

엔피디 (198080)

디스플레이

김광진



02 3770 5594

kwangjin.kim@yuantakorea.com

투자 의견 Not Rated (M)

목표주가 0원 (M)

현재주가 (6/29) 4,240원

상승여력 -

시가총액	913억원
총발행주식수	21,535,185주
60일 평균 거래대금	6억원
60일 평균 거래량	139,139주
52주 고	4,775원
52주 저	3,620원
외인지분율	0.66%
주요주주	S&K 폴리텍 64.08%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.4	8.4	(6.2)
상대	(0.2)	1.2	(32.6)
절대(달러환산)	3.1	8.6	(0.5)

하반기 실적 개선 기대

2Q21 아쉬운 실적 지속 전망

2Q21 예상실적은 매출액 550억원(-10.0% QoQ), 영업이익 7억원(-22.2% QoQ)으로 1Q 대비 소폭 역성장 불가피할 전망이다. 본업인 FPCA는 1) 스마트폰 계절적 비수기 진입, 2) 글로벌 파운드리 Capa 부족으로 인한 IC-Chip 조달 차질 등의 영향으로 매출 차질 일부 발생한 것으로 추정. 또한 자회사 캐프 부진도 지속되며 1Q에 이어 적자지속 불가피할 것으로 판단. 이동수요 부진에 따른 자동차 와이퍼 애프터마켓 위축 영향에 기인

하반기 계절적 성수기 진입 효과 기대

동사의 주력 사업인 FPCA 실적은 전방시장인 글로벌 스마트폰 수요 사이클에 직접적으로 연동됨. 삼성디스플레이를 통해 삼성 갤럭시 A시리즈, 화웨이, 샤오미, 오포/비보 등 중화권 Set업체 보급형 모델로 공급되기 때문.

하반기 스마트폰 시장 계절적 성수기 진입 효과 기대. 하반기 재택 시간 감소에 따른 수요 불확실성, 주요 부품 공급 부족에 따른 Set업체들의 출하 가이드스 하향 조정 등 수요와 공급 측면 모두에서 불확실성 존재해 실적 성장의 강도는 예년 대비 약할 수 있음. 그러나 계절적 성수기 진입에 따른 실적 개선 효과는 분명히 확인 가능할 것

악재가 충분히 반영된 주가

동사의 현 주가는 올해 실적 기준 P/E 13.0X 수준에서 거래 중으로 그동안의 실적 부진에 대한 부분은 이미 충분히 반영된 주가. 하반기 FPCA 부문의 계절적 성수기 진입 효과에 주목할 필요. 또한 자회사 캐프의 실적도 2Q까지는 영업적자 불가피하나 하반기 이동 수요 증가 효과로 흑자전환 가능성 존재. 특히 차량용 반도체 부족 영향으로 신차 출고가 원활하지 않음에 따라 중고차 수요 급증 추세이며, 이 가운데 와이퍼 애프터마켓 수요도 함께 증가할 수 있다는 점은 매우 긍정적 요인.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q21	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	55	-	-10.0	-	-
영업이익	1	-	-22.2	-	-
세전계속사업이익	1	-	-	-	-
지배순이익	1	-	-	-	-
영업이익률 (%)					
지배순이익률 (%)					

자료: 유안타증권

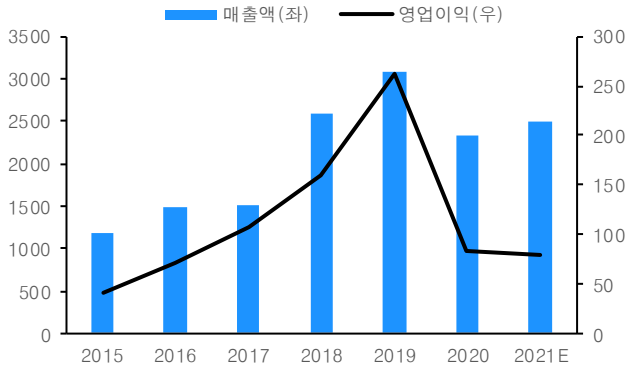
Forecasts and valuations (K-IFRS)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (월)	2018A	2019A	2020A	2021E
매출액	259	309	233	250
영업이익	16	26	8	8
지배순이익	8	16	-5	7
PER	-	-	-	13.0
PBR	-	-	1.1	-
EV/EBITDA	-1.1	-3.2	5.2	-
ROE	30.2	46.4	-9.2	-

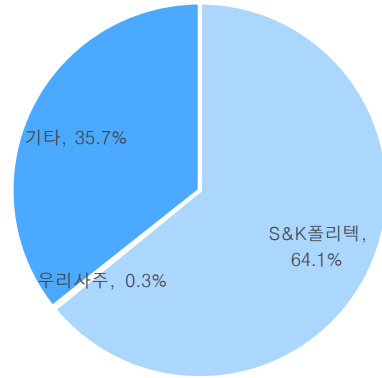
자료: 유안타증권

그림 1. 엔피디 매출액 및 영업이익 추이 (단위 : 억원)



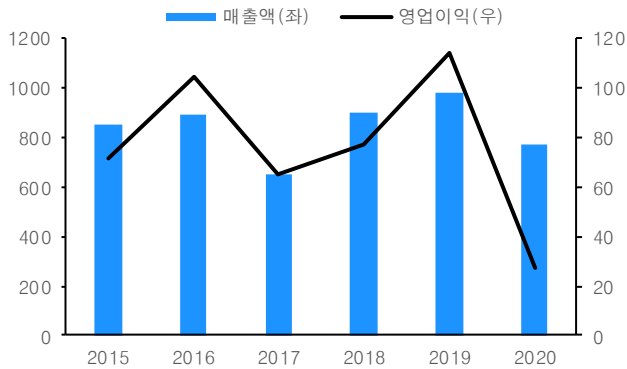
자료: 유안타증권 리서치센터

그림 2. 엔피디 주주구성



자료: 유안타증권 리서치센터

그림 3. 자회사 캐프 실적 추이 (단위 : 억원)



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

그림 4. 엔피디 FPCA 주요 엔드 고객사



자료: 엔피디, 유안타증권 리서치센터

표1. 엔피디 생산법인 개요

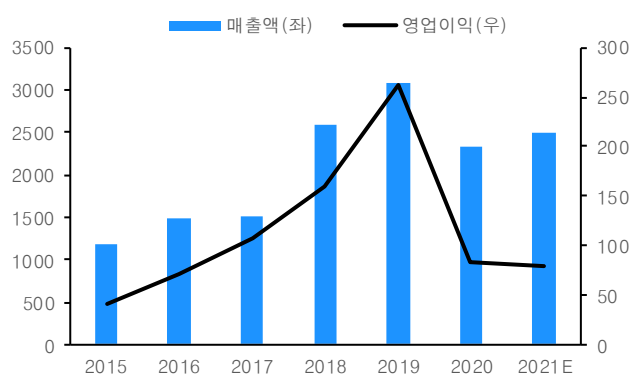
	본사	중국	베트남
소재지	안산	천진	하노이
용도	R&D	FPCA	FPCA
종업원	24명	720명	280명
생산능력	—	라인 24개 Capa 2,200만개/월	라인 7개 Capa 900만개/월

자료: 엔피디, 유안타증권 리서치센터

Key Chart

엔피디 매출액 및 영업이익 추이

(단위 : 억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

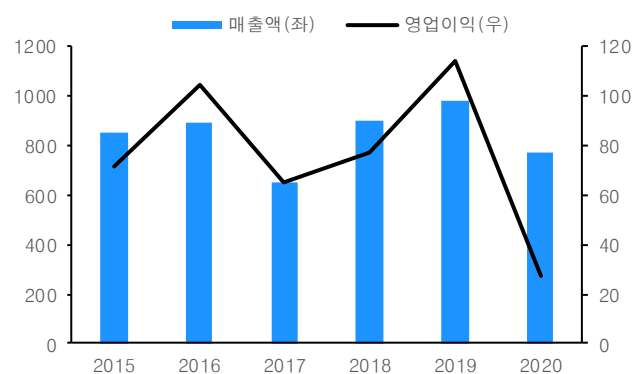
엔피디 FPCA 주요 엔드 고객사



자료: 유안타증권 리서치센터

자회사 캐프 실적 추이

(단위 : 억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

엔피디 (198080) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	148	152	259	309	233
매출원가	133	134	218	254	200
매출총이익	14	18	41	54	34
판매비	7	7	26	28	25
영업이익	7	11	16	26	8
EBITDA	1	2	8	8	9
영업외손익	-1	-3	-4	-4	-11
외환관련손익	0	-1	1	0	-3
이자손익	-1	-1	-2	-4	-2
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	-1	-3	0	-6
법인세비용차감전순이익	6	8	11	22	-3
법인세비용	2	1	3	6	2
계속사업순이익	4	7	8	16	-5
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	7	8	16	-5
지배지분순이익	4	6	8	16	-5
포괄순이익	4	5	7	17	-6
지배지분포괄이익	4	4	7	17	-6

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	4	10	19	19	20
당기순이익	4	7	8	16	-5
감가상각비	1	2	5	5	6
외환손익	0	0	0	0	3
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-2	1	-2	-13	8
기타현금흐름	1	0	8	11	8
투자활동 현금흐름	-12	-23	-4	-17	-30
투자자산	0	0	0	0	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	11	4	5	18	10
유형자산 감소	0	0	1	0	1
기타현금흐름	-23	-28	-9	-35	-40
재무활동 현금흐름	9	12	-13	14	34
단기차입금	8	1	-12	11	-7
사채 및 장기차입금	1	4	1	9	1
자본	0	8	0	0	41
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-1	-1	-2	-5	-1
연결범위변동 등 기타	-1	1	-2	-15	-21
현금의 증감	0	0	0	2	2
기초 현금	1	1	1	1	2
기말 현금	1	1	1	2	5
NOPLAT	7	11	16	26	8
FCF	17	18	27	39	35

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

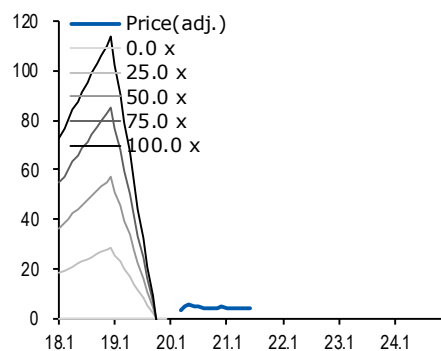
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	31	61	55	90	103
현금및현금성자산	7	6	8	24	46
매출채권 및 기타채권	15	25	14	27	17
재고자산	5	22	24	30	32
비유동자산	20	72	68	81	73
유형자산	17	43	43	55	56
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	1	0	0	1	1
자산총계	51	133	123	171	176
유동부채	38	71	52	77	65
매입채무 및 기타채무	18	28	19	27	26
단기차입금	12	36	25	36	29
유동성장기부채	6	5	7	12	9
비유동부채	1	37	40	46	28
장기차입금	1	16	15	19	23
사채	0	0	0	0	0
부채총계	39	108	92	123	93
지배지분	7	24	32	48	83
자본금	2	7	7	7	11
자본잉여금	3	10	10	10	47
이익잉여금	7	13	21	37	31
비지배지분	4	1	0	0	0
자본총계	12	25	32	48	83
순차입금	-8	-7	-9	-25	-47
총차입금	20	76	67	89	61

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	12,711	6,507	6,113	11,668	-2,468
BPS	23,119	17,549	22,931	34,917	38,481
EBITDAPS	360	173	583	582	444
SPS	46,170	15,236	18,795	22,370	11,562
DPS	0	0	0	0	0
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	-1.8
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
EV/EBITDA	-3.1	-3.4	-1.1	-3.2	-4.2
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 증가율 (%)	24.8	2.7	70.9	19.0	-24.5
영업이익 증가율 (%)	76.5	50.4	48.8	64.8	-68.2
지배순이익 증가율 (%)	64.5	59.4	30.1	90.9	-130.9
매출총이익률 (%)	7.7	9.7	11.9	16.0	17.6
영업이익률 (%)	3.4	4.8	7.1	6.1	8.5
지배순이익률 (%)	2.1	2.8	4.3	3.3	5.2
EBITDA 마진 (%)	1.1	0.8	1.1	3.1	2.6
ROIC	41.8	18.7	17.7	27.0	8.5
ROA	9.5	8.9	8.2	11.3	-3.2
ROE	59.6	51.3	40.0	46.4	-9.2
부채비율 (%)	333.9	432.9	289.4	254.4	112.1
순차입금/자기자본 (%)	-67.6	-26.6	-29.1	-52.6	-56.8
영업이익/금융비용 (배)	7.4	12.3	6.4	5.7	3.7

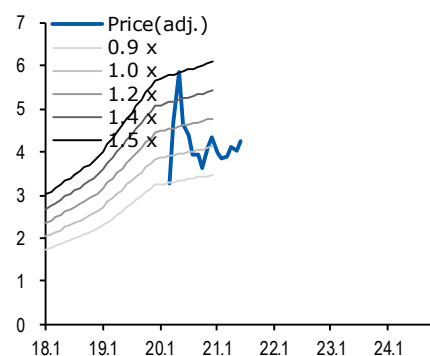
P/E band chart

(천원)



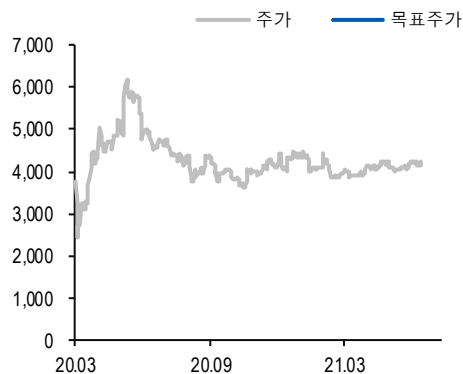
P/B band chart

(천원)



엔피디 (198080) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-06-30	Not Rated	-	1년		
2021-06-26	1년 경과 이후		1년		-
2020-06-26	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.8
Hold(중립)	6.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-06-27

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김광진)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 이해관계(대표주관 업무수행)에 있습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.