Eugene Research

기업분석

2017.08.14

피엔티(137400.KQ)

Small-Cap

EV Battery





스몰캡/에너지 한병화

Tel. 02)368-6171 / bhh1026@eugenefn.com

스몰캡 한상웅

Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

HOLD(하향)

목표주가(12M, 유지)	15,400원
현재주가(8/11)	14,950원

Key Data	(기준일: 2017.08.11)
KOSPI(pt)	2,319.7
KOSDAQ(pt)	628.3
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	113.6
52주 최고/최저(원)	16,800 / 8,600
52주 일간 Beta	1.12
발행주식수(천주)	7,600
평균거래량(3M,천주)	479
평균거래대금(3M,백만원)	6,761
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	4.0
주요주주 지분율(%)	
김준섭외 3인	24.6

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.6	18.2	43.8	9.9
KOSPI 대비상대수익률	11.8	21.2	40.8	20.6

Financial Data

결산기(12월)	2016A	2017F	2018F
매출액(십억원)	108.5	129.8	160.3
영업이익(십억원)	7.5	11.1	16.4
세전계속사업손익(십억원)	4.9	8.5	13.3
당기순이익(십억원)	2.9	5.6	10.4
EPS(원)	381	837	1,371
증감률(%)	흑전	119.8	63.8
PER(배)	28.1	17.9	10.9
ROE(%)	5.3	8.9	12.8
PBR(배)	1.5	1.8	1.5
EV/EBITDA(배)	11.1	8.5	6.6

자료: 유진투자증권

자회사 정상화될 때까지 지켜보자

목표주가 유지하나, 투자의견은 HOLD로 하향 조정

- **피엔티에 대한 목표주가 15,400원을 유지하지만, 투자의견을 기존 BUY에서 HOLD로 하향조정한다.** 투자의견의 하향조정은 2분기부터 연결자회사로 인식하게 된 나노기술(지분율 50.7%)의 정상화까지 동사의 실적 변동성이 있다고 판단하기 때문이다. 나노기술은 IMD(In Mold Decoration) 자동차용 필름 및 고기능성 코팅필름을 생산하는 업체로 2017년 반기 기준으로 매출액 7억원, 당기순손실 18억원을 기록했다. 다만, 글로벌 배터리 업체들의 증설이 지속됨에 따라 2차전지 적극공정 장비의 수주 증가가 지속되고 있어, 목표주가 15,400원은 유지한다. 목표주가는 12개월 Forward EPS(신주인수권부사채 완전희석기준) 기준 PER 14.0배 수준이다.

수주잔고 1,655억원 보유, 전기차 배터리 장비부문 성장성은 여전히 유효

- 동사의 2Q17(연결기준) 매출액과 영업이익은 328억원, 20억원으로 전년동기대비 각각 80.3%, 10.4% 증가한 실적을 기록했다. 연결자회사들의 영업손실을 제외한 별도기준으로는 매출액 336억원, 영업이익 29억원으로 당사 추정치에 부합하는 실적을 기록했다.
- 2017년 2분기 기준으로 수주잔고는 약 1,655억원이며, 부문별로는 소재사업부 434억원, 2차전지사업부 787억원, 중국법인 385억원 수준이다. 국내 법인의 2차전지사업부 및 중국법인의 수주잔고는 국내 및 중국의 배터리업체들의 증설에 따른 동사 장비의 수요 확대가 반영된 결과다. 따라서 전기차 확대에 따른 동사의 실적 성장세는 여전히 유효하다. 그러나 연결자회사 나노기술의 실적을 반영해 동사의 2017년 실적추정치를 하향조정했다. 당사가 추정하고 있는 동사의 2017년 연간(연결기준) 매출액과 영업이익은 각각 1,298억원, 111억원(영업이익률 8.6%)이다.

전기차 시장 확대 속 중국 시안공장 본격가동은 긍정적

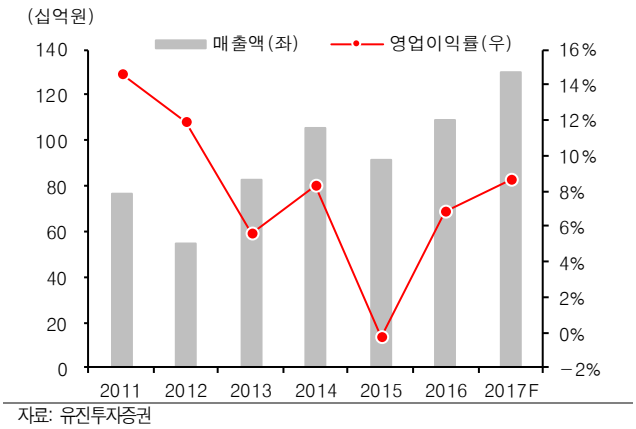
- 지난해 4분기 시안공장의 증설이 완료됨에 따라 2017년부터 가동이 본격화되고 있다. 2차전지와 PCB 제조 장비를 생산하고 있는 중국 공장은 동사의 가장 높은 매출 비중을 차지하고 있는 중국시장 내의 성장 모멘텀을 부각시킬 것으로 판단한다. 중국의 전기차 의무판매제 도입 확대와 배터리 인증 기준을 감안하면, 중국 내 배터리업체들의 증설 가능성이 높은 상황이다. 또한 국내 삼성SDI와 LG화학 등의 배터리를 탑재한 전기차 모델 확대 속 국내 2차전지 업체들의 증설도 확대되고 있어 동사의 잠재적인 수주 확대도 가능할 것으로 판단한다.
- 중국 시안 공장의 가동률 증가 및 수주 증가에 따른 실적 성장이 지속되고, 전세계 각 국가들의 전기차 확대를 위한 정책적인 지원이 확대되고 있다. 당사는 2020년까지 글로벌 전기차 판매가 연평균 35% 증가할 것으로 예상한다. 이에 따른 2차전지 업체들의 증설도 지속될 것으로 예상된다. 2차전지 전극공정은 배터리의 수명, 안전성에 영향을 미쳐 높은 기술력을 요구한다. 따라서 주요 배터리업체에 장비 공급을 통해 확보하고 있는 동사의 레퍼런스를 감안하면, 전세계 배터리 생산 증가를 위한 증설에 따른 동사의 수혜도 지속될 것으로 판단한다.

도표 1 피엔티 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17F	4Q17F	2016	2017F	2018F
매출액	**16.1**	**37.9**	**19.3**	**35.2**	**31.3**	**32.8**	**35.3**	**30.5**	**108.5**	**129.8**	**160.3**
yoy, %	*133.5%*	*89.8%*	*-46.3%*	*23.4%*	*93.8%*	*-13.7%*	*80.3%*	*-14.8%*	*18.9%*	*18.7%*	*22.9%*
소재 사업부	6.9	4.0	3.0	17.5	10.9	13.9	19.7	10.9	31.4	55.4	45.8
2차전지 사업부	6.7	33.3	14.8	17.8	17.9	16.3	14.4	17.4	72.6	65.9	106.3
정밀자동화 사업부	2.6	0.6	2.1	1.1	2.9	3.5	0.7	1.6	6.5	8.8	6.2
연결자회사	(0.0)	0.0	(0.6)	(1.3)	(0.4)	(0.8)	0.5	0.5	(1.9)	(0.3)	2.0
매출비중(%)											
소재 사업부	42.2	10.5	15.7	48.0	34.5	41.3	56.6	36.4	28.4	42.6	28.9
2차전지 사업부	41.0	86.2	77.6	48.8	56.3	48.4	41.3	58.1	65.7	50.7	67.2
정밀자동화 사업부	16.1	1.5	11.0	3.1	9.2	10.3	2.1	5.5	5.8	6.7	3.9
연결자회사	(0.0)	0.1	(3.4)	(3.6)	(1.4)	(2.4)	1.4	1.7	(1.8)	(0.2)	1.3
영업이익	**1.8**	**1.8**	**2.0**	**1.8**	**3.3**	**2.0**	**3.1**	**2.8**	**7.5**	**11.1**	**16.4**
yoy, %	*2517.8%*	*357.2%*	*흑전*	*30.6%*	*78.2%*	*10.4%*	*56.2%*	*51.2%*	*흑전*	*49.1%*	*47.5%*
OPM	11.4%	4.9%	10.2%	5.2%	10.5%	6.2%	8.8%	9.2%	6.9%	8.6%	10.4%
세전이익	1.4	1.9	1.5	(0.0)	0.5	3.0	2.8	3.7	4.9	9.9	13.3
당기순이익	**1.0**	**1.5**	**1.3**	**(0.9)**	**0.1**	**1.9**	**2.2**	**2.9**	**2.9**	**7.1**	**10.4**

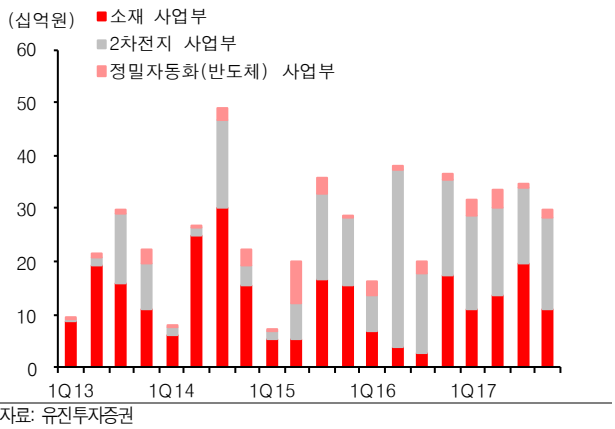
자료: 유진투자증권

도표 2 매출액 및 영업이익률 추이(연결기준)



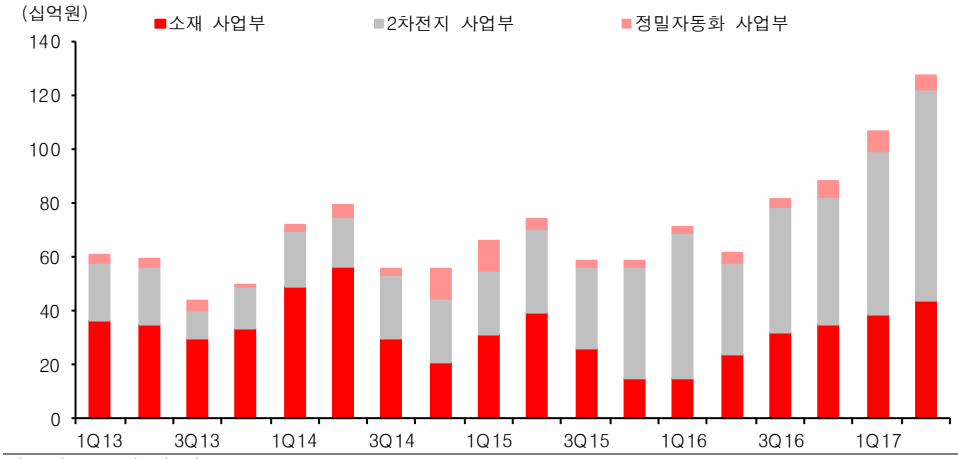
자료: 유진투자증권

도표 3 부문별 매출액 추이(별도기준)



자료: 유진투자증권

도표 4 피엔티 수주잔고 추이(별도기준)



자료: 피엔티, 유진투자증권

피엔티(137400.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
자산총계	**101.8**	**153.5**	**164.5**	**200.9**	**206.3**
유동자산	73.0	104.5	112.9	143.4	141.9
현금성자산	25.0	13.9	38.9	41.7	38.9
매출채권	18.6	33.7	36.2	54.4	55.2
재고자산	27.0	52.4	33.4	42.7	43.3
비유동자산	28.8	49.0	51.6	57.5	64.3
투자자산	2.6	3.5	3.4	3.6	3.7
유형자산	25.5	43.0	45.6	51.4	57.9
기타	0.7	2.6	2.5	2.6	2.7
부채총계	**48.0**	**101.2**	**97.0**	**113.0**	**104.1**
유동부채	30.7	90.6	96.7	112.7	113.7
매입채무	8.3	27.0	31.0	46.6	47.3
유동성이자부채	6.5	26.5	28.2	28.2	28.2
기타	15.8	37.1	37.5	37.9	38.2
비유동부채	17.3	10.6	0.4	0.4	(9.6)
비유동기타부채	17.3	10.6	0.4	0.4	(9.6)
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**53.8**	**52.3**	**67.5**	**87.9**	**102.2**
지배지분	53.8	55.4	71.0	91.4	105.8
자본금	3.8	3.8	4.4	4.7	4.7
자본잉여금	18.9	18.9	28.4	38.0	38.0
이익잉여금	32.0	34.4	40.6	51.0	65.3
기타	(0.9)	(1.8)	(2.3)	(2.3)	(2.3)
비지배지분	0.0	(3.1)	(3.6)	(3.6)	(3.6)
자본총계	**53.8**	**52.3**	**67.5**	**87.9**	**102.2**
총차입금	23.9	37.0	28.5	28.5	18.5
순차입금	(1.1)	23.1	(10.3)	(13.2)	(20.4)

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**91.3**	**108.5**	**129.8**	**160.3**	**181.7**
증가율(%)	(13.6)	18.9	19.6	23.5	13.4
매출원가	81.3	86.2	103.9	125.0	140.0
매출총이익	10.0	22.4	25.9	35.3	41.7
판매 및 일반관리비	10.2	14.9	14.7	18.8	20.3
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**(0.2)**	**7.5**	**11.1**	**16.4**	**21.4**
증가율(%)	적전	흑전	49.1	47.5	30.5
EBITDA	**1.4**	**9.1**	**13.6**	**18.8**	**24.1**
증가율(%)	(86.1)	574.0	49.3	37.8	28.2
영업외손익	**(0.4)**	**(2.6)**	**(2.6)**	**(3.1)**	**(3.1)**
이자수익	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3
이자비용	0.9	1.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.1)	1.9	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	0.3	(3.7)	(2.8)	(3.4)	(3.4)
세전순이익	**(0.6)**	**4.9**	**8.5**	**13.3**	**18.4**
증가율(%)	적전	흑전	74.1	56.9	37.7
법인세비용	(0.3)	2.0	2.9	2.9	4.0
당기순이익	**(0.2)**	**2.9**	**5.6**	**10.4**	**14.3**
증가율 (%)	적전	흑전	95.1	84.3	37.7
지배주주지분	(0.2)	2.9	7.3	12.6	17.3
증가율(%)	적전	흑전	152.2	72.2	37.7
비지배지분	0.0	0.0	(1.7)	(2.2)	(3.0)
EPS	**(31)**	**381**	**837**	**1,371**	**1,829**
증가율 (%)	적전	흑전	119.8	63.8	33.4
수정EPS	(31)	381	837	1,371	1,829
증가율 (%)	적전	흑전	119.8	63.8	33.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	**(3.9)**	**(1.7)**	**24.1**	**1.2**	**6.6**
당기순이익	(0.6)	4.9	5.6	10.4	14.3
자산상각비	1.6	1.7	2.5	2.4	2.7
기타비현금성손익	(0.2)	(2.3)	(7.4)	(0.0)	(10.0)
운전자본증감	(3.2)	(11.9)	24.7	(11.6)	(0.4)
매출채권감소(증가)	(8.5)	(17.6)	(4.7)	(18.2)	(0.8)
재고자산감소(증가)	2.2	(25.1)	18.5	(9.3)	(0.6)
매입채무증가(감소)	(0.6)	14.3	9.3	15.6	0.7
기타	3.7	16.5	1.7	0.3	0.3
투자활동현금흐름	**(10.7)**	**(5.6)**	**(2.6)**	**(8.6)**	**(9.7)**
단기투자자산감소	(2.4)	(0.1)	3.3	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	0.0	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(9.1)	(6.1)	(5.8)	(8.0)	(9.1)
유형자산처분	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	0.2	(0.1)	(0.2)	(0.2)
재무활동현금흐름	**11.8**	**6.4**	**7.0**	**10.0**	**0.0**
차입금증가	12.4	7.0	(3.0)	0.0	0.0
자본증가	0.3	0.0	10.0	10.0	0.0
배당금지급	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**(2.9)**	**(0.9)**	**28.2**	**2.6**	**(3.1)**
기초현금	8.6	5.7	4.8	33.0	35.6
기말현금	5.7	4.8	33.0	35.6	32.5
Gross cash flow	1.8	10.2	0.7	12.8	7.0
Gross investment	11.4	17.4	(18.8)	20.0	9.8
Free cash flow	**(9.7)**	**(7.1)**	**19.5**	**(7.2)**	**(2.8)**

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	(31)	381	837	1,371	1,829
BPS	7,080	7,288	8,154	9,661	11,175
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	28.1	17.9	10.9	8.2
PBR	1.6	1.5	1.8	1.5	1.3
EV/ EBITDA	64.5	11.1	8.5	6.6	4.9
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	50.6	8.0	184.0	10.7	20.2
수익성 (%)					
영업이익율	(0.2)	6.9	8.6	10.3	11.8
EBITDA이익율	1.5	8.4	10.5	11.7	13.3
순이익율	(0.3)	2.7	4.4	6.5	7.9
ROE	(0.4)	5.3	8.9	12.8	14.5
ROIC	(0.3)	7.0	11.3	19.8	21.7
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	n/a	44.2	n/a	n/a	n/a
유동비율	238.0	115.3	116.8	127.2	124.8
이자보상배율	n/a	9.1	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	0.9	0.8	0.9	0.9
매출채권회전율	6.3	4.2	3.7	3.5	3.3
재고자산회전율	3.1	2.7	3.0	4.2	4.2
매입채무회전율	10.8	6.2	4.5	4.1	3.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	2%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	1%

(2017.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)
2016-11-01	BUY(신규)	18,000
2016-11-07	BUY	18,000
2016-11-14	BUY	18,000
2016-11-17	BUY	18,000
2016-12-16	BUY	18,000
2017-01-06	BUY	18,000
2017-01-16	BUY	18,000
2017-01-23	BUY	18,000
2017-02-06	BUY	18,000
2017-02-16	BUY	18,000
2017-03-17	BUY	18,000
2017-03-28	BUY	18,000
2017-03-28	BUY	18,000
2017-04-03	BUY	18,000
2017-04-17	BUY	18,000
2017-04-18	BUY	18,000
2017-05-02	BUY	18,000
2017-05-25	BUY	15,400
2017-06-05	BUY	15,400
2017-06-12	BUY	15,400
2017-06-15	BUY	15,400
2017-06-19	BUY	15,400
2017-06-20	BUY	15,400
2017-06-22	BUY	15,400
2017-06-22	BUY	15,400
2017-08-14	HOLD	15,400

피엔티(137400.KQ) 주가 및 목표주가 추이

