

2020. 10. 22

## 파워넷 (037030)

### 역대 최대 실적과 중장기 성장 동력 확보

#### 국내 55인치, 65인치 대형 TV SMPS 공급 업체

동사는 IT 제품 및 가전제품 전력변환장치 (SMPS: Switching Mode Power Supply)를 주력으로 생산. 글로벌 점유율 1위 TV 세트업체에서 생산하는 55인치, 65인치 대형 TV향으로 SMPS 공급 중. 1H20 주요 제품 매출액 비중은 디스플레이 44%, AV(우퍼, 사운드바) 23%, 생활가전 20%, 통신장비 3%, 조명 9%, 태양광 2% 등으로 구성. 1) 국내 TV 세트업체의 LCD TV 판매량 증가로 20년 연간 최대 실적 전망이 되고, 2) 21년 안정적인 실적 성장과 함께 BMS 및 배터리 팩 신규사업으로 중장기적 성장 동력 확보

#### 3Q20 TV 판매량 증가로 분기 최대 실적 전망

3Q20 매출액 460억 (+40% QoQ, +27% YoY), 영업이익 23억 (+91% QoQ, -17% YoY) 예상. 1) 동사 최대 고객사인 글로벌 점유율 1위 TV 세트업체의 3Q20 CE 부문 TV 판매량 증가로 컨센서스를 상회하는 실적 기록하며, 동사의 디스플레이 및 AV향 SMPS 출하도 지난 분기 대비 +55% 이상 큰 폭 증가 했을 것으로 예상. 2) 코로나19 영향으로 TV 및 IT 제품 수요 증가하며, 올해 연말까지 국내 LCD TV 패널 사업 철수를 계획 했던 국내 패널사(SDC, LGD)들의 8세대 LCD 생산라인 연장을 최대 1년까지 늘리겠다고 발표. 중국 BOE 또한 기존 8세대 LCD 패널 공장을 TV에서 IT 패널 생산으로 전환하며, 21년 TV 및 IT 제품 수요 지속 확대되어 동사 디스플레이향 SMPS 수혜 전망

#### BMS 및 배터리 팩 신규사업으로 중장기적 성장 동력 확보

디스플레이 및 AV향 SMPS 출하 확대로 20년 매출액 1,510억(+17% YoY) 영업이익 71억(+37% QoQ)으로 연간 최대 실적 전망. 21년 예상 매출은 1,710억(+14% YoY)으로 국내 TV 고객사의 55인치, 65인치 신규 모델 수주와 코웨이 및 HP향 생활가전 부문 매출 확대로 실적 성장 견인 할 것

동사가 19년부터 진행하고 있는 BMS(Battery Management System) 및 배터리 팩 신규 사업은 전기차, 골프카, 전동킥보드 향으로 개발이 진행 중. 2~3년 정도 개발 및 테스트 기간이 소요 된다 는 점을 감안하면, 1H22부터 매출 가시화 될 것으로 전망. 캐시카우인 SMPS 사업을 바탕으로 BMS 및 배터리 팩 신규 사업과 함께 밸류에이션 Re-Rating 이루어질 것으로 기대

(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	119.5	137.7	122.6	116.9	128.6
영업이익	6.1	7.1	7.2	2.8	5.2
영업이익률	5.1%	5.1%	5.9%	2.4%	4.0%
순이익	4.7	6.4	6.8	4.5	5.4
EPS(원)	464	634	672	403	451
PER(배)				8.5	9.3
PBR				0.9	1.0
EV/EBITDA				3.9	7.5
ROE(%)	24.8%	29.1%	23.9%	11.5%	10.8%

자료: 파워넷, 한양증권

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2020.10.21)	5,120원
상승여력	-

#### Analyst 송유중

#### IT/스몰캡

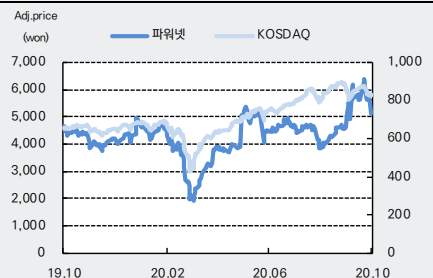
songyu@hygood.co.kr

02-3770-5379

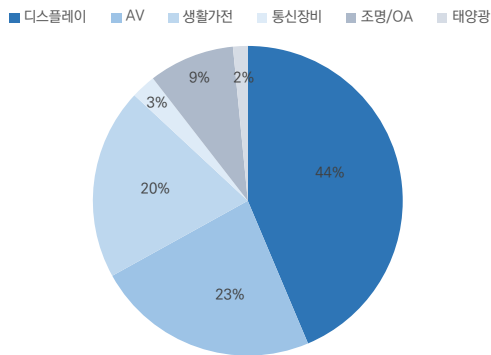
#### 주가지표

KOSPI(10/21)	2,371P
KOSDAQ(10/21)	831P
현재주가(10/21)	5,120원
시가총액	77십억원
총발행주식수	1,550만주
120일 평균거래대금	137억원
52주 최고가	6,760원
52주 최저가	1,830원
유동주식비율	63.5%
외국인지분율(%)	1.24%
주요주주	위지트 (26.6%) 머큐리 (8.3%)

#### 상대주가차트



[도표1] 제품별 매출 비중 (1H20)



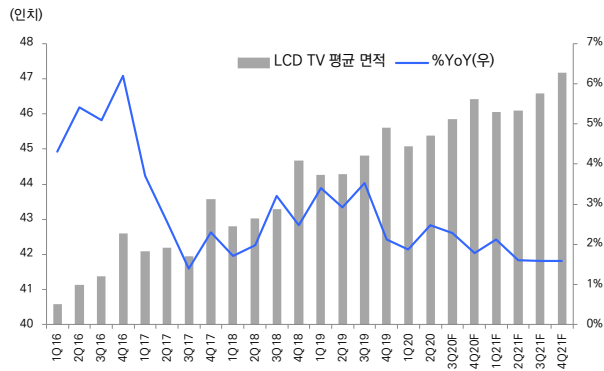
출처: 파워넷, 한양증권 리서치센터

[도표2] 3Q20 세트업체 TV 출하량

단위: (천대)	3Q20	QoQ	YoY
삼성전자	14,200	67.1%	36.4%
LG전자	7,940	81.7%	6.7%
TCL	7,330	29.0%	52.7%
Hisense	5,500	28.2%	19.0%
Xiaomi	3,380	5.0%	22.9%

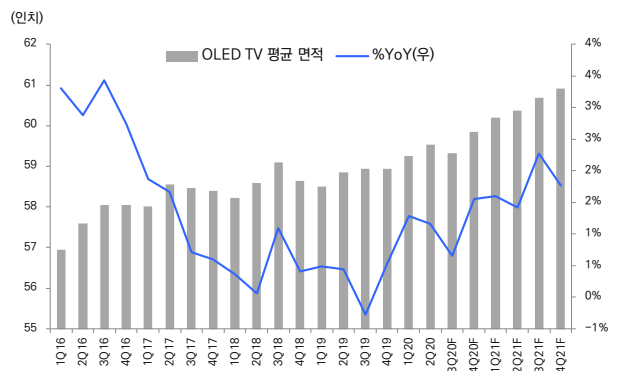
출처: TrendForce, 한양증권 리서치센터

[도표3] LCD TV 평균 면적 추이



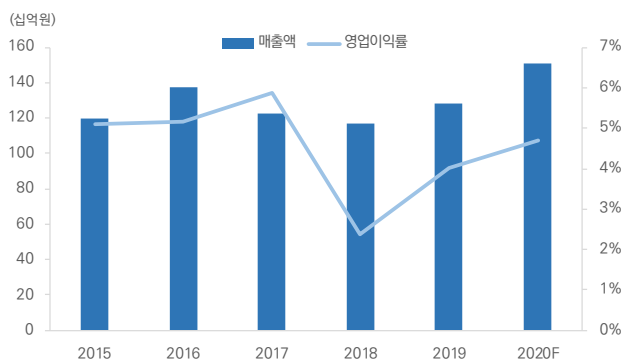
출처: 한양증권 리서치센터

[도표4] OLED TV 평균 면적 추이



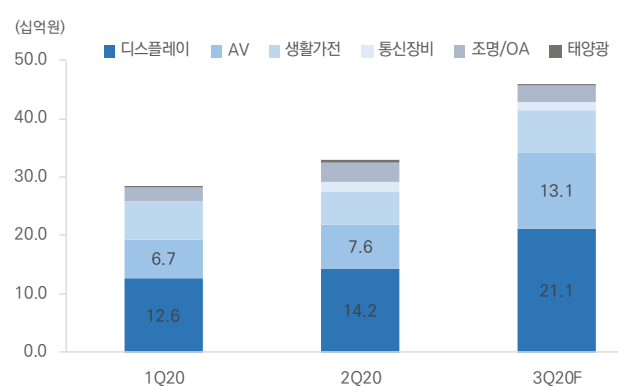
출처: 한양증권 리서치센터

[도표5] 연간 실적 추이 및 전망



출처: 한양증권 리서치센터

[도표6] 제품별 매출액 전망



출처: 한양증권 리서치센터

[도표7] SMPS 주요 적용 제품

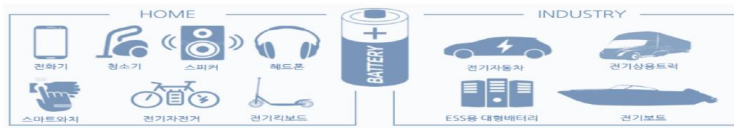
● 주요 적용 제품

<p>LED TV / QLED TV</p>  <p>230W ~ 270W</p>  <p>650W 820W</p>	<p>LED / LFD 모니터</p>  <p>60W 100W</p>  <p>120W 200W</p>	<p>우퍼 / 사운드바 등</p>  <p>59W ~ 100W</p>  <p>100W 820W</p>	<p>가전 / OA 등</p>  <p>가전 SMPS 프린터 HVPS</p>  <p>INNER TYPE TUBE 25W TUBE LIGHTING</p>	<p>통신장비 / 신재생</p>  <p>SKT_AP단말기</p>  <p>Solar Inverter</p>
---	---	---	---	--

출처: 파워넷, 한양증권 리서치센터

[도표8] BMS 및 배터리 팩 신규사업 확대 전략

리튬 인산철 배터리 CELL 공급 → Battery Pack Module → ESS PCS / 자동차 On Board Charger



● BMS TOTAL SOLUTION & ESS



출처: 파워넷, 한양증권 리서치센터

## 요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Balance sheet	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	120	138	123	117	129	유동자산	34	37	40	66	48
매출원가	100	118	103	101	110	재고자산	10	11	10	12	12
매출총이익	20	20	19	16	19	단기금융자산	0	0	0	0	4
매출총이익률(%)	16.6%	14.5%	15.7%	13.3%	14.7%	매출채권및기타채권	12	12	17	15	17
판매비와관리비등	14	13	12	13	14	현금및현금성자산	10	13	12	37	12
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	13	12	13	17	59
영업이익	6	7	7	3	5	유형자산	9	9	9	9	12
영업이익률(%)	5.1%	5.1%	5.9%	2.4%	4.0%	무형자산	1	1	1	2	2
조정영업이익	6	7	7	3	5	투자자산	1	0	0	3	43
EBITDA	8	9	7	6	9	자산총계	47	49	53	83	106
EBITDA 마진율(%)	6.7%	6.5%	6.0%	4.8%	7.2%	유동부채	24	22	20	19	45
조정 EBITDA	8	8	9	4	7	단기차입금	5	3	4	4	4
순금융손익	0	0	0	1	0	매입채무및기타채무	18	17	16	15	16
이자손익	0	0	0	0	-1	비유동부채	4	1	1	16	8
외화관련손익	0	0	0	0	0	사채	0	0	0	12	0
기타영업외손익	0	0	-1	0	1	장기차입금	3	0	0	0	5
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	부채총계	28	24	21	35	53
법인세차감전계속사업손익	6	7	6	4	6	지배주주지분	19	25	32	47	53
당기순이익	5	6	7	5	5	자본금	10	10	10	12	12
당기순이익률(%)	3.9%	4.7%	5.5%	3.9%	4.2%	자본및이익잉여금	39	45	22	36	41
지배자분순이익	5	6	7	5	5	기타자본	-30	-30	0	0	0
비지배자분순이익	0	0	0	0	0	비지배자본	0	0	0	0	0
총포괄이익	5	6	7	4	6	자본총계	19	25	32	47	53

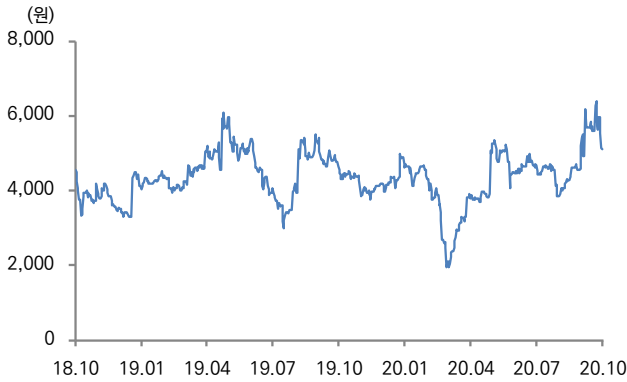
주 : K-IFRS 개별 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Valuation Indicator	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	12	8	3	3	4	Per Share (원)					
당기순이익	5	6	7	5	5	EPS(당기순이익 기준)	464	634	672	403	451
현금유출이없는비용및수익	5	4	0	0	2	EPS(지배순이익 기준)	464	634	672	403	451
유형자산감가상각비	1	1	1	1	2	BPS(자본총계 기준)	1,874	2,489	3,134	3,950	4,422
무형자산상각비	1	1	1	0	1	BPS(지배지분 기준)	1,877	2,493	3,139	3,952	4,424
기타	3	2	-1	-1	0	DPS(보통주)	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	3	-2	-5	-2	-4	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	1	0	-3	1	-3	PER(당기순이익 기준)				8.5	9.3
재고자산의감소	-1	-1	1	-2	-1	PER(지배순이익 기준)				8.5	9.3
매입채무및기타채무의증가	4	-1	-3	1	0	PBR(자본총계 기준)				0.9	1.0
기타	-1	0	0	-2	-1	PBR(지배지분 기준)				0.9	1.0
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	EV/EBITDA (발표 기준)				3.9	7.5
투자활동으로인한현금흐름	-2	-2	-2	-5	-44	Financial Ratio	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
투자자산의 감소(증가)	-1	0	0	-3	-39	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율		15.2%	-11.0%	-4.7%	10.0%
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-1	-1	-2	영업이익증가율		16.5%	1.6%	-61.5%	85.9%
무형자산의 감소(증가)	-1	0	-1	-1	-1	EPS(당기순이익 기준) 증가율		36.6%	5.9%	-39.9%	11.8%
단기금융자산의감소(증가)	0	0	0	0	-4	EPS(지배기준) 증가율		36.6%	5.9%	-39.9%	11.8%
기타	0	0	0	0	3	EBITDA(발표기준) 증가율		11.7%	-16.8%	-23.9%	64.6%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	-3	-4	-1	27	15	ROE(당기순이익 기준)	24.8%	29.1%	23.9%	11.5%	10.8%
장기차입금의증가(감소)	0	-4	-1	0	5	ROE(지배순이익 기준)	24.8%	29.1%	23.9%	11.5%	10.8%
사채의증가(감소)	0	0	0	15	10	ROIC	15.0%	42.9%	31.5%	10.0%	19.9%
자본의 증가(감소)	0	0	0	12	0	ROA	10.0%	13.4%	13.3%	6.7%	5.7%
기타	-3	0	0	0	0	배당수익률				0.0%	0.0%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율	148.1%	94.4%	67.6%	74.0%	100.1%
현금의 증가	8	3	-1	24	-25	순차입금비율(자본총계 대비)	-7.3%	-30.4%	-26.7%	-40.1%	36.7%
기초현금	3	10	13	12	37	이자보상비율	12.5%	27.9%	55.9%	6.5%	3.0%
기말현금	10	13	12	37	12						

자료 : 파워넷, 한양증권

TP Trend

투자의견 비율공시



구분	매수	중립	매도
비율	100.0%	0.0%	0.0%

투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	괴리율
파워넷	037030	20/10/22	N/R	-	-

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 동사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:송유종)
- 기업 투자의견
 

매수	향후 12개월간 15% 이상 상승예상
중립	향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견
 

비중확대	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
중립	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
비중축소	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



---

## 한양증권 점포현황

Hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

---

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.

---