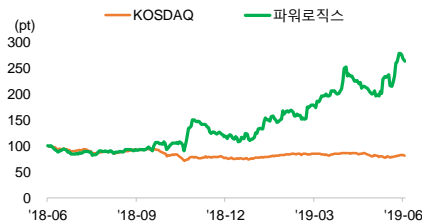


장롱에 넣어두자, 아직 끝나지 않았다!

BUY(TP 상향)

목표주가	18,500 원		
현재주가	13,400 원		
목표수익률	38.1%		
Key Data	2019년 6월 14일		
산업분류	코스닥 IT HW		
KOSDAQ (pt)	722.25		
시가총액 (억원)	4,612		
발행주식수 (백만주)	34.4		
외국인 지분율 (%)	18.0		
52 주 고가 (원)	14,150		
저가 (원)	4,155		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	16.3		
주요주주	(%)		
탐엔지니어링 외 5인	33.5		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	31.4	129.5	178.0
상대주가	29.2	111.7	232.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

1. 목표주가, 18,500원 제시

투자 의견 '매수(BUY)' 유지. 목표가는 기존 11,000원에서 18,500원으로 상향. 12M Fwd EPS 1,544원에 Target PER 12배 적용. Valuation은 2년간 PER band 내 상단 적용.

이는 ① **Multi Camera 채택률 상승**. 카메라 모듈의 고성능화가 차별화의 필수요소. **Multi Camera가 프리미엄 스마트폰 중심에 보급형 모델까지 확산 전망**. Multi Camera 모듈의 침투율은 '18년 32%에서 '19년 39%까지 상승 예상. **CM(Camera Module)은 국내 최대 고객사의 Flagship 모델의 전면과 중저가 보급형 모델의 후면향 Multi Camera 모듈 증가**. Multi Camera 모듈 물량 확대에 외형성장이 기대. 핵심부품 내재화 및 공정자동화로 원가경쟁력 확보에 따른 수익성 개선 예상.

② **2차전지 모듈부문은 주력제품인 PCM(Protection Circuit Module)이 cash cow 역할을 유지하고, 배터리 PCAK과 BMS(Battery Management System), ESS 시장 진출로 중장기 성장 모멘텀 확보**. '19년은 전기차와 ESS향 BMS 및 PACK 관련 신규 매출이 발생하는 매출 다각화의 원년이 될 전망. 이는 새로운 성장동력의 장착이라는 점에서 더 높은 기업가치를 인정받을 것으로 예상.

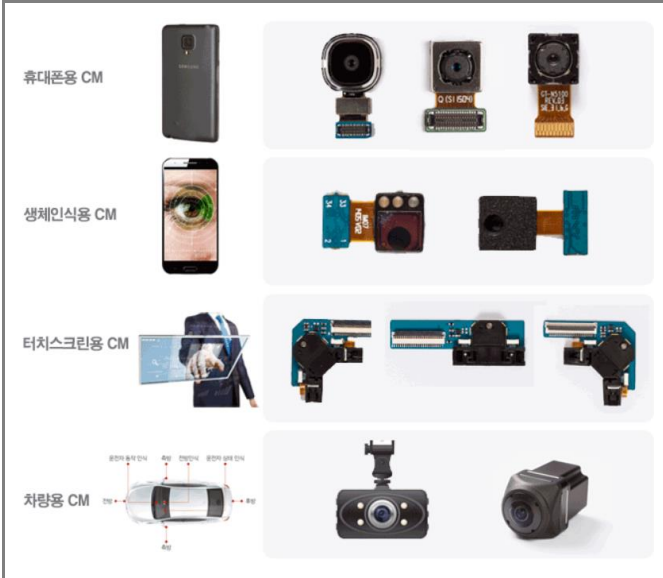
2. 실적전망

'19년 2분기 예상실적은 매출액 2,452억원(YoY+49.8%,QoQ-17.2%), 영업이익 123억원(YoY+169.1%,QoQ-17.4%) 전망. 외형 및 이익은 전분기 대비 하락하나, 3Q 출시 예정인 국내 최대 고객사의 신규 프리미엄 모델의 카메라 모듈 메인 공급사로 선정 기대. 파생모델의 카메라 모듈 스펙 사항과 양호한 판매량 확대에 하반기 실적 성장 추세는 유지될 전망.

Valuation Forecast

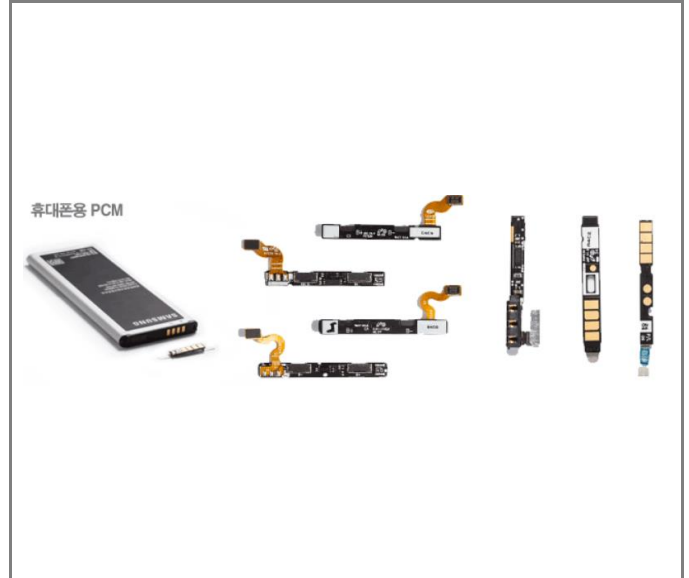
구분	단위	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	억원	5,455	7,057	7,539	10,774	12,182
영업이익	억원	127	195	262	514	656
세전이익	억원	57	88	249	508	667
순이익	억원	48	92	239	461	600
지배순이익	억원	66	106	239	462	600
PER	배	21.08	11.90	8.66	9.99	7.69
PBR	배	0.96	0.79	1.13	1.88	1.44
EV/EBITDA	배	4.47	3.37	4.08	4.81	4.01

Exhibit 1. CM(Camera Module), 주요 제품



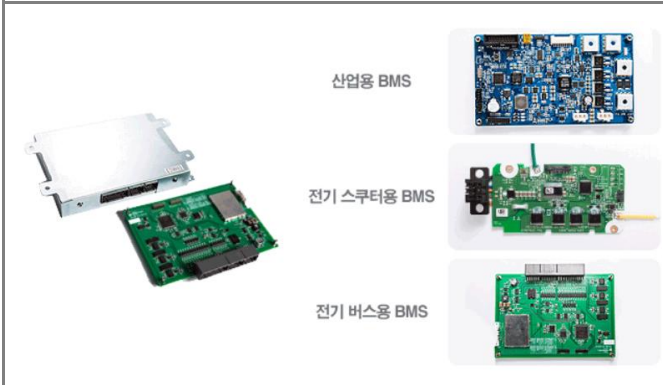
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. 2 차전지 PCM



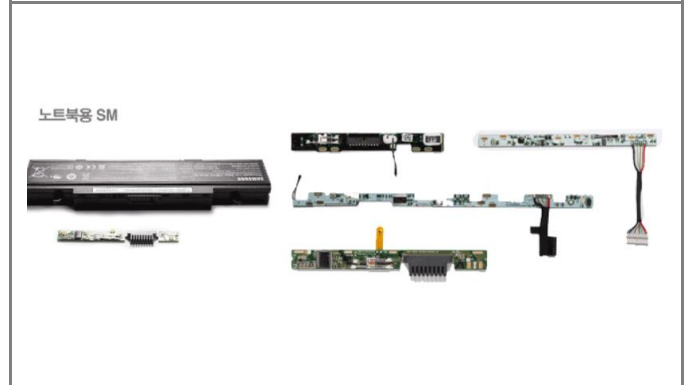
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 3. 2 배터리에 충전된 전기에너지 관리용 BMS



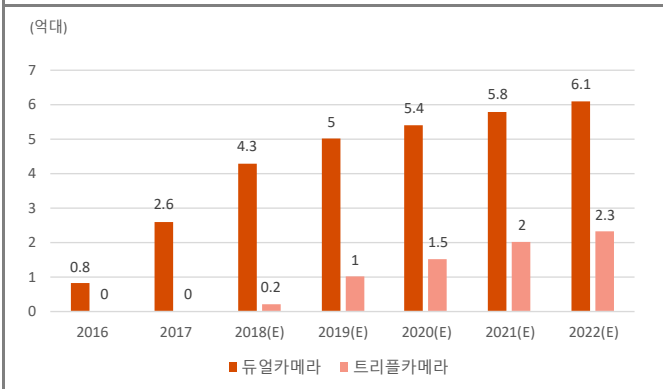
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. 노트북용 SM



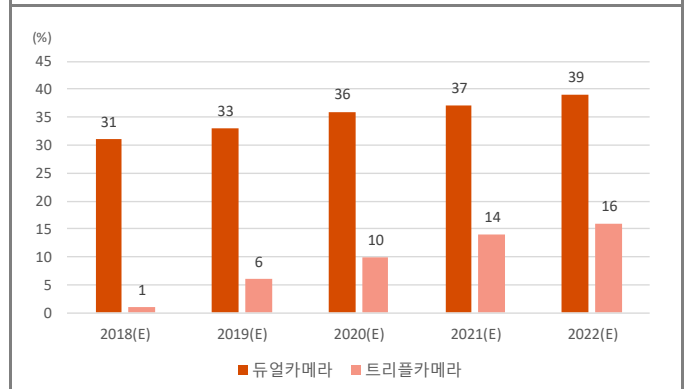
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. Multi Camera 출하량 전망



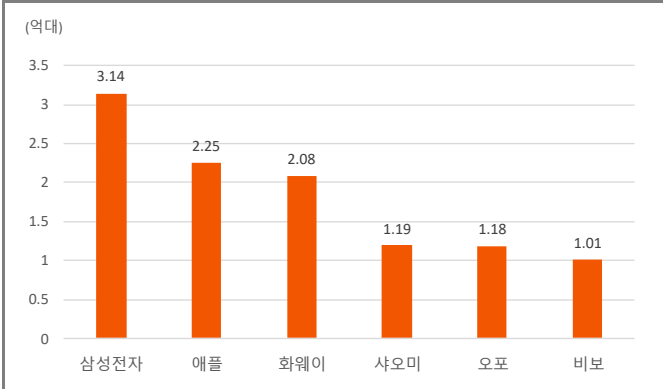
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 6. Multi Camera 침투율 전망



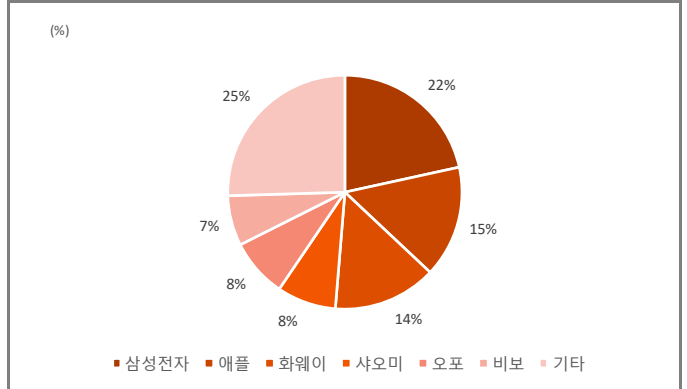
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 7. '18 년기준 글로벌 스마트폰 출하량



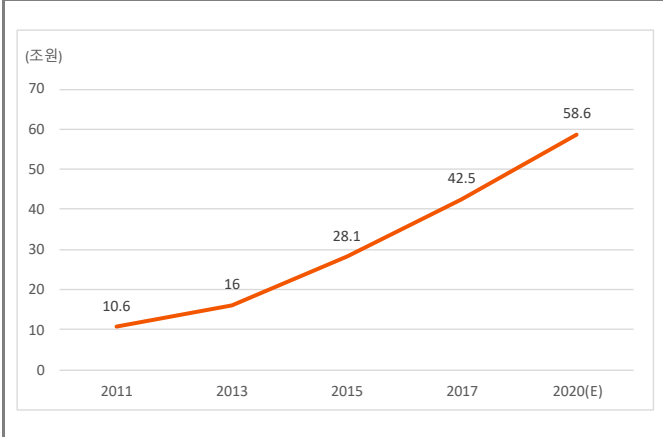
Source: sunrise big data, Company data, Leading Research Center

Exhibit 8. '18 년기준 글로벌 스마트폰 점유율



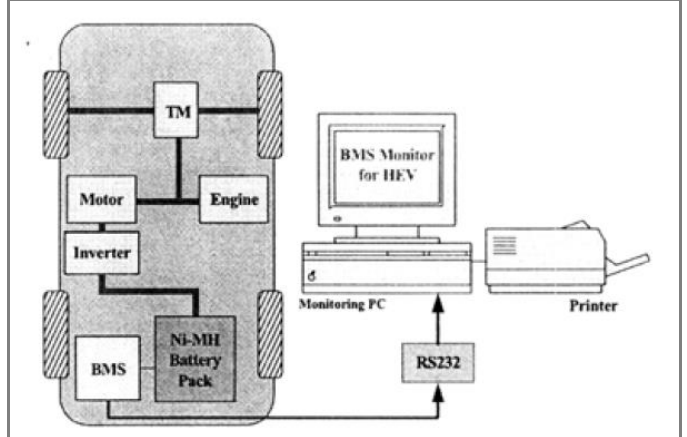
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 9. 글로벌 ESS 시장 전망



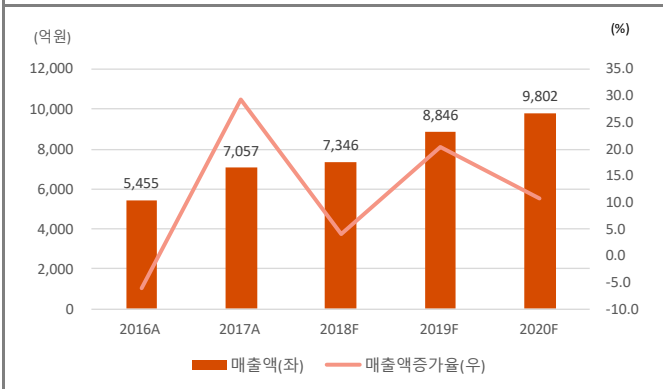
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 10. EV BMS 개념도



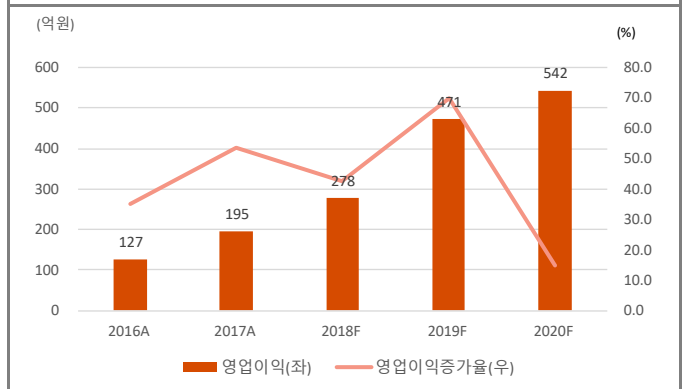
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 11. 매출액 전망 추이



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 12. 영업이익의 전망 추이



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
자산총계	3,048	2,775	3,453	4,574	5,148
유동자산	1,619	1,516	1,907	2,879	3,241
현금및현금성자산	438	235	330	292	328
단기금융자산	40	42	47	54	60
매출채권및기타채권	740	614	818	1,674	1,884
재고자산	345	496	633	767	864
비유동자산	1,429	1,259	1,546	1,695	1,907
장기금융자산	160	150	138	172	194
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	1,119	1,014	1,343	1,442	1,623
무형자산	127	56	14	19	21
부채총계	1,544	1,178	1,621	2,123	1,941
유동부채	1,363	1,102	1,568	2,327	2,619
단기차입부채	461	359	337	321	361
기타단기금융부채	44	0	2	2	3
매입채무및기타채무	848	735	1,210	1,826	2,055
비유동부채	180	76	53	-204	-677
장기차입부채	131	31	15	16	18
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	1,504	1,597	1,832	2,451	3,206
지배주주지분*	1,463	1,591	1,830	2,450	3,205
비지배주주지분	41	6	2	1	1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	385	119	687	389	458
당기순이익	48	92	239	461	600
현금유입(유출)이없는수익(비용)	257	314	329	512	478
자산상각비	205	210	244	446	495
영업자산부채변동	96	-263	140	-531	-550
매출채권및기타채권감소(증가)	-86	-60	-243	1,136	-210
재고자산감소(증가)	32	-176	-114	-135	-96
매입채무및기타채무증가(감소)	179	82	452	-1,390	229
투자활동현금흐름	-168	-155	-549	-588	-707
투자활동현금유입액	282	141	66	5	0
유형자산	98	67	3	4	0
무형자산	2	0	0	0	0
투자활동현금유출액	450	296	615	593	707
유형자산	271	212	560	566	670
무형자산	6	4	3	7	8
재무활동현금흐름	-82	-142	-40	108	203
재무활동현금유입액	1,543	1,137	954	715	198
단기차입부채	1,412	1,104	936	595	40
장기차입부채	120	0	15	1	2
재무활동현금유출액	1,625	1,279	994	611	0
단기차입부채	1,568	1,206	991	611	0
장기차입부채	57	48	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	52	81
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	2	-25	-3	1	0
현금변동	137	-203	95	-38	37
기초현금	300	438	235	330	292
기말현금	438	235	330	292	328

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	5,455	7,057	7,539	10,774	12,182
매출원가	4,992	6,519	6,810	9,700	10,915
매출총이익	463	537	729	1,073	1,267
판매비와관리비	336	343	467	560	611
영업이익	127	195	262	514	656
EBITDA	332	405	506	959	1,151
비영업손익	-70	-107	-13	-6	11
이자수익	3	3	4	9	10
이자비용	19	15	11	12	13
배당수익	0	1	4	5	5
외환손익	18	-30	33	72	81
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-73	-66	-43	-80	-73
세전계속사업이익	57	88	249	508	667
법인세비용	9	-3	10	47	67
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	48	92	239	461	600
지배주주순이익*	66	106	239	462	600
비지배주주순이익	-18	-14	1	-1	0
기타포괄손익	1	-58	6	156	156
총포괄손익	50	34	245	616	756

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원 배,%)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	223	331	702	1,345	1,743
BPS*	4,916	4,999	5,381	7,141	9,312
CFPS	1,294	374	2,020	1,134	1,332
SPS	18,324	22,165	22,167	31,406	35,391
EBITDAPS	1,115	1,273	1,487	2,797	3,344
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	21.1	11.9	8.7	10.0	7.7
PBR*	1.0	0.8	1.1	1.9	1.4
PCFR	3.6	10.5	3.0	11.9	10.1
PSR	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.5	3.4	4.1	4.8	4.0
재무비율					
매출액증가율	-6.2	29.4	6.8	42.9	13.1
영업이익증가율	34.9	53.4	34.6	96.0	27.7
지배주주순이익증가율*	49.3	90.8	161.0	92.6	30.2
매출총이익률	8.5	7.6	9.7	10.0	10.4
영업이익률	2.3	2.8	3.5	4.8	5.4
EBITDA이익률	6.1	5.7	6.7	8.9	9.4
지배주주순이익률*	0.9	1.3	3.2	4.3	4.9
ROA	4.3	6.7	8.4	12.8	13.5
ROE	4.6	6.9	13.9	21.6	21.2
ROIC	6.8	13.2	15.6	23.7	22.4
부채비율	102.7	73.8	88.5	86.6	60.5
차입금비율	39.4	24.4	19.2	13.8	11.8
순차입금비율	8.4	7.3	-1.3	-0.3	-0.2

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

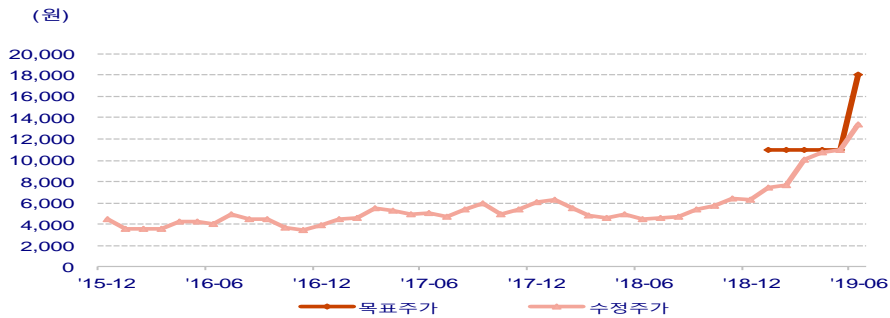
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

파워로직스(047310)		
일자	2019-1-21	2019-6-17
투자의견	BUY(신규)	BUY(TP 상향)
목표주가	11,000 원	18,500 원
과리율(%)		
평균주가대비	-8.4%	
최고(최저)주가대비	+28.6%	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2019.3.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%