



기업분석 | 정유화학/조선

Analyst
양형모

02 3779 8843

yhm@ebestsec.co.kr

NR

목표주가	NR
현재주가	5,260 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ(10/2)	794.99 pt
시가총액	1,803 억원
발행주식수	34,286 천주
52 주 최고가 /	6,750/4,155 원
90 일 일평균거래대금	12.13 억원
외국인 지분율	9.2%
배당수익률(18.12E)	0.0%
BPS(18.12E)	5,133 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 16.1%
	6개월 20.5%
	12개월 -12.3%
주주구성	탐엔지니어링외 5인 33.6%

Stock Price



파워로직스 (047310)

사업 다각화로 실적 고성장 준비태세 완료

카메라모듈 1위 등극 - 보급형 후면(트리플), 플래그십 전면 메인벤더

삼성전자는 10월 갤럭시 A7을 출시할 계획이다. 동사는 9월부터 트리플 카메라 모듈을 납품한 것으로 추정한다. 보급형 모델인 갤럭시 A7 트리플 모듈의 메인 공급사는 파워로직스(선형 생산)와 삼성전기다. 동사의 카메라모듈 납품 실적은 2018년 들어 파트론을 넘어서고 1위를 차지한 것으로 추정한다. 카메라모듈 원가 중 약 20%를 차지하는 핵심부품인 액추에이터(VCM)를 개발한 후 최근 거대처로 승인을 받아 3분기부터 납품 중이다. 이로 인한 원가 개선이 기대된다. 2019년 삼성전자의 보급형 후면 및 플래그십 전면 카메라 모듈 메인벤더로서 기존 사업 성장은 지속될 전망이다.

LG화학& Vin 공급체인 중 하나로 참여한다는 더벨 기사 확인 필요

10월 1일 더벨 기사에 대한 사실 확인 유무가 필요하다. 만약 사실일 경우 동사 주가 리레이팅이 가능할 전망이다. 기사 내용은 다음과 같다. 파워로직스는 전기차에 필요한 중대형 전지용 PCM 납품을 노리고 있다. 벌써 LG 화학과 삼성 SDI 등 글로벌 전기차 배터리 제조업체들과 전장용 PCM 공동개발을 완료한 상태다. 전자업계 관계자는 "최근 LG 화학이 베트남의 최초 완성차 업체 빈패스트(VinFast)와 전기차 배터리 공급에 관한 양해각서(MOU)를 체결했는데, 파워로직스가 이 같은 사업에 공급체인 중 하나로 참여하는 구조"라며 "회사 내부적으로 전장용 PCM 사업 매출이 상당할 것으로 기대하고 있다"고 말했다. 한편 LG 화학은 9월 베트남 시총 1위인 빈그룹(시총 약 16조원)의 자회사 빈패스트(VinFast)와 전기차 배터리 공급 등 사업 협력에 관한 MOU를 체결했다. 이에 따라 LG 화학은 빈패스트가 생산할 전기스쿠터에 우선적으로 배터리 제품을 공급하고 향후 전기자동차, 전기버스 등 협력 분야를 넓혀 나갈 것이다. 빈패스트는 지난해 9월 설립된 베트남 최초 완성차 업체다. 지난 6월 미국 제너럴모터스(GM)의 하노이공장을 인수한 빈패스트는 '서플라이어 파크'에 35억달러(약 4조원)를 투입해 내년 2분기 가동을 목표로 자동차 생산라인을 건설하고 있다. 만약 Ev/ESS 용 BMS와 배터리팩 납품이 현실화 된다면 동사에 대한 커버리지 계획을 가지고 있다.

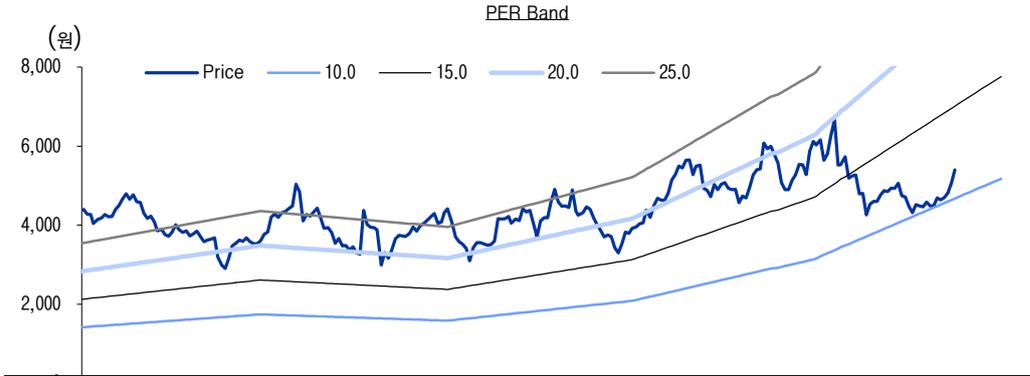
Financial Data

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	545	706	710	825	991
영업이익	13	19	21	37	52
세전계속사업손익	6	9	21	35	50
순이익	5	9	18	27	38
EPS (원)	208	317	518	775	1,100
증감률 (%)	31.5	52.2	63.1	49.8	41.9
PER (x)	18.8	19.0	10.2	6.8	4.8
PBR (x)	0.9	1.3	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	4.3	5.4	4.3	2.9	1.9
영업이익률 (%)	2	3	2.9	4.5	5.3
EBITDA 마진 (%)	6	6	5.9	7.1	7.5
ROE (%)	4.6	6.9	10.6	14.0	17.2
부채비율 (%)	102.7	73.8	70.2	66.6	66.4

주: IFRS 연결 기준

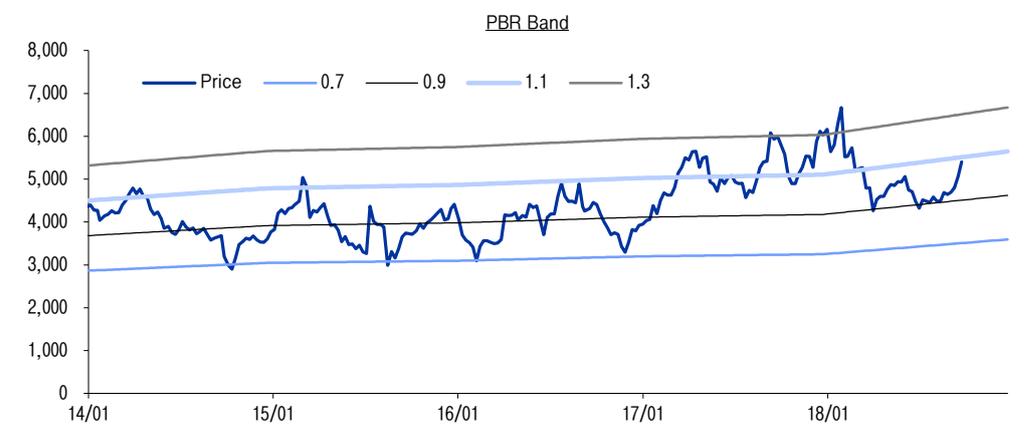
자료: 파워로직스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 PER 밴드 차트



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 PBR 밴드 차트



자료: 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결 기준

표1 연구개발 실적

NO	연구과제명	연구결과 및 기대효과	비고
1	xEV용 BMS 개발 (㈜SK이노베이션)	- Li-Polymer BMS 개발 - 해외향 HEV 차량용 BMS 양산 중	개발 진행 양산 진행
2	E-BUS용 BMS 개발 (한화테크윈)	- 배터리 팩 교환형 전기 버스용 BMS 개발 - 친환경 자동차 수요 증가에 따른 매출 기대	개발 완료
3	중소기업청 기술혁신개발 (국책과제)	- 소형 이동형 기기를 위한 고출력 리튬 배터리팩 관리시스템 개발 - 전기 자전거용 리튬 배터리팩 양산	개발 완료 양산 진행
4	충북테크노파크 현장맞춤형 기술개발 (국책과제)	- 안정성이 강화된 인산계 고출력 NEV용 배터리팩 시스템 개발 - NEV용 배터리팩 시스템 양산	개발 완료 양산 진행
5	지식경제부 기술혁신에너지자원 기술개발 (국책과제)	- V2G (Vehicle to Grid)용 셀 및 팩 개발 - V2G용 BMS 기술을 확보하고 향후 상품화를 통해 매출 기대	개발 완료
6	환경부 무공해자동차사업 연구개발 (국책과제)	- 전기자동차 급속충전시스템 상용화 및 인프라 구축방안 제시 - 급속충전용 BMS 기술을 확보하고 향후 상품화를 통해 매출 기대	개발 완료
7	지식경제부 산업융합원천기술개발사업 (국책과제)	- 21톤급 전기굴삭기용 에너지 저장 장치(배터리 팩) 개발 - 대용량/고출력 배터리 팩 및 BMS 설계 기술 확보 - 소형 전기굴삭기 프로토타입 개발 협의 중	개발 완료 개발 완료 개발 진행
8	ESS 양산개발 (자체 개발)	- 배터리 모듈/Rack System 시제품 개발 진행 - 태양광 연계형 ESS 시장 진입을 통한 신규사업 매출 기대	개발 진행

자료: 파워로직스, 이베스트투자증권 리서치센터

파워로직스 (047310)

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	162	152	174	207	255
현금 및 현금성자산	44	23	34	40	71
매출채권 및 기타채권	74	61	74	92	99
재고자산	35	50	56	64	73
기타유동자산	10	17	11	12	12
비유동자산	143	126	126	131	140
관계기업투자등	15	14	10	11	11
유형자산	112	101	104	110	118
무형자산	13	6	4	4	3
자산총계	305	278	300	338	395
유동부채	136	110	119	131	153
매입채무 및 기타채무	83	71	78	89	111
단기금융부채	51	36	38	38	38
기타유동부채	3	3	3	3	4
비유동부채	18	8	4	5	5
장기금융부채	13	3	0	0	0
기타비유동부채	5	5	4	5	5
부채총계	154	118	124	135	158
지배주주지분	146	159	176	203	237
자본금	16	17	17	17	17
자본잉여금	138	144	145	145	145
이익잉여금	-9	1	19	46	80
비지배주주지분(연결)	4	1	0	0	0
자본총계	150	160	176	203	237

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	40	15	31	33	66
당기순이익(손실)	5	9	18	27	38
비현금수익비용가감	26	31	20	22	23
유형자산감가상각비	18	19	19	20	21
무형자산상각비	2	2	2	2	2
기타현금수익비용	1	2	-1	0	0
영업활동 자산부채변동	11	-23	-6	-15	6
매출채권 감소(증가)	-9	-6	-4	-18	-7
재고자산 감소(증가)	3	-18	-4	-8	-9
매입채무 증가(감소)	18	8	-6	11	22
기타자산, 부채변동	-2	-8	7	0	0
투자활동 현금	-17	-15	-18	-27	-32
유형자산처분(취득)	-17	-14	-19	-25	-30
무형자산 감소(증가)	0	0	-1	-1	-1
투자자산 감소(증가)	4	0	2	-1	-1
기타투자활동	-3	0	0	0	0
재무활동 현금	-9	-18	-3	0	-3
차입금의 증가(감소)	-11	-19	-3	0	0
자본의 증가(감소)	1	3	0	0	-3
배당금의 지급	0	0	0	0	3
기타재무활동	0	-2	0	0	0
현금의 증가	14	-20	10	7	31
기초현금	30	44	23	34	40
기말현금	44	23	34	40	71

자료: 파워로직스, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결 기준

손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	545	706	710	825	991
매출원가	499	652	651	749	892
매출총이익	46	54	58	76	98
판매비 및 관리비	34	34	38	39	46
영업이익	13	19	21	37	52
(EBITDA)	33	41	42	59	75
금융손익	0	-4	3	-1	-1
이자비용	2	2	1	1	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-7	-7	-2	-2	-2
세전계속사업이익	6	9	21	35	50
계속사업법인세비용	1	0	4	9	12
계속사업이익	5	9	18	27	38
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	9	18	27	38
지배주주	7	11	18	27	38
총포괄이익	4	3	17	27	38
매출총이익률 (%)	8.5	7.6	8.2	9.3	9.9
영업이익률 (%)	2.3	2.8	2.9	4.5	5.3
EBITDA 마진률 (%)	6.1	5.7	5.9	7.1	7.5
당기순이익률 (%)	0.9	1.3	2.5	3.2	3.8
ROA (%)	2.2	3.6	6.1	8.3	10.3
ROE (%)	4.6	6.9	10.6	14.0	17.2
ROIC (%)	6.7	9.2	10.8	16.1	21.1

주요 투자지표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
투자지표 (x)					
P/E	18.8	19.0	10.2	6.8	4.8
P/B	0.9	1.3	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.3	5.4	4.3	2.9	1.9
P/CF	4.1	4.9	4.7	3.7	3.0
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	1.9	2.9
성장성 (%)					
매출액	-6.2	29.4	0.6	16.3	20.0
영업이익	34.9	53.4	7.1	78.7	39.5
세전이익	97.5	55.9	141.8	65.0	41.9
당기순이익	49.3	90.8	94.4	49.1	41.9
EPS	31.5	52.2	63.1	49.8	41.9
안정성 (%)					
부채비율	102.7	73.8	70.2	66.6	66.4
유동비율	118.7	137.6	146.0	158.7	166.9
순차입금/자기자본(x)	10.6	7.1	-0.5	-3.8	-16.4
영업이익/금융비용(x)	6.8	12.8	19.1	34.6	48.2
총차입금 (십억원)	64	39	38	38	38
순차입금 (십억원)	16	11	-1	-8	-39
주당지표(원)					
EPS	208	317	518	775	1,100
BPS	4,568	4,642	5,133	5,908	6,908
CFPS	959	1,221	1,115	1,408	1,764
DPS	n/a	n/a	n/a	100	150

파워로직스 목표주가 추이	투자 의견 변동내역											
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2018.10.04	NR	NR									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 양형모)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제3자로부터 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	94.4% 5.6%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2017. 10. 1 ~ 2018. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)