2019년 11월 19일 I Equity Research

피엔티 (137400)

롤투롤 장비는 피엔티만 보면 된다.

투자의견 'BUY', 목표주가 9,400원 유지

피엔티에 대해 투자의견 'BUY'와 목표주가 9,400원을 유지한다. 피엔티는 소재, 2차전지, 정밀 자동화 전 사업부문에 걸쳐 수주잔고가 지속 늘어나고 있다. 2019년 3분기말 기준 수주잔고는 4,638억원으로 국내 롤투롤 장비 업체 중에서는 가장 큰 규모의 수주를 확보하고 있다. 이에 따라 2019년 2분기 실적 서프라이즈에 이어 3분기에도 견고한 실적흐름을 보여주었다. 2019년은 외형확대뿐 아니라 내실강화가 동시에 이루어지면서 수익성도 눈에 띄게 개선되고 있는 만큼 긍정적이다.

2019년 3분기 매출액 +54%(YoY), 영업이익 +79%(YoY)

피엔티 2019년 3분기 실적은 매출액 861억원(+53.8%, YoY)과 영업이익 61억원(+78.7%, YoY)으로 호실적을 시현했다. 2차전지 매출액은 731억원으로 전년동기대비 94% 성장하며 전사 외형확대를 주도했고, 소재 매출액도(섬서인과+소재) 138억원으로 분기 평균 100억원을 상회하는 안정적인 매출액을 보였다. 영업이익은 양질의 수주들이 실적에 반영되면서 원가율 개선이 분기별로 이루어짐에 따라 양호한 모습을 보였다. 수주잔고는 전 분기대비 767억원 증가한 4,638억원을 달성했으며, 소재, 2차전지 및 반도체 등 전 사업부문에서 고른 수주증가 흐름이 나타났다. 수주잔고는 중장기 실적성장을 담보하는 바로미터이며, 매 분기별로 늘어나고 있는 점은 투자매력을 높여준다.

주요 고객사 증설, 롤투롤 장비 1위 → 2020년도 좋다.

2019년 피엔티 실적은 매출액 3,441억원(+34.0%, YoY)과 영업이익 193억원(+413.8%, YoY)으로 추정한다. 우호적인 영업환경 내에서 양질의 신규수주가 증가하면서 올해부터는 의미 있는 실적 개선이 이루어질 것으로 보인다. 현재 분기별로 수주잔고가 지속 쌓여가고 있고, 주요 고객사가 증설을 진행하고 있는 만큼 2020년 실적도 좋을 것으로 예상한다. 현재 국내 1위 롤투롤 장비 업체인 만큼 전방산업 확대에 따른 수혜를 크게 볼 것으로 판단한다.

Update

BUY

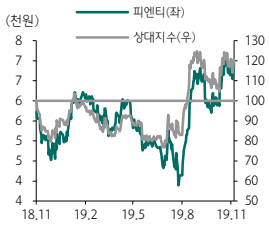
I TP(12M): 9,400원 I CP(11월 18일): 7,140원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	669.34
52주 최고/최저(원)	7,360/4,095
시가총액(십억원)	127.4
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	18,399.0
60일 평균 거래량(천주)	603.6
60일 평균 거래대금(십억원)	4.0
19년 배당금(예상,원)	0
19년 배당수익률(예상,%)	0.00
외국인지분율(%)	2.27
주요주주 지분율(%)	
김준섭 외 4 인	22.06
	0.00

주가상승률	1M	6M	12M
절대	15.9	28.6	23.5
상대	12.0	37.3	27.4

Consensus Data	2019	2020
매출액(십억원)	343.1	461.5
영업이익(십억원)	21.1	33.7
순이익(십억원)	15.8	25.0
EPS(원)	908	1,386
BPS(원)	5,166	6,582

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	149.8	256.7	344.1	474.1	580.5
영업이익	십억원	10.3	3.8	19.3	37.0	48.3
세전이익	십억원	5.4	3.9	19.2	36.9	46.8
순이익	십억원	4.4	1.9	14.4	30.1	38.6
EPS	원	287	111	811	1,636	2,100
증감률	%	48.7	(61.3)	630.6	101.7	28.4
PER	배	24.07	48.65	8.81	4.36	3.40
PBR	배	1.65	1.21	1.42	1.07	0.81
EV/EBITDA	배	9.87	18.21	7.66	3.82	2.52
ROE	%	7.32	2.69	17.32	28.53	27.63
BPS	원	4,189	4,484	5,028	6,664	8,764
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

하나금융투자

Analyst 안주원 02-3771-3125

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	**149.8**	**256.7**	**344.1**	**474.1**	**580.5**
매출원가	126.1	237.6	302.1	413.9	506.8
매출총이익	23.7	19.1	42.0	60.2	73.7
판관비	13.4	15.3	22.7	23.2	25.4
영업이익	**10.3**	**3.8**	**19.3**	**37.0**	**48.3**
금융손익	(1.2)	(2.1)	(1.8)	(1.8)	(1.4)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(3.7)	2.2	1.7	1.7	(0.1)
세전이익	**5.4**	**3.9**	**19.2**	**36.9**	**46.8**
법인세	3.1	3.2	4.8	6.8	8.2
계속사업이익	2.2	0.7	14.4	30.1	38.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**2.2**	**0.7**	**14.4**	**30.1**	**38.6**
비지배주주지분 순이익	(2.1)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**4.4**	**1.9**	**14.4**	**30.1**	**38.6**
지배주주지분포괄이익	4.0	1.9	36.7	76.6	98.3
NOPAT	4.3	0.7	14.5	30.2	39.9
EBITDA	13.9	7.4	22.9	40.6	52.1
성장성(%)					
매출액증가율	38.1	71.4	34.0	37.8	22.4
NOPAT증가율	(2.3)	(83.7)	1,971.4	108.3	32.1
EBITDA증가율	52.7	(46.8)	209.5	77.3	28.3
영업이익증가율	37.3	(63.1)	407.9	91.7	30.5
(지배주주)순익증가율	51.7	(56.8)	657.9	109.0	28.2
EPS증가율	48.7	(61.3)	630.6	101.7	28.4
수익성(%)					
매출총이익률	15.8	7.4	12.2	12.7	12.7
EBITDA이익률	9.3	2.9	6.7	8.6	9.0
영업이익률	6.9	1.5	5.6	7.8	8.3
계속사업이익률	1.5	0.3	4.2	6.3	6.6

투자지표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	287	111	811	1,636	2,100
BPS	4,189	4,484	5,028	6,664	8,764
CFPS	752	368	1,318	2,234	2,861
EBITDAPS	912	440	1,285	2,207	2,829
SPS	9,829	15,181	19,344	25,768	31,551
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	24.1	48.6	8.8	4.4	3.4
PBR	1.7	1.2	1.4	1.1	0.8
PCFR	9.2	14.7	5.4	3.2	2.5
EV/EBITDA	9.9	18.2	7.7	3.8	2.5
PSR	0.7	0.4	0.4	0.3	0.2
재무비율(%)					
ROE	7.3	2.7	17.3	28.5	27.6
ROA	2.2	0.7	4.7	8.8	9.9
ROIC	5.1	0.7	11.7	21.8	26.6
부채비율	308.1	317.6	283.8	217.7	171.3
순부채비율	57.9	68.1	64.3	29.8	6.5
이자보상배율(배)	5.9	1.7	7.5	14.2	18.5

대차대조표

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	**191.0**	**236.8**	**269.0**	**307.4**	**355.9**
금융자산	9.0	8.5	3.1	23.4	47.7
현금성자산	1.7	6.9	0.9	20.4	44.7
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	69.8
비유동자산	**49.9**	**54.1**	**53.7**	**55.3**	**58.7**
투자자산	2.6	3.3	3.9	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**	**322.7**	**362.8**	**414.6**
유동부채	**167.1**	**197.4**	**214.7**	**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	69.4	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**	**90.5**	**120.6**	**159.2**
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	53.2	83.3	121.9
비지배주주지분	**(5.2)**	**(6.4)**	**(6.4)**	**(6.4)**	**(6.4)**
자본총계	**59.0**	**69.7**	**84.1**	**114.2**	**152.8**
순금융부채	34.2	47.5	54.1	34.0	10.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

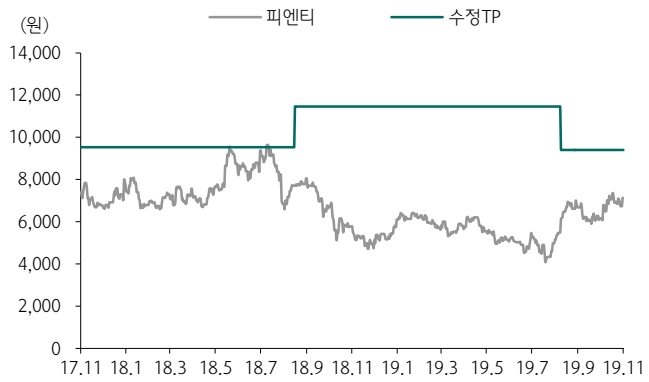
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	**(12.3)**	**(14.3)**	**(5.3)**	**23.5**	**31.1**
당기순이익	2.2	0.7	14.4	30.1	38.6
조정	8.2	3.8	1.7	1.8	3.8
감가상각비	3.6	3.7	3.6	3.6	3.7
외환거래손익	3.4	(0.9)	(1.8)	(1.8)	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.2	1.0	(0.1)	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(22.7)	(18.8)	(21.4)	(8.4)	(11.3)
투자활동 현금흐름	**(0.9)**	**(4.6)**	**(1.9)**	**(4.2)**	**(7.1)**
투자자산감소(증가)	(0.1)	(0.7)	(0.7)	(1.0)	(0.8)
유형자산감소(증가)	(2.3)	(8.8)	(2.5)	(4.0)	(6.0)
기타	1.5	4.9	1.3	0.8	(0.3)
재무활동 현금흐름	**10.3**	**24.2**	**1.2**	**0.3**	**0.2**
금융부채증가(감소)	6.1	12.9	1.2	0.3	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**	**(6.0)**	**19.5**	**24.2**
Unlevered CFO	11.5	6.2	23.4	41.1	52.6
Free Cash Flow	(14.6)	(23.2)	(7.8)	19.5	25.1

자료: 하나금융투자

Analyst 안주원 02-3771-3125

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	-50.02%	-29.65%
18.1.22	BUY	9,530	-18.71%	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	90.0%	10.0%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 11월 19일

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 11월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 2019년 11월 19일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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.