

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

CARN

기업분석보고서

피앤티[054340]

기업명	피앤티엘
작성자	네비스탁 기업평가팀
작성일	2014년 1월 7일
52주 최고가	6,020원
현재가	2,190원(2014년 1월 7일 종가)
Report No.	Q054340-1324A-D0001

■ Caution

본 보고서는 특정 회사에 대한 투자의 권고 및 신용평가를 제공하지 않습니다. 본 보고서의 내용은 네비스탁이 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 근거하여 만들어진 것이지만 그 정확성이나 완전성을 네비스탁이 보증하지는 않습니다. 어떠한 경우에도 네비스탁은 보고서를 포함한 기타자료, 정보들로 인해 발생한 손해 등에 대해서는 책임을 지지 않습니다.

네비스탁은 주식회사 피애텔의 기업 분석 및 평가 등에 대한 업무를 수행하였습니다. 이에 회사의 제 14 기부터 제 17 기 반기(2010 년 1 월 1 일부터 2013 년 6 월 30 일)까지의 재무자료를 분석하여 다음과 같이 분석의 결과를 보고합니다. 해당 보고서는 네비스탁이 회사의 감사보고서와 공시자료 등을 종합, 가공하여 정보 이용자들에게 제공하는 것입니다. 참고로 본 보고서는 회사가 공시를 통하여 제공한 재무자료 및 비 재무자료, 기업공시 규정에 의한 공시자료 등을 종합하여 네비스탁에서 가공하여 정보 이용자에게 제공하는 것입니다.

I. 기업개요

1. 일반사항

기업명	주식회사 피앤티	소속	코스닥 (상장일 '02.01)
본사주소	서울시 영등포구 문래동 5가 2		
설립일자	1977.07	업종분류	방송 및 무선 통신장비 제조업
주요제품	휴대폰 단말기 부품(케이스)		

2. 최근 대표이사 변경

성명	지위기간		특이공시
	시작	종료	
김철	-	'11.01	-
조현호	'11.01	'12.03	-
김철, 조현호(각자대표)	'12.03	'12.05	-
김철	'12.05	-	-

3. 최근 최대주주 변경

성명	지위기간		지분율 (%)	특이공시
	시작	종료		
김철 외	-	'14.01	47.26	-
한성 파트너스	'14.01	-	47.26	-

* 2013.10.31 최대주주 변경을 수반하는 주식양수도계약 체결로 잔금 지급일인 2014.01.27 최대주주 변경 예정.

4. 주요 관계회사

회사명	지분관계 (%)	관계 내용
천진피앤티통신유한공사	100.00	종속기업(무선통신단말기 부품 제조 및 판매)
마그나인베스트먼트	100.00	종속기업(창업중소기업 투자)
미래산업	70.00	종속기업(무선통신단말기 부품 도장)
휴메릭	44.1	종속기업(금속표면처리)
HK피앤티	100.00	종속기업(도매, 무역)
VN피앤티	20.00	종속기업(무선통신단말기 부품 제조 및 판매)

II. 재무제표 분석

1. 특이사항 검토

사업연도	감사인/감사의견	특이사항
제17기 반기	회계법인 새시대 / 적정	▶ 없음
제16기	회계법인 새시대 / 적정	▶ 없음
제15기	회계법인 새시대 / 적정	▶ 없음
제14기	회계법인 새시대 / 적정	<p>▶ 특수관계자와의 거래</p> <p>- 특수관계자에 대한 매출액 및 매입액 등은 각각 14,984백만원 및 216백만원이며, 당기말 현재 관련 채권 및 채무의 잔액은 각각 2,791백만원 및 107백만원임. 또한, 당기말 현재 특수관계자 등을 위하여 USD 43,174,000 및 12,350백만원의 지급보증을 제공하고 있음.</p> <p>▶ 지분법적용투자주식의 감사</p> <p>총자산의 22.56%를 차지하고 있는 지분법적용투자주식과 법인세차감전순이익의 -7.65%를 차지하는 지분법손익에 대해서는 타감사인이 실시한 감사결과를 활용하였음.</p>

II. 재무제표 분석

2. 재무상태표 (단위:원)

구분	제14기 (10.1.1~10.12.31)	제15기 (11.1.1~11.12.31)	제16기 (12.1.1~12.12.31)	제17기 반기 (13.1.1~13.6.30)
자산총계	176,175,140,786	160,660,054,716	146,262,816,882	137,518,305,431
유동자산	106,644,444,019	84,620,149,591	75,903,042,270	67,879,681,263
당좌자산	104,742,835,859	83,545,098,216	73,199,022,373	64,413,746,100
재고자산	1,901,608,160	1,075,051,375	2,704,019,897	3,465,935,163
비유동자산	69,530,696,767	76,039,905,125	70,359,774,612	69,638,624,168
투자자산	48,440,218,968	49,687,841,118	48,133,383,095	47,175,834,754
유형자산	18,588,123,719	24,907,228,328	21,326,887,311	20,410,373,457
무형자산	41,769,232	1,436,967,369	899,504,206	896,516,266
기타비유동자산	2,460,584,848	7,868,310	-	1,155,899,691
부채총계	14,889,688,628	8,921,720,499	16,346,225,615	11,957,396,972
유동부채	11,462,206,016	5,885,131,093	13,990,541,954	9,310,999,882
비유동부채	3,427,482,612	3,036,589,406	2,355,683,661	2,646,397,090
자본총계	161,285,452,158	151,738,334,217	129,916,591,267	111,123,757,754
자본금	8,400,000,000	8,400,000,000	8,400,000,000	8,400,000,000
자본잉여금	17,781,374,338	17,333,552,938	17,333,552,938	17,333,552,938
자본조정	-4,094,429,940	-	-	-
기타포괄손익누계	6,729,525,404	-	-	-
기타자본항목	-	-2,684,845,793	-3,100,810,164	-3,045,108,961
이익잉여금	116,271,982,356	128,689,627,072	107,283,848,493	88,435,313,777

* 2010년 재무상태표는 K-GAAP, 2011년 ~ 2013년 반기 재무상태표는 K-IFRS에 따라 작성된 것임.

1) 자산규모 축소

동사는 전년대비 2011 년 약 155 억, 2012 년 약 143 억, 2013 년 반기 87.44 억의 자산총액 감소가 발생해 매년 자산규모가 축소되고 있다. 이런 자산감소는 특히, 유동자산 중 현금및현금성자산과 단기금융상품에서 두드러지게 나타나고 있는데, 2011 년 약 220 억, 2012 년 약 87 억, 2013 년 반기 약 80 억의 유동자산이 감소되었다. 또한 2010 년 1,066 억의 유동자산 중 현금및현금성자산이 502 억, 단기금융상품이 407 억으로 총 909 억에 달하고 있었으나, 현금및현금성자산과 단기금융상품은 이듬해부터 감소하기 시작해 2011 년 692 억, 2012 년 481 억, 2013 년 반기 125 억으로 낮아졌다. 한편, 2010 년 3.9 억원에 불과했던 대여금은 2011 년 78 억, 2012 년 143 억, 2013 년 반기 396 억으로 크게 증가해 유동자산의 규모 축소와 구성 변화가 함께 있었다.

2) 이익잉여금

동사의 누적된 이익잉여금 규모로 볼 때, 과거의 영업실적은 양호했을 것으로 추정된다. 하지만, 2011 년 이후 손익구조가 급격히 악화되어 이익잉여금은 전년대비 2012 년 약 214 억, 2013 년 반기 188 억원이 감소했다.

II. 재무제표 분석

3. 손익계산서 (단위:원)

구분	제14기 (10.1.1~10.12.31)	제15기 (11.1.1~11.12.31)	제16기 (12.1.1~12.12.31)	제17기 반기 (13.1.1~13.6.30)
매출	177,580,238,860	53,849,628,792	35,911,792,680	26,957,576,285
매출원가	158,684,757,711	56,990,785,478	42,752,557,201	26,935,256,542
매출총이익	18,895,481,149	-3,141,156,686	-6,840,764,521	22,319,743
판매비와관리비	19,805,436,150	12,868,896,848	14,937,291,442	8,536,650,834
영업이익	-909,955,001	-16,010,053,534	-21,778,055,963	-8,514,331,091
영업외수익	8,575,285,197	-	-	-
영업외비용	6,322,374,974	-	-	-
기타이익	-	2,390,111,159	1,190,979,198	3,938,871,134
기타손실	-	1,955,755,398	2,003,402,390	7,648,119,616
금융수익	-	3,678,550,934	2,894,441,404	764,748,164
금융비용	-	734,590,727	547,801,713	52,435,467
종속기업및관계기업손상차손	-	9,946,984,908	759,080,121	-
법인세비용차감전순이익	1,342,955,222	-19,420,455,189	-20,568,819,516	-10,367,620,283
법인세비용	380,258,137	-3,158,267,285	-434,100,069	-1,143,646,593
당기순이익	962,697,085	-19,420,455,189	-20,568,819,516	-10,367,620,283

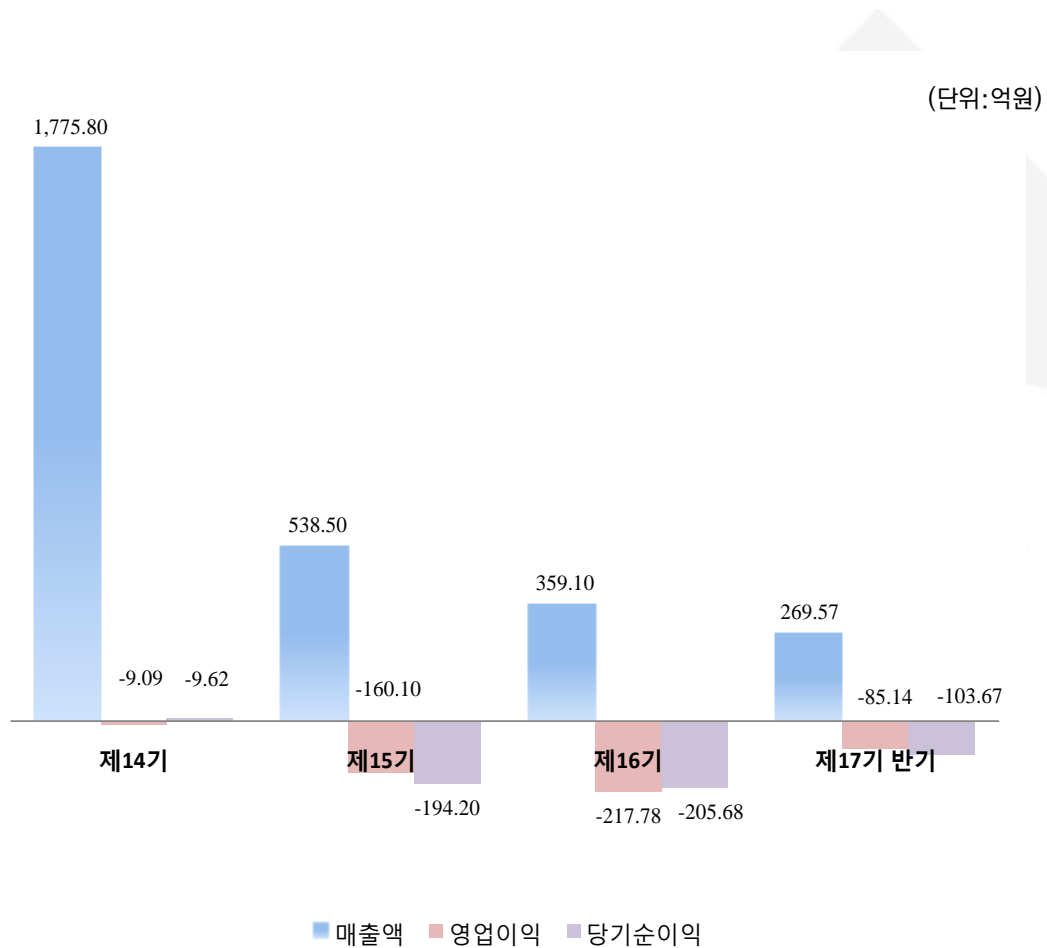
* 2010년 재무상태표는 K-GAAP, 2011년 ~ 2013년 반기 재무상태표는 K-IFRS에 따라 작성된 것임.

1) 매출의 급감과 수익성 악화

동사의 매출실적은 2010년 이후 급격히 하락하는 모습을 보여주고 있으며, 매출의 감소와 함께 대규모 영업손실과 당기순손실이 발생하고 있다. 2010년 매출 1,775억, 영업손실 9.09억이 발생했으나, 영업외수익으로 인해 9.6억원의 당기순이익을 기록할 수 있었지만, 2011년 매출이 1,237억 감소하면서, 160억의 영업손실과 194억의 당기순손실을 기록했다. 2012년에는 매출 359억으로 최악의 실적을 기록하면서 영업손실과 당기순손실도 217억과 205억으로 매출감소와 함께 최악의 상황에 도달한 후, 2013년에는 매출실적이 다소 증가하는 모습을 보이고 있다.

2) 4사업연도 영업손실로 인한 관리종목 지정 가능성

코스닥 상장 기업인 동사는 2010년부터 2013년 반기까지 연속 영업손실을 기록하고 있다. 4사업연도 영업손실을 기록할 경우 관리종목에 편입될 수 있으므로, 투자자들의 주의를 요한다.





왕년의 스타기업

매출액 2,868억, 영업이익 239억, 당기순이익 217억. 창사 이래 최대 매출실적을 달성한 2009년 피앤티엘의 영업성적 표다.

<2005년 ~ 2009년 영업실적>

(단위 : 천원)

구분	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년
매출액	243,160,709	246,679,944	239,863,516	248,044,032	286,818,106
영업이익	34,167,410	32,242,022	14,967,230	15,245,587	23,949,786
당기순이익	29,328,109	25,433,204	22,341,439	20,421,712	21,708,711

2005년부터 2009년까지 피앤티엘의 영업실적을 보면, 매년 2,000억원 이상의 매출과 안정적인 영업이익, 순이익을 기록하고 있었다. 호실적을 유지할 수 있었던 것은 삼성전자라는 거대공룡을 납품처로 두었기 때문이다. 수년 간 삼성전자의 애니콜 휴대폰 케이스의 30%가량을 공급하면서, 삼성전자의 우수 협력업체로 지정되기도 했던 피앤티엘은 꾸준한 이익 시현으로 풍부한 유동성을 보유하고 있었다.

<2005년 ~ 2009년 자산총액과 현금 등의 비중>

(단위 : 천원)

구분	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년
[자산총액]	131,339,339	141,745,086	160,764,040	186,387,372	194,801,787
• 현금및현금성자산	30,085,848	43,282,551	46,653,002	47,123,887	48,457,919
• 단기금융상품	31,166,670	28,844,274	29,164,778	33,142,538	43,594,519
현금 등 비중	46.64 %	50.88 %	47.16 %	43.06 %	47.25 %

* '현금 등'은 현금및현금성자산과 단기금융상품의 합계액이며, '현금 등 비중'은 자산총액 대비 비중임.

창사 이래 최대 매출실적을 달성한 2009년 총자산은 1,948억원으로 2천억 돌파를 눈앞에 두고 있었고, 총자산 중 현금및현금성자산, 단기금융상품의 총액이 920억원으로 총자산 중 47.25%에 이르고 있었다.

하지만, 호시절도 한 때. 피앤티엘은 2010년부터 쇠락의 길을 걷게 된다.

<2010~2013.3Q 영업실적>

(단위 : 천원)

구분	2010년	2011년	2012년	2013년 3분기
매출액	177,580,238	53,849,628	35,911,792	34,944,536
영업이익	-909,955	-16,010,053	-21,778,055	-13,811,223
당기순이익	962,697	-19,420,455	-20,568,819	-19,147,180

매년 2,000억원 이상의 매출실적을 기록해 오던 피앤티엘은 2010년 매출이 1,775억으로 전년대비 약 1,093억원 감소해 2,000억원 밑으로 떨어졌고, 2011년엔 538억, 2012년엔 359억으로 급감했다. 피앤티엘의 이런 극적인 매출 감소는 삼성전자라는 거대 매출처를 상실한 결과다. 매출 급감에 대해 삼성전자의 신규모델 수주 탈락설, 스마트폰 보급 확대에 대한 적기 대응 실패, 중국 모조품 회사와의 납품거래 적발 등이 언론 보도를 통해 지적된 바 있다.

매출의 급감에도 불구하고 그 동안 누적해 온 풍부한 유동성에는 그다지 문제가 없어 보였다. 자산총액에서 '현금 등'(현금및현금성자산과 단기금융상품의 합계액으로 이하 같음)이 차지하는 비중은 2010년 51.65%, 2011년 43.11%로 예년 수준을 유지하고 있었다. 하지만 2012년에는 32.95%로 감소하더니 급기야 2013년 3분기에는 10.19%까지 급감한다.

<2010년 ~ 2013년 3분기 자산구성>

(단위 : 천원)

구분	2010년	2011년	2012년	2013년 3분기
[자산총액]	176,175,140	160,660,054	146,262,816	123,081,154
• 현금및현금성자산	50,217,389	4,850,337	5,091,544	4,173,526
• 단기금융상품	40,775,574	64,418,207	43,105,866	8,368,030
현금등 비중	51.65%	43.11%	32.95%	10.18%

보증채무 대리변제

삼성전자라는 우량 매출처를 잃고 극도로 영업실적이 악화된 피앤티엘에 그 동안 쌓아온 '현금 등'은 어느 때보다도 소중하게 활용될 자산일 것이다. 그런 현금성 자산이 불과 2년여 만에 급감했는데, '현금 등'은 어디에 쓰인 것일까?

2010년 피앤티엘은 홍콩 소재 HK피앤티엘과 베트남 소재 VN피앤티엘이라는 기업에 각각 USD 20,150,000, USD 11,024,000, 총 USD 31,174,000(환율 1,000원 적용시 한화로 약 310억원)의 지급보증을 제공했다. 회사명을 보면 피앤티엘의 자회사로 보이나, 2010년 지급보증을 제공할 당시 HK피앤티엘은 피앤티엘이 지분 17%(취득원가 747천원)를 보유한 기업이고, VN피앤티엘은 HK피앤티엘의 종속기업으로 피앤티엘이 직접 소유한 지분은 없었다. 특히, 피앤티엘은 HK피앤티엘에 대한 유의적인 영향력을 행사할 수 없어, 매도가능증권으로 계정 분류했었다. 즉 경영권을 행사하지 못하는 기업에 막대한 금액의 지급보증을 제공한 셈이다.

한편, 2010년 김철 대표가 베트남 하노이에 추가 생산기지를 확보했다는 언론 인터뷰를 한 적이 있다. 피앤티엘이 HK피앤티엘의 지분을 17% 밖에 보유하고 있지 않았지만, 나머지 83%의 지분 중 상당한 지분을 소유한 채 HK피앤티엘과 VN피앤티엘을 행사하는 자가 피앤티엘 및 그 주변인들과 무관하지 않다는 추측을 가능케 하는 대목이다.

<2010년 ~ 2013년 3분기 피앤티엘의 지급보증 내역>

(단위 : 천원, \$)

구분		2010년	2011년	2012년	2013년 3분기
피제공자	관계				
천진피앤티엘통신유한공사	종속회사 (지분율 100%)	\$12,000,000	\$9,600,000	\$9,600,000	\$9,600,000
휴메릭	종속회사 (지분율 44.1%)	8,450,000	8,450,000	8,450,000천원	7,800,000천원
마그나인베스트먼트	종속회사 (지분율 100%)	3,900,000	650,000	-	-
HK피앤티엘	매도가능증권 (지분율 17%)	\$20,150,000	\$25,000,000	\$26,875,000	-
VN피앤티엘	관계없음	\$11,024,000	\$11,024,000	\$5,590,000	-

2010년 HK피앤티엘에 USD 20,150,000, VN피앤티엘에 USD 11,024,000의 지급보증을 제공한 이후, HK피앤티엘의 지급보증은 2011년 USD 25,000,000, 2012년 USD 26,875,000 으로 점점 늘어났고, VN 피앤티엘의 지급보증은 2010년 USD 5,590,000으로 감소했다. 2013년에는 두 회사에 제공한 지급보증이 일시에 해소되었는데, 지급보증의 해소와 동시에 대여금이 큰 폭으로 증가했다.

<2010년 ~ 2013년 3분기말 대여금 내역>

(단위 : 천원)

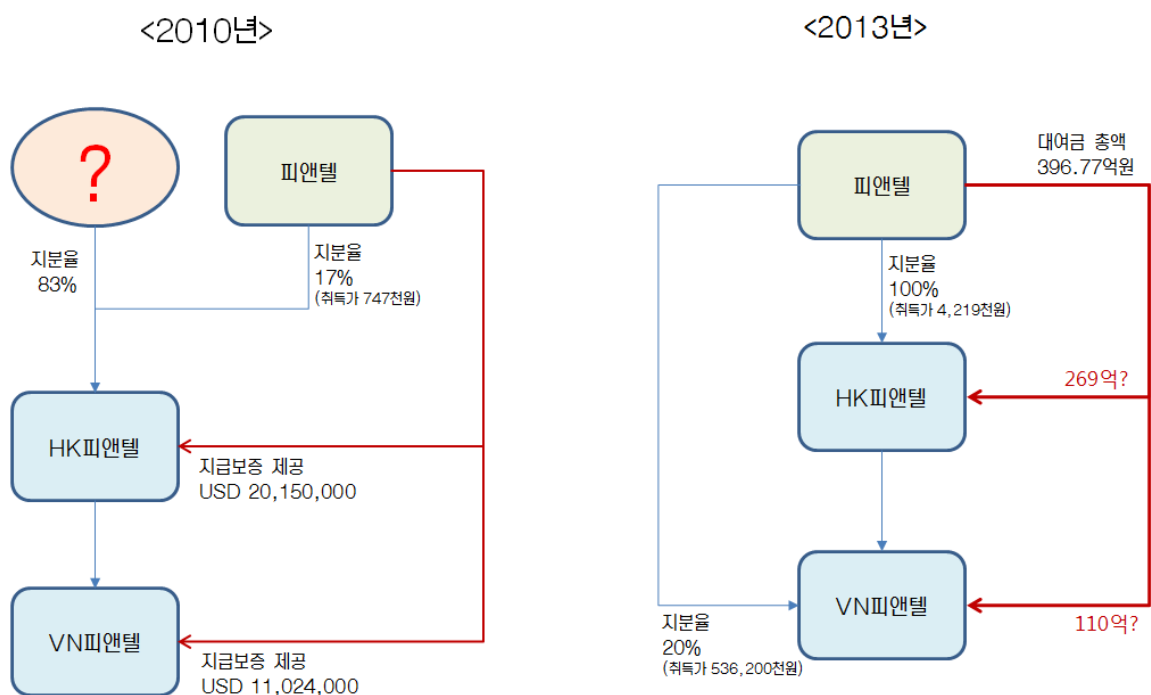
구분	2010년	2011년	2012년	2013년 3분기
대여금	390,000	7,892,000	14,373,919	39,677,429
(손상차손)	-343,010	-1,350,342	-2,020,154	-9,224,741
대여금 순액	46,990	6,541,658	12,353,765	30,452,688

2010년 3.9억원에 불과했던 대여금은 2011년부터 점차 증가하기 시작하더니, 2013년 3분기말에는 396억원에 이르고 있다. 이는 자산총액의 약 32.2%에 이르는 금액임에도 불구하고, 피앤티엘은 대여상대방과 대여조건 등 구체적인 정보들을 제공하고 있지 않다. 정기보고서 상 이사회 활동내역에서도 대여금 집행과 관련한 이사회 개최 사실을 확인할 수 없다. 다만, 외부감사인인 회계법인 새시대는 감사보고서(반기 검토보고서) 상에 특수관계자와의 거래내역 중 채권/채무에 관한 사항에 종속기업과의 매출채권 등으로 49,021,256천원의 금액을 기재하고 있어, 대여금이 종속기업에게 제공되었다는 사실만을 짐작할 수 있을 뿐이다.

대여금의 명세에 대해서 피앤티엘의 IR담당자에게 문의한 결과 2013년 중 대여금의 급증은 HK피앤티엘과 VN피앤티엘의 차

입금 지급보증을 대여금으로 전환한 것이라는 설명을 들을 수 있었는데, 보증채무를 대리변제 해 줬다는 것과 마찬가지로(그 외에 대여상대방 별 대여금액이나 대여조건 등의 보다 구체적인 정보는 제공되지 않았다)

피앤티는 HK피앤티와 VN피앤티의 지급보증을 대리변제 하면서, 이들 기업을 종속기업으로 편입시킨다. 이미 2012년 VN피앤티의 지분 20%를 536,200천원에 취득하면서, USD 11,024,000의 지급보증을 USD 5,590,000으로 감소시켰던 피앤티는 2013년에는 HK피앤티의 지분 83%(취득가 3,472천원)를 추가 취득해 지분을 100%(취득가 4,219천원)의 종속기업으로 편입하면서, HK피앤티에 제공된 지급보증 USD 26,875,000과 VN피앤티에 제공된 지급보증 USD 5,590,000을 대여금으로 전환했다(2012년 VN피앤티의 지급보증 감소액 USD 5,434,000도 대여금으로 전환된 것으로 보인다)



* 2013년 피앤티의 대여금 총액은 396.77억원이다. 그 중 피앤티가 HK피앤티와 VN피앤티에 제공한 지급보증을 모두 대여금으로 전환했다면, HK피앤티와 VN피앤티에 대여한 자금은 한화로 각각 269억, 110억으로 총 379억에 달한다.

한편, 종속기업으로 편입된 HK피앤티와 VN피앤티의 2013년 반기말 현재 요약 재무상황은 다음과 같다.

(단위 :천원)

구분	자산	부채	자본	매출액	당기손익
HK피앤티	22,828,776	24,731,475	-1,902,699	-	-157,560
VN피앤티	33,013,442	37,824,661	-4,811,219	7,459,851	-7,293,359

HK피앤티와 VN피앤티 두 회사 공히, 자본잠식 상태에 부채가 자산을 초과하고 있다. 또한 영업실적도 신통치 않아 대
여금 상환능력이 의문시되고 있다.

내 코가 석자

2009년 총 900억원을 초과하던 피앤티의 현금및현금성 자산과 단기금융상품은 2013년 3분기 말 현재 각각 41.73
억원과 83.68억원으로 줄어든 상태다. 단기간에 눈에 띄는 영업실적 개선을 기대하기 어렵고, 영업활동을 통해 현금유
출이 지속적으로 발생하고 있어, 기업을 유지하기 위한 추가 자금 소요를 자체적으로 소화하지 못할 수도 있다. 반면,
보증채무를 대리변제 하는데 제공된 대여금의 온전하고, 조속한 회수를 기대하기도 어려운 상황이다.

코스닥 상장 유지에도 빨간불이 켜졌다. 2013년 3분기까지 138억원의 영업손실을 기록하고 있는 피앤티는 2010년부
터 연속해서 영업손실을 기록하고 있다. 만약, 2013년을 영업손실로 마감할 경우 4사업연도 연속 영업손실로 인해 관
리종목에 편입될 처지다.

이런 상황에서 그 동안 회사를 이끌어 온 최대주주 겸 대표이사 김철은 회사의 경영권을 매각했다. 김철은 2013년 10
월 31일 싱가포르 소재 한싱파트너스(자산 1,000, 자본 SGD 1,000, 자본금 SGD 1,000. SGD 1,000은 한화
로 약 83만원, 주목적사업은 경영컨설팅)와 피앤티 주식 7,490,000주를 총 400억원에 양수도하는 계약을 체결했으
나, 2014년 1월 15일 돌연, 경영권 매각 상대방을 변경해 공시했다. 새롭게 김철과 경영권 양수도 계약을 체결한 곳
은 데피안으로 자산총액 12.09억, 부채총액 10.26억, 자본총액 1.82억, 자본금 2.82억원의 해외자원개발업을 주요
사업으로 영위하는 회사다. 경영권 양수도 계약의 후속으로 이사회 구성을 위한 임시주주총회가 2013년 2월 11일로
예정돼 있다. 여러모로 위기가 닥친 피앤티를 경영할 데피안이 향후 어떤 경영행보를 보일지 관심이 집중된다.