

뉴파워프라즈마(144960) 폴더블 + OLED 사이클 수혜 가능

Analyst 윤주호 02. 6098-6666
Juho.yoon@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월)	21,000원
현재주가 (2. 20)	19,500원
상승여력	7.7%

KOSDAQ	750.69pt
시가총액	1,609억원
발행주식수	825만주
유동주식비율	57.16%
외국인비중	10.93%
52주 최고/최저가	32,250원/10,550원
평균거래대금	12.9억원

주요주주(%)	
최대주 외 11 인	41.25
이기남 외 1 인	11.09
HIGHCLERE INTERNATIONAL	5.02

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	47.7	26.6	-31.8
상대주가	37.0	29.8	-21.5

주가그래프



중소형, 대형 OLED 투자사이클 수혜

- '15년~'16년 중소형 OLED 투자사이클에서 매출액 급증 경험(670억원, 1,045억원)
- 대형 디스플레이 투자 시 RPG 수요는 CVD장비 크기 증가에 따른 수혜 가능
- 주력 제품은 RPS (Remote Plasma Solutution)과 프라즈마 전원장치 (RFS)

폴더블(Foldable) 유리(Glass) 커버윈도우 : 도우인시스 지분 9% 보유

- 폴더블(Foldable) 디스플레이에 적용하는 커버윈도우는 향후 유리(Glass) 타입으로 변화 예상
- 세트업체는 UTG(Ultra Thin Glass)를 지속적으로 연구개발 해왔음
- 2020년 설비양산을 목표로 설비투자 진행 중

투자의견 Buy, 적정주가 21,000원으로 상향

- 2019년 예상 EPS에 1,563원, 적정 PER 13배 적용 ('16년~'17년 PER 상단 평균 13.3배)
- 전방 디스플레이 업체의 대형, 중소형 OLED 투자 사이클 도래에 따른 멀티플 상향

(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2016	674.1	125.5	110.1	1,738	30.4	12,298	13.1	1.9	9.4	14.3	27.7
2017	1,044.9	227.7	185.7	2,287	31.6	14,543	11.4	1.8	6.3	16.9	17.1
2018E	734.1	116.9	115.5	1,399	-38.8	15,666	13.0	1.2	6.2	9.3	13.6
2019E	854.9	137.7	123.1	1,563	6.6	16,883	12.2	1.1	5.2	9.2	11.1
2020E	1,130.9	185.5	154.1	1,868	25.2	18,475	9.7	1.0	3.6	10.6	11.7

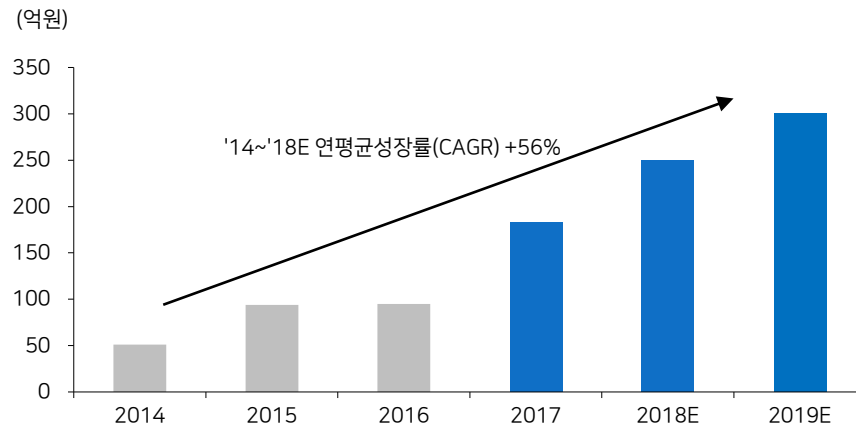
중대형 OLED 사이클에 모두 대응 가능한 회사

MERITZ Collaboration Report
드디어 폴더블이 펼쳐진다

중국향 매출 증가, 대형 및 중소형 OLED 사이클 수혜

- 글로벌 장비 A사향 벤더등록에 따라 중국 로컬 디스플레이향 매출 증가 중
- BOE를 비롯한 중국 디스플레이 업체는 '18년부터 투자 진행 중, 점진적 규모 확대 예상
- 중국향 매출 '15년 94억원, '16년 95억원, '17년 183억원, '18E 250억원, '19E 300억원으로 '14년~'19E 연평균성장률(CAGR) +56% 성장 예상
- 국내고객사 중소형 OLED 투자 사이클 시 실적개선 경험: '15년 505억원, '16년 674억원, '17년 1,045억원
- 대형 OLED 투자에 따른 수혜: CVD 장비 사이즈 증가에 따른 프라즈마 장치 P, Q 증가
- 도우인시스(비상장) 보유에 따른 폴더블(Foldable) 유리(Glass) 간접수혜

A사향 매출추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

도우인시스 공장 증설 전경



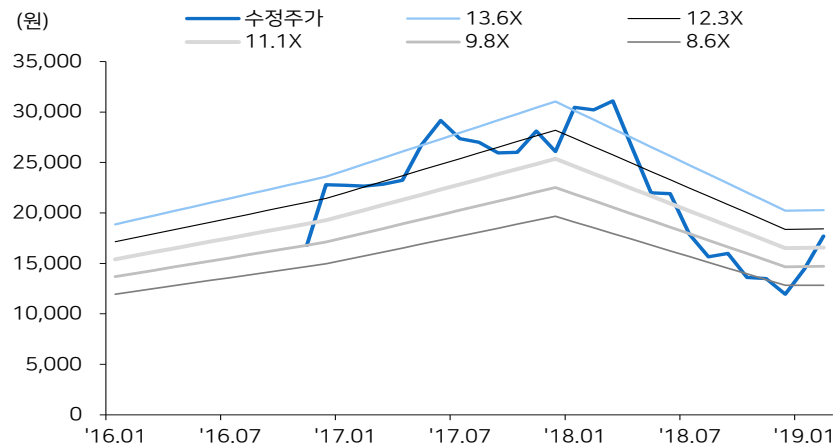
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

뉴파워프라즈마 실적테이블

MERITZ Collaboration Report
드디어 폴더블이 펼쳐진다

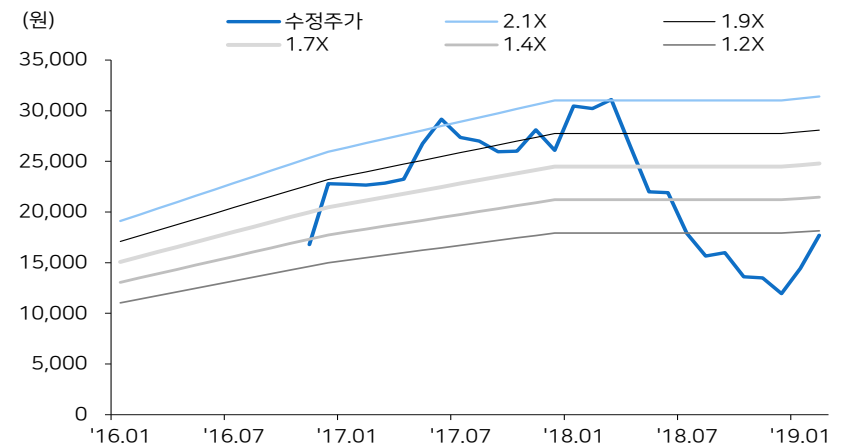
(억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	230.5	173.9	152.5	177.2	158.4	196.1	203.7	282.4	734.1	854.9	1,130.9
RPS	178.1	133.8	98.4	150.0	96.5	141.0	115.3	176.0	560.4	527.2	757.8
RFS	15.0	5.7	17.1	12.5	15.1	10.1	40.1	60.1	50.3	142.8	151
기타매출	37.4	34.3	37.0	35.5	46.8	45.0	48.3	46.4	144.3	185	223
영업이익	46.1	38.2	22.7	9.9	25.8	32.4	34.6	52.4	116.9	145.2	185.5
영업이익률 (%)	20.0	22.0	14.9	5.6	16.3	16.5	17.0	18.5	15.9	17.0	16.4
당기순이익	42.0	36.9	23.3	13.3	30.8	37.4	39.6	21.1	115.5	129.0	154.1
당기순이익률 (%)	18.2	21.2	15.3	7.5	19.5	19.1	19.5	7.5	15.7	15.1	13.6

뉴파워프라즈마 PER 밴드



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

뉴파워프라즈마 PBR 밴드



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

뉴파워프라즈마 (144960)

MERITZ Collaboration Report
드디어 폴더블이 펼쳐진다

Income Statement					
(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	674.1	1,044.9	734.1	854.9	1,130.9
매출액증가율 (%)	33.4	55.0	-29.7	16.4	32.3
매출원가	350.7	529.8	359.1	411.9	542.8
매출총이익	323.3	515.1	375.1	443.0	588.1
판매관리비	197.8	287.5	258.1	305.3	402.6
영업이익	125.5	227.7	116.9	137.7	185.5
영업이익률	18.6	21.8	15.9	16.1	16.4
금융손익	-10.5	-12.2	8.9	8.4	-0.9
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	19.3	13.0	11.2	11.7	13.0
세전계속사업이익	134.4	228.6	137.0	157.8	197.6
법인세비용	24.3	42.9	21.5	34.6	43.5
당기순이익	110.1	185.7	115.5	123.1	154.1
지배주주지분 순이익	110.1	185.7	115.5	123.1	154.1
Balance Sheet					
(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	800.4	818.6	782.0	806.7	938.6
현금및현금성자산	90.3	37.2	233.0	167.4	92.9
매출채권	116.2	66.6	46.8	54.5	72.1
재고자산	136.0	91.8	64.5	75.1	99.3
비유동자산	472.7	586.5	686.6	741.4	764.4
유형자산	323.4	398.2	522.8	571.7	577.9
무형자산	30.9	27.7	24.8	22.3	19.9
투자자산	26.8	72.4	50.9	59.2	78.3
자산총계	1,273.1	1,405.1	1,468.6	1,548.1	1,703.0
유동부채	258.8	189.8	165.3	142.6	162.1
매입채무	34.7	17.8	12.5	14.6	19.3
단기차입금	94.0	40.0	60.0	20.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	17.3	15.4	10.8	12.6	16.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	276.1	205.2	176.1	155.2	178.8
자본금	40.5	41.3	41.3	41.3	41.3
자본잉여금	378.5	417.1	417.1	417.1	417.1
기타포괄이익누계액	-3.7	-3.7	-3.7	-3.7	-3.7
이익잉여금	581.1	756.7	849.3	949.7	1,081.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	997.0	1,199.8	1,292.5	1,392.9	1,524.2

Statement of Cash Flow					
(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	75.5	301.7	148.9	151.5	176.8
당기순이익(손실)	110.1	185.7	115.5	123.1	154.1
유형자산상각비	12.4	16.3	25.4	26.1	23.8
무형자산상각비	7.5	3.2	2.9	2.6	2.3
운전자본의 증감	-66.0	41.2	4.6	-1.7	-4.0
투자활동 현금흐름	-329.4	-298.4	49.9	-154.3	-208.4
유형자산의증가(CAPEX)	-69.9	-91.7	-150.0	-75.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	-2.8	-45.6	21.5	-8.4	-19.1
재무활동 현금흐름	246.7	-53.2	-3.0	-62.8	-42.8
차입금의 증감	-64.9	-62.0	20.0	-40.0	-20.0
자본의 증가	348.0	39.3	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-6.3	-53.1	195.8	-65.6	-74.5
기초현금	96.7	90.3	37.2	233.0	167.4
기말현금	90.3	37.2	233.0	167.4	92.9
Key Financial Data					
	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	10,640	12,869	8,898	10,362	13,707
EPS(지배주주)	1,738	2,287	1,399	1,563	1,868
CFPS	2,272	3,023	1,933	2,197	2,622
EBITDAPS	2,296	3,043	1,760	2,016	2,564
BPS	12,298	14,543	15,666	16,883	18,475
DPS	130	280	280	280	280
배당수익률(%)	0.6	1.1	1.5	1.5	1.5
Valuation(Multiple)					
PER	13.1	11.4	13.0	12.2	9.7
PCR	10.0	8.6	9.4	8.3	6.9
PSR	2.1	2.0	2.0	1.8	1.3
PBR	1.9	1.8	1.2	1.1	1.0
EBITDA	145.4	247.1	145.2	166.3	211.5
EV/EBITDA	9.4	6.3	6.2	5.2	3.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	14.3	16.9	9.3	9.2	10.6
EBITDA 이익률	21.6	23.6	19.8	19.5	18.7
부채비율	27.7	17.1	13.6	11.1	11.7
금융비용부담률	1.3	0.2	0.2	0.1	0.0
이자보상배율(x)	14.1	135.6	98.9	145.6	784.6
매출채권회전율(x)	8.1	11.4	12.9	16.9	17.9
재고자산회전율(x)	6.2	9.2	9.4	12.3	13.0