

2020. 2. 27



▲ 스몰캡

Analyst 윤주호

02. 6454-4876

juho.yoon@meritz.co.kr

Hold

적정주가 (12개월) 4,300 원

현재주가 (2.27) 4,035 원

상승여력 6.6%

KOSDAQ 638.17pt

시가총액 1,665억원

발행주식수 4,125만주

유동주식비율 58.52%

외국인비중 8.85%

52주 최고/최저가 5,120원/2,780원

평균거래대금 52.2억원

주요주주(%)

최대주 외 11인 38.84

이기남 외 1인 11.09

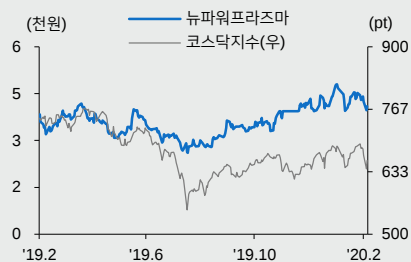
HIGHCLERE INTERNATIONAL INVESTORS 5.05

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -19.1 35.9 10.2

상대주가 -13.1 25.2 29.9

주가그래프



뉴파워프라즈마 144960

아쉬운 '19년, 기다렸던 '20년

- ✓ '93년에 설립, '16년 코스닥 상장한 프라즈마 클리닝 장비 생산업체
- ✓ '19년 매출 비중: RPG 52%, RF System 25%, 기타 23%
- ✓ 주요 주주는 최대주 외 14인 41.2%, 이기남 외 1인 11%, Highclere 5%
- ✓ '19년 미중 무역분쟁에 따라 중국 주요고객사향 매출액 감소 경험
- ✓ '20E 적정주가 4,300원(EPS 255원, 적정 PER 17배) 상향, 투자의견 Hold로 변경

'19년 아쉬운 연간실적 발표, 4Q19 업황반등

'19년 연간 매출액 602억원(-18% YoY), 영업이익 37억원(-69% YoY), 당기순이익 54억원(-41% YoY)의 잠정실적을 발표하였다. 4Q19 매출액 191억원(+7.8% YoY), 영업이익 26억원(+138% YoY), 당기순이익 15억원(+20% YoY)로 분기매출액이 연간 기준 최대실적을 시현하여 '19년 부진한 모습을 달래줬다. (1~3Q19 매출액 평균 137억원 수준) 4Q19년부터 1H20까지 실적 개선이 이어질 전망이다.

'20E 연간실적 전망: 여러가지 변수 존재

'18년말 예상했던 실적이 '20E에 나올 예정이다. 실적개선이 늦어진 이유는 1) 미중 무역 분쟁에 따른 중국 주요 고객사의 장비 입고 지연 ('18년 250억원→ '19E 180억원) 2) 국내 대형 디스플레이업체의 A5 투자 지연이다. 전자의 경우 '20년에 들어와서 개선 중이나 불확실성이 남아 있으며 후자의 경우 폴더블(Foldable) 시장 개화에 따른 중소형 OLED의 투자가 1H20 기대되나 시점이 명확하지 않다. 다른 변수는 '코로나19'에 따른 중국으로의 장비입고가 늦어지는 질 수 있는 점이다.

'20년 상고하저 실적패턴 예상, 선반영된 주가

'19년말 기준 디스플레이향 수주잔고는 높은 수준이다. 특정 장비고객사의 수주호조에 따른 낙수효과로 1H20 실적을 기대된다. 4Q19부터 개선된 실적을 반영, '20E EPS 255원과 적정PER 17배('17~'18년 중소형 OLED 투자사이클시 경험한 PER 상단 평균, '19년 제외)를 적용하여 4,300원으로 +17% 상향한다. 최근 상승한 주가는 폴더블에 UTG를 제공하는 '도우인시스(비상장)' 보유 모멘텀 때문이며 OLED 투자 사이클 상단 PER 도달로 투자의견을 Buy에서 Hold로 하향 조정한다.

(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	1,044.9	227.7	185.7	457	31.6	2,909	11.4	1.8	6.3	16.9	17.1
2018	734.1	118.1	132.8	322	-29.8	3,135	7.4	0.8	3.5	10.6	10.6
2019P	601.6	36.5	53.9	131	-59.4	3,266	32.4	1.3	18.0	4.1	11.1
2020E	760.7	117.1	105.0	255	94.8	3,520	15.9	1.1	7.8	7.5	15.2
2021E	874.8	134.6	126.4	307	20.4	3,827	13.2	1.1	5.6	8.3	16.2

표1 뉴파워프라즈마 분기 실적

(억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019P	2020E
매출액	140.6	123.0	147.0	191.0	210.9	209.6	181.1	159.4	734.1	601.7	760.7
(% YoY)	-39.0	-29.3	-3.6	7.8	50.0	70.5	-13.6	-12.0	-29.7	-18.0	26.4
(% QoQ)	-20.6	-12.6	19.6	29.9	10.4	-0.6	-13.6	-12.0			
RPG	82.5	71.4	78.2	81.5	156.8	160.8	97.7	89.6	489.7	313.6	470.4
RF System	17.1	15.3	20.3	60.2	17.1	15.3	20.5	60.5	98.4	148.0	170.2
기타매출(수리 등)	41.0	36.3	48.6	49.3	37.0	32.9	44.0	44.7	146.1	140.0	120.0
제품별 비중(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
RPG	58.7	58.1	53.2	42.7	74.3	76.9	60.2	46.0	66.7	52.1	61.8
RF System	12.1	12.4	13.8	31.5	8.1	7.3	12.6	31.0	13.4	24.6	22.4
기타매출(수리 등)	29.2	29.5	33.0	25.8	17.6	15.7	27.2	23.0	19.9	23.3	15.8
영업이익	11.9	-6.6	5.0	26.3	42.1	41.8	31.9	1.3	118.1	36.5	117.1
영업이익률(%)	8.4	-5.4	3.4	13.8	14.0	32.6	10.0	1.0	16.1	6.1	15.4
(% YoY)	-74.3	-50.0	-77.8	137.7	149.0	30.0	258.7	-93.9	-48.1	-69.1	220.6
당기순이익	21.8	0.0	16.8	15.1	46.4	38.3	40.0	-19.9	132.5	53.8	104.8
순이익률(%)	15.5	0.0	11.4	19.1	16.0	30.9	14.5	8.3	17.8	13.1	13.8
(% YoY)	-48.0	-99.9	-28.0	20.1	55.0	161,866.3	56.6	-63.8	-28.6	-40.7	33.4

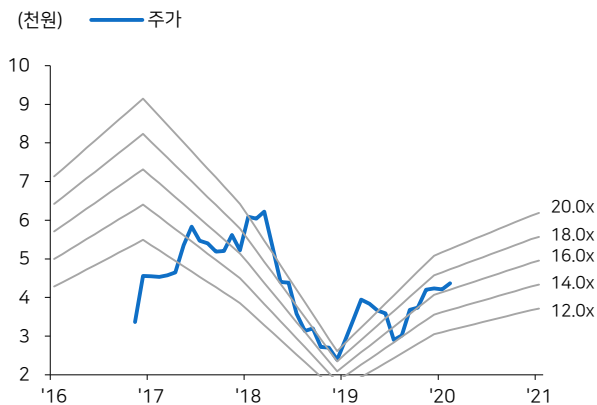
자료: 뉴파워프라즈마, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 뉴파워프라즈마 적정주가 산정표

(원)	2020E	비고
EPS	255	2020년 EPS 예상치
적정배수(배)	17	'16~'17년 PER 상단 평균 적용
적정주가	4,300	
현재주가	4,035	2020.2.27 종가 기준
상승여력(%)	6.6	

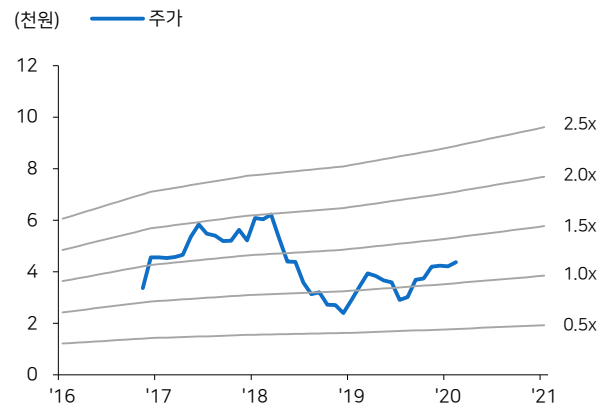
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 PER 밴드차트



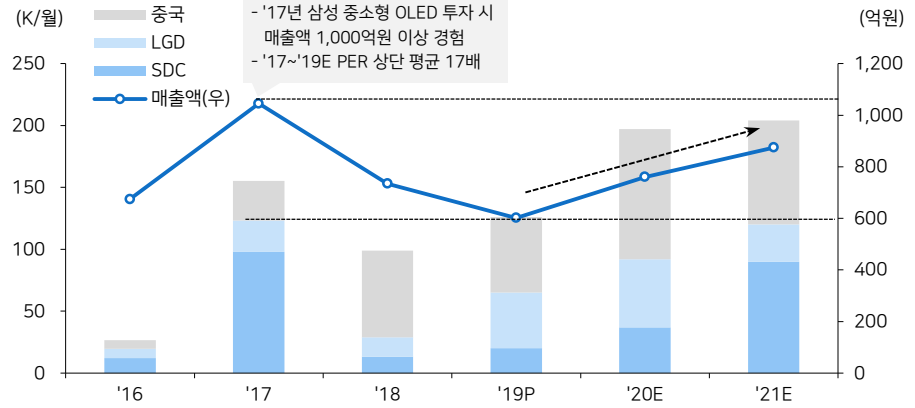
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 PBR 밴드차트



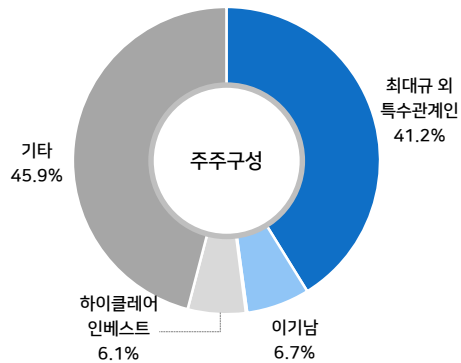
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 OLED CAPA 증가 & 뉴파워프라즈마 매출액 비교



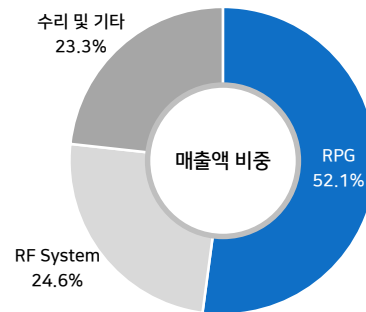
자료: IHS, 메리츠증권 리서치센터

그림4 주주구성



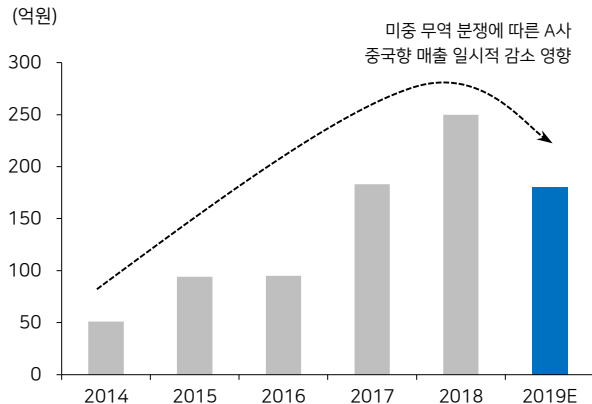
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 매출액 비중



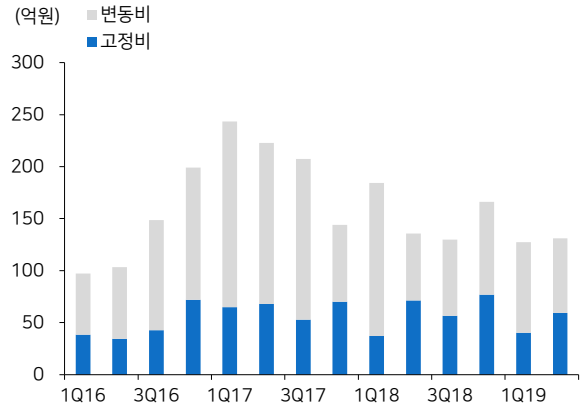
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 Applied Materials 실적 (중국향)



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 분기별 변동비 및 고정비 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

뉴파워프라즈마 (144960)

Income Statement

(억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
매출액	1,044.9	734.1	601.6	760.7	874.8
매출액증가율 (%)	55.0	-29.7	-18.0	26.4	15.0
매출원가	529.8	365.4	317.2	370.3	425.8
매출총이익	515.1	368.7	284.4	390.4	449.0
판매관리비	287.5	250.7	247.9	273.3	314.3
영업이익	227.7	118.1	36.5	117.1	134.6
영업이익률	21.8	16.1	6.1	15.4	15.4
금융손익	-12.2	28.9	6.2	3.1	7.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	13.0	11.2	20.1	7.0	10.0
세전계속사업이익	228.6	158.2	62.8	127.1	152.4
법인세비용	42.9	25.6	9.0	22.3	26.1
당기순이익	185.7	132.5	53.8	104.8	126.2
지배주주지분 순이익	185.7	132.8	53.9	105.0	126.4

Statement of Cash Flow

(억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	301.7	66.5	102.8	117.6	160.2
당기순이익(손실)	185.7	132.5	53.8	104.8	126.2
유형자산상각비	16.3	18.3	24.7	24.7	43.3
무형자산상각비	3.2	8.2	7.3	5.1	3.6
운전자본의 증감	41.2	-59.2	15.1	-18.1	-13.0
투자활동 현금흐름	-298.4	26.8	-25.2	-178.3	-69.7
유형자산의증가(CAPEX)	-91.7	-28.9	-75.0	-115.0	-25.0
투자자산의감소(증가)	-45.6	-23.0	3.7	-4.4	-3.2
재무활동 현금흐름	-53.2	-36.3	30.0	50.0	20.0
차입금의 증감	-62.0	1.0	30.0	50.0	20.0
자본의 증가	39.3	-0.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-53.1	56.5	107.6	-10.8	110.4
기초현금	90.3	37.2	93.7	201.3	190.5
기말현금	37.2	93.7	201.3	190.5	301.0

Balance Sheet

(억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
유동자산	818.6	711.7	738.7	824.8	1,004.8
현금및현금성자산	37.2	93.7	201.3	190.5	301.0
매출채권	66.6	95.8	78.5	99.3	114.2
재고자산	91.8	69.7	57.1	72.2	83.0
비유동자산	586.5	723.9	763.2	852.8	834.0
유형자산	398.2	409.0	459.3	549.6	531.3
무형자산	27.7	24.5	17.3	12.1	8.5
투자자산	72.4	95.4	91.7	96.1	99.3
자산총계	1,405.1	1,435.5	1,501.9	1,677.6	1,838.8
유동부채	189.8	120.4	136.1	203.3	235.6
매입채무	17.8	10.0	8.2	10.4	11.9
단기차입금	40.0	41.0	71.0	121.0	141.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	15.4	17.0	14.0	17.7	20.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	205.2	137.5	150.1	220.9	255.9
자본금	41.3	41.3	41.3	41.3	41.3
자본잉여금	417.1	416.9	416.9	416.9	416.9
기타포괄이익누계액	-3.7	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	756.7	862.6	916.5	1,021.5	1,147.9
비지배주주지분	0.0	4.8	4.7	4.5	4.3
자본총계	1,199.8	1,298.1	1,351.9	1,456.7	1,582.9

Key Financial Data

	2017	2018	2019P	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	2,574	1,780	1,459	1,844	2,121
EPS(지배주주)	457	322	131	255	307
CFPS	605	346	217	366	464
EBITDAPS	609	350	166	356	440
BPS	2,909	3,135	3,266	3,520	3,827
DPS	56	0	0	0	0
배당수익률(%)	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	11.4	7.4	32.4	15.9	13.2
PCR	8.6	6.9	19.5	11.0	8.7
PSR	2.0	1.3	2.9	2.2	1.9
PBR	1.8	0.8	1.3	1.1	1.1
EBITDA	247.1	144.5	68.5	146.9	181.6
EV/EBITDA	6.3	3.5	18.0	7.8	5.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	16.9	10.6	4.1	7.5	8.3
EBITDA 이익률	23.6	19.7	11.4	19.3	20.8
부채비율	17.1	10.6	11.1	15.2	16.2
금융비용부담률	0.2	0.1	0.2	0.3	0.4
이자보상배율(x)	135.6	119.3	26.7	49.9	42.1
매출채권회전율(x)	11.4	9.0	6.9	8.6	8.2
재고자산회전율(x)	9.2	9.1	9.5	11.8	11.3

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

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 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	79.4%
중립	20.6%
매도	0.0%

2019년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

뉴파워프라즈마 (144960) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.10.22	산업분석	Buy	3,800	윤주호	-29.5	2.6	
2019.02.21	산업분석	Buy	4,200	윤주호	-13.5	6.2	
2019.08.28	기업브리프	Buy	3,700	윤주호	10.1	38.4	
2020.02.27	기업브리프	Hold	4,300	윤주호	-	-	