

파버나인 (177830)

한경래
kyungrae.han@daishin.com

이새롬
saerom.lee@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가
(20.06.08)

5,550

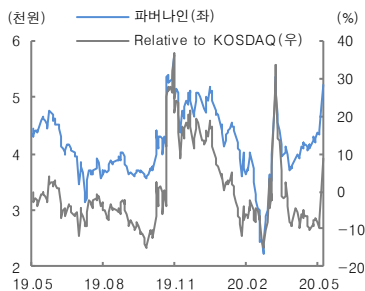
스몰캡업종

4차 산업혁명/안전등급

Neutral Green

KOSDAQ	753.04
시가총액	67십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	6,120원 / 2,320원
120일 평균거래대금	18억원
외국인지분율	2.48%
주요주주	이재훈 외 2 인 31.40% 보광창업투자 외 1 인 5.70%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	32.1	30.0	18.0	16.2
상대수익률	19.7	10.9	-1.6	10.6



인공호흡기, 언택트 동시 수혜. 확실한 턴어라운드

알루미늄 소재 가공 기반의 TV, 의료기기, 가전제품 등 제조 업체

- 2019년 부문별 매출 비중 TV 54%, 의료기기 20%, 가전제품 등 26%
- 베트남 법인(파버나인 비나, 지분율 100%) 보유. 주요 고객사인 삼성전자 대응

맥아이씨에스와의 인공호흡기 공동 생산 통한 신규 성장 모멘텀 확보

- 맥아이씨에스와 중환자용 인공호흡기(MV2000, 판매 가격 17,000달러) 생산 계약 체결. 맥아이씨에스는 국내 유일 미 FDA 허가 취득한 인공호흡기 원천 기술 보유
- 코로나 바이러스 확산에 따른 글로벌 인공호흡기 극심한 공급 부족 상황. 글로벌 수요 대응 위해 파버나인이 해당 제품 독점 양산 담당
- 파버나인은 삼성전자, 삼성메디슨과 의료기기 대량 주문 생산 사업 영위하며 의료기기 양산 기술력 입증. 5월부터 매출 발생. 10월까지 약 6,000대 공급 물량 확보한 것으로 파악. 인공호흡기는 세계 각국 전략물자로 지정되어 장기간 수요 지속될 전망
- 인공호흡기 원재료 대비 높은 판매 단가로 전사 이익률 대비 월등히 높은 것으로 파악

언택트 트렌드 확산으로 파버나인 비나 2020년 매출액 +155% 전망

- 파버나인 비나 핵심 생산 품목은 디지털 사이니지. 삼성전자의 2019년 디지털 사이니지 시장 점유율은 27.9%로 글로벌 1위
- 언택트 수요 확산으로 키오스크, 드라이브 스루 사이니지 등 디지털 사이니지 제품 수요 동반 확대 중. 2020년 1월 스타벅스 드라이브 스루에 '스마트 아웃도어 사이니지' 도입. 향후 전국 매장에 공급 예정. 한국 시장에서의 성과를 바탕으로 글로벌 시장으로 확대 기대
- 파버나인 비나 1Q20 매출액 105억원으로 2019년 연간 매출액 200억원 대비 53% 달성. OPM 13% 기록. 1Q20부터 분기별 매출 상승 흐름으로 외형, 이익 동반 성장 전망. 2020년 파버나인 비나 매출액 515억원, 영업이익 68억원 예상

2020년 연결 매출액 1,537억원(+48.3% YoY), 영업이익 128억원(흑전) 전망

- 2Q20부터 인공호흡기 매출 시작으로 하반기 본격적인 매출 확대 전망. 10월까지 6,000대 공급되는 점 고려해 2020년 매출액 168억원 예상. 인공호흡기가 전세계 전략 물자인 만큼 향후 지속적인 수요 발생 시 추가 실적 상향 가능
- 베트남 법인 추가 생산 설비 증설 중. 언택트 트렌드 확대에 따른 디지털 사이니지 고성장 지속, 대형 TV 신규 수주 확보로 하반기 갈수록 실적 성장 전망. 2020년 파버나인 비나 매출액 515억원(+154.7% YoY) 예상
- 최근 코로나 관련 수혜 종목들의 상승 랠리에 상대적으로 소외. 인공호흡기, 언택트 트렌드 동시 수혜 가능한 만큼 주가 상승 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	77	106	112	104	154
영업이익	3	3	6	-5	13
세전순이익	3	0	6	-15	14
총당기순이익	4	1	5	-12	11
지배지분순이익	4	1	5	-12	11
EPS	327	67	439	-1,142	945
PER	15.5	82.2	9.9	-	5.9
BPS	4,929	4,841	5,260	4,198	4,846
PBR	1.0	1.1	0.8	1.3	1.0
ROE	6.9	1.4	8.7	-24.2	21.7

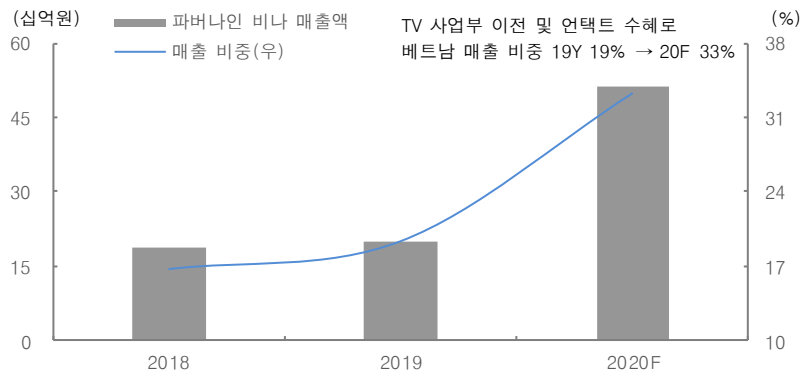
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 파버나인, 대신증권 Research Center

표 1. 파버나인 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019	2020F
매출액	106.1	112.4	103.6	153.7
별도	104.3	101.5	86.8	86.1
인공호흡기	0.0	0.0	0.0	16.8
베트남 법인	8.4	18.8	20.0	51.0
사이렉스페이	0.0	0.0	2.9	7.6
연결조정	-6.6	-7.9	-6.2	-7.8
영업이익	3.1	5.7	-5.0	12.8
지배순이익	0.7	4.7	-12.4	0.0
YoY				
매출액	37.9	5.9	-7.8	48.3
영업이익	-4.5	81.6	적전	흑전
지배순이익	-79.4	556.6	적전	흑전
영업이익률	3.0	5.1	-4.8	8.3
지배주주순이익률	0.7	4.2	-12.0	0.0

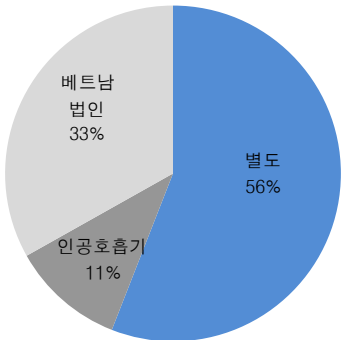
자료: 대신증권 Research&Strategy 본부

그림 1. 파버나인 비나 매출액, 매출 비중 전망



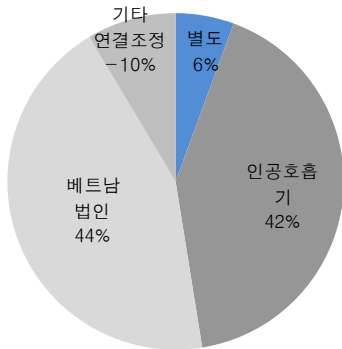
자료: 파버나인, 대신증권 Research Center

그림 2. 2020년 예상 부문별 매출 비중



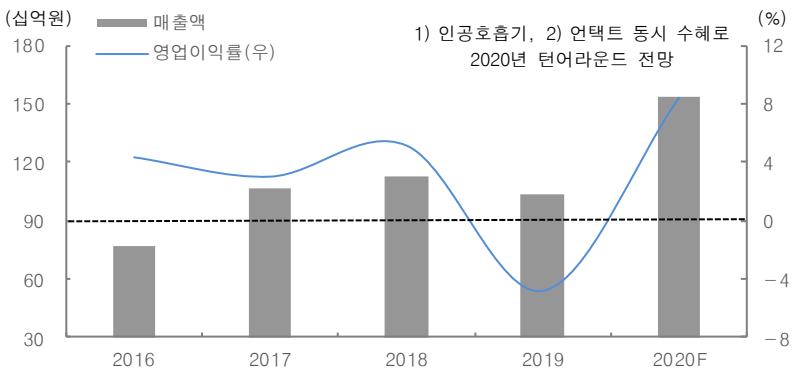
자료: 파버나인, 대신증권 Research Center

그림 3. 2020년 예상 부문별 영업이익 비중



자료: 파버나인, 대신증권 Research Center

그림 4. 인공호흡기, 언택트 동시 수혜로 2020년 턴어라운드 전망



자료: 파버나인, 대신증권 Research Center

그림 5. 맥아이씨에스 MV2000 EVO 5



자료: 맥아이씨에스, 대신증권 Research Center

그림 6. 스타벅스에 도입된 스마트 사이니지



자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

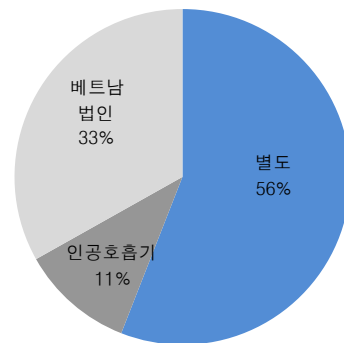
- 알루미늄 소재 가공 기반의 TV, 의료기기, 가전제품 등 제조 업체
- 베트남 법인(파버나인 비나, 지분율 100%) 보유. 삼성메디슨과 의료기기 대량 주문 생산 사업 영위하며 의료기기 양산 기술력 보유
- 2019년 부문별 매출 비중 TV 54%, 의료기기 20%, 가전제품 등 26%
- 자산 1,429억원, 부채 9,48억원, 자본 482억원 (1Q20 기준)
(발행주식수: 11,257,058/ 자기주식수: 10,374,803, 1Q20 기준)

주가 변동요인

- 스타벅스 드라이브 스루형 사이니지 국내 성과 기반 글로벌 확대
- 인공호흡기 지속적인 수요 발생에 따른 신규 모멘텀 가시화
- 파버나인 비나 외형 상승에 따른 수익성 확대

자료: 파버나인, 대신증권 Research Center

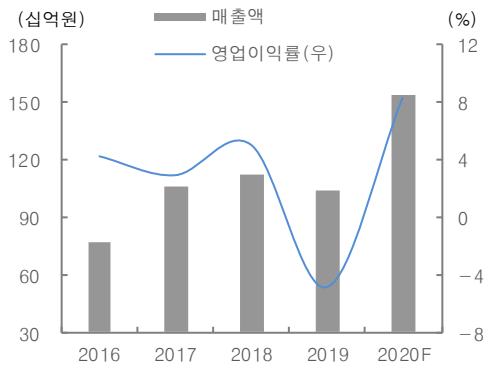
파버나인 사업부문별 매출 비중



주: 2020년 예상 매출액 기준
자료: 파버나인, 대신증권 Research Center

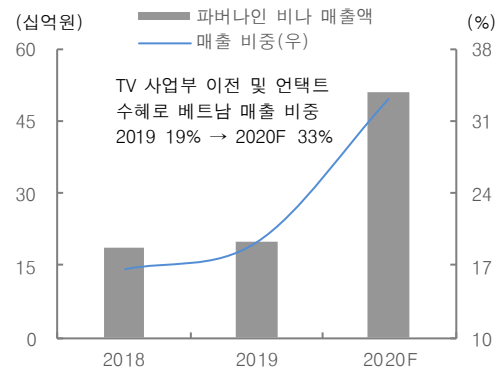
Earnings Driver

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



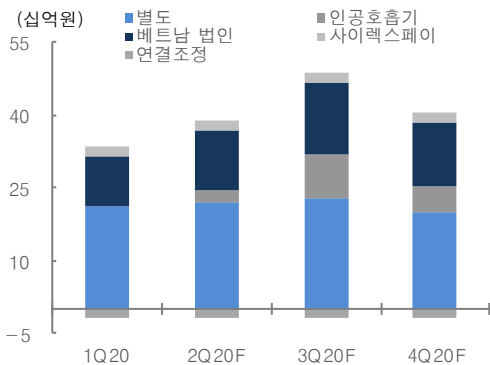
자료: 파버나인, 대신증권 Research Center

파버나인 비나 매출액, 매출 비중 전망



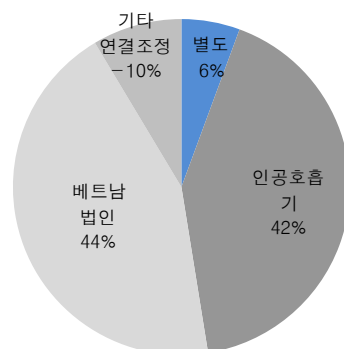
자료: 파버나인, 대신증권 Research Center

부분별 매출액 비중 추이 및 전망



자료: 파버나인, 대신증권 Research Center

2020년 부분별 영업이익 비중 전망



자료: 파버나인, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	77	106	112	104	154
매출원가	67	94	98	97	129
매출총이익	10	12	15	6	25
판매비와관리비	6	9	9	11	12
영업이익	3	3	6	-5	13
영업이익률	43	30	51	-48	83
EBITDA	8	10	14	4	22
영업외손익	0	-3	0	-10	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	0	2	4	8
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	1	3	-2	-10	-7
외환관련손실	0	2	1	0	0
기타	-2	-6	0	-4	0
법인세비용차감전순이익	3	0	6	-15	14
법인세비용	0	0	-1	2	-3
계속사업순이익	4	1	5	-12	11
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	1	5	-12	11
당기순이익률	45	0.7	42	-120	72
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	4	1	5	-12	11
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	3	0	5	-13	11
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	11
지배지분포괄이익	3	0	5	-13	0

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
EPS	327	67	439	-1,142	945
PER	15.5	82.2	9.9	-	5.9
BPS	4,929	4,841	5,260	4,198	4,846
PBR	1.0	1.1	0.8	1.3	1.0
EBITDAPS	1,467	904	1,258	376	1,842
EV/EBITDA	10.1	9.7	6.9	29.0	5.8
SPS	7,187	9,909	10,440	9,555	13,036
PSR	0.7	0.6	0.4	0.6	0.4
CFPS	836	1,057	1,434	595	2,694
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
성장성					
매출액 증가율	48.8	37.9	5.9	-7.8	48.3
영업이익 증가율	-171.3	-4.5	81.6	작전	흑전
순이익 증가율	-165.6	-79.4	556.6	작전	흑전
수익성					
ROIC	4.7	6.0	5.0	-4.0	8.9
ROA	3.5	2.9	4.8	-4.0	9.1
ROE	6.9	1.4	8.7	-24.2	21.7
안정성					
부채비율	94.5	119.8	117.3	179.7	169.6
순차입금비율	46.7	66.3	82.8	130.2	102.0
이자보상배율	3.7	2.7	3.8	-1.6	0.0

자료: 파버나인, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
유동자산	25	27	32	37	62
현금및현금성자산	7	5	8	5	17
매출채권 및 기타채권	5	8	8	11	15
재고자산	6	8	9	13	19
기타유동자산	6	6	7	8	11
비유동자산	78	87	91	91	93
유형자산	72	79	80	80	82
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	6	8	11	11	10
자산총계	103	114	123	127	154
유동부채	32	49	48	65	74
매입채무 및 기타채무	14	17	8	10	12
차입금	15	17	32	39	42
유동상채무	3	13	8	1	3
기타유동부채	1	1	0	16	17
비유동부채	18	13	18	17	23
차입금	15	10	7	13	14
전환증권	0	0	8	0	5
기타비유동부채	2	3	4	4	4
부채총계	50	62	66	82	97
자배지분	53	52	57	46	57
자본금	3	5	5	6	6
자본잉여금	21	18	19	21	21
이익잉여금	29	30	35	22	33
기타지분변동	0	-2	-3	-2	-2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	53	52	57	46	57
순차입금	25	34	47	59	58

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
영업활동 현금흐름	8	8	-3	3	24
당기순이익	4	1	5	-12	11
비현금항목의 가감	5	11	11	19	21
감가상각비	5	7	8	9	9
외환손익	-1	2	0	0	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2	2	3	10	12
자산부채의 증감	-1	-2	-16	-2	-5
기타현금흐름	0	-1	-3	-2	-3
투자활동 현금흐름	-14	-16	-10	-20	-7
투자자산	0	-1	-1	-3	0
유형자산	-14	-15	-9	-9	-9
기타	0	-1	0	-7	3
재무활동 현금흐름	7	7	15	15	5
단기차입금	0	2	15	5	3
사채	0	0	10	12	-1
장기차입금	9	8	4	12	1
유상증자	0	0	1	1	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-2	-4	-15	-15	1
현금의 증감	1	-2	2	-2	12
기초 현금	7	7	5	8	5
기말 현금	7	5	8	5	17
NOPLAT	4	5	5	-4	10
FCF	-11	-6	2	-6	8

[Daishin House View 4차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research Center 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

Dark Gray (하위)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (상위)
----------------	--------------------	---------------

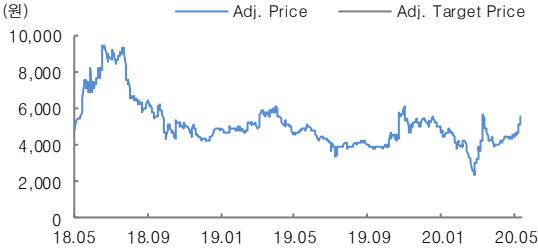
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한경래)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

파버나인(177830) 투자의견 및 목표주가 변경 내용		투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20200606)			
(원) Adj. Price Adj. Target Price 		구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
		비율	87.1%	12.4%	0.5%
산업 투자의견		- Overweight(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 - Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 - Underweight(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상			
기업 투자의견		- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상 - Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상 - Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상			
제시일자	20.06.06				
투자의견	na				
목표주가	na				
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					