도를 올리고 있는 만큼 수혜를 받을 것으로 판단한다. 이에 따라 2019년 2차전지 매출액은 전년대비 45% 성장한 2,625억원으로 예상하며, 소재(소재+섬서인과기계설비)는 전년대비 22% 성장한 927억원으로 추정한다. 2차전지와 소재 사업부는 수익성도 좋은 사업부인 만큼 영업이익을 개선에도 기여할 것으로 보인다.

분기별 실적이 아닌 연간실적에 주목하자

2019년 피엔티 실적은 매출액 3,537억원(+37.8%, YoY)과 영업이익 212억원(+466.0%, YoY)과으로 추정한다. 우호적인 영업환경 내에서 양질의 신규수주가 증가하면서 올해부터는 의미 있는 실적 개선이 이루어질 것으로 보인다. 현재 매출인식을 인도기준으로 반영하고 있다. 인도시점까지는 평균 약 8~9개월이 걸리는 것으로 추정되며, 가감될 수 있기 때문에 분기실적 보다는 연간실적 흐름으로 판단하는 것이 합리적이다. 현재 주가는 올해 예상실적 기준 PER 6배 수준으로 매수하기에 적합한 시기라고 사료된다.

Initiate

BUY(신규)

| TP(12M): 9,400원(신규) | CP(8월 26일): 5,510원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	582.91
52주 최고/최저(원)	8,060/4,095
시가총액(십억원)	97.7
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	17,729.4
60일 평균 거래량(천주)	435.9
60일 평균 거래대금(십억원)	2.2
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	3.14
주요주주 지분율(%)	
김준섭 외 4인	22.20
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	12.4 (11.3) (23.2)
상대	24.3 13.7 5.2

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	321.1	N/A
영업이익(십억원)	18.0	N/A
순이익(십억원)	8.6	N/A
EPS(원)	486	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	149.8	256.7	353.7	474.1	580.5
영업이익	십억원	10.3	3.8	21.2	34.1	40.7
세전이익	십억원	5.4	3.9	21.2	34.1	39.3
순이익	십억원	4.4	1.9	16.4	27.2	31.5
EPS	원	287	111	930	1,535	1,775
증감률	%	48.7	(61.3)	737.8	65.1	15.6
PER	배	24.07	48.65	5.93	3.59	3.10
PBR	배	1.65	1.21	1.03	0.80	0.64
EV/EBITDA	배	9.87	18.21	5.80	3.35	2.46
ROE	%	7.32	2.69	19.51	25.66	23.25
BPS	원	4,189	4,484	5,332	6,867	8,643
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 안주원

02-3771-3125
joowonahn@hanafn.com



Analyst 이정기

02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 정민구

02-3771-3429
mingu.jeong@hanafn.com

2차전지 수주 증가로 소재부문 수주 동시 증가

2차전지와 소재 모두 좋은 해가 될 것으로 예상

2차전지와 소재 사업부 수주잔고가 동시에 증가하면서 향후2~3년간 피엔티의 실적을 이끌 것으로 전망한다. 2019년 2분기말 기준 2차전지 수주잔고는 약 2,400억원이며, 소재 수주잔고는 1,310억원이다. 2차전지 수주가 늘어나면서 2차전지 음극 집전체로 사용되는 동박 수요가 동반 증가하면서 동시에 좋아지고 있는 상황이다. 특히, 피엔티의 주요 고객사가 동박 증설을 진행하며 속도를 올리고 있는 만큼 수혜를 받을 것으로 판단한다. 이에 따라 2019년 2차전지 매출액은 전년대비 45% 성장한 2,625억원으로 예상하며, 소재(소재+섬서인과기계설비)는 전년대비 22% 성장한 927억원으로 추정한다. 2차전지와 소재 사업부는 수익성도 좋은 사업부인 만큼 영업이익률 개선에도 기여할 것으로 보인다.

표 1. 피엔티 분기별 수주잔고 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
수주잔고	106.3	165.5	187.0	154.2	183.7	183.5	219.0	252.7	336.8	387.1
소재	38.6	43.4	43.0	33.9	38.0	31.7	34.8	32.1	41.9	49.0
2차전지	60.8	78.7	95.6	109.8	142.7	114.1	134.2	170.9	228.3	239.9
정밀자동화	6.9	4.9	8.0	10.5	2.9	1.5	1.9	1.9	6.0	16.2
섬서인과기계설비(유)	0.0	38.5	40.3	0.0	0.0	36.1	48.1	47.9	60.6	82.0

자료: 피엔티, 하나금융투자

표 2. 피엔티 연간 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	2016	2017	2018	2019F
매출액	108.5	149.8	256.7	353.7
소재	31.4	62.7	63.3	75.3
2차전지	72.6	82.4	180.6	262.5
정밀자동화	6.5	12.0	6.7	4.2
섬서인과기계설비(유)	1.6	0.4	12.9	17.3
㈜나노기술	2.7	1.1	2.6	3.5
내부거래 제거	-6.3	-8.8	-9.3	-9.2
영업이익	7.5	10.3	3.8	21.2
영업이익률	6.9	6.9	1.5	6.0
순이익	2.9	2.2	0.7	16.4
순이익률	2.7	1.5	0.3	4.6

자료: 피엔티, 하나금융투자

추정 재무제표

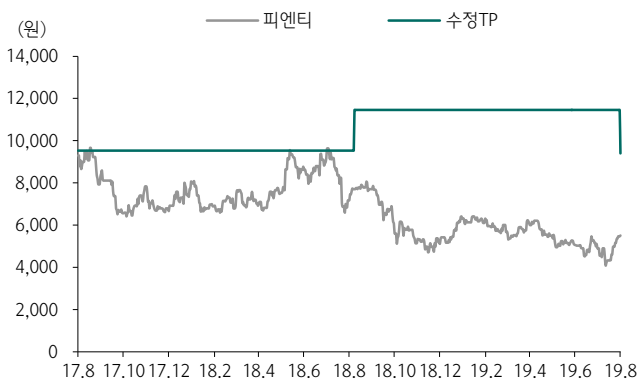
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	149.8	256.7	353.7	474.1	580.5
매출원가	126.1	237.6	315.1	420.1	514.4
매출총이익	23.7	19.1	38.6	54.0	66.1
판매비	13.4	15.3	17.4	19.9	25.4
영업이익	10.3	3.8	21.2	34.1	40.7
금융손익	(1.2)	(2.1)	(1.8)	(1.8)	(1.4)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(3.7)	2.2	1.8	1.8	0.0
세전이익	5.4	3.9	21.2	34.1	39.3
법인세	3.1	3.2	4.8	6.9	7.8
계속사업이익	2.2	0.7	16.4	27.2	31.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.2	0.7	16.4	27.2	31.5
비지배주주지분	(2.1)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
순이익	4.4	1.9	16.4	27.2	31.5
지배주주순이익	4.0	1.9	16.4	27.2	31.5
지배주주지분포괄이익	4.0	1.9	16.4	27.2	31.5
NOPAT	4.3	0.7	16.4	27.2	32.6
EBITDA	13.9	7.4	24.8	37.7	44.5
성장성(%)					
매출액증가율	38.1	71.4	37.8	34.0	22.4
NOPAT증가율	(2.3)	(83.7)	2,242.9	65.9	19.9
EBITDA증가율	52.7	(46.8)	235.1	52.0	18.0
영업이익증가율	37.3	(63.1)	457.9	60.8	19.4
(지배주주)순이익증가율	51.7	(56.8)	763.2	65.9	15.8
EPS증가율	48.7	(61.3)	737.8	65.1	15.6
수익성(%)					
매출총이익률	15.8	7.4	10.9	11.4	11.4
EBITDA이익률	9.3	2.9	7.0	8.0	7.7
영업이익률	6.9	1.5	6.0	7.2	7.0
계속사업이익률	1.5	0.3	4.6	5.7	5.4
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	287	111	930	1,535	1,775
BPS	4,189	4,484	5,332	6,867	8,643
CFPS	752	368	1,439	2,160	2,547
EBITDAPS	912	440	1,400	2,127	2,508
SPS	9,829	15,181	20,006	26,741	32,742
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	24.1	48.6	5.9	3.6	3.1
PBR	1.7	1.2	1.0	0.8	0.6
PCFR	9.2	14.7	3.8	2.6	2.2
EV/EBITDA	9.9	18.2	5.8	3.3	2.5
PSR	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2
재무비율(%)					
ROE	7.3	2.7	19.5	25.7	23.2
ROA	2.2	0.7	5.3	7.9	8.2
ROIC	5.1	0.7	13.2	19.6	21.8
부채비율	308.1	317.6	277.2	219.4	180.8
순부채비율	57.9	68.1	60.6	30.8	12.4
이자보상배율(배)	5.9	1.7	8.2	13.1	15.6

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	191.0	236.8	270.9	306.6	347.9
금융자산	9.0	8.5	5.0	22.6	39.6
현금성자산	1.7	6.9	2.8	19.6	36.6
매출채권 등	46.8	26.0	30.5	35.3	39.0
재고자산	129.4	139.8	165.5	178.8	199.4
기타유동자산	5.8	62.5	69.9	69.9	69.9
비유동자산	49.9	54.1	53.8	55.3	58.7
투자자산	2.6	3.3	4.0	4.9	5.8
금융자산	2.6	2.0	2.7	3.7	4.5
유형자산	41.9	47.1	46.1	46.6	49.0
무형자산	3.1	3.0	2.9	3.0	3.2
기타비유동자산	2.3	0.7	0.8	0.8	0.7
자산총계	240.9	290.9	324.7	361.9	406.6
유동부채	167.1	197.4	214.8	224.7	237.9
금융부채	28.3	32.1	33.3	33.5	33.8
매입채무 등	57.9	103.9	112.0	120.2	129.3
기타유동부채	80.9	61.4	69.5	71.0	74.8
비유동부채	14.8	23.9	23.9	23.9	23.9
금융부채	14.8	23.9	23.9	23.9	23.9
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	181.9	221.2	238.6	248.6	261.8
지배주주지분	64.2	76.1	92.5	119.7	151.2
자본금	4.0	4.4	8.8	8.8	8.8
자본잉여금	23.6	35.7	31.3	31.3	31.3
자본조정	(1.4)	(2.1)	(2.1)	(2.1)	(2.1)
기타포괄이익누계액	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
이익잉여금	38.8	38.8	55.2	82.4	113.9
비지배주주지분	(5.2)	(6.4)	(6.4)	(6.4)	(6.4)
자본총계	59.0	69.7	86.1	113.3	144.8
순금융부채	34.2	47.5	52.2	34.9	18.0
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	(12.3)	(14.3)	(3.2)	20.6	24.0
당기순이익	2.2	0.7	16.4	27.2	31.5
조정	8.2	3.8	1.8	1.8	3.8
감가상각비	3.6	3.7	3.6	3.6	3.7
외환거래손익	3.4	(0.9)	(1.8)	(1.8)	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.2	1.0	0.0	0.0	0.1
영업활동 현금흐름	(22.7)	(18.8)	(21.4)	(8.4)	(11.3)
투자활동 현금흐름	(0.9)	(4.6)	(2.1)	(4.1)	(7.1)
투자자산감소(증가)	(0.1)	(0.7)	(0.7)	(0.9)	(0.8)
유형자산감소(증가)	(2.3)	(8.8)	(2.5)	(4.0)	(6.0)
기타	1.5	4.9	1.1	0.8	(0.3)
재무활동 현금흐름	10.3	24.2	1.2	0.2	0.2
금융부채증가(감소)	6.1	12.9	1.2	0.2	0.2
자본증가(감소)	4.9	12.5	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.7)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(3.1)	5.2	(4.1)	16.8	17.1
Unlevered CFO	11.5	6.2	25.4	38.3	45.1
Free Cash Flow	(14.6)	(23.2)	(5.7)	16.6	18.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

피엔티



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.8.27	BUY	9,400		
18.9.3	BUY	11,457	-49.94%	-29.65%
17.11.14	BUY	9,530	-20.24%	1.06%
17.2.20				-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	88.2%	11.1%	0.6%	99.9%

* 기준일: 2019년 08월 27일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 08월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 2019년 08월 27일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.