



기업분석 | 정유화학/조선

Analyst

양형모

02 3779 8843

yhm@ebestsec.co.kr

NR

목표주가	NR
현재주가	5,160 원

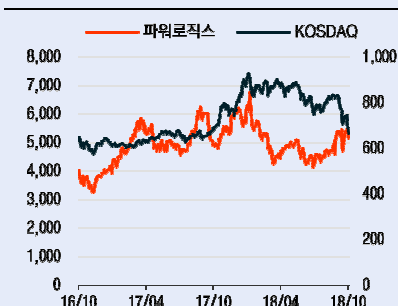
컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ(10/26)	663.07 pt
시가총액	1,773 억원
발행주식수	34,353 천주
52 주 최고가 /	6,750/4,155 원
90 일 일평균거래대금	18.97 억원
외국인 지분율	8.3%
배당수익률(18.12E)	0.0%
BPS(18.12E)	5,370 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 21.9%
	6 개월 34.0%
	12 개월 2.5%
주주구성	탐엔지니어링외 5 인 33.6%

Stock Price



파워로직스 (047310)

3Q 예상치 상회한 호실적 - 올해 사상 최대 실적 기대

3Q18 Review: 예상치 상회, 4Q18 & 2018년 창사 이래 최대 실적 예상

파워로직스는 매출액 1,814억원(yoy -10.0%, qoq +10.9%), 영업이익 86억원(yoy -8.6%, qoq +88.2%)을 기록했다. 3분기 당사 추정치기 매출액 1,854억원에 영업이익 66억원이었기 때문에 당사 추정치를 상회한 실적이다. 순이익은 공시하지 않았다. 그러나 환율이 우호적인 상황으로 3분기 순이익은 상반기와 마찬가지로 영업이익과 차이 없겠다. 따라서 80억원을 상회할 것으로 추정한다. 그렇다면 2018년 3분기까지 누적 영업이익은 175억원, 순이익은 168억원일 것으로 추정한다. 호실적의 원인은 공장 자동화로 인한 효율성 개선, 트리플 카메라 모듈 납품으로 인한 ASP 및 마진 상승 때문이다.

4분기는 창립 이래 분기 최대 실적을 기록할 것으로 추정한다. 원인은 보급형용 트리플 카메라 모듈 납품이 Fully 반영되고, 플래그쉽용 카메라 모듈도 일부 납품할 것으로 추정되기 때문이다. 이로 인해 3분기 보다 ASP 및 마진 상승이 클 것으로 예상된다. 4분기 실적은 매출액 1,973억원, 영업이익 98억원을 기록하며 OPM은 5%에 육박할 전망이다.

지금부터 고성장세 진입 - 전기차/ESS용 BMS 및 팩 매출 또한 기대

이를 반영하여 2018 년과 2019 년 실적 추정치를 상향 조정한다. 2018 년 연간 실적은 매출액 7,204 억원에 영업이익 268 억원, 당기순이익 260 억원을 기록할 것으로 추정한다. 2018 년 기준 PER 은 6.8 배, PBR 1.0 배, ROE 는 15.1%다. 2019 년은 갤럭시 S10, 노트 10 등 플래그쉽 모델용 카메라 모듈 매출이 증가하면서 고성장을 이어나갈 것이다. 또한 전기차/ESS 용 BMS 및 팩 매출 또한 기대해 볼 수 있겠다. 중대형 전지의 BMS 는 소형 대비 ASP 가 높아 마진도 우수할 전망이다. 또한 배터리팩을 납품하게 된다면 마진은 더 상승할 수 있겠다. 2019 년은 결손금이 사라지면서 배당(추정)도 기대해 볼 수 있겠다. 2018 년 순현금 구조로 진입하고, 부채비율은 70%를 하회하면서 재무구조도 경쟁사 대비 우수하다고 평가할 수 있다.

Financial Data

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	545	706	720	839	964
영업이익	13	19	27	44	55
세전계속사업손익	6	9	32	46	62
순이익	5	9	26	35	47
EPS (원)	208	317	755	1,023	1,372
증감률 (%)	31.5	52.2	138.0	35.5	34.1
PER (x)	18.8	19.0	6.8	5.0	3.8
PBR (x)	0.9	1.3	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	4.3	5.4	3.6	2.4	1.4
영업이익률 (%)	2	3	3.7	5.2	5.7
EBITDA 마진 (%)	6	6	6.7	7.8	8.0
ROE (%)	4.6	6.9	15.1	17.4	19.5
부채비율 (%)	102.7	73.8	69.3	63.6	58.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 파워로직스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 실적 전망 변경/수정

(십억원)	수정 전		수정 후		차이	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
매출액	710.0	825.0	720.4	838.6	1.5%	1.6%
영업이익	21.0	37.0	26.8	43.8	27.6%	18.3%
순이익	18.0	27.0	26.0	35.1	44.2%	29.9%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결 기준

표2 실적과 컨센서스

(십억원)	3Q18 실적	3Q18 추정치	컨센서스	추정치 대비	컨센서스 대비
매출액	181.4	185.4	N/A	-2.1%	N/A
영업이익	8.6	6.6	N/A	29.9%	N/A
영업이익률	4.7%	3.6%	N/A	1.2%p	N/A

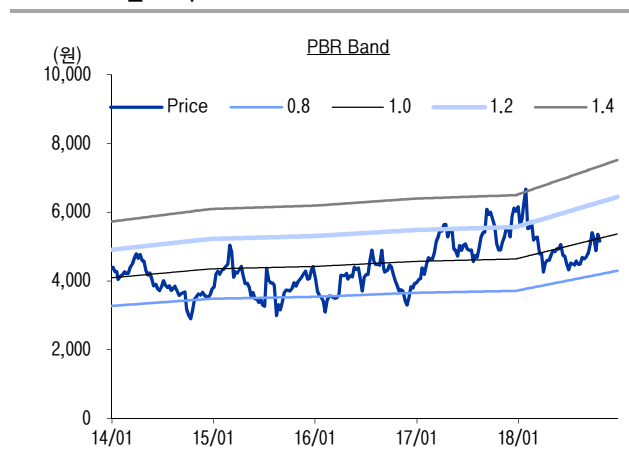
자료: 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결 기준

그림1 PER 밴드 차트



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 PBR 밴드 차트



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

파워로직스 (047310)

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	162	152	186	228	278
현금 및 현금성자산	44	23	39	53	99
매출채권 및 기타채권	74	61	78	96	96
재고자산	35	50	58	67	71
기타유동자산	10	17	11	12	12
비유동자산	143	126	126	132	140
관계기업투자등	15	14	10	11	11
유형자산	112	101	105	110	118
무형자산	13	6	4	4	3
자산총계	305	278	312	359	418
유동부채	136	110	123	135	150
매입채무 및 기타채무	83	71	82	94	108
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	128	140	155
지배주주지분	146	159	184	219	263
자본금	16	17	17	17	17
자본잉여금	138	144	145	145	145
이익잉여금	-9	1	27	62	106
비지배주주지분(연결)	4	1	0	0	0
자본총계	150	160	185	220	263

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	40	15	36	41	81
당기순이익(손실)	5	9	26	35	47
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	-9	-16	11
매출채권 감소(증가)	-9	-6	-8	-19	0
재고자산 감소(증가)	3	-18	-7	-9	-4
매입채무 증가(감소)	18	8	-2	12	15
기타자산, 부채변동	-2	-8	7	0	0
투자활동 현금	-17	-15	-18	-27	-31
유형자산처분(취득)	-17	-14	-19	-25	-29
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	15	14	46
기초현금	30	44	23	39	53
기말현금	44	23	39	53	99

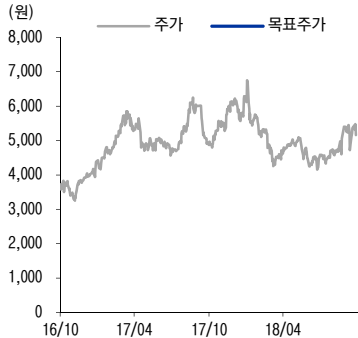
자료: 파워로직스, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결 기준

손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	545	706	720	839	964
매출원가	499	652	656	755	864
매출총이익	46	54	65	84	100
판매비 및 관리비	34	34	38	40	45
영업이익	13	19	27	44	55
(EBITDA)	33	41	48	65	77
금융손익	0	-4	3	-1	-1
이자비용	2	2	1	1	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-7	-7	3	3	8
세전계속사업이익	6	9	32	46	62
계속사업법인세비용	1	0	6	11	15
계속사업이익	5	9	26	35	47
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	9	26	35	47
지배주주	7	11	26	35	47
총포괄이익	4	3	25	35	47
매출총이익률 (%)	8.5	7.6	9.0	10.0	10.4
영업이익률 (%)	2.3	2.8	3.7	5.2	5.7
EBITDA 마진률 (%)	6.1	5.7	6.7	7.8	8.0
당기순이익률 (%)	0.9	1.3	3.6	4.2	4.9
ROA (%)	2.2	3.6	8.8	10.4	12.1
ROE (%)	4.6	6.9	15.1	17.4	19.5
ROIC (%)	6.7	9.2	13.3	18.5	22.1

주요 투자지표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
투자지표 (x)					
P/E	18.8	19.0	6.8	5.0	3.8
P/B	0.9	1.3	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.3	5.4	3.6	2.4	1.4
P/CF	4.1	4.9	3.8	3.1	2.5
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	1.9	2.9
성장성 (%)					
매출액	-6.2	29.4	2.1	16.4	15.0
영업이익	34.9	53.4	37.5	63.3	25.0
세전이익	97.5	55.9	264.1	44.7	34.1
당기순이익	49.3	90.8	183.2	35.1	34.1
EPS	31.5	52.2	138.0	35.5	34.1
안정성 (%)					
부채비율	102.7	73.8	69.3	63.6	58.8
유동비율	118.7	137.6	150.8	168.6	185.5
순차입금/자기자본(x)	10.6	7.1	-3.3	-9.2	-25.3
영업이익/금융비용(x)	6.8	12.8	24.5	40.6	50.7
총차입금 (십억원)	64	39	38	38	38
순차입금 (십억원)	16	11	-6	-20	-67
주당지표(원)					
EPS	208	317	755	1,023	1,372
BPS	4,568	4,642	5,370	6,393	7,665
CFPS	959	1,221	1,353	1,658	2,037
DPS	n/a	n/a	n/a	100	150

파워로직스 목표주가 추이		투자 의견 변동내역										
(원)		투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
		2018.10.29	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 제공시점 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)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	94.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	5.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2017. 10. 1 ~ 2018. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)