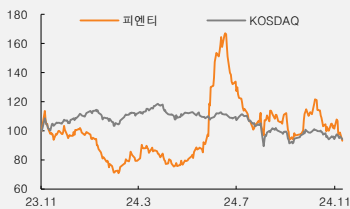


투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 66,000원
현재주가(24/11/11)	47,300원
상승여력	39.5%

영업이익(24F,십억원)	147
Consensus 영업이익(24F,십억원)	157
EPS 성장률(24F,%)	57.0
MKT EPS 성장률(24F,%)	72.3
P/E(24F,x)	10.7
MKT P/E(24F,x)	10.4
KOSDAQ	728.84
시가총액(십억원)	1,123
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	80.7
외국인 보유비중(%)	6.5
베타(12M) 일간수익률	1.80
52주 최저가(원)	36,000
52주 최고가(원)	84,800
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-18.6 8.9 -8.5
상대주가	-13.9 29.1 -0.9



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeasset.com

피엔티

아쉬운 신규 수주. 신사업 매출 시작

3Q24 리뷰: 마진 개선

3Q24 매출액 2,009억원(+68.9% YoY), 영업이익 309억원(+425.4% YoY, OPM 15.4%)으로 추정치 대비 소폭 하회하는 실적을 기록했다. 별도 영업마진은 16.2%을 기록하면서 2차전지 장비의 마진은 견조했으나 신사업 관련된 비용이 발생했다.

2024년 매출액 9,593억원(+75.9% YoY)과 영업이익 1,473억원(+91.5% YoY)으로 추정하면서 기존 추정치 대비 각각 -7.0%, -6.3%를 하향 조정했다. 전방 증설 지연에 따른 일부 매출의 인식을 이연했다. 별도 장비 마진은 대형 프로젝트 인식으로 OPM +0.2%p 개선될 것으로 추정한다.

동사의 3Q24 수주 잔고는 2조 72억원(-8.0% QoQ, +4.2% YoY)을 기록했다. 3Q 신규 수주는 271억원으로 전분기 4,123억원의 신규 수주 대비 아쉬운 수치이다. 프로젝트 수는 2Q24 451건 → 3Q24 489건으로 전고체, 건식 등 차세대 장비의 수주가 많아지고 있다.

신사업 지속

소재 사업이 시작되고 있다. 1) 일부 매출 발생, 2) 11/11 추가 1,160억원의 차입으로 전체 3천억원의 자산이 준비됐다. [그림3, 4 참고] 장비사들의 고질적인 매출 연속성 부재를 채워줄 것으로 판단한다. 동사의 장비 사업과 시너지 효과로 Capex 절감과 빠른 수율 개선이 기대된다.

건식 장비도 수주 내에 비중이 커질 것으로 기대된다. 전고체 양산보다 건식 장비의 도입시기가 더 빠를 것으로 추정되고 현재 북미 고객사를 포함 2~3개 업체들과 협업이 지속되고 있다. 건식 장비가 가져다주는 혜택은 크다. 수율만 개선된다면 기존 라인도 건식으로 바꾸지 않을 요인은 없다. 선점 업체로의 입지가 중요할 것이다.

투자의견 매수 및 목표 주가 66,000원으로 하향 조정

목표 주가를 96,700원에서 66,000원으로 하향 조정한다. 24년 EPS를 4,956원 → 4,408원으로 하향 조정했다. 현재 동사의 25년 P/E는 7.1배로 과거 5년 평균 대비 약 -31% 낮은 위치이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	418	545	959	1,415	1,876
영업이익 (십억원)	78	77	147	213	291
영업이익률 (%)	18.7	14.1	15.3	15.1	15.5
순이익 (십억원)	60	70	113	173	229
EPS (원)	2,645	2,808	4,408	6,707	8,907
ROE (%)	28.1	20.0	22.0	26.1	26.6
P/E (배)	16.4	17.9	10.7	7.1	5.3
P/B (배)	4.0	2.8	2.1	1.6	1.2
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. 3Q24 실적 리뷰

(십억원, %, %p)

	3Q23	2Q24	3Q24			추정치	
			발표	QoQ	YoY	기준	과리율
매출액	118.9	204.5	200.9	17.6	156.7	225.9	-11.1
영업이익	5.9	38.1	31.0	-31.4	59.9	34.5	-10.2
영업이익률	18.6	18.6	15.4	-3.2	-3.2	15.3	0.1
세전이익	10.1	43.2	23.8	-28.1	70.8	34.4	-30.8
지배주주 순이익	8.0	33.8	18.0	-36.6	30.3	26.7	-32.6

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 분기 및 연간 실적 추정

(십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	104.1	93.7	118.9	228.7	204.5	240.5	200.9	313.4	545.4	959.3	1,415.1
영업이익	17.3	16.4	5.9	37.4	38.1	26.1	31.0	52.1	76.9	147.3	213.3
세전이익	22.8	18.2	10.1	32.0	43.2	31.1	23.8	51.9	83.1	150.0	214.9
당기순이익	16.7	16.5	8.0	28.5	33.8	21.4	18.0	40.1	69.8	113.4	172.5
영업이익률	16.6	17.5	4.9	16.3	18.6	10.9	15.4	16.6	14.1	15.4	15.1
세전이익률	21.9	19.4	8.5	14.0	21.1	12.9	11.8	16.6	15.2	15.6	15.2
순이익률	16.1	17.6	6.8	12.5	16.5	8.9	9.0	12.8	12.8	11.8	12.2
증감률(QoQ/YoY)											
매출액	16.6	-10.0	27.0	92.3	-10.6	17.6	-16.5	56.0	30.5	75.9	47.5
영업이익	-30.7	-5.5	-64.1	535.9	1.9	-31.4	18.5	68.2	-1.1	91.5	44.8
세전이익	580.4	-20.2	-44.6	218.1	34.9	-28.1	-23.5	118.2	14.7	80.5	43.3
당기순이익	452.1	-1.6	-51.2	254.7	18.6	-36.6	-16.1	123.1	16.0	62.5	52.2

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 피엔티: 연간 실적 추정

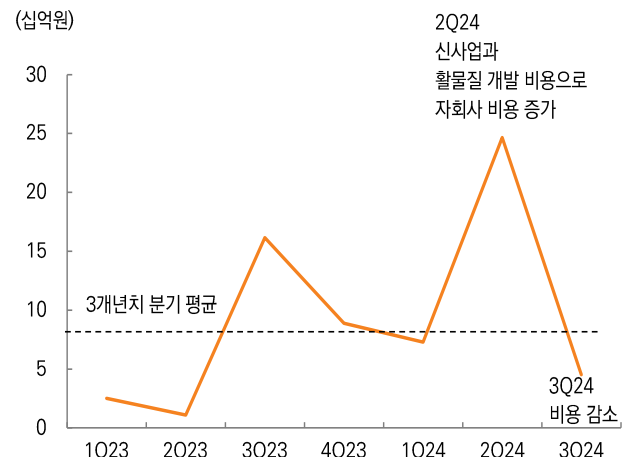
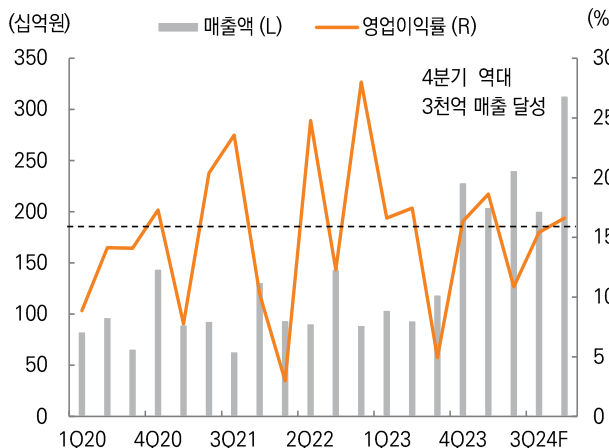
(십억원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변경률		변경 사유
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	
매출액	959.3	1,415.1	1,031.7	1,447.4	-7.0	-2.2	- 전방 증설 지연 둔화 반영으로 매출액 하향 조정 - 자회사의 일회성 비용 반영 - 우호적인 환율과 3분기 별도 실적의 마진 개선 반영
영업이익	147.3	213.3	157.2	226.1	-6.3	-5.7	
세전이익	150.0	215.5	167.1	229.0	-10.2	-5.9	
지배주주 순이익	113.4	173.0	127.5	184.3	-11.1	-6.1	
영업이익률	15.4	15.1	15.2	15.6	0.2	-0.5	
세전이익률	15.6	15.2	16.2	15.8	-0.6	-0.6	
순이익률	11.8	12.2	12.4	12.7	-0.6	-0.5	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 분기별 매출액 및 영업이익 추이

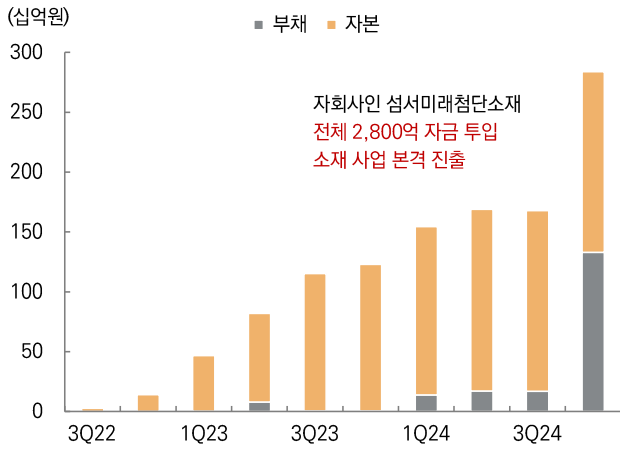
그림 2. 전체 자회사 비용 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

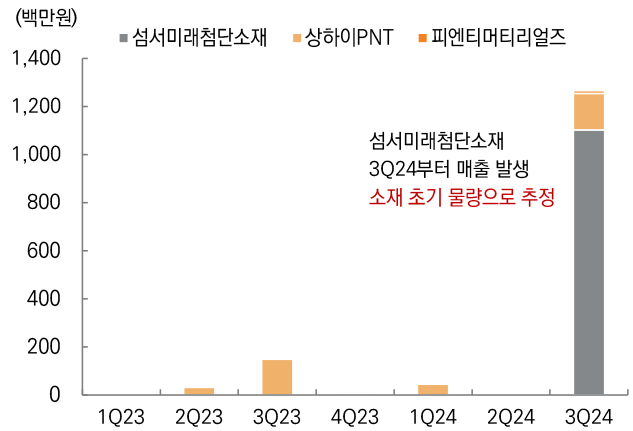
주: 비용은 매출원가와 판관비 합계
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 섬서미래첨단소재(자회사) 자금 투입 지속→ 소재 사업 시작



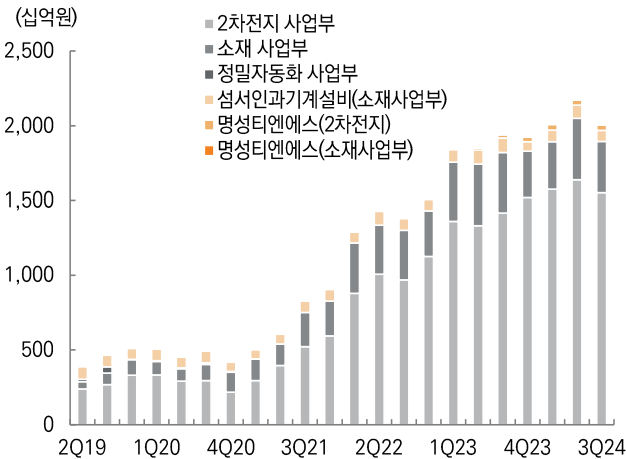
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 초기 물량 또는 샘플 매출 발생



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 수주잔고 추이



자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 2차전지 고객사 현황



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

표 5. 목표 주가 산정

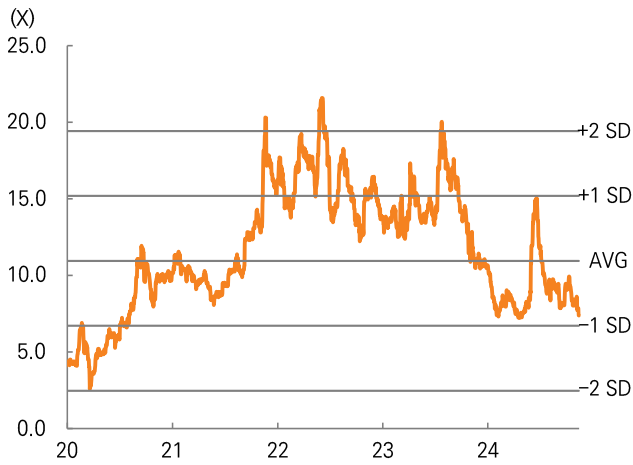
(원, 배, %)

2024F EPS (원)	4,408	
Target P/E (x)	15	글로벌 장비 업체 평균
도출주가	66,120	
목표주가 (원)	66,000	
현재주가 (원)	47,300	
상승여력 (%)	39.5	

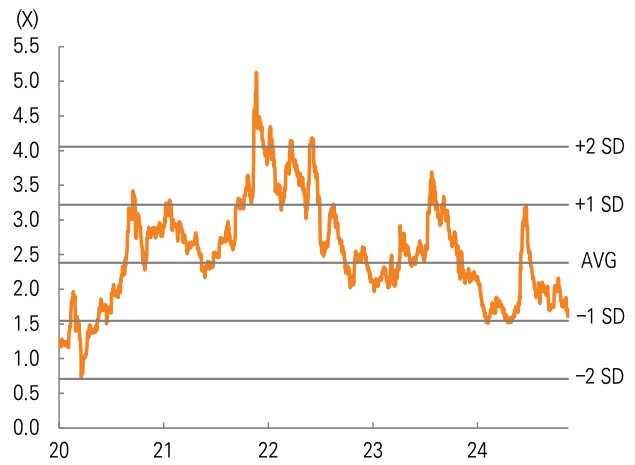
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 피엔티 12MF P/E 변동 추이

그림 8. 피엔티 12MF P/B 변동 추이



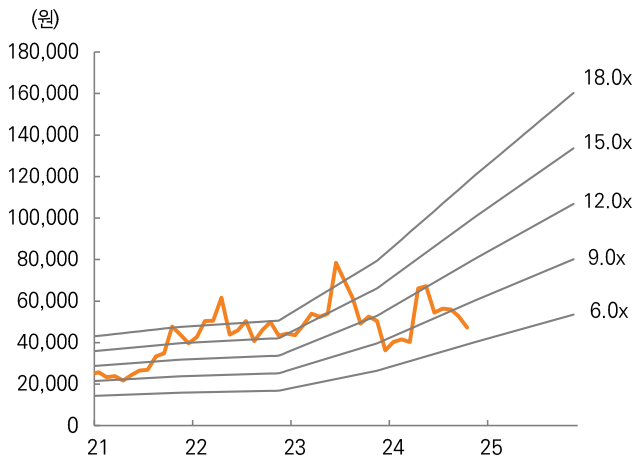
주: 컨센서스 데이터
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



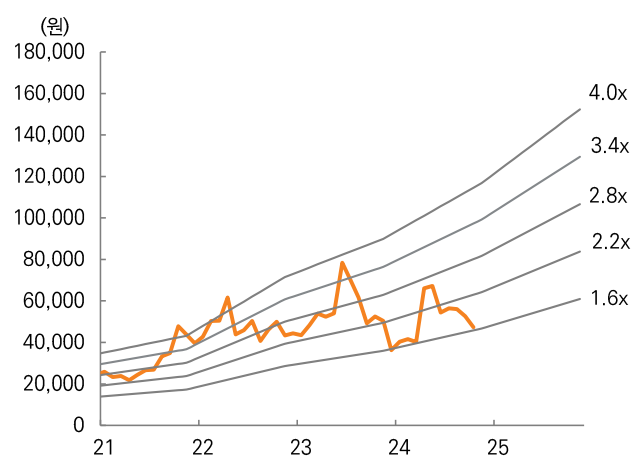
주: 컨센서스 데이터
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 피엔티 12MF P/E

그림 10. 피엔티 12MF P/B



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

피엔티 (137400)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	545	959	1,415	1,876
매출원가	432	756	1,087	1,435
매출총이익	113	203	328	441
판매비와관리비	37	56	115	150
조정영업이익	77	147	213	291
영업이익	77	147	213	291
비영업손익	6	3	2	-3
금융손익	-2	-5	-5	-3
관계기업등 투자손익	0	-7	0	0
세전계속사업손익	83	150	215	288
계속사업법인세비용	15	37	43	60
계속사업이익	68	113	172	229
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	68	113	172	229
지배주주	70	113	173	229
비지배주주	-1	0	0	-1
총포괄이익	65	119	172	229
지배주주	67	119	173	230
비지배주주	-1	0	-1	-1
EBITDA	83	155	221	298
FCF	-166	-27	24	83
EBITDA 마진율 (%)	15.2	16.2	15.6	15.9
영업이익률 (%)	14.1	15.3	15.1	15.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	12.8	11.8	12.2	12.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,269	1,659	2,423	3,284
현금 및 현금성자산	25	17	10	91
매출채권 및 기타채권	82	130	191	254
재고자산	1,016	1,320	1,948	2,581
기타유동자산	146	192	274	358
비유동자산	332	385	379	373
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	300	352	345	338
무형자산	2	2	2	1
자산총계	1,601	2,044	2,802	3,658
유동부채	1,094	1,425	2,011	2,638
매입채무 및 기타채무	160	205	303	401
단기금융부채	89	121	87	87
기타유동부채	845	1,099	1,621	2,150
비유동부채	43	35	35	36
장기금융부채	43	34	34	34
기타비유동부채	0	1	1	2
부채총계	1,137	1,460	2,047	2,673
지배주주지분	456	575	747	976
자본금	13	13	13	13
자본잉여금	204	204	204	204
이익잉여금	248	361	534	763
비지배주주지분	9	9	9	8
자본총계	465	584	756	984

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	-40	26	24	83
당기순이익	68	113	172	229
비현금수익비용가감	17	33	51	69
유형자산감가상각비	5	8	7	7
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	12	25	44	62
영업활동으로인한자산및부채의변동	-120	-105	-151	-153
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-33	-45	-60	-61
재고자산 감소(증가)	-287	-308	-627	-634
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-21	37	90	91
법인세납부	-16	-28	-43	-60
투자활동으로 인한 현금흐름	-137	-57	3	-1
유형자산처분(취득)	-126	-54	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-1	-1	-1
기타투자활동	-11	-2	4	0
재무활동으로 인한 현금흐름	185	22	-34	0
장단기금융부채의 증가(감소)	50	24	-34	0
자본의 증가(감소)	149	0	0	0
배당금의 지급	-2	0	0	0
기타재무활동	-12	-2	0	0
현금의 증가	8	-8	-7	81
기초현금	16	25	16	10
기말현금	25	16	10	91

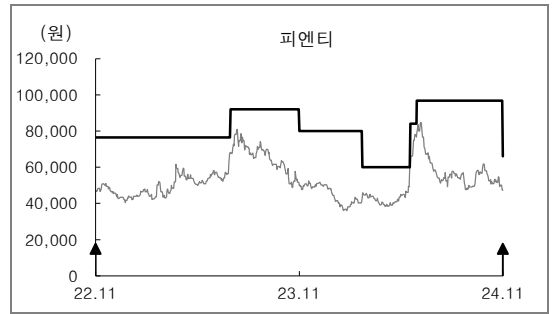
자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	17.9	10.7	7.1	5.3
P/CF (x)	14.7	8.3	5.5	4.1
P/B (x)	2.8	2.1	1.6	1.2
EV/EBITDA (x)	15.3	8.1	5.6	3.8
EPS (원)	2,808	4,408	6,707	8,907
CFPS (원)	3,437	5,668	8,659	11,586
BPS (원)	17,874	22,485	29,193	38,100
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	75.9	47.5	32.5
EBITDA증가율 (%)	1.5	88.1	42.2	35.0
조정영업이익증가율 (%)	-1.1	91.5	44.8	36.4
EPS증가율 (%)	6.2	57.0	52.2	32.8
매출채권 회전율 (회)	8.8	9.3	9.0	8.7
재고자산 회전율 (회)	0.6	0.8	0.9	0.8
매입채무 회전율 (회)	2.7	4.4	4.6	4.4
ROA (%)	5.1	6.2	7.1	7.1
ROE (%)	20.0	22.0	26.1	26.6
ROIC (%)	15.8	18.0	22.8	25.7
부채비율 (%)	244.6	250.2	270.8	271.6
유동비율 (%)	116.1	116.4	120.5	124.5
순차입금/자기자본 (%)	22.9	20.8	12.5	1.3
조정영업이익/금융비용 (x)	22.9	22.7	34.1	52.9

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
피엔티 (137400)				
2024.11.12	매수	66,000	-	-
2024.06.11	매수	96,700	-40.48	-12.31
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
82.38%	10.23%	7.39%	0%

* 2024년 09월 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.