

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	96,700원
현재주가(24/7/25)	53,100원
상승여력	82.1%

영업이익(24F,십억원)	172
Consensus 영업이익(24F,십억원)	171
EPS 성장률(24F,%)	98.8
MKT EPS 성장률(24F,%)	84.3
P/E(24F,x)	9.5
MKT P/E(24F,x)	10.6
KOSDAQ	797.29
시가총액(십억원)	1,261
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	80.7
외국인 보유비중(%)	11.4
베타(12M) 일간수익률	1.64
52주 최저가(원)	36,000
52주 최고가(원)	84,800

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-24.6	39.6	-34.4
상대주가	-20.3	44.2	-22.6



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeeasset.com

피엔티

성장하는 실적. 투자포인트 이상무

2Q24 Preview: 견조한 실적 사이클 진입

2Q24 매출액 2,190억원(+133.7% YoY), 영업이익 331억원(+90.2% YoY)로 기존 추정치 대비 +9%, -10% 조정된 실적을 기록할 것으로 전망한다. 대형 프로젝트의 비중이 높아지고 있어서 전체 매출액 성장이 지속될 것으로 판단한다. 다만, 성장하는 자회사들의 추가적인 비용이 발생하면서 연결 기준 영업이익은 소폭 낮아질 것으로 추정한다. 고마진 대형 수주 건들의 매출 인식 비중이 높아지고 있고 매출 인식 리드 타임 1년 6개월을 감안하면 고환율이 유지되고 있는 것은 동사에게 수혜로 작용할 것이다. 2Q24도 지속적인 수주 잔고 상승을 이어갈 것으로 기대된다.

건식 장비 발주는 올해 하반기부터 시작

배터리 장비 내에 최선호주를 유지한다. 건식 공정 장비 발주는 연내 이루어질 것으로 판단한다. 최근 북미 고객사의 차세대 공정 수율 이슈로 증설 기조 불확실성이 커지고 있으나 기존 독일 밸류체인에서 동사의 기술력을 인정받은 뒤 국내 최초로 발주를 한 것에 대한 부분은 긍정적이다. 북미 고객사 외에 국내와 해외 업체 두 군데와 현재 건식 장비에 대한 논의는 지속되고 있는 상황으로 파악된다. 동사의 건식 레퍼런스 확보로 추가적인 수주도 기대가 된다.

고객사 다변화는 지속. ESS용 LFP 배터리는 1H24 양산 시작

현재 동사의 12MF P/E는 7.5배로 과거 4년 평균 대비 -40% 이상 낮은 위치이다. 올해 완전한 실적 성장과 수주 모멘텀에 비해 저평가 국면이라고 판단한다. 하반기 이익 모멘텀은 더욱 강화되고 25년 ESS용 LFP 배터리 라인 가동, 피엔티엠엔에스(분리막 장비 사업)의 경영 정상화 및 소재 장비 개발로 사업 다각화도 기대가 된다.

고객사 다변화도 기대된다. 수주 잔고 기준 국내 셀 3사 비중이 계절적으로 줄어 들고 있으나 인도, 러시아 등 신규 업체들의 수주가 증가하고 있는 것으로 파악된다. 동사의 개파는 1.5조원 이상 확보됐고 신규 수주 물량이 증가할 것으로 기대된다.

ESS용 LFP 배터리는 각형 타입으로 내년 상반기에 양산 시작될 것으로 판단한다. 0.2Gwh로 파일럿 단계의 규모이나 이미 고객사를 유치한 뒤 양산을 들어가는 것이 고무적이다. 내년 상반기에 라인 가동 이후 본격적인 양산에 돌입할 것으로 보인다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	418	545	1,049	1,477	1,987
영업이익 (십억원)	78	77	172	239	311
영업이익률 (%)	18.7	14.1	16.4	16.2	15.7
순이익 (십억원)	60	70	144	199	255
EPS (원)	2,645	2,808	5,582	7,743	9,929
ROE (%)	28.1	20.0	27.1	28.4	27.5
P/E (배)	16.4	17.9	9.5	6.9	5.3
P/B (배)	4.0	2.8	2.3	1.7	1.3
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 Preview

(십억원, %, %p)

	2Q23	1Q24	2024F			추정치	
			추정치	QoQ	YoY	기준	과리율
매출액	93.7	204.5	219.0	7.1	133.7	200.3	9.3
영업이익	16.4	38.1	31.1	-18.3	90.2	34.5	-9.7
영업이익률	17.5	18.6	14.2	-4.4	-3.2	17.2	-3.0
세전이익	18.2	43.2	30.9	-28.5	69.9	34.3	-9.9
지배주주 순이익	16.5	33.8	25.6	-24.3	55.6	28.4	-9.9

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	219.0	263.2	362.1	545.4	1,048.7	1,476.9
영업이익	17.3	16.4	5.9	37.4	38.1	31.1	45.4	57.6	76.9	172.2	239.2
세전이익	22.8	18.2	10.1	32.0	43.2	30.9	45.3	57.6	83.1	177.1	242.6
당기순이익	16.7	16.5	8.0	28.5	33.8	25.6	36.8	47.3	69.8	143.6	199.2
영업이익률	16.6	17.5	4.9	16.3	18.6	14.2	17.2	15.9	14.1	16.4	16.2
세전이익률	21.9	19.4	8.5	14.0	21.1	14.1	17.2	15.9	15.2	16.9	16.4
순이익률	16.1	17.6	6.8	12.5	16.5	11.7	14.0	13.1	12.8	13.7	13.5
증감률(QoQ/YoY)											
매출액	16.6	-10.0	27.0	92.3	-10.6	7.1	20.2	37.6	30.5	92.3	40.8
영업이익	-30.7	-5.5	-64.1	535.9	1.9	-18.3	45.8	27.1	-1.1	123.8	38.9
세전이익	580.4	-20.2	-44.6	218.1	34.9	-28.5	46.7	27.1	14.7	113.1	37.0
당기순이익	452.1	-1.6	-51.2	254.7	18.6	-24.3	43.6	28.7	16.0	105.8	38.7

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 피엔티: 연간 실적 추정

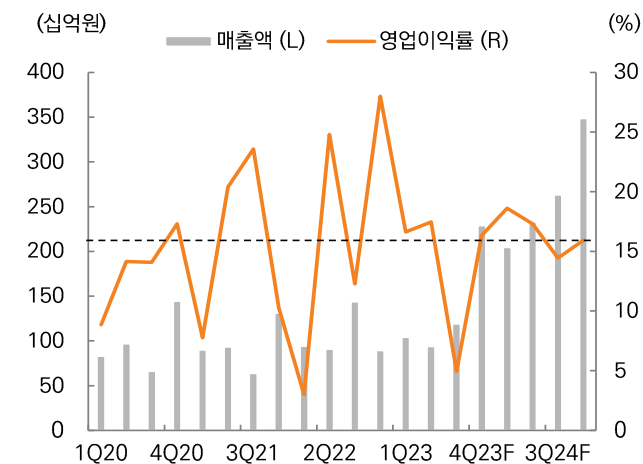
(십억원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변경률		변경 사유
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	
매출액	1,048.7	1,476.9	1,072.8	1,515.8	-2.2	-2.6	글로벌 프로젝트 지연 가능성으로 매출액 소폭 하향 조정.
영업이익	172.2	239.2	171.4	245.7	0.5	-2.6	
세전이익	177.1	242.6	179.3	253.4	-1.2	-4.3	
지배주주 순이익	143.6	199.2	145.1	207.5	-1.1	-4.0	
영업이익률	16.4	16.2	16.0	16.3	0.4	-0.1	
세전이익률	16.9	16.4	16.7	17.1	0.2	-0.7	
순이익률	13.7	13.5	13.5	13.9	0.2	-0.4	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 분기별 매출액 및 영업이익 추이

그림 2. 25년 ESS용 LFP 배터리 매출 전망

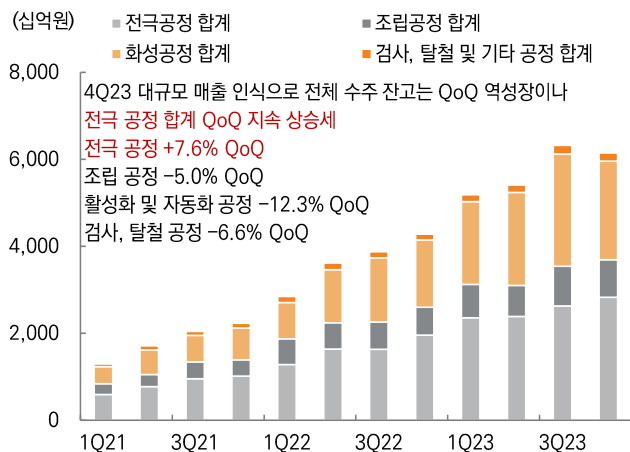


자료: 미래에셋증권 리서치센터

	25년	비고
kwh 당 가격	95	달러 기준 평균 LFP 배터리 가격
원환산	1386.7	24.07.25 환율 기준
Kwh	200,000	0.2Gwh
2H24 정상가동	0.5	6개월 가동
매출액 추정	132 억원	

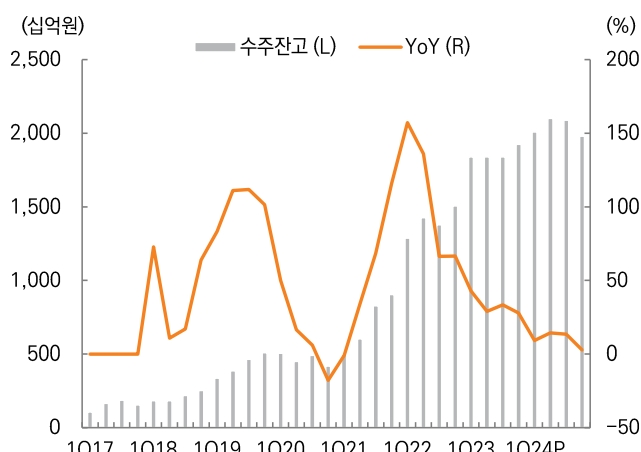
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 분기별 2차전지 장비 수주 잔고 추이: 전극 공정 지속 성장



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 피엔티 수주 잔고 추이 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

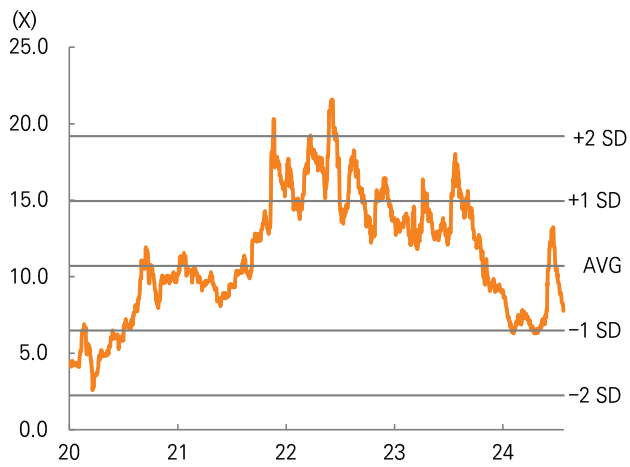
표 4. 피엔티 공급계약체결 추정

(억원)

시작일	종료일	금액	고객사	사이트	제품
2019-07-17	2020-06-20	564	국내 고객사	조지아	전극 공정
2021-09-06	2023-05-15	505	난징 룽신 일렉트릭	중국	동박 생산 장비
2021-10-27	2022-07-31	424	귀쉬안	중국	코터 장비
2022-01-11	2023-07-31	568	강소쌍성채속신재료구분	중국	광학용 필름 설비
2022-03-02	2024-09-30	711	SK넥실리스	미국	동박 생산 장비
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 열교환기외 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 5. 피엔티 12MF P/E 변동 추이



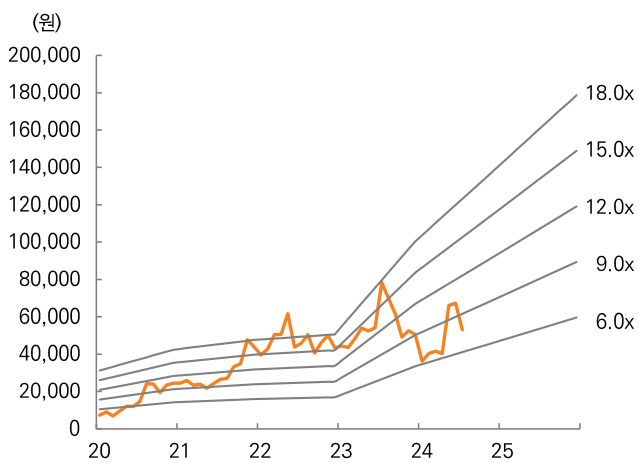
주: 컨센서스 데이터
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 피엔티 12MF P/B 변동 추이



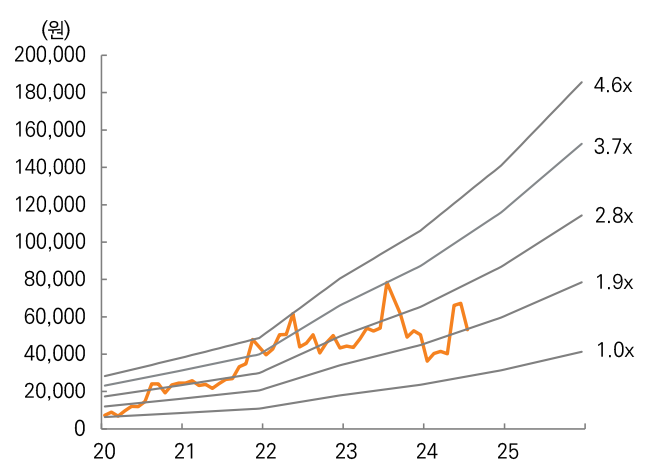
주: 컨센서스 데이터
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 피엔티 12MF P/E



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 피엔티 12MF P/B



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

피엔티 (137400)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	545	1,049	1,477	1,987
매출원가	432	801	1,131	1,535
매출총이익	113	248	346	452
판매비와관리비	37	76	106	141
조정영업이익	77	172	239	311
영업이익	77	172	239	311
비영업손익	6	5	4	1
금융손익	-2	-4	-2	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	83	177	243	312
계속사업법인세비용	15	34	44	57
계속사업이익	68	143	199	255
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	68	143	199	255
지배주주	70	144	199	255
비지배주주	-1	0	0	-1
총포괄이익	65	147	199	255
지배주주	67	148	200	256
비지배주주	-1	-1	-1	-1
EBITDA	83	180	246	317
FCF	-166	33	72	106
EBITDA 마진율 (%)	15.2	17.2	16.7	16.0
영업이익률 (%)	14.1	16.4	16.2	15.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	12.8	13.7	13.5	12.8

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	-40	57	72	106
당기순이익	68	143	199	255
비현금수익비용가감	17	36	49	62
유형자산감가상각비	5	7	7	6
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	12	29	42	56
영업활동으로인한자산및부채의변동	-120	-99	-129	-155
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-33	-46	-52	-61
재고자산 감소(증가)	-287	-306	-539	-642
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-21	37	78	92
법인세납부	-16	-29	-44	-57
투자활동으로 인한 현금흐름	-137	-31	3	-2
유형자산처분(취득)	-126	-24	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-1	-1	-2
기타투자활동	-11	-6	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	45	38	105
기초현금	16	25	69	108
기말현금	25	69	108	212

자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

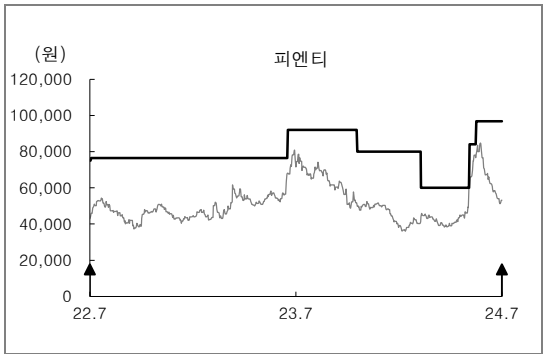
(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,269	1,717	2,418	3,313
현금 및 현금성자산	25	69	108	212
매출채권 및 기타채권	82	131	183	246
재고자산	1,016	1,320	1,859	2,502
기타유동자산	146	197	268	353
비유동자산	332	351	345	340
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	300	319	312	306
무형자산	2	2	2	1
자산총계	1,601	2,069	2,764	3,654
유동부채	1,094	1,430	1,926	2,561
매입채무 및 기타채무	160	205	289	389
단기금융부채	89	125	89	89
기타유동부채	845	1,100	1,548	2,083
비유동부채	43	27	27	28
장기금융부채	43	26	26	26
기타비유동부채	0	1	1	2
부채총계	1,137	1,457	1,953	2,589
지배주주지분	456	603	802	1,057
자본금	13	13	13	13
자본잉여금	204	204	204	204
이익잉여금	248	392	591	846
비지배주주지분	9	9	8	8
자본총계	465	612	810	1,065

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	17.9	9.5	6.9	5.3
P/CF (x)	14.7	7.6	5.5	4.3
P/B (x)	2.8	2.3	1.7	1.3
EV/EBITDA (x)	15.3	7.4	5.1	3.6
EPS (원)	2,808	5,582	7,743	9,929
CFPS (원)	3,437	6,965	9,613	12,334
BPS (원)	17,874	23,592	31,334	41,264
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	92.3	40.8	34.6
EBITDA증가율 (%)	1.5	117.7	37.1	28.8
조정영업이익증가율 (%)	-1.1	123.8	38.9	29.8
EPS증가율 (%)	6.2	98.8	38.7	28.2
매출채권 회전율 (회)	8.8	10.2	9.7	9.5
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	7.8	8.2	7.9
ROE (%)	20.0	27.1	28.4	27.5
ROIC (%)	15.8	23.6	27.7	30.1
부채비율 (%)	244.6	238.2	241.0	243.0
유동비율 (%)	116.1	120.1	125.5	129.4
순차입금/자기자본 (%)	22.9	9.7	-2.0	-11.3
조정영업이익/금융비용 (x)	22.9	25.5	37.6	56.7

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
2022.05.23	매수	75,000	-33.72	-16.93



* 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 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 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.