

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	96,700원
현재주가(24/8/12)	54,100원
상승여력	78.7%

영업이익(24F,십억원)	157
Consensus 영업이익(24F,십억원)	172
EPS 성장률(24F,%)	76.5
MKT EPS 성장률(24F,%)	86.2
P/E(24F,x)	10.9
MKT P/E(24F,x)	10.1
KOSDAQ	772.72
시가총액(십억원)	1,285
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	80.7
외국인 보유비중(%)	8.6
베타(12M) 일간수익률	1.52
52주 최저가(원)	36,000
52주 최고가(원)	84,800

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.5	41.8	-24.1
상대주가	1.8	51.7	-10.4



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서

park.junseo@miraeeasset.com

137400 · 배터리 장비

## 피엔티

## 필요한 성장통. 어나더 수주 잔고 레벨

## 2Q24 Review: 아쉬운 연결 실적은 필요한 성장통 때문

2Q24 매출액 2,405억원(+96.4% YoY), 영업이익 261억원(+59.9% YoY)으로 기존 추정치 대비 각각 +10%, -26% 하회하는 실적을 기록했다. 별도 기준 견조한 실적을 기록했으나, 이는 신사업 진출 및 26년 물질 개발 관련 비용으로 파악된다. 별도 기준 매출액 2,256억원, 영업이익 359억원, OPM 15.9%을 기록하면서 장비 매출은 견조했으나, 자회사 비용에서 원재료 및 소모품이 149억원을 기록했다.

2024년 매출액 1조 317억원(+89.2% YoY)과 영업이익 1,572억원(+104.3% YoY)으로 추정하면서 기존 추정치 대비 각각 -1.6%, -8.7%를 하향 조정했다. 대형 프로젝트 건의 비중 증가로 피엔티의 별도 영업 마진 개선 기대감이 높으나, 자회사의 성장에 관련 비용이 발생하면서 영업이익 추정치를 하향 조정했다.

## 든든한 수주 잔고와 신사업 강화 지속

동사의 2Q24 수주 잔고는 2조 1,809억원(+8.5% QoQ, +18.6% YoY)을 기록했다. 2Q24 신규 수주만 4,123억원(+340% YoY)을 기록했다. 2차전지 장비사 내 유일하게 꾸준한 우상향 수주 잔고를 보여주고 있다. 2차전지 외에도 소재 및 전고체 장비의 수주가 지속 강화되고 있는 것으로 파악된다. 또한 차세대 건식 공정 장비도 다수의 업체들과 개발 및 양산을 진행 중이다. 소재 사업부의 경우, Electro Forming 장비의 개발을 완료해서 동박 턴키 수주가 가능해진 것으로 파악된다.

매출 규모는 증가했으나, 자회사 비용 집행으로 아쉬운 영업이익을 기록했다. 다만, 동사의 신사업 방향성에 집중해야 된다고 판단한다. 1) 소재 사업이 확대되고 있고, 2) LFP ESS 배터리 생산이 가시화될 것이기 때문이다. 동사는 25년과 26년 로드맵으로 각각 LFP ESS 배터리와 활물질 매출 발생을 제시했다. 각 신규 사업은 고객사를 유지한 상황에서 진행되는 것이며 동사의 셀 및 소재 장비의 글로벌 레퍼런스에 기반한 신규 사업도 CAPEX 절감 효과 및 수출에 대한 강점이 있다고 판단한다.

## 투자 의견 매수 및 목표 주가 96,700원 유지

저평가 국면이며 추가적인 매수를 권고한다. 올해 하반기부터 실적이 강화되며 내년 부터 신사업이 가시화될 것이다. 팔목할 만한 수주 잔고의 성장에도 불구하고 현재 동사의 12MF P/E는 7.7배로 과거 4년 평균 대비 -37.9% 이상 낮은 위치이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	418	545	1,032	1,447	1,948
영업이익 (십억원)	78	77	157	226	293
영업이익률 (%)	18.7	14.1	15.2	15.6	15.0
순이익 (십억원)	60	70	127	184	234
EPS (원)	2,645	2,808	4,956	7,167	9,100
ROE (%)	28.1	20.0	24.4	27.0	26.2
P/E (배)	16.4	17.9	10.9	7.5	5.9
P/B (배)	4.0	2.8	2.3	1.8	1.4
배당수익률 (%)	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 2Q24 실적 Review

(십억원, %, %p)

	2Q23	1Q24	2Q24			추정치	
			발표	QoQ	YoY	기준	과리율
매출액	93.7	204.5	240.5	17.6	156.7	219.0	9.8
영업이익	16.4	38.1	26.1	-31.4	59.9	31.1	-15.9
영업이익률	17.5	18.6	10.9	-7.8	-6.6	14.2	-3.3
세전이익	18.2	43.2	31.1	-28.1	70.8	30.9	0.6
지배주주 순이익	16.5	33.8	21.5	-36.6	30.4	25.6	-16.2

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 분기 및 연간 실적 추정

(십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	104.1	93.7	118.9	228.7	204.5	240.5	225.9	360.8	545.4	1,031.7	1,447.4
영업이익	17.3	16.4	5.9	37.4	38.1	26.1	34.5	58.5	76.9	157.2	226.1
세전이익	22.8	18.2	10.1	32.0	43.2	31.1	34.4	58.4	83.1	167.1	229.0
당기순이익	16.7	16.5	8.0	28.5	33.8	21.5	26.7	45.4	69.8	127.5	184.3
영업이익률	16.6	17.5	4.9	16.3	18.6	10.9	15.3	16.2	14.1	15.2	15.6
세전이익률	21.9	19.4	8.5	14.0	21.1	12.9	15.2	16.2	15.2	16.2	15.8
순이익률	16.1	17.6	6.8	12.5	16.5	8.9	11.8	12.6	12.8	12.4	12.7
증감률(QoQ/YoY)											
매출액	16.6	-10.0	27.0	92.3	-10.6	17.6	-6.1	59.7	30.5	89.2	40.3
영업이익	-30.7	-5.5	-64.1	535.9	1.9	-31.4	31.9	69.7	-1.1	104.3	43.8
세전이익	580.4	-20.2	-44.6	218.1	34.9	-28.1	10.8	69.6	14.7	101.1	37.0
당기순이익	452.1	-1.6	-51.2	254.7	18.6	-36.6	24.6	70.0	16.0	82.7	44.6

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 피엔티: 연간 실적 추정

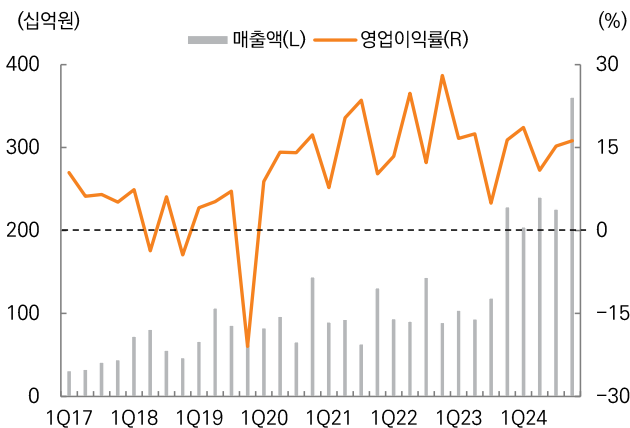
(십억원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변경률		변경 사유
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	
매출액	1,031.7	1,447.4	1,048.7	1,476.9	-1.6	-2.0	- 국내 셀 업체 증설 지연 우려로 매출액 하향 조정 - 자회사 추가적인 비용 발생으로 영업이익 하향 조정
영업이익	157.2	226.1	172.2	239.2	-8.7	-5.5	
세전이익	167.1	229.0	177.1	242.6	-5.6	-5.6	
지배주주 순이익	127.5	184.3	143.6	199.2	-11.2	-7.5	
영업이익률	15.2	15.6	16.4	16.2	-1.2	-0.6	
세전이익률	16.2	15.8	16.9	16.4	-0.7	-0.6	
순이익률	12.4	12.7	13.7	13.5	-1.3	-0.8	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 분기별 매출액 및 영업이익 추이

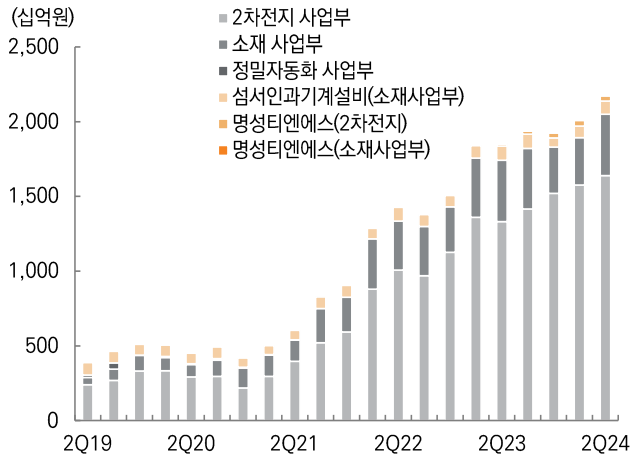
그림 2. 전체 자회사 비용 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

주: 비용은 매출원가와 판관비 합계  
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 수주잔고 추이



자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 2차전지 고객사 현황

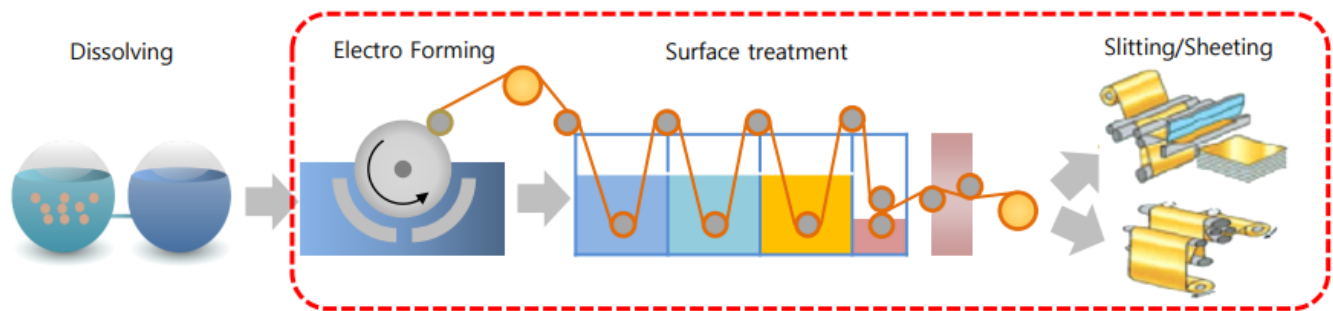
주요 고객사



자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. Electro Forming 개발 완료. 동박 소재 사업부 강화

전지박/동박 생산 공정도



자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

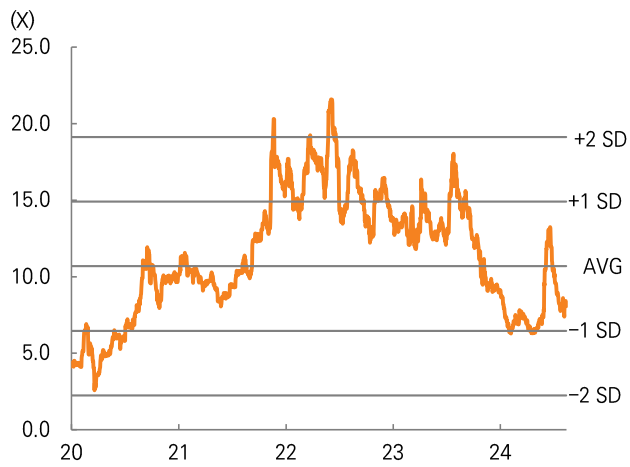
표 4. 피엔티 공급계약체결 추정

(억원)

시작일	종료일	금액	고객사	사이트	제품
2022-03-11	2022-11-26	570	국내 고객사	중국	코터 장비
2022-03-15	2023-02-28	502	국내 고객사	중국	코터 장비
2022-03-16	2023-01-30	1,383	국내 고객사	헝가리	코터 장폭
2022-05-10	2023-01-10	519	Eve Energy	중국	코터 장비
2022-12-01	2023-06-15	406	로컬 메이저 업체	중국	전극 공정 장비
2022-12-01	2023-06-30	1,218	로컬 메이저 업체	중국	전극 공정 장비
2022-12-30	2024-12-30	474	신규 업체	-	전극 공정 장비
2023-03-15	2025-01-25	698	미공개	-	2차전지 전극공정 장비
2023-12-14	2025-08-31	205	국내 이차전지 기업	국내	SEPARATOR FILM LINE 설비(제작, 설치) #2LINE
2024-01-17	2024-11-16	1,145	국내 고객사	-	2차전지 전극공정 장비
2024-01-24	2024-03-31	46	국내 이차전지 기업	국내	양극/음극 DRY Part 및 열교환기의 제작
2024-04-11	2024-09-30	38	이차전지 부품 장비 기업	중국	TPI Coating & Drying, TPI Heat Treatment 장비
2024-04-15	2024-09-25	51	국내 이차전지 기업	국내	COATER 철골제작 및 CHAMBER 조립
2024-04-16	2025-11-17	660	미공개	-	2차전지 전극공정 장비
2024-05-10	2027-05-10	985	미공개	-	전기자동차용 소재 생산 장비

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 6. 피엔티 12MF P/E 변동 추이



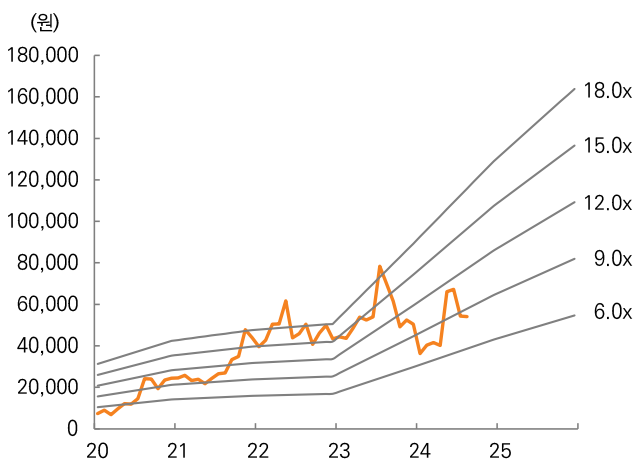
주: 컨센서스 데이터  
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 피엔티 12MF P/B 변동 추이



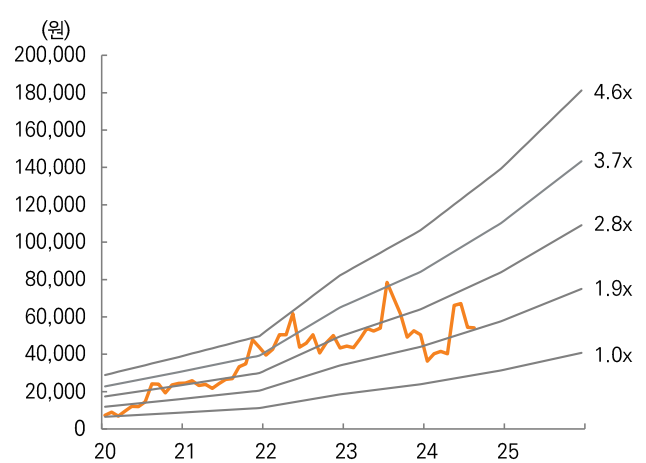
주: 컨센서스 데이터  
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 피엔티 12MF P/E



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 피엔티 12MF P/B



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

## 피엔티 (137400)

### 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	545	1,032	1,447	1,948
매출원가	432	804	1,122	1,522
매출총이익	113	228	325	426
판매비와관리비	37	71	99	132
조정영업이익	77	157	226	293
영업이익	77	157	226	293
비영업손익	6	10	3	0
금융손익	-2	-5	-3	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	83	167	229	293
계속사업법인세비용	15	40	45	60
계속사업이익	68	127	184	234
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	68	127	184	234
지배주주	70	127	184	234
비지배주주	-1	0	0	-1
총포괄이익	65	135	184	234
지배주주	67	135	185	235
비지배주주	-1	0	-1	-1
EBITDA	83	165	233	300
FCF	-166	16	58	86
EBITDA 마진율 (%)	15.2	16.0	16.1	15.4
영업이익률 (%)	14.1	15.2	15.6	15.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	12.8	12.3	12.7	12.0

### 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,269	1,705	2,384	3,256
현금 및 현금성자산	25	57	82	166
매출채권 및 기타채권	82	131	182	245
재고자산	1,016	1,320	1,852	2,492
기타유동자산	146	197	268	353
비유동자산	332	351	345	340
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	300	319	312	306
무형자산	2	2	2	1
자산총계	1,601	2,056	2,730	3,596
유동부채	1,094	1,430	1,919	2,552
매입채무 및 기타채무	160	205	288	388
단기금융부채	89	125	89	89
기타유동부채	845	1,100	1,542	2,075
비유동부채	43	27	27	28
장기금융부채	43	26	26	26
기타비유동부채	0	1	1	2
부채총계	1,137	1,457	1,946	2,579
지배주주지분	456	590	775	1,009
자본금	13	13	13	13
자본잉여금	204	204	204	204
이익잉여금	248	375	560	794
비지배주주지분	9	9	8	8
자본총계	465	599	783	1,017

### 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	-40	41	58	86
당기순이익	68	127	184	234
비현금수익비용가감	17	42	50	66
유형자산감가상각비	5	7	7	6
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	12	35	43	60
영업활동으로인한자산및부채의변동	-120	-99	-128	-155
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-33	-46	-51	-61
재고자산 감소(증가)	-287	-306	-532	-640
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-21	37	77	92
법인세납부	-16	-35	-45	-60
투자활동으로 인한 현금흐름	-137	-27	3	-2
유형자산처분(취득)	-126	-24	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-1	-1	-2
기타투자활동	-11	-2	4	0
재무활동으로 인한 현금흐름	185	20	-37	0
장단기금융부채의 증가(감소)	50	20	-37	0
자본의 증가(감소)	149	0	0	0
배당금의 지급	-2	0	0	0
기타재무활동	-12	0	0	0
현금의 증가	8	33	25	84
기초현금	16	25	57	82
기말현금	25	57	82	166

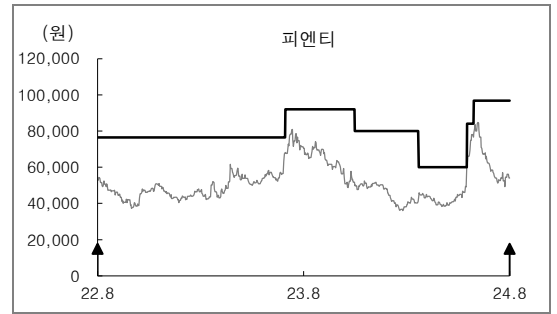
자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

### 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	17.9	10.9	7.5	5.9
P/CF (x)	14.7	8.2	5.9	4.6
P/B (x)	2.8	2.3	1.8	1.4
EV/EBITDA (x)	15.3	8.3	5.6	4.1
EPS (원)	2,808	4,956	7,167	9,100
CFPS (원)	3,437	6,581	9,102	11,656
BPS (원)	17,874	23,119	30,286	39,386
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	30.5	89.2	40.3	34.5
EBITDA증가율 (%)	1.5	99.5	41.6	28.6
조정영업이익증가율 (%)	-1.1	104.3	43.8	29.7
EPS증가율 (%)	6.2	76.5	44.6	27.0
매출채권 회전율 (회)	8.8	10.0	9.5	9.4
재고자산 회전율 (회)	0.6	0.9	0.9	0.9
매입채무 회전율 (회)	2.7	4.7	4.9	4.9
ROA (%)	5.1	7.0	7.7	7.4
ROE (%)	20.0	24.4	27.0	26.2
ROIC (%)	15.8	20.2	25.7	27.7
부채비율 (%)	244.6	243.0	248.5	253.7
유동비율 (%)	116.1	119.2	124.2	127.6
순차입금/자기자본 (%)	22.9	11.9	1.2	-7.3
조정영업이익/금융비용 (x)	22.9	23.3	35.6	53.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
피엔티 (137400)				
2024.06.11	매수	96,700	-	-
2024.05.30	매수	84,000	-14.38	-7.14
2024.03.05	매수	60,000	-28.58	0.50
2023.11.13	매수	80,000	-43.55	-34.38
2023.07.13	매수	92,000	-28.66	-12.07
2022.07.29	매수	76,500	-36.57	-11.11



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

\* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.