

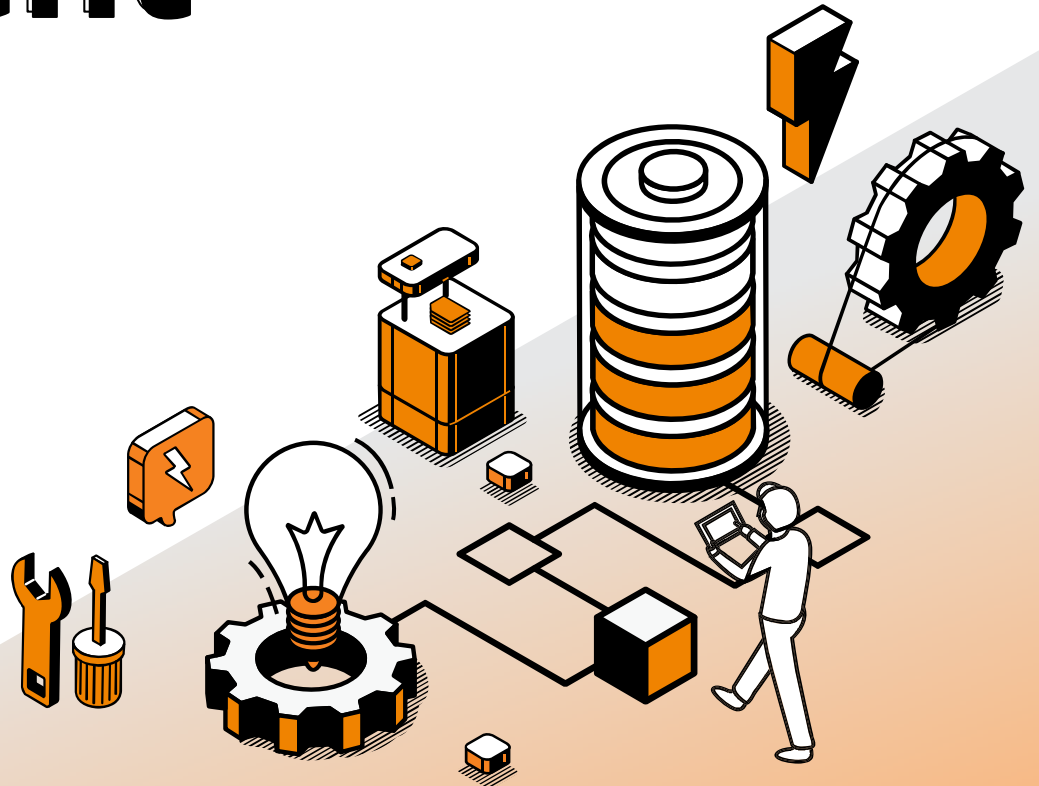
2023 하반기 산업전망 | 2023. 6. 2

Analyst 박준서 park.junseo@miraeasset.com

Battery Equipment

배터리 장비 (비중확대)

장비의 반격: 대규모 수주 영차!



CONTENTS

[요약] 2H23 대규모 수주 시작	3
I. 대규모 수주 모멘텀 LG엔솔 밸류체인에 주목	4
II. 최근 기술 트렌드	7
III. 수주잔고 추이	8
IV. 국가별 갭 확대	10
V. 커버리지 업체 실적 전망	12
VI. Appendix 배터리 장비 밸류체인 유럽 셀 업체들의 양산 라인 발주 기대 Global Peer Group	13
종목 분석 피엔티 (137400) 코원테크 (282880) 씨아이에스 (222080) 하나기술 (299030) 다이엔티 (079810)	18

[요약] 2H23 미국 대규모 공급 계약 체결 시작

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
실적	↓	↓	→	↗	↑	↑
모멘텀 (수주)	→	↗	↗	↑	↑	↑
실적	<p>대외적 리스크</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 중국 셀 스타트업 향 매출 인식 지연 및 부실채권 인식 ② SK온-LG엔솔 소송 리스크 <p>매출 인식 지연</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 코로나 영향으로 납기 지연 → 매출 인식 지연 ② 부품 교체 요구 미쓰시비 PLC → 지멘스 PLC 			<p>23년 실적은 상저하고</p> <p>LGES 벤더: 2Q23 GM2 테네시 수주 매출 인식</p> <p>SKON 벤더: 2H23 중국 연청, 헝가리 이반차 매출 인식</p> <p>삼성SDI 벤더: 2H23 폴란드, 인도네시아 매출 인식 추정</p> <p>해외 벤더: 2H23 주요 양산급 파일럿 매출 인식</p> <p>프리미엄 구간 진입</p> <p>중국 장비 업체 대비 실적 성장성 높은 구간으로 진입</p>		
모멘텀(수주)	<p>코로나로 제한적인 전방 산업 수주 활동</p> <p>20년, 21년 보수적인 CAPEX 투자 기조</p> <p>유럽 및 중국 중심 증설 기조 지속</p> <p>20년 대비 21년부터 장비 발주 규모 증가</p>			<p>하반기 본격적인 LG엔솔 대규모 발주 사이클</p> <p>현재 2026년까지 추가 예정된 생산 능력: 전체 650Gwh ↑</p> <p>미국에서 추가적인 JV 설립 전망</p> <p>LGES: 도요타 JV, 현대차 JV, 유럽 포드 JV, 테슬라 JV 등</p> <p>SK온: 포드 JV, 현대차 JV</p> <p>삼성SDI: GM4 JV</p>		

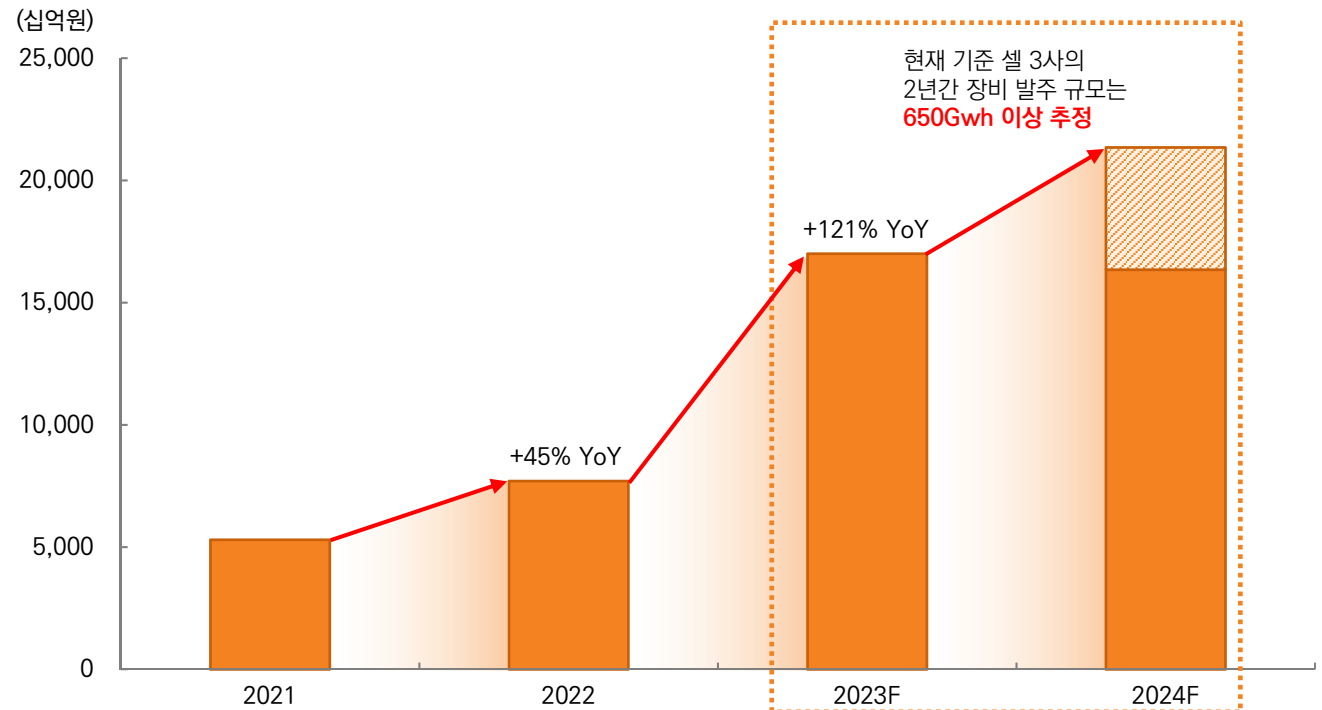
자료: 미래에셋증권 리서치센터

I. 대규모 수주 모멘텀

이제 시작. 2H23 대규모 장비 발주

- 6월부터 본격적인 대규모 발주. 올해 장비 발주 규모는 340Gwh(+121% YoY)로 추정
- 기존 추정치인 324Gwh보다 상향 조정. LGES의 애리조나 물량이 23년에 발주될 가능성 반영
- LGES: 3Q23 스텔란 45Gwh, 미시건 GM3 45Gwh, 자체 미시건 20Gwh 발주 추정
- SKON: 2Q23 서산 라인 개조 및 5Gwh 증설, 3Q23 BOSK 2차 43Gwh 발주 추정
- 삼성SDI: 2H23 온타리오 16Gwh, 1H24 온타리오 16Gwh 순차적으로 발주 추정
- 해외 업체: 3Q23 Verkor 16Gwh, Northvolt 20Gwh 등 해외 업체들 라인 발주 시작

국내 3사 배터리 장비 발주 규모 추정



자료: 미래에셋증권 리서치센터

I. 2H23 LG엔솔 밸류체인에 주목

하반기 선호도: LG엔솔 밸류체인

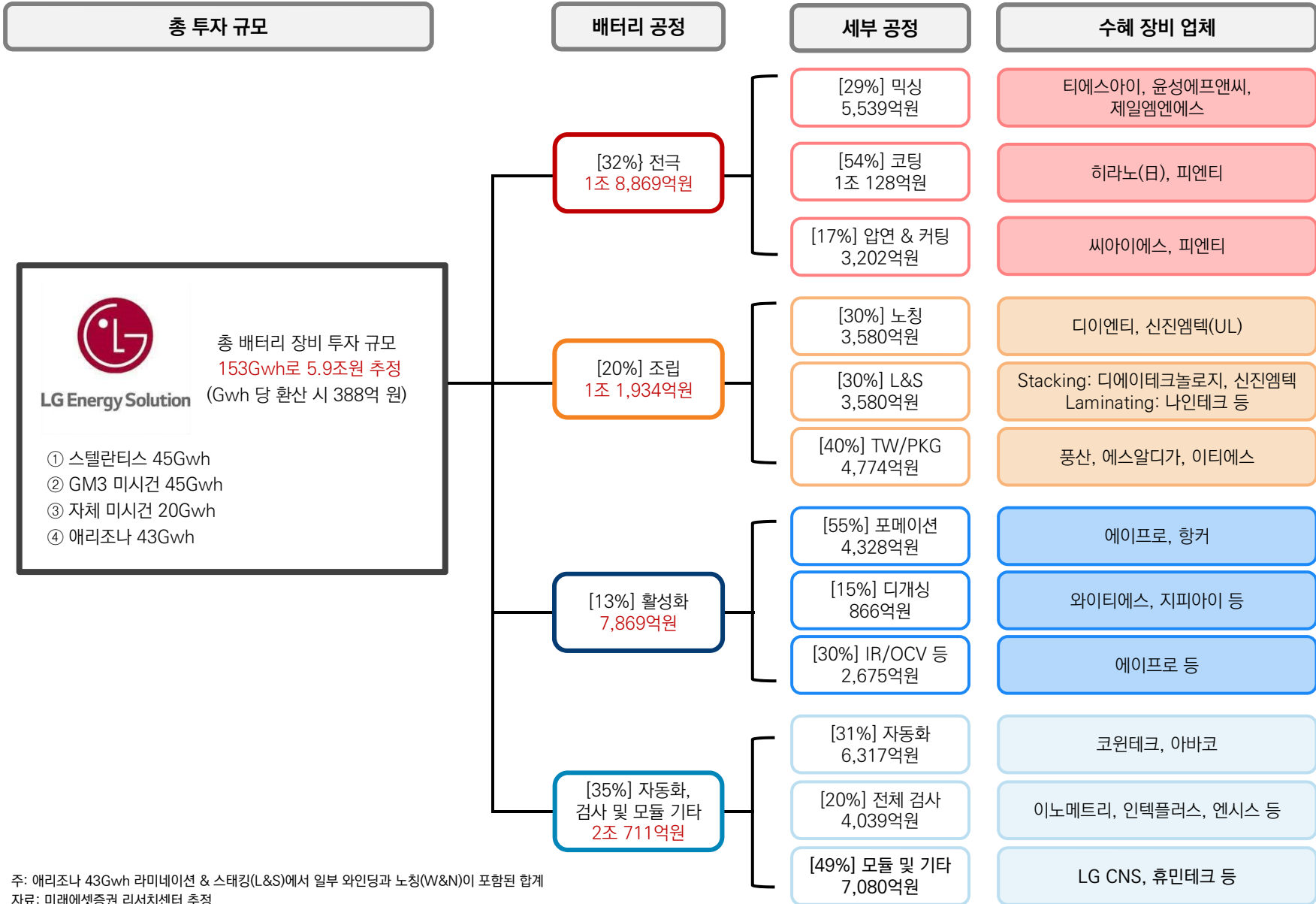
- 올해 하반기에 LG엔솔이 대규모 배터리 장비 발주를 할 것으로 전망
- 하반기 전체 발주 규모인 212Gwh에서 LG엔솔 발주 규모는 153Gwh로 72%를 차지할 것으로 예상
- 상반기에는 SK온의 BOSK 1차 물량이 86Gwh로 컸으나 하반기는 LG엔솔 발주 규모가 더 큰 상황

2023년 하반기 장비 발주 선호도는 LG엔솔 > SK온 > 삼성SDI

기업	국가	지역	Gwh	2023년				2024년			
				1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
LG엔솔	캐나다	온타리오 (스텔란)	45								
	미국	미시건 (GM3)	45								
	미국	자체 미시간	20								
	미국	애리조나	43								
	미국	오하이오 (혼다)	45								
	미국	조지아 (현대차)	35								
	터키	앙카라 (Ford)	43								
	미국	미정 (도요타)	20								
SK온	한국	서산	5								
	미국	BOSK (Ford)	86								
	미국	BOSK (Ford)	43								
	미국	조지아 (현대차)	25								
삼성SDI	캐나다	온타리오 (스텔란)	32								

자료: 미래에셋증권 리서치센터

I. 2023년 LG엔솔 하반기 미국 장비 발주 규모 전망



주: 애리조나 43Gwh 라미네이션 & 스테킹(L&S)에서 일부 와인딩과 노칭(W&N)이 포함된 함계
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

II. 최근 기술 트렌드

자동화의 중요성 부각. 차세대 공정 선점 중요

- 자동화 공정: 현재 가장 부각되는 공정. 1) 생산 공간 효율, 2) 생산 능력 향상에 기여
- 공정 장비: 셀 업체와 장비 업체들은 공정 장비 자동화 도입을 위한 협업 및 개발 단계
- 레이저 노칭: 레이저 노칭 채택 증가 추세. 기존 프레스 노칭 → 레이저 노칭
- 연속식 믹서: 양산급 파일럿 연속식 믹서가 올해 발주 이후 테스트 돌입 예정
- 건식 코터: 아직 개발 단계. 건식 코터 장비와 최적화된 소재와의 테스트가 이루어지고 있는 단계

배터리 공정: 기술력 = 진입 장벽 = 높은 마진 = 투자 기회

공정	세부공정	현재 양산 기술	기술 개발 방향	진입 장벽	마진
전극	믹싱	4,000L 및 양극재 특수 믹서	연속식 믹서 (배치 타입 대비 공간 효율이 400%)	높음	높음
	코터	광폭, 생산 속도 70m~80m/min 습식 코터	앞아지는 집전체(동박, 알박) 코팅 건식 코터	높음	높음
	압연	1.3um 두께 제어, 150m/min	1.3um 이하의 두께 제어, ppm 개선 자동 불량 검출	높음	높음
	슬리팅	7bur, 150m/min	Bur 최소화, ppm 개선 레이저 슬리팅	보통	낮음
조립	노칭	무지부 레이저 노칭 1,000mm/s	유지부 레이저 노칭	높음	높음
	스태킹	0.5~0.6 sec/sheet 프레스 노칭 & 스태킹 인라인	0.4~0.45 sec/sheet 레이저 노칭 & 스태킹 인라인	보통	보통
	TW & PKG	12~15ppm	ppm 개선 및 부피 최소화	낮음	보통
활성화	포메이션	고온 가압 포메이션	전원부 및 SW 개발, ppm 개선	보통	낮음
	X-ray 검사 장비	2D X-ray 장비	In-line 3D CT 비파괴 장비	보통	보통
자동화	자동화 물류 시스템	이동형 80% 자동화	스마트 팩토리: 100% 전체 자동화 공정 장비: 불량 물량 검출 등 자동화	보통	보통

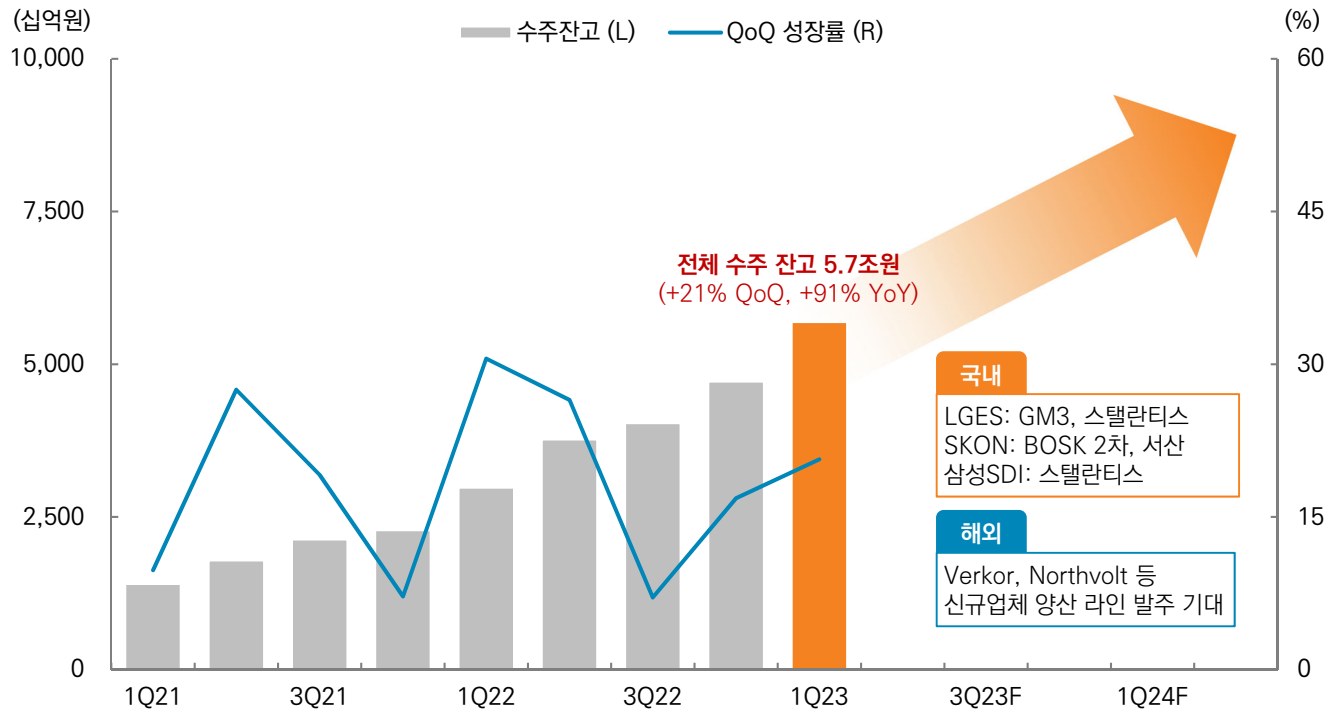
주: TW&PKG은 탭 웰딩과 패키징 공정
자료: 미래에셋증권 리서치센터

III. 수주 잔고 추이

중요한건 꺾이지 않는 수주잔고

- 주요 장비 업체들의 1Q23 2차 전지 수주잔고는 5.7조원 (+21% QoQ, +91% YoY)
- 1Q23 SKON의 BOSK 1차 물량과 신규 셀 업체들의 양산 라인 장비 발주로 장비업체들의 잔고 상승
- 하반기에는 LG엔솔 밸류체인인 대규모 공급 계약 체결이 예정되어 있어서 우상향이 지속될 전망
- 주요 장비 업체들의 2차전지 수주잔고 추이는 2024년까지 꺾이지 않을 것으로 판단

주요 장비 업체 2차전지 수주 잔고 추이

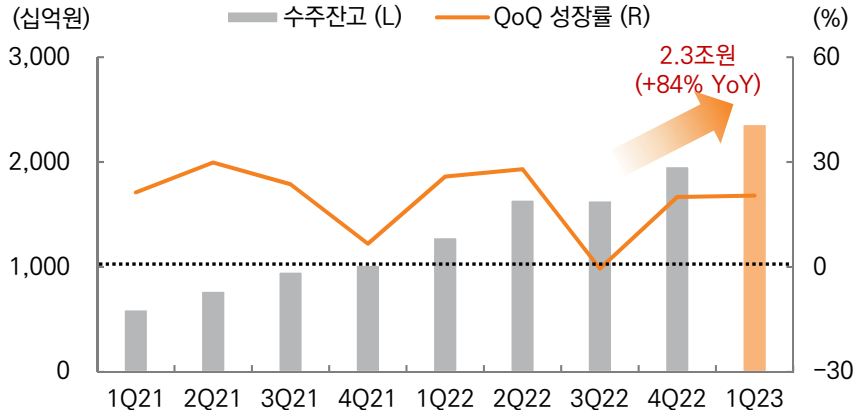


자료: 미래에셋증권 리서치센터

III. 수주 잔고 추이

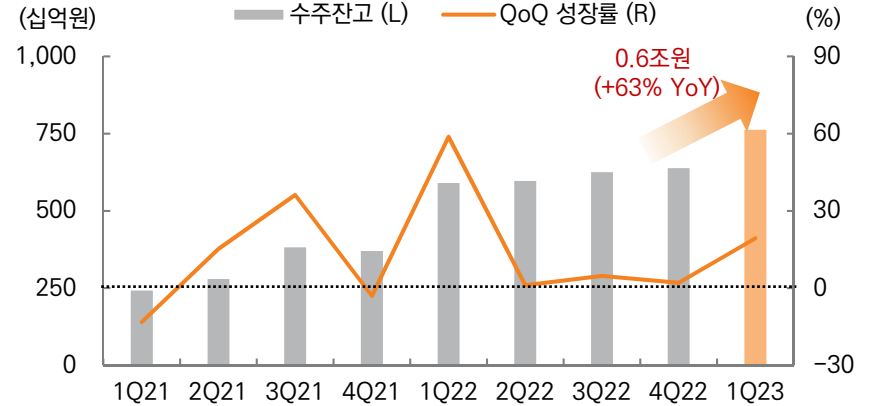
공정별 수주 잔고 추이

주요 전극 공정 장비 업체 수주 잔고 추이



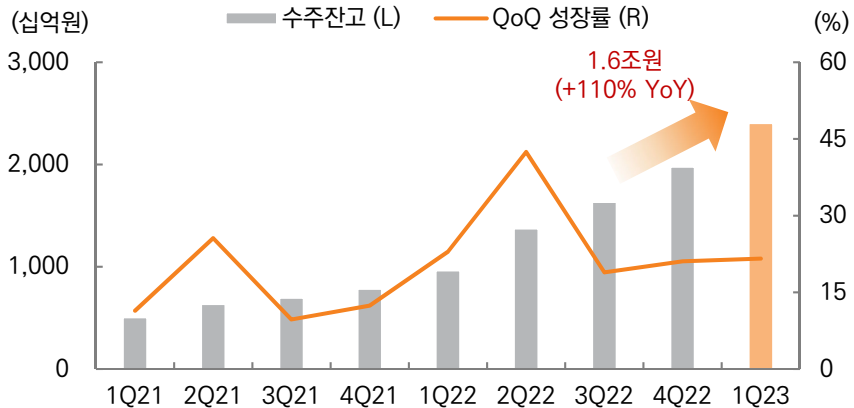
주: 티에스아이, 피엔티, 씨아이에스 2차전지 수주 잔고 합계
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

주요 조립 공정 장비 업체 수주 잔고 추이



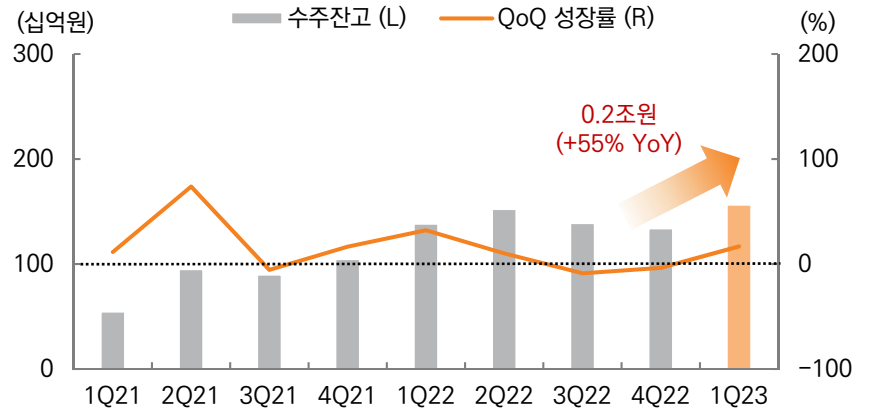
주: 엠플러스, 유일에너지, 필옵틱스, 디에이테크놀로지, 디이엔티 2차전지 수주 잔고 합계
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

주요 활성화 공정 및 자동화 장비 업체 수주 잔고 추이



주: 하나기술, SFA, 원익피앤이, 코원테크, 에이프로 2차전지 수주 잔고 합계
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

주요 검사 장비 및 기타 장비 업체 수주 잔고 추이



주: 엔시스, 대보마크네텍, 브이원텍, 이노메트리 2차전지 수주 잔고 합계
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

IV. 국가별 갭 확대

중국과의 갭이 확대되는 시기

- 글로벌 관점에서 올해는 중국과 일본 업체 대비 한국 배터리 장비 업체에게 주목해야 될 시기
- 1) 미국 증설 사이클, 2) 한국 업체들의 실적 성장이 가파르기 때문
- 한국 장비 업체들의 성장이 부각되는 사이클로 진입 전망. 중국 장비 업체들의 성장이 부각되는 사이클(슬라이드 12 참조)에는 중국 배터리 장비 업체들의 평균 12MF P/E가 40배

3대 시장에서 미국이 가장 공격적인 증설 국면 → 한국 장비 업체들의 사이클



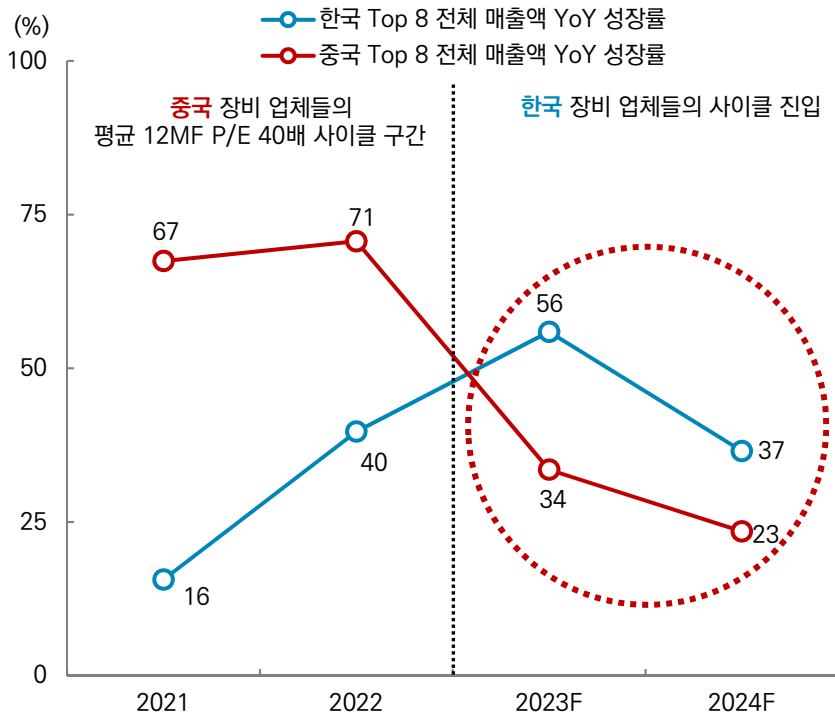
자료: Refinitiv, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 국가별 갭 확대

중국과의 갭이 확대되는 시기

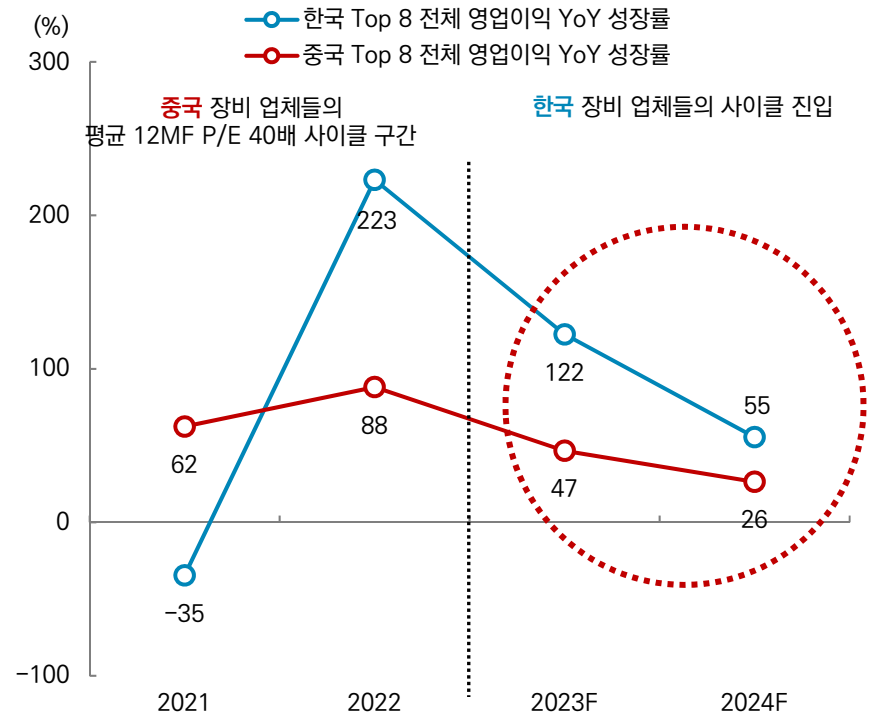
- 중국 대비 한국 장비 업체들의 매출과 영업이익의 성장률이 높은 단계 진입
 - 1) 국내 셀 3사의 미국 진출에 따른 매출 인식
 - 2) 유럽 및 신규 셀 업체들의 기 수주 물량의 매출 인식
- 중국 내수 시장의 증설 기조는 지속되나 2025년까지 한국 장비 업체들의 성장성이 부각 되는 시기

중국과 한국 Top 8 매출액 합계 성장률



자료: Refinitiv, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

중국과 한국 Top 8 영업이익의 합계 성장률



자료: Refinitiv, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

V. 커버리지 업체 실적 전망

올해 실적은 상저하고.
내년 성장 가속

- 작년 기 수주된 잔고의 매출 인식은 하반기부터 본격적으로 이루어질 것으로 판단
- LGES 벤더: 2Q23 LGES 테네시 GM2 공장 물량부터 순차적으로 매출 인식 추정
- SKON 벤더: 2H23 중국 옌청, 헝가리 이반차 물량 대규모 매출 인식 추정
- 삼성SDI 벤더: 2H23 폴란드, 인도네시아 원통형 추가 라인 매출 인식 추정
- 해외 벤더: 2H23 주요 양산급 파일럿 매출 인식. 올해 양산 발주는 25년 매출 인식

커버리지 업체	시가총액 (십억원)	매출액 (십억원)		영업이익 (십억원)		영업이익률 (%)		순이익 (십억원)		ROE (%)		PER (x)		PBR (x)	
		23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
피엔티	1,148	621	984	100	163	16.1	16.6	86	134	23.9	24.7	15.2	10.1	2.8	2.2
윤성에프앤씨	1,247	443	563	64	80	14.4	14.2	53	67	29.9	28.0	23.1	18.4	6.0	4.5
씨아이에스	785	178	264	21	37	11.8	14.0	20	32	11.3	14.4	41.0	25.6	4.0	3.4
하나기술	479	196	303	19	41	9.5	13.5	14	34	18.1	32.5	34.7	14.9	5.7	4.1
코원테크	294	354	483	45	66	12.7	13.7	23	33	16.3	19.9	14.7	9.9	2.2	1.8
디이엔티	269	131	208	11	28	8.4	13.5	7	22	24.5	53.1	45.3	13.7	9.8	5.7
평균										20.7	28.8	29.0	15.4	5.1	3.6

자료: 미래에셋증권 리서치센터

VI. 배터리 장비 밸류체인



전극 공정
 믹싱 공정: 윤성F&C, 제일엠앤에스
 코팅 공정: 피엔티
 압연 공정: 피엔티
 커팅 공정: 피엔티

조립 공정
 노칭: 우원기술, 유일에너지테크
 스테킹: 우원기술, 유일에너지테크
 TW & PKG : 앰플러스, 하나기술, 톱텍

활성화 공정
 포메이션: 원익피앤이, 항커(중국)
 디개싱: 엔에스
 IR/OCV: 원익피앤이
 Cyclor: 원익피앤이

자동화 & 검사
 자동화: SFA, 에스엠코어, 현대무빅스, 티로보틱스
 비전: 디아이티, 인텍플러스
 X-ray: 이노메트리
 탈철기: 대보마그네틱

전극 공정
 믹싱 공정: 티에스아이, 윤성F&C
 코팅 공정: 씨아이에스, 피엔티
 압연 공정: 씨아이에스, 피엔티
 커팅 공정: 씨아이에스, 피엔티

조립 공정
 노칭: 디이엔티, 디에이테크놀로지
 라미: 나인테크, 신진
 와인딩: 코엠, 잉허커지
 스테킹: 디에이테크놀로지
 TW & PKG: 이티에스, 시스템알앤디, 하나기술

활성화 공정
 포메이션: 에이프로, 항커(중국)
 디개싱: 엔에스
 Cyclor: 원익피앤이

자동화 & 검사
 자동화: 코윈테크, 아바코
 비전: 엔시스, 브이원텍, 뷰온, 신룡, 인텍플러스
 X-ray: 이노메트리

전극 공정
 믹싱 공정: 티에스아이, 제일엠앤에스
 코팅 공정: 한화모멘텀, 씨아이에스
 압연 공정: 한화기계, 씨아이에스, 피엔티
 커팅 공정: 한화기계, 씨아이에스, 피엔티

조립 공정
 노칭: 피엔티
 스테킹: 필에너지
 와인딩: 코엠, 잉허커지
 TW & PKG : MOT, 하나기술

활성화 공정
 포메이션: 갑진, 삼지전자

자동화 & 검사
 자동화: 코윈테크, SFA
 비전: 넥스타, 엔시스
 X-ray: 이노메트리

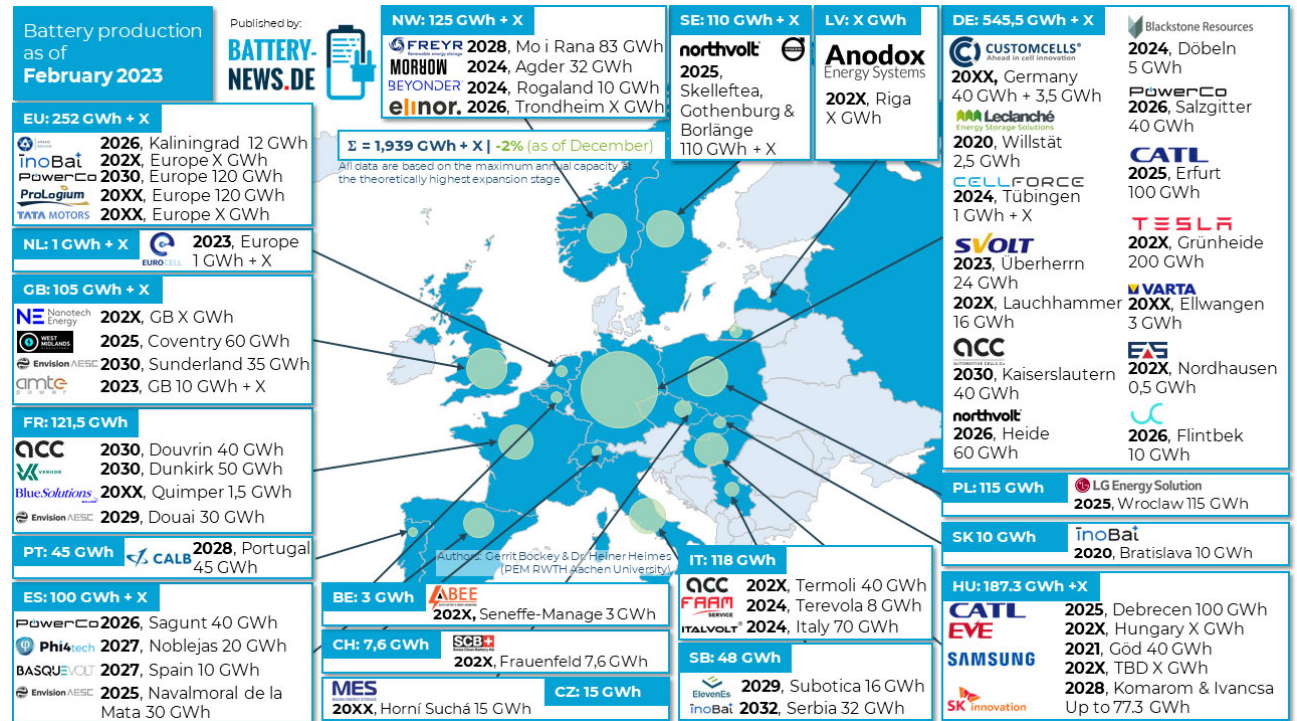
자료: 미래에셋증권 리서치센터

VI. 유럽 셀 업체들의 양산 라인 발주 기대

2H23 주요 유럽 셀 업체 : 양산 라인 발주 시작

- 23년 2월 유럽 배터리 생산 능력 전망: 1,939Gwh + @. 올해 확정된 규모가 2Twh ↑ 일 것으로 전망
- 한국 장비 업체들의 기 구축된 레퍼런스로서 신규 셀 업체 향 수주 비딩 경쟁력 강화 지속
- 유럽 신규 셀 업체들은 한국 배터리 장비를 선호. 중국 장비 대비 단가가 비싸긴 하나 기술력 우수, 턴키 방식과 고객 대응 면에서 우위로 신규 셀 업체들의 물량 수주가 지속되고 있는 상황
- Morrow, Northvolt 포함 유럽 셀 업체들의 양산 라인 발주는 23년 하반기부터 시작될 것으로 판단

유럽 배터리 셀 업체들의 증설 로드맵



자료: Battery-de news, 미래에셋증권 리서치센터

VI. Global Peer Group (Valuation)

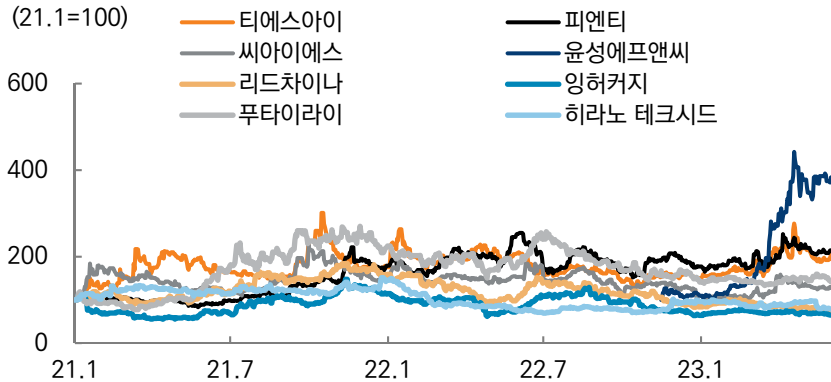
글로벌 동종 업체 Valuation – 전극 공정

(십억원, %, 배)

전극 공정 업체	시가총액 (십억원)	매출액		영업이익		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
티에스아이	248	259	304	23	31	10	20	12.7	16.5	29.8	15.7	2.8	2.4	12.7	8.9
피엔티	1,194	617	937	102	156	85	128	26.0	27.0	14.8	10.1	3.2	2.5	11.7	7.7
씨아이에스	820	178	264	21	37	20	32	11.3	14.4	41.0	25.6	4.0	3.4	34.3	20.7
리드차이나	9,764	4,075	5,161	778	1,030	716	928	27.4	28.5	13.7	10.5	3.7	2.9	12.2	9.5
잉허커지	2,091	2,104	2,418	200	252	173	228	13.8	15.2	12.3	9.5	1.6	1.4	10.5	8.6
히라노 테크시드	275	429	457	35	44	25	32	5.6	6.8	10.5	8.3	0.7	0.7	4.9	4.3
도레이	11,291	24,601	25,733	1,115	1,363	813	1,010	5.7	6.7	13.6	10.9	0.8	0.7	8.0	7.1
평균								14.7	18.1	19.4	12.9	2.4	2.0	13.5	9.6

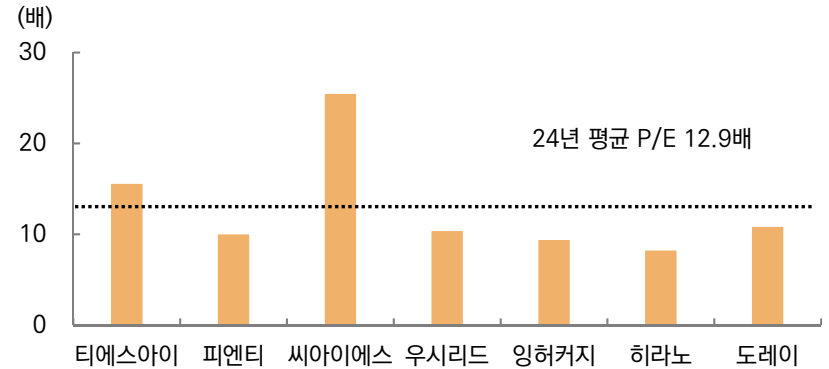
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

전극 공정 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

전극 공정 24년 기준 P/E 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

VI. Global Peer Group (Valuation)

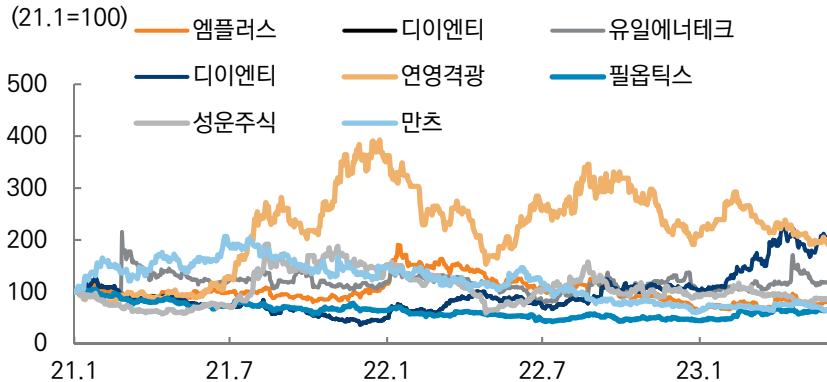
글로벌 동종 업체 Valuation – 조립 공정

(십억원, %, 배)

조립 공정 업체	시가총액 (십억원)	매출액		영업이익		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
다이엔티	296	131	208	11	28	7	22	24.5	53.1	45.3	13.7	9.8	5.7	22.9	10.7
성운주식	936	411	615	30	55	29	52	12.4	18.8	33.7	18.5	4.2	3.5	31.4	17.8
연영격광	1,631	828	1,032	115	149	104	138	22.6	24.7	15.7	11.3	3.5	2.7	14.7	11.0
만츠	249	422	490	7	18	1	10	1.3	5.8	121.5	25.8	1.7	1.6	14.0	9.2
평균								15.2	25.6	54.1	17.3	4.8	3.4	20.8	12.2

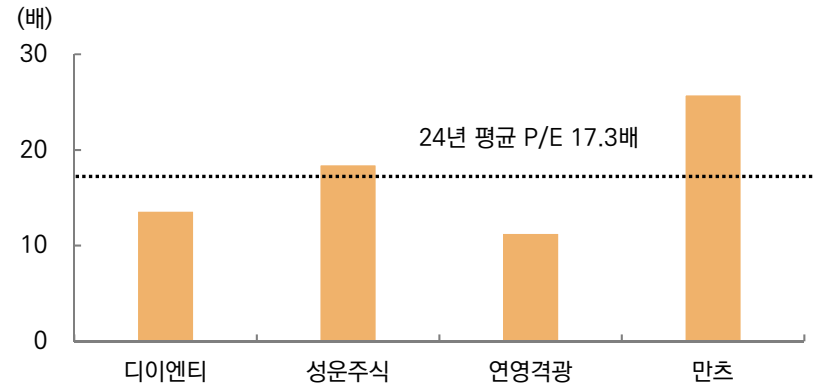
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

조립 공정 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

조립 공정 23년 기준 P/E 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

VI. Global Peer Group (Valuation)

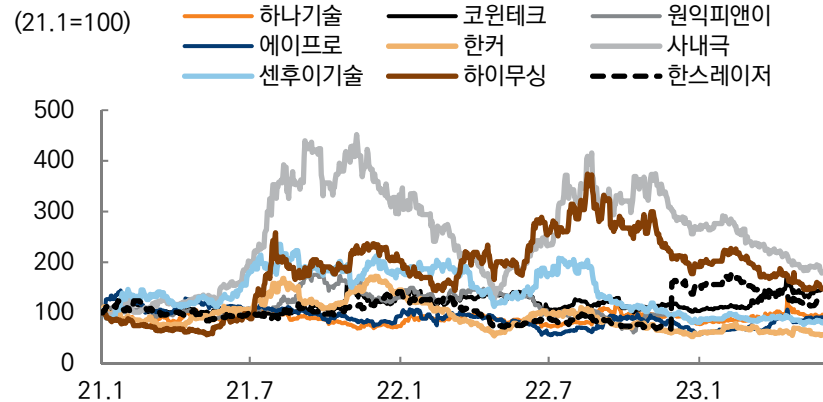
글로벌 동종 업체 Valuation – 활성화 및 자동화 공정

(%, 배)

	시가총액 (십억원)	매출액		영업이익		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
하나기술	506	224	321	27	48	22	37	27.8	34.3	22.2	13.0	5.4	3.8	19.8	11.4
코원테크	332	355	461	46	64	28	41	15.8	17.6	14.8	11.4	2.2	1.8	7.1	5.3
에이프로	246	168	213	17	27	15	23	21.8	26.6	16.8	10.8	3.3	2.5	12.4	7.7
한커	3,418	1,081	1,399	218	303	196	272	24.4	26.7	17.2	12.3	3.9	3.1	14.1	10.4
리위안형	1,469	1,364	1,883	170	245	161	235	26.2	27.1	9.5	6.8	2.5	1.9	11.0	7.5
사내극	1,462	672	967	80	119	63	96	18.1	22.3	21.1	14.3	3.6	3.0	12.5	8.3
센후이기술	720	666	872	63	77	47	56	16.0	17.0	18.7	13.2	2.6	2.0	11.4	8.7
하이무싱	1,640	1,281	1,651	140	194	139	194	29.8	29.5	11.7	8.5	3.2	2.2	13.7	12.1
한스레이저	4,845	3,164	3,785	300	399	291	377	10.0	11.7	17.0	13.2	1.7	1.5	12.9	10.3
클리브리	1,458	726	823	96	119	74	94	12.9	14.7	20.6	16.1	2.6	2.3	14.3	11.6
평균								20.3	22.8	17.0	12.0	3.1	2.4	12.9	9.3

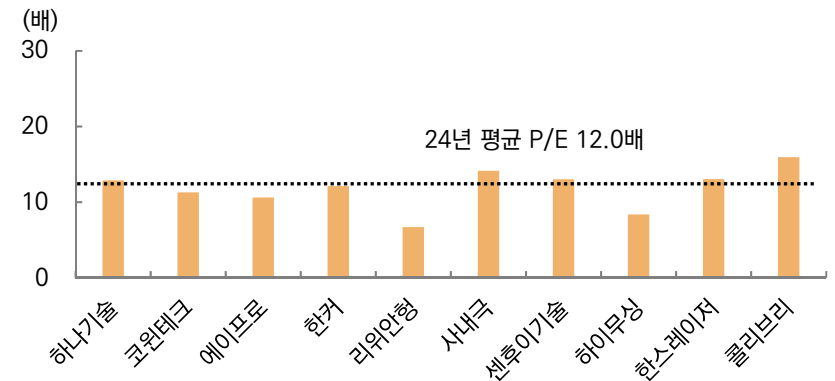
자료: 미래에셋증권 리서치센터

활성화 & 자동화 공정 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

활성화 & 자동화 23년 기준 P/E 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

COMPANY

종목 분석



K-장비 대장의 글로벌 입지 강화

투자조건(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	76,500원
현재주가(23/6/1)	52,500원
상승여력	46%

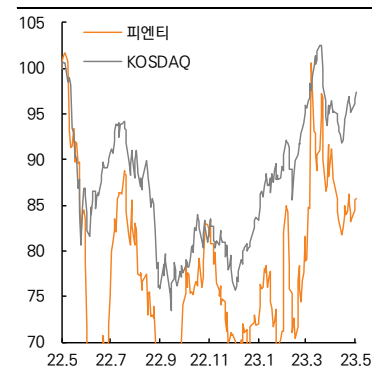
영업이익(23F, 십억원)	100		
Consensus 영업이익(23F, 십억원)	102		
EPS 성장률(23F, %)	30.5		
P/E(23F, x)	15.2		
MKT P/E(23F, x)	15.4		
KOSDAQ	863.78		
시가총액(십억원)	1,194		
발행주식수(백만주)	23		
유동주식비율(%)	79.8		
외국인 보유비중(%)	9.7		
베타(12M) 일간수익률	1.30		
52주 최저가(원)	37,200		
52주 최고가(원)	62,300		
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.6	2.9	-14.9
상대주가	-5.0	-11.7	-12.0

투자포인트

- 목표주가 76,500원 유지. 24년 P/E 10배로 저평가 국면. 한국 배터리 업체 평균 P/E 14배
- 고객사 다변화. 피엔티의 고객사 확장은 지속될 것으로 판단.
 - 1) 글로벌 신규 코터 장비 수요 대비 전극 공정 업체는 소수 플레이어만 존재
 - 2) 경쟁사인 Hirano의 코터 생산 능력은 타이트한 단계 진입 추정
- 수주 잔고 증가: 전체 1조 8,390억원(vs. 4Q22 1조 5,059억원). 연말 수주 잔고 2조원 이상
 - 2차전지 사업부: 1조 3,604억원(vs. 4Q22 1조 1,255억원). SK온 BOSK 1차 수주 물량 증가
 - 소재 사업부: 4,786억원(vs. 4Q22 3,804억원). 신규 고객사로부터 동박 생산 장비 수주

리스크

- 해외 업체들의 물량 매출 인식 지연



계산기 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액 (십억원)	321	390	378	418	621	984
영업이익 (십억원)	1	55	54	78	100	163
영업이익률 (%)	0.3	14.1	14.3	18.7	16.1	16.6
순이익 (십억원)	-2	36	53	60	86	134
EPS (원)	-113	1,679	2,355	2,645	3,452	5,200
ROE (%)	-2.6	33.6	33.5	28.1	23.9	24.7
P/E (배)	-	14.6	18.6	16.4	15.2	10.1
P/B (배)	1.6	4.0	5.2	4.0	2.8	2.2
배당수익률 (%)	0.0	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

피엔티 분기 실적 테이블

(십억원, %, 배)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	94.0	90.8	143.7	89.3	104.1	132.5	166.5	217.6	417.8	620.7	983.9
영업이익	12.6	22.5	17.6	25.0	17.3	20.1	26.6	36.2	77.8	100.2	162.8
세전이익	14.2	26.4	28.5	3.4	22.8	19.7	26.1	35.6	72.5	104.2	158.6
당기순이익	10.8	21.7	24.7	3.0	16.7	16.7	22.3	30.1	60.2	85.8	130.9
영업이익률	3.0	24.8	12.3	28.0	16.6	15.2	16.0	16.6	18.6	16.1	16.5
세전이익률	15.1	29.1	19.8	3.8	21.9	14.8	15.7	16.4	17.3	16.8	16.1
순이익률	11.5	23.9	17.2	1.0	16.1	12.6	13.4	13.8	14.4	13.8	13.3
증감률(QoQ)/(YoY)											
매출액	-28.3	-3.4	58.2	-37.9	16.6	27.2	25.7	30.7	10.6	48.6	58.5
영업이익	-6.2	78.6	-21.7	41.7	-30.7	16.2	32.3	35.9	42.9	28.9	62.4
세전이익	-19.3	86.0	7.9	-88.2	580.3	-13.7	32.9	36.3	2.2	43.9	52.2
당기순이익	-8.6	101.0	13.6	-87.7	452.2	-0.4	33.6	35.2	12.5	42.5	52.6

자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	378	418	621	984
매출원가	294	310	483	765
매출총이익	84	108	138	219
판매비와관리비	29	30	37	56
조정영업이익	54	78	100	163
영업이익	54	78	100	163
비영업손익	17	-6	4	-4
금융손익	-1	-1	-2	-4
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	71	72	104	159
계속사업법인세비용	18	13	19	28
계속사업이익	53	60	85	131
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	53	60	84	131
지배주주	53	60	86	134
비지배주주	-1	0	-2	-3
총포괄이익	54	58	84	131
지배주주	55	59	48	74
비지배주주	-1	0	37	57
EBITDA	58	81	105	168
FCF	17	-22	198	149
EBITDA 마진율 (%)	15.3	19.4	16.9	17.1
영업이익률 (%)	14.3	18.7	16.1	16.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	14.0	14.4	13.8	13.6

자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	437	915	2,044	3,155
현금 및 현금성자산	31	16	359	493
매출채권 및 기타채권	61	48	89	137
재고자산	290	728	1,311	2,078
기타유동자산	55	123	285	447
비유동자산	139	172	260	299
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	102	150	235	270
무형자산	3	4	4	5
자산총계	576	1,088	2,305	3,454
유동부채	363	809	1,793	2,813
매입채무 및 기타채무	71	176	302	479
단기금융부채	25	36	36	28
기타유동부채	267	597	1,455	2,306
비유동부채	36	46	46	47
장기금융부채	35	45	45	45
기타비유동부채	1	1	1	2
부채총계	399	855	1,840	2,860
지배주주지분	187	242	475	607
자본금	11	11	11	11
자본잉여금	56	56	206	206
이익잉여금	124	180	264	396
비지배주주지분	-9	-9	-10	-13
자본총계	178	233	465	594

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	18.6	16.4	15.2	10.1
P/CF (x)	17.2	12.2	11.8	8.0
P/B (x)	5.2	4.0	2.8	2.2
EV/EBITDA (x)	17.5	12.8	8.5	4.5
EPS (원)	2,355	2,645	3,452	5,200
CFPS (원)	2,548	3,548	4,465	6,543
BPS (원)	8,380	10,809	18,638	23,751
DPS (원)	150	100	100	100
배당성향 (%)	6.3	3.7	2.6	1.7
배당수익률 (%)	0.3	0.2	0.2	0.2
매출액증가율 (%)	-3.2	10.6	48.6	58.5
EBITDA증가율 (%)	-1.0	40.0	29.1	60.2
조정영업이익증가율 (%)	-1.6	42.9	28.9	62.4
EPS증가율 (%)	40.3	12.3	30.5	50.6
매출채권 회전율 (회)	6.9	8.0	10.0	9.5
재고자산 회전율 (회)	1.6	0.8	0.6	0.6
매입채무 회전율 (회)	4.8	2.6	2.1	2.0
ROA (%)	10.4	7.2	5.0	4.5
ROE (%)	33.5	28.1	23.9	24.7
ROIC (%)	28.8	29.1	37.7	86.9
부채비율 (%)	224.3	366.5	395.6	481.8
유동비율 (%)	120.5	113.2	114.0	112.1
순차입금/자기자본 (%)	15.5	27.9	-61.8	-72.4
조정영업이익/금융비용 (x)	38.3	41.2	65.4	47.9

자회사와의 시너지 극대화

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	43,600원
현재주가(23/6/1)	33,100원
상승여력	32%

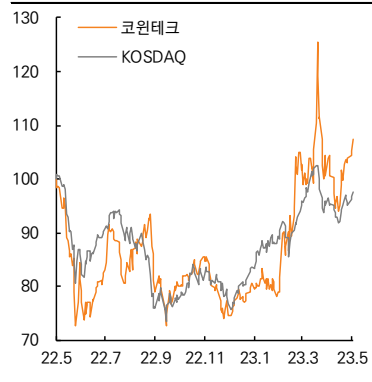
영업이익(23F, 십억원)	45		
Consensus 영업이익(23F, 십억원)	45		
EPS 성장률(23F, %)	356.7		
P/E(23F, x)	14.7		
MKT P/E(23F, x)	15.4		
KOSDAQ	863.78		
시가총액(십억원)	332		
발행주식수(백만주)	10		
유동주식비율(%)	73.9		
외국인 보유비중(%)	3.7		
베타(12M) 일간수익률	1.01		
52주 최저가(원)	22,341		
52주 최고가(원)	38,650		
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.8	26.9	9.2
상대주가	4.2	8.8	12.9

투자포인트

- 목표주가 43,600원 유지. 24년 P/E 9.9배로 글로벌 평균 대비 저평가 국면
- 작년 기준 해외 고객사는 4~5개 → 현재 8~9개로 고객사 다변화
→ 탐머티리얼의 시스템 엔지니어링으로 신규 셀 업체가 유치되면 코원테크는 물류 시스템 수주
- 자동화 물류 시스템은 글로벌 탐티어. 갑진 등 활성화 업체들과 해외 수주 시너지 부각
- 주요 고객사의 대규모 발주 시작: 6월부터 대규모 장비 발주가 예정되어 있으며 동사는 대규모 계약을 수주할 것으로 예상

리스크

- 해외 신규 업체들의 납기 지연



결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액 (십억원)	91	45	106	201	354	483
영업이익 (십억원)	21	1	7	15	45	66
영업이익률 (%)	23.1	2.2	6.6	7.5	12.7	13.7
순이익 (십억원)	17	3	6	5	23	33
EPS (원)	1,973	254	556	493	2,250	3,329
ROE (%)	16.6	2.5	5.5	4.3	16.3	19.9
P/E (배)	11.8	87.8	54.5	46.7	14.7	9.9
P/B (배)	2.2	2.1	2.7	1.7	2.2	1.8
배당수익률 (%)	1.8	0.8	0.3	0.4	0.3	0.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 코원테크, 미래에셋증권 리서치센터

코원테크 분기 실적 테이블

(십억원, %, 배)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	65.6	40.5	49.2	45.9	69.4	91.2	102.6	90.7	201.2	353.9	482.9
영업이익	5.0	2.5	1.3	6.0	7.2	11.3	11.8	14.0	14.8	44.3	65.6
세전이익	5.5	3.3	2.0	-0.3	10.0	11.7	10.2	13.4	10.5	45.3	64.1
당기순이익	2.9	0.6	1.0	0.3	4.9	5.8	5.2	6.7	4.9	22.6	33.4
영업이익률	3.0	6.3	2.6	13.0	10.4	12.4	11.5	15.4	7.3	12.5	13.6
세전이익률	8.5	8.2	4.1	-0.7	14.4	12.9	9.9	14.8	5.2	12.8	13.3
순이익률	4.5	1.6	2.1	1.0	7.1	6.4	5.0	7.4	2.5	6.4	6.9
증감률(QoQ)/(YoY)											
매출액	74.6	-38.4	21.5	-6.6	51.1	31.5	12.5	-11.6	89.1	75.9	36.5
영업이익	40.7	-49.5	-49.4	365.6	21.4	56.3	4.3	18.4	123.6	199.8	48.1
세전이익	181.8	-40.4	-39.4	적전	흑전	17.6	-13.2	31.6	25.4	329.5	41.7
당기순이익	150.2	-78.5	64.7	-69.2	1,422.4	19.4	-11.6	29.3	-11.4	356.7	47.9

자료: 코원테크, 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	106	201	354	483
매출원가	87	167	287	382
매출총이익	19	34	67	101
판매비와관리비	13	19	22	35
조정영업이익	7	15	45	66
영업이익	7	15	45	66
비영업손익	1	-4	0	-2
금융손익	0	-2	-2	-3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	8	11	45	64
계속사업법인세비용	1	1	7	7
계속사업이익	7	10	39	57
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	7	10	39	57
지배주주	6	5	23	33
비지배주주	2	5	16	24
총포괄이익	7	10	39	57
지배주주	6	5	24	35
비지배주주	2	5	15	23
EBITDA	9	19	50	70
FCF	-10	-20	38	46
EBITDA 마진율 (%)	8.5	9.5	14.1	14.5
영업이익률 (%)	6.6	7.5	12.7	13.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.7	2.5	6.5	6.8

자료: 코윈테크, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	120	251	367	485
현금 및 현금성자산	42	38	68	86
매출채권 및 기타채권	35	47	76	101
재고자산	11	37	56	77
기타유동자산	32	129	167	221
비유동자산	66	93	115	115
관계기업투자등	2	3	5	7
유형자산	43	64	81	77
무형자산	16	16	15	14
자산총계	186	344	482	600
유동부채	54	146	242	304
매입채무 및 기타채무	8	13	26	36
단기금융부채	29	74	100	109
기타유동부채	17	59	116	159
비유동부채	14	11	11	11
장기금융부채	14	10	10	10
기타비유동부채	0	1	1	1
부채총계	68	157	253	315
지배주주지분	104	126	151	184
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	71	88	93	93
이익잉여금	35	39	61	93
비지배주주지분	14	61	78	101
자본총계	118	187	229	285

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	54.5	46.7	14.7	9.9
P/CF (x)	26.4	10.9	6.3	4.7
P/B (x)	2.7	1.7	2.2	1.8
EV/EBITDA (x)	34.6	14.8	6.8	4.6
EPS (원)	556	493	2,250	3,329
CFPS (원)	1,150	2,119	5,231	6,977
BPS (원)	11,102	13,228	15,093	18,327
DPS (원)	94	97	97	97
배당성향 (%)	12.5	9.5	2.5	1.7
배당수익률 (%)	0.3	0.4	0.3	0.3
매출액증가율 (%)	134.5	89.1	75.9	36.5
EBITDA증가율 (%)	511.7	114.2	171.7	38.8
조정영업이익증가율 (%)	952.6	123.4	207.3	44.5
EPS증가율 (%)	119.2	-11.4	356.7	47.9
매출채권 회전율 (회)	4.3	5.3	6.4	6.0
재고자산 회전율 (회)	11.1	8.3	7.5	7.3
매입채무 회전율 (회)	16.9	18.3	17.2	14.6
ROA (%)	4.7	3.8	9.3	10.6
ROE (%)	5.5	4.3	16.3	19.9
ROIC (%)	7.4	11.9	27.8	38.1
부채비율 (%)	57.7	84.2	110.6	110.4
유동비율 (%)	223.2	171.6	151.5	159.7
순차입금/자기자본 (%)	-7.4	-5.7	-29.5	-38.4
조정영업이익/금융비용 (x)	12.1	5.1	8.8	10.8

큰 발걸음을 위한 준비

투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 15,300원
현재주가(23/6/1)	12,250원
상승여력	25%

영업이익(23F, 십억원)	21
Consensus 영업이익(23F, 십억원)	21
EPS 성장률(23F, %)	57.5
P/E(23F, x)	41.0
MKT P/E(23F, x)	15.4
KOSDAQ	863.78
시가총액(십억원)	820
발행주식수(백만주)	67
유동주식비율(%)	68.1
외국인 보유비중(%)	4.3
베타(12M) 일간수익률	1.17
52주 최저가(원)	9,000
52주 최고가(원)	17,350
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-2.0 -3.9 -14.9
상대주가	-4.4 -17.6 -12.0

투자포인트

- 목표주가 15,300원 소폭 상향 조정(기존 14,300원). Target P/E 30배에서 32배로 상향 조정. 기존 중국 2021년 평균P/E 40배에서 25% → 20%로 할인율 조정 요인. 고객사 발주 사이클 기대 요인. 현재 실적보다는 차세대 기술 선점 및 해외 고객사 다변화에 주목하고 발주 모멘텀 기대
- 올해 하반기 대규모 발주에 수혜 지속
 - 1) 주요 국내 고객사들의 발주 사이클 도래, 2) Northvolt 등 해외 고객사의 하반기 발주 기대
- 차세대 전고체 소재 개발 샘플 단계

이미 여러 메이저 업체들과의 전고체 소재 샘플링 납품 완료. → 전고체 생산 장비와 소재 생산 확보
- LFP 국책 과제 선점 및 건식 코터 개발

3년 간의 삼성SDI와 국책 과제로 LFP 배터리 생산 장비 연구 및 건식 코터 경쟁력 확보

리스크

• 전고체 및 LFP 배터리 양산 시점 지연



결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액 (십억원)	101	118	133	159	178	264
영업이익 (십억원)	15	14	16	8	21	37
영업이익률 (%)	14.9	11.9	12.0	5.0	11.8	14.0
순이익 (십억원)	11	-4	-25	12	20	32
EPS (원)	209	-78	-422	190	299	479
ROE (%)	25.6	-7.7	-21.6	9.3	11.3	14.4
P/E (배)	12.6	-	-	47.4	41.0	25.6
P/B (배)	2.8	8.4	7.8	4.1	4.0	3.4
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익, 2019년도와 2020년도는 K-IFRS 별도기준
 자료: 씨아이에스, 미래에셋증권 리서치센터

씨아이에스 (222080)

씨아이에스 분기 실적 테이블

(십억원, %, 배)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	23.2	32.8	23.4	79.9	25.9	31.4	28.9	92.3	159.4	178.5	263.7
영업이익	1.5	7.4	-1.6	0.5	-2.4	4.8	3.5	15.4	7.8	21.3	37.2
세전이익	1.3	11.7	0.8	1.8	-1.5	5.2	4.7	15.5	15.7	23.9	38.5
당기순이익	1.2	8.7	0.4	1.4	-1.2	4.2	3.9	12.7	11.7	19.5	32.1
영업이익률	3.0	22.5	-7.0	0.7	-9.1	15.2	12.0	16.7	4.9	11.9	14.1
세전이익률	5.8	35.7	3.4	2.3	-5.7	16.7	16.3	16.8	9.8	13.4	14.6
순이익률	5.2	26.5	1.7	1.0	-4.7	13.4	13.3	13.7	7.3	10.9	12.2
증감률(QoQ)/(YoY)											
매출액	-54.3	41.3	-28.8	242.0	-67.7	21.5	-7.8	218.9	22.1	12.0	47.7
영업이익	-80.8	379.2	적전	흑전	적전	흑전	-27.1	343.8	-55.3	172.6	74.9
세전이익	흑전	775.5	-93.2	126.8	적전	흑전	-9.9	227.8	흑전	52.6	61.0
당기순이익	흑전	617.6	-95.5	259.8	적전	흑전	-8.1	228.5	흑전	67.1	64.2

자료: 씨아이에스, 미래에셋증권 리서치센터

씨아이에스 (222080)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	133	159	178	264
매출원가	102	124	144	207
매출총이익	31	35	34	57
판매비와관리비	14	28	13	20
조정영업이익	16	8	21	37
영업이익	16	8	21	37
비영업손익	-40	8	3	2
금융손익	-4	-2	1	0
관계기업등 투자손익	0	-1	0	0
세전계속사업손익	-24	16	24	39
계속사업법인세비용	1	4	4	6
계속사업이익	-25	12	20	33
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-25	12	20	33
지배주주	-25	12	20	32
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-25	12	20	33
지배주주	-25	12	20	32
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	17	9	23	38
FCF	-66	39	-100	-22
EBITDA 마진율 (%)	12.8	5.7	12.9	14.4
영업이익률 (%)	12.0	5.0	11.8	14.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	-18.8	7.5	11.2	12.1

자료: 씨아이에스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	236	346	478	640
현금 및 현금성자산	63	104	88	67
매출채권 및 기타채권	13	16	18	26
재고자산	111	145	246	363
기타유동자산	49	81	126	184
비유동자산	83	98	97	95
관계기업투자등	1	0	0	0
유형자산	72	87	86	85
무형자산	1	1	1	1
자산총계	319	444	574	735
유동부채	122	278	319	446
매입채무 및 기타채무	20	19	22	32
단기금융부채	8	44	60	63
기타유동부채	94	215	237	351
비유동부채	81	26	45	47
장기금융부채	78	22	42	42
기타비유동부채	3	4	3	5
부채총계	203	304	364	493
지배주주지분	114	137	207	240
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	110	120	170	170
이익잉여금	-4	8	27	59
비지배주주지분	2	3	3	3
자본총계	116	140	210	243

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	-	47.4	41.0	25.6
P/CF (x)	35.5	19.0	33.3	21.4
P/B (x)	7.8	4.1	4.0	3.4
EV/EBITDA (x)	52.6	58.4	36.8	22.2
EPS (원)	-422	190	299	479
CFPS (원)	405	474	368	573
BPS (원)	1,854	2,221	3,097	3,576
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 (%)	-	20.1	12.0	47.7
EBITDA증가율 (%)	-	-48.2	153.5	70.5
조정영업이익증가율 (%)	-	-52.2	172.5	74.9
EPS증가율 (%)	-	-	57.5	60.3
매출채권 회전율 (회)	10.4	11.7	11.4	12.7
재고자산 회전율 (회)	1.2	1.2	0.9	0.9
매입채무 회전율 (회)	5.9	7.4	8.4	9.1
ROA (%)	-7.7	3.0	3.9	5.0
ROE (%)	-21.6	9.3	11.3	14.4
ROIC (%)	14.1	5.3	11.1	12.5
부채비율 (%)	174.6	217.1	173.1	202.8
유동비율 (%)	194.3	124.3	149.8	143.5
순차입금/자기자본 (%)	13.1	-28.8	2.4	11.6
조정영업이익/금융비용 (x)	4.0	3.1	13.7	19.5

대어가 기다려진다

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	80,500원
현재주가(23/6/1)	66,600원
상승여력	21%

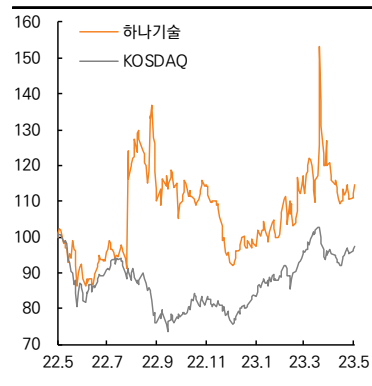
영업이익(23F, 십억원)	19		
Consensus 영업이익(23F, 십억원)	27		
EPS 성장률(23F, %)	852.2		
P/E(23F, x)	34.7		
MKT P/E(23F, x)	15.4		
KOSDAQ	863.78		
시가총액(십억원)	506		
발행주식수(백만주)	8		
유동주식비율(%)	67.3		
외국인 보유비중(%)	0.7		
베타(12M) 일간수익률	0.54		
52주 최저가(원)	50,100		
52주 최고가(원)	89,200		
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.4	0.2	13.5
상대주가	-6.8	-14.1	17.3

투자포인트

- 목표주가 80,500원 유지
- 국내 수주 증가: 국내 셀 3사에게 조립 및 활성화 공정 장비를 납품하고 있고 물량이 매년 증가
- 해외 수주 시작: 프레이어 사의 ESS 향 반고체 조립 및 활성화 공정 턴키 양산 라인은 2H23부터 시작될 것으로 판단. 기존에 지연되었던 요인은 고객사의 글로벌 스케줄 조정 요인
→ 3년간 프레이어사와 파트너십 이후 기대되는 전체 수주는 1조원이 넘을 것으로 전망
- 전고체의 전구체인 리튬 황 개발과 UTG Glass 장비는 납품 이후 테스트 단계
 - 창원에 있던 소재연구소를 화성 본사로 이전시켜 본격적으로 전고체 소재인 리튬황 개발에 전념
 - UTG Glass는 현재 유럽 OEM 업체에게 발주가 되어서 테스트하고 있는 상황

리스크

- 프레이어사의 투자 스케줄 지연



계산기 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액 (십억원)	59	88	113	114	196	303
영업이익 (십억원)	6	-5	-5	11	19	41
영업이익률 (%)	10.2	-5.7	-4.4	9.6	9.7	13.5
순이익 (십억원)	4	-30	-3	2	14	34
EPS (원)	870	-5,724	-389	202	1,921	4,472
ROE (%)	36.6	-87.4	-4.7	2.1	18.1	32.5
P/E (배)	-	-	-	268.2	34.7	14.9
P/B (배)	-	9.6	5.5	5.5	5.7	4.1
배당수익률 (%)	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 하나기술, 미래에셋증권 리서치센터

하나기술 (299030)

하나기술 분기 실적 테이블

(십억원, %, 배)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	21.8	37.1	9.7	45.3	29.9	29.1	39.8	97.4	113.9	196.2	302.7
영업이익	-0.1	2.7	1.1	7.4	-2.0	0.3	2.1	18.2	11.2	18.6	41.3
세전이익	-0.1	1.3	2.6	-4.0	-1.4	-0.1	2.1	16.9	-0.2	17.4	40.1
당기순이익	0.9	1.8	2.3	-3.5	0.1	-0.1	1.6	14.1	1.5	15.8	33.5
영업이익률	3.0	7.3	11.5	16.4	-6.7	0.9	5.3	18.7	9.8	9.5	13.7
세전이익률	-0.6	3.5	27.0	-8.8	-4.8	-0.2	5.2	17.3	-0.2	8.9	13.2
순이익률	4.1	4.8	23.4	1.0	0.4	-0.2	4.1	14.5	1.3	8.0	11.1
증감률(QoQ)/(YoY)											
매출액	-51.6	69.7	-73.9	368.7	-34.1	-2.5	36.8	144.5	0.7	72.4	54.2
영업이익	적지	흑전	-59.2	567.6	적전	흑전	683.0	767.5	흑전	66.2	122.2
세전이익	적지	흑전	100.8	적전	적지	적지	흑전	718.3	적지	흑전	129.9
당기순이익	흑전	98.9	26.3	적전	흑전	적전	흑전	768.1	흑전	953.2	112.1

자료: 하나기술, 미래에셋증권 리서치센터

하나기술 (299030)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	113	114	196	303
매출원가	107	84	158	234
매출총이익	6	30	38	69
판매비와관리비	11	19	19	28
조정영업이익	-5	11	19	41
영업이익	-5	11	19	41
비영업손익	1	-11	-1	0
금융손익	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-4	0	18	41
계속사업법인세비용	-1	-2	3	7
계속사업이익	-3	2	14	34
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-3	2	14	34
지배주주	-3	2	14	34
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	1	2	14	34
지배주주	1	2	14	34
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-3	14	22	44
FCF	-25	-52	-22	25
EBITDA 마진율 (%)	-2.7	12.3	11.2	14.5
영업이익률 (%)	-4.4	9.6	9.7	13.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	-2.7	1.8	7.1	11.2

자료: 하나기술, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	129	110	161	227
현금 및 현금성자산	61	33	4	18
매출채권 및 기타채권	32	12	27	35
재고자산	24	28	85	111
기타유동자산	12	37	45	63
비유동자산	60	122	124	126
관계기업투자등	2	3	6	10
유형자산	53	110	107	105
무형자산	2	4	4	4
자산총계	189	232	284	353
유동부채	73	79	116	151
매입채무 및 기타채무	21	24	51	79
단기금융부채	38	46	46	43
기타유동부채	14	9	19	29
비유동부채	48	81	81	81
장기금융부채	48	81	81	81
기타비유동부채	0	0	0	0
부채총계	121	160	197	232
지배주주지분	68	73	87	121
자본금	4	4	4	4
자본잉여금	81	79	79	79
이익잉여금	-23	-17	-3	31
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	68	73	87	121

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	-	268.2	34.7	14.9
P/CF (x)	-	31.9	24.2	11.4
P/B (x)	5.5	5.5	5.7	4.1
EV/EBITDA (x)	-	35.7	28.4	13.5
EPS (원)	-389	202	1,921	4,472
CFPS (원)	-47	1,696	2,749	5,845
BPS (원)	9,243	9,796	11,591	16,063
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 (%)	28.3	0.8	72.4	54.2
EBITDA증가율 (%)	-	-	58.9	103.6
조정영업이익증가율 (%)	-	-	66.2	122.2
EPS증가율 (%)	-	-	852.2	132.8
매출채권 회전율 (회)	6.0	5.1	9.9	9.7
재고자산 회전율 (회)	7.4	4.4	3.4	3.1
매입채무 회전율 (회)	8.3	4.4	5.0	4.2
ROA (%)	-1.9	0.7	5.6	10.6
ROE (%)	-4.7	2.1	18.1	32.5
ROIC (%)	-4.5	-58.3	8.8	17.4
부채비율 (%)	176.8	219.7	226.3	191.9
유동비율 (%)	176.7	140.3	138.2	150.3
순차입금/자기자본 (%)	36.3	116.2	127.6	76.5
조정영업이익/금융비용 (x)	0.0	0.0	0.0	0.0

배터리 레이저의 선두자

투자이건(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	24,300원
현재주가(23/6/1)	18,500원
상승여력	31%

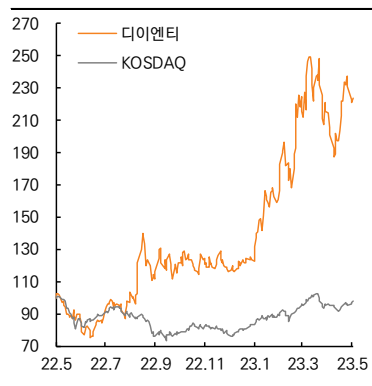
영업이익(23F, 십억원)	11		
Consensus 영업이익(23F, 십억원)	11		
EPS 성장률(23F, %)	-		
P/E(23F, x)	45.3		
MKT P/E(23F, x)	15.4		
KOSDAQ	863.78		
시가총액(십억원)	296		
발행주식수(백만주)	16		
유동주식비율(%)	72.8		
외국인 보유비중(%)	2.5		
베타(12M) 일간수익률	1.13		
52주 최저가(원)	6,210		
52주 최고가(원)	20,600		
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.0	84.1	118.7
상대주가	1.5	57.8	126.2

투자포인트

- 목표주가 24,300원 유지. 한국 장비 업체들 24년 평균 P/E 15배보다는 아직 저평가
- 6월부터 대규모 수주: 하반기 양극 레이저 노칭 수주 예상 금액만 1,400억원 이상으로 추정
→ 3Q23 스텔란 45Gwh, 미시건 GM3 45Gwh, 자체 미시건 20Gwh 발주 추정
4Q23부터 순차적으로 애리조나 45Gwh, 혼다 45Gwh, 현대차 35Gwh 발주 예상
- 동사의 양극 레이저 노칭은 아직 대체 불가
→ 고객사의 파워치 라인에는 2~3년은 락인 효과를 누리며 전량 공급할 것으로 전망
- 내년부터 음극 레이저 노칭도 진출할 가능성 존재

리스크

- 경쟁사들의 양극 레이저 노칭 개발



결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액 (십억원)	30	23	42	50	131	208
영업이익 (십억원)	-6	-6	1	-5	11	28
영업이익률 (%)	-20.0	-26.1	2.4	-10.0	8.4	13.5
순이익 (십억원)	-7	-10	1	-6	7	22
EPS (원)	-750	-716	59	-353	408	1,355
ROE (%)	-40.0	-44.9	3.5	-22.4	24.5	53.1
P/E (배)	-	-	78.0	-	45.3	13.7
P/B (배)	2.2	5.5	2.7	6.4	9.8	5.7
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 다이엔티, 미래에셋증권 리서치센터

디이엔티 (079810)

디이엔티 분기 실적 테이블

(십억원, %, 배)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	1.9	13.1	19.4	15.7	25.0	44.8	29.8	31.6	50.2	131.2	208.4
영업이익	-2.5	0.1	0.5	-2.6	-2.0	4.4	4.2	4.0	-4.5	10.7	27.7
세전이익	-1.0	0.5	1.2	-6.3	-2.8	4.4	3.3	3.2	-5.6	8.1	25.4
당기순이익	-1.0	0.5	1.2	-6.3	-2.8	3.7	2.8	2.8	-5.6	6.5	21.7
영업이익률	3.0	0.8	2.5	-16.5	-8.1	9.8	14.2	12.8	-9.0	8.1	13.3
세전이익률	-49.3	3.6	6.2	-40.0	-11.2	9.8	11.0	10.1	-11.1	6.2	12.2
순이익률	-49.3	3.6	6.2	1.0	-11.2	8.3	9.5	8.8	-11.1	5.0	10.4
증감률(QoQ)/(YoY)											
매출액	-82.0	577.2	48.7	-19.1	59.0	79.4	-33.4	5.8	18.7	161.6	58.8
영업이익	적전	흑전	380.0	적전	적지	흑전	-3.9	-4.7	적전	흑전	159.6
세전이익	적전	흑전	154.0	적전	적지	흑전	-25.4	-2.2	적전	흑전	214.6
당기순이익	적전	흑전	154.0	적전	적지	흑전	-23.7	-2.2	적전	흑전	231.9

자료: 디이엔티, 미래에셋증권 리서치센터

디이엔티 (079810)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	42	50	131	208
매출원가	37	44	111	165
매출총이익	5	6	20	43
판매비와관리비	5	11	9	15
조정영업이익	1	-5	11	28
영업이익	1	-5	11	28
비영업손익	0	-1	-3	-3
금융손익	-1	-1	-3	-2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	1	-6	8	25
계속사업법인세비용	0	0	2	4
계속사업이익	1	-6	7	22
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1	-6	7	22
지배주주	1	-6	7	22
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	1	-3	7	22
지배주주	1	-3	7	22
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	2	-3	14	30
FCF	-5	9	17	33
EBITDA 마진율 (%)	4.8	-6.0	10.7	14.4
영업이익률 (%)	2.4	-10.0	8.4	13.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.4	-12.0	5.3	10.6

자료: 디이엔티, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	30	49	92	143
현금 및 현금성자산	7	26	47	72
매출채권 및 기타채권	19	5	9	15
재고자산	0	8	16	26
기타유동자산	4	10	20	30
비유동자산	29	40	34	32
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	25	30	28	26
무형자산	1	0	0	0
자산총계	60	89	127	176
유동부채	23	57	87	113
매입채무 및 기타채무	5	6	13	20
단기금융부채	10	29	29	21
기타유동부채	8	22	45	72
비유동부채	10	8	9	11
장기금융부채	10	7	7	7
기타비유동부채	0	1	2	4
부채총계	34	66	97	124
지배주주지분	26	23	30	52
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	27	26	26	26
이익잉여금	-9	-15	-8	14
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	26	23	30	52

예상 주당가치 및 valuation (요약)

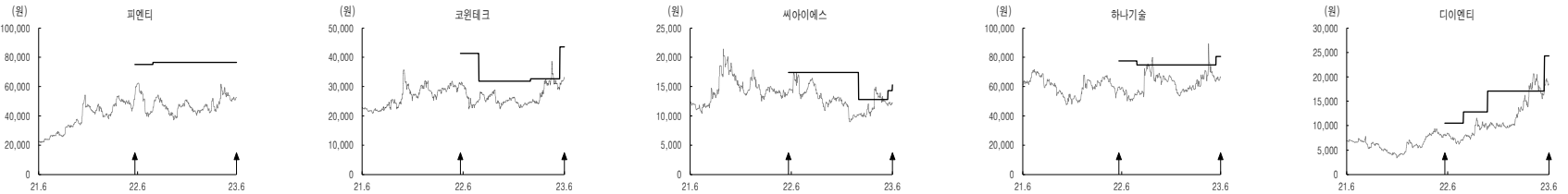
	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	78.0	-	45.3	13.7
P/CF (x)	28.5	99.4	21.8	10.0
P/B (x)	2.7	6.4	9.8	5.7
EV/EBITDA (x)	34.1	-	20.9	8.5
EPS (원)	59	-353	408	1,355
CFPS (원)	162	96	848	1,843
BPS (원)	1,714	1,488	1,895	3,251
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	83.6	18.7	161.6	58.8
EBITDA증가율 (%)	-	-	-	117.3
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-	141.7
EPS증가율 (%)	-	-	-	231.9
매출채권 회전율 (회)	3.9	4.3	19.2	17.6
재고자산 회전율 (회)	15.3	11.9	10.9	10.0
매입채무 회전율 (회)	8.8	8.8	13.0	11.3
ROA (%)	1.6	-7.5	6.1	14.4
ROE (%)	3.5	-22.4	24.5	53.1
ROIC (%)	3.6	-13.8	38.0	130.9
부채비율 (%)	128.3	279.7	322.3	239.8
유동비율 (%)	129.9	85.6	106.0	126.5
순차입금/자기자본 (%)	47.0	42.2	-40.2	-87.3
조정영업이익/금융비용 (x)	1.8	-3.9	2.6	6.9

Compliance

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
피엔티 (137400)					2023.01.31	매수	12,800	-8.10	16.80
2022.07.29	매수	76,500	-	-	2022.05.23	매수	17,400	-24.27	-0.29
2022.05.23	매수	75,000	-33.72	-16.93	하나기술 (299030)				
코원테크 (282880)					2023.05.17	매수	80,500	-	-
2023.05.17	매수	43,600	-	-	2022.07.29	매수	74,800	-14.68	19.25
2023.01.31	매수	32,700	-11.51	18.20	2022.05.23	매수	77,500	-29.62	-22.71
2022.07.29	매수	31,832	-20.51	-9.48	다이엔티 (079810)				
2022.05.23	매수	41,372	-36.93	-23.65	2023.05.17	매수	24,300	-	-
씨아이에스 (222080)					2022.10.24	매수	17,100	-23.37	20.47
2023.06.02	매수	15,300	-	-	2022.07.29	매수	12,800	-29.36	-9.77
2023.05.17	매수	14,300	-15.27	-13.64	2022.05.23	매수	10,500	-30.78	-19.43

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



투자 의견 분류 및 적용 기준

기업

- 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
- Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상
- 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
- 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상

산업

- 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
- 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
- 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(-), 목표주가(→), Not covered(□)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
85.7%	10.7%	2.9%	0.7%

* 2023년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance

- 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.