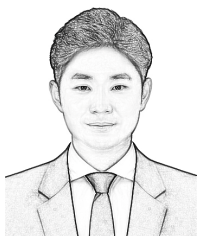


# SK COMPANY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀



Analyst  
박찬술

rightsearch@sks.co.kr  
02-3773-9955

### Company Data

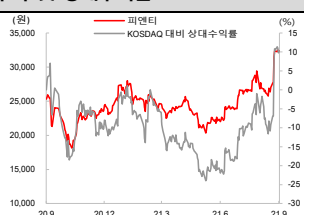
자본금	114 억원
발행주식수	2,274 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	7,357 억원
주요주주	
김준섭(외4)	17.31%

외국인지분률	5.60%
배당수익률	0.30%

### Stock Data

주가(21/09/16)	32,350 원
KOSDAQ	1039.43 pt
52주 Beta	1.06
52주 최고가	32,500 원
52주 최저가	18,150 원
60일 평균 거래대금	171 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	12.3%	12.5%
6개월	32.0%	19.5%
12개월	27.9%	10.3%

## 피엔티 (137400/KQ | Not Rated)

### 규모에서 차이를 만드는 2 차전지 장비업체

- 전국공정 롤투롤(코터, 프레스, 슬리터) 장비와 동박 제조 장비 전문업체
- 주요 고객사는 국내 셀3사, 중국 및 유럽 업체이며, 국내 고객사 비중이 꾸준히 증가 중
- 높은 가격 경쟁력을 바탕으로 주요 경쟁사 대비 큰 매출액 규모 달성
- 2022년부터 본격 장비 발주가 예상되는 '24~'25년 국내 셀3사 증설에 대한 수혜 예상
- 1GWh 당 높은 수주금액으로 향후 투자에 대한 상대적인 수혜가 예상됨

### 국내 장비 업체 중 2 차전지 관련 매출액/수주잔고 규모가 가장 큰 업체

피엔티는 전국공정 장비업체로, 코터, 프레스, 슬리터 등 롤투롤 장비와 동박 제조 장비를 생산하는 업체이다. 2020년 실적 기준 고객사 비중은 국내 셀3사 80%, 중국 10%, 유럽 10% 수준이다. 2020년 2차전지 장비 관련 매출액은 2,749 억원을 기록했다. 국내 장비업체 중에서 가장 큰 규모의 매출액을 달성했으며, 연결 기준 생산 CAPA는 국내 및 중국 생산법인 합산으로 매출액 5,000 억원 이상 달성이 가능한 규모이다. 국내 장비 경쟁사 대비 매출 규모가 큰 이유는 고객사의 연간 증설 규모, 장비 가격 경쟁력, 라인당 장비 구성 차이 등인 것으로 추정된다.

### 국내 셀 업체와 성장 중

중국 현지 셀 업체로부터 수주하는 비중이 감소 중이며, 2018~2019년 국내 업체 비중이 증가한 부분이 신규 수주 공시로도 일부 확인된다. LGES와 SK 이노베이션 두 업체의 합산 셀 생산 CAPA는 22~23년에 170GWh, 24~25년에는 265GWh 규모가 증설될 계획이며, 향후 이에 따른 실적 증가가 예상된다.

### 2021년 및 향후 실적 전망

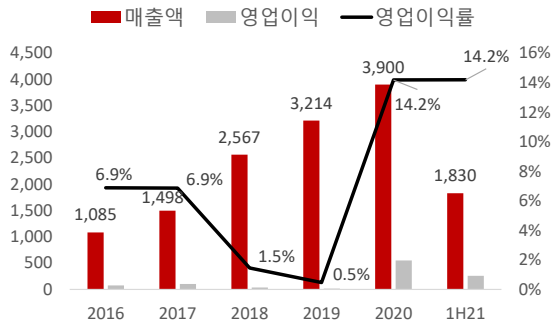
매년 꾸준히 성장 중인 피엔티는 2021년 매출액 4,050 억원, 영업이익 615 억원을 추정하며, 2022년에는 매출액 5,000 억원 이상을 무난하게 달성할 것으로 예상된다. 고객사 내 점유율(가격 경쟁력을 바탕으로 확대 중)은 항상 변수가 되겠지만, 1GWh 당 장비 수주액 규모를 감안할 때 국내 장비 업체 중에서 매출액 선두를 유지할 가능성이 높아 보인다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	억원	1,085	1,498	2,567	3,214	3,901
yoy	%	18.9	38.0	71.4	25.2	21.4
영업이익	억원	75	103	38	15	553
yoy	%	흑전	37.5	-63.5	-60.6	3,642.1
EBITDA	억원	91	139	74	50	587
세전이익	억원	49	54	39	-35	437
순이익(지배주주)	억원	29	44	19	-20	356
영업이익률%	%	6.9	6.9	1.5	0.5	14.2
EBITDA%	%	8.4	9.3	2.9	1.5	15.0
순이익률	%	2.7	1.5	0.3	-0.9	8.8
EPS	원	193	280	109	-113	1,585
PER	배	28.1	24.8	49.9	N/A	15.4
PBR	배	1.4	1.7	1.2	1.6	4.0
EV/EBITDA	배	11.1	9.9	18.3	40.4	9.8
ROE	%	5.3	7.3	2.7	-2.6	33.6
순차입금	억원	231	342	478	740	400
부채비율	%	193.3	308.2	317.6	598.0	248.6

피엔티 매출액 추이

(단위 : 억원)

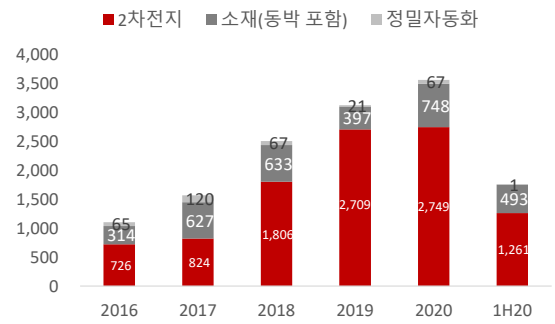


자료 : 피엔티, SK 증권

주 : 연결 기준

피엔티 (별도) 부문별 매출액 추이

(단위 : 억원)

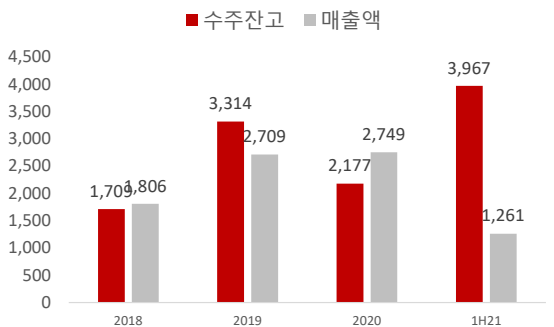


자료 : 피엔티, SK 증권

주 : 별도 기준

2 차전지 장비 실적 추이

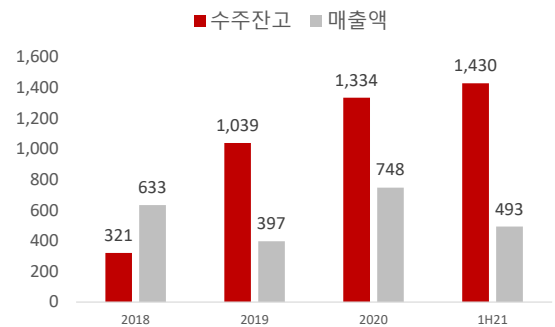
(단위 : 억원)



자료 : 피엔티, SK 증권

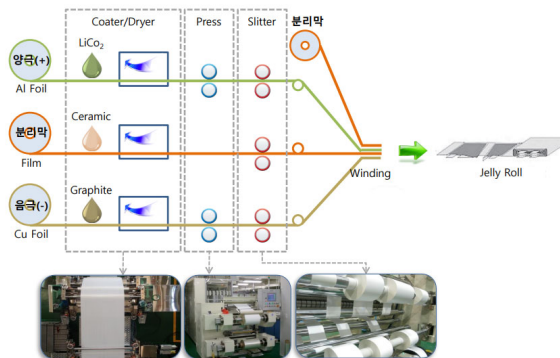
2 차전지 소재(동박 포함) 실적 추이

(단위 : 억원)



자료 : 피엔티, SK 증권

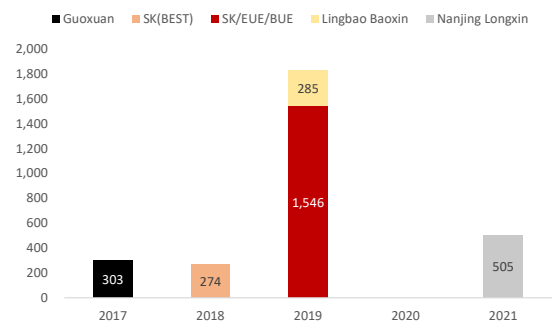
전극공정 피엔티 생산 장비



자료 : 피엔티, SK 증권

피엔티 신규 수주 공시(거래처별)

(단위 : 억원)



자료 : 전자공시(피엔티), SK 증권

주: 계약 시작 기준(2017~1H21), 소재 관련 수주 포함

일시	투자이건	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
2021.09.16	Not Rated					



### Compliance Notice

- 작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자이건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 9월 16일 기준)

매수	88.1%	중립	11.9%	매도	0%
----	-------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>유동자산</b>	1,045	1,910	2,368	4,112	2,951
현금및현금성자산	48	17	69	42	147
매출채권및기타채권	337	468	263	436	492
재고자산	524	1,294	1,398	2,726	1,883
<b>비유동자산</b>	490	499	541	892	1,403
장기금융자산	25	26	33	43	49
유형자산	430	419	471	777	829
무형자산	26	31	30	30	30
<b>자산총계</b>	1,535	2,409	2,909	5,003	4,354
<b>유동부채</b>	906	1,671	1,974	3,937	2,776
단기금융부채	265	283	321	499	277
매입채무 및 기타채무	270	563	1,017	1,661	603
단기충당부채	3	3	2	59	19
<b>비유동부채</b>	106	148	239	349	329
장기금융부채	106	148	239	348	325
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	1,012	1,819	2,212	4,286	3,105
<b>지배주주지분</b>	554	642	760	790	1,329
자본금	38	40	44	93	112
자본잉여금	189	236	357	367	544
기타자본구성요소	-14	-14	-21	-30	-43
자기주식	-14	-14	-21	-30	-38
이익잉여금	344	388	388	367	723
비지배주주지분	-31	-52	-64	-74	-80
<b>자본총계</b>	523	590	697	717	1,249
<b>부채와자본총계</b>	1,535	2,409	2,909	5,003	4,354

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>영업활동현금흐름</b>	-17	-97	-160	53	238
당기순이익(손실)	49	54	39	-35	437
비현금성항목등	53	92	55	235	76
유형자산감가상각비	16	35	36	34	32
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	37	56	18	200	42
운전자본감소(증가)	-119	-201	-205	-123	-234
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-176	-171	-416	-412	-55
재고자산감소(증가)	-251	-778	-399	-1,353	865
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	143	313	425	649	-1,098
기타	-186	94	-647	170	-56
법인세납부		-37	-46	-12	-31
<b>투자활동현금흐름</b>	-56	-20	-37	-399	-95
금융자산감소(증가)	0	11	52	-67	1
유형자산감소(증가)	-56	-23	-88	-333	-96
무형자산감소(증가)	2	-7	-1		
기타					
<b>재무활동현금흐름</b>	64	88	250	318	-37
단기금융부채증가(감소)	80	-12	32	21	-19
장기금융부채증가(감소)	-10	100	225	307	-10
자본의증가(감소)					
배당금의 지급					
기타					
<b>현금의 증가(감소)</b>	-9	-31	52	-27	105
기초현금	57	48	17	69	42
기말현금	48	17	69	42	147
FCF	-174	-120	339	-1,759	195

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	1,085	1,498	2,567	3,214	3,901
<b>매출원가</b>	862	1,261	2,376	2,906	3,164
<b>매출총이익</b>	224	236	190	308	736
매출총이익률 (%)	20.6	15.8	7.4	9.6	18.9
<b>판매비와관리비</b>	149	134	153	293	183
<b>영업이익</b>	75	103	38	15	553
영업이익률 (%)	6.9	6.9	1.5	0.5	14.2
<b>비영업손익</b>	-26	-49	1	-50	-116
순금융비용	8	16	21	27	17
외환관련손익	1	-32	13	5	-46
관계기업투자등 관련손익	19				
<b>세전계속사업이익</b>	49	54	39	-35	437
세전계속사업이익률 (%)	4.5	3.6	1.5	-1.1	11.2
<b>계속사업법인세</b>	20	31	32	-5	93
<b>계속사업이익</b>	29	22	7	-30	344
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	29	22	7	-30	344
순이익률 (%)	2.7	1.5	0.3	-0.9	8.8
지배주주	29	44	19	-20	356
지배주주귀속 순이익률(%)	2.67	2.92	0.73	-0.63	9.12
비지배주주		-21	-11	-10	-12
총포괄이익	21	19	7	-29	343
지배주주	21	40	19	-19	355
비지배주주		-21	-11	-10	-12
<b>EBITDA</b>	91	139	74	50	587

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	18.9	38.0	71.4	25.2	21.4
영업이익	흑전	37.5	-63.5	-60.6	3,642.1
세전계속사업이익	흑전	9.7	-27.3	적전	흑전
EBITDA	574.0	52.1	-46.5	-33.3	1,082.8
EPS(계속사업)	흑전	45.0	-61.1	적전	흑전
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	5.3	7.3	2.7	-2.6	33.6
ROA	2.3	1.1	0.3	-0.8	7.4
EBITDA마진	8.4	9.3	2.9	1.5	15.0
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	115.3	114.3	120.0	104.4	106.3
부채비율	193.3	308.2	317.6	598.0	248.6
순차입금/자기자본	44.2	57.9	68.6	103.2	32.0
EBITDA/이자비용(배)	8.4	7.9	3.3	1.8	32.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	193	280	109	-113	1,585
BPS	3,783	4,189	4,484	4,421	6,088
CFPS	304	511	321	82	1,735
주당 현금배당금					100
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	38.5	34.6	88.5	N/A	16.6
PER(최저)	23.0	17.3	43.4	N/A	3.0
PBR(최고)	2.0	2.3	2.2	1.7	4.3
PBR(최저)	1.2	1.2	1.1	0.9	0.8
PCR	17.8	13.5	16.9	87.7	14.1
EV/EBITDA(최고)	14.4	13.0	27.5	40.6	10.4

자료 : 피엔티, SK증권 추정

EV/EBITDA(최저)	9.5	7.3	16.6	28.1	22
---------------	-----	-----	------	------	----