

2021.07.13

NPC (004250)

물류센터 증설의 숨은 수혜주

물동량 증가에 따른 수혜 예상

파렛트 및 컨테이너 판매량은 물동량과 상관관계가 높다. 즉, 물동량이 증가하고 물류 창고 투자가 확대 되면 물류 및 보관에 필수적으로 사용되는 파렛트와 컨테이너 수요가 증가한다. 코로나19로 인한 택배 수요 증가는 작년부터 이어진 물동량 확대 요인으로, 최근 쿠팡을 위시한 네이버, 신세계 등 물류센터 구축 경쟁 심화로 이어졌다. 이는 결국 동사에 수혜로 이어질 개연성이 높다고 판단한다. 국내 과점 기업으로 대형 물류센터 구축이 순차적으로 완료되면서 확대될 파렛트 및 컨테이너 수요 상당분을 동사가 흡수할 것이라고 예상되기 때문이다. 또, 파렛트와 컨테이너는 플라스틱이 소재로 사용 빈도, 사용량이 높아 질수록 파손량 손실량이 증가할 수 있다. 이로 인한 재구매 수량이 과거 대비 늘어날 수 있다고 생각된다.

수익성 개선이 전망되는 두 가지 이유

1) 컨테이너 렌탈 사업 확장: 컨테이너 렌탈 사업 확장중으로 렌탈 사업은 판매 대비 수익성이 높기 때문에 렌탈 매출이 증가할수록 영업이익률이 개선될 것이다. 파렛트 렌탈 시장은 한국파렛트풀과, AJ네트웍스가 양분하고 있으며, 이들은 동사의 주요 고객이다. 따라서 동사는 파렛트 렌탈 시장에 진입하여 고객사와 경쟁하는 대신 당분간 컨테이너 렌탈 시장에 집중할 것으로 파악된다. '20년 컨테이너 렌탈 매출액 비중은 16.5%이다. 제품력을 통해 렌탈 시장에서도 강점을 가질 수 있을 것이다.

2) 비용 효율화: 작년 코로나19가 촉발한 자동화 공정 확대, 생산 외주화, 인력 감축 등에 따른 원가구조 개선 영향으로 이익률 상승 효과가 나타날 것으로 분석한다. 인력 감축으로 인한 매출 타격이 없는 선에서의 비용 효율화로 긍정적 변화라고 판단한다. (직원수 '19년말 282명 → 1Q21 227명)

저평가된 국내 1위 파렛트, 컨테이너 제조 업체

동사는 국내 1위 파렛트, 컨테이너 제조 업체로 국내 시장 50% 수준을 점유하는 과점 기업이다. 경쟁업체 대비 다양한 제품군, 우수한 내구성 등의 강점을 기반으로 시장지위를 유지하고 있으며 지난 20년간 CAGR +10.7%를 기록했다. 그럼에도 불구하고 '20년 EPS 기준 P/E는 8.8배로 저평가되어 있다. 배당수익률도 높은 편으로 '20년 DPS 100원, 배당수익률은 3.1%였다. 작년 DPS는 코로나19 영향으로 전년과 동일했으나 통상 매년 5~10원 증가해왔다. 향후에도 유사한 증액 기초 유지할 것으로 예상된다.

(억원, 연결)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	3,779	3,863	4,149	4,545	4,313
영업이익	156	167	149	198	207
영업이익률	4.1%	4.3%	3.6%	4.4%	4.8%
순이익[지배]	405	118	118	144	189
EPS(원)	965	280	282	343	449
PER(배)	6.7	18.6	13.3	10.9	7.3
PBR(배)	1.1	0.9	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	3.4	4.4	3.5	2.9	2.1

자료: NPC, 한양증권 리서치센터

N.R.

목표주가(12M)	-
현재주가(2021.07.12)	4,530원
상승여력	-

[미드/스몰캡]

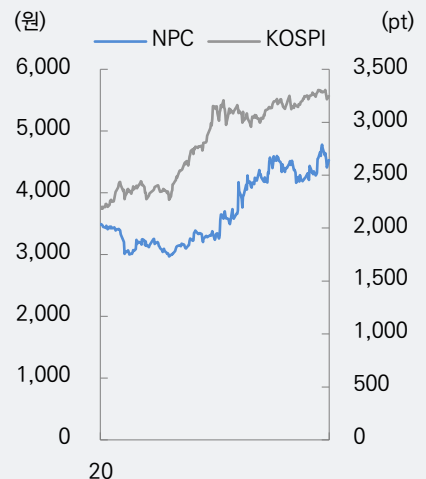
Analyst 김용호

yonghokim@hygood.co.kr
02-3770-5375

주가지표

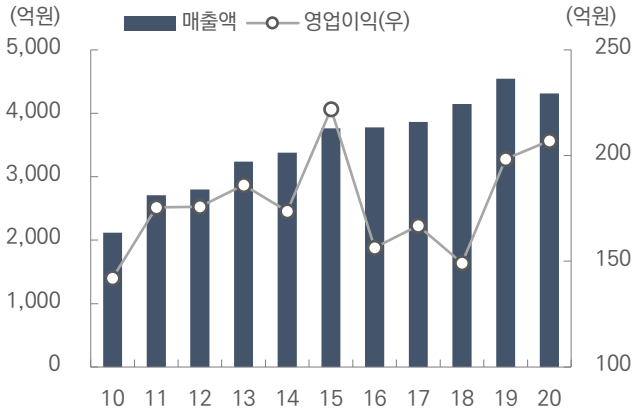
KOSPI(07/12)	3,246P
KOSDAQ(07/12)	1,035P
현재주가(07/12)	4,530원
시가총액	182십억원
총발행주식수	4,200만주
120일 평균거래대금	26억원
52주 최고가	5,100원
52주 최저가	2,920원
유동주식비율	39.8%
외국인지분율(%)	5.55%
주요주주	임익성 외 14 인 (60.2%) 한국투자밸류자산운 용 (6.1%)

상대주가차트



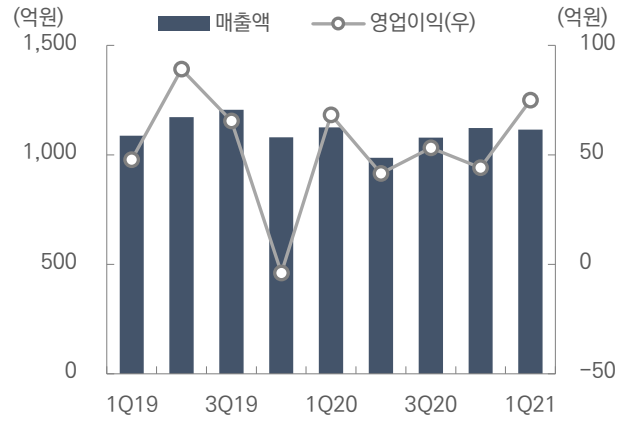
20

[도표1] NPC 연간 실적 추이



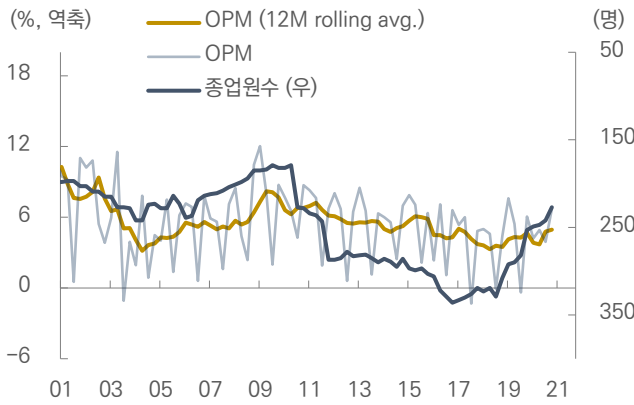
자료: NPC, 한양증권 리서치센터

[도표2] NPC 분기 실적 추이



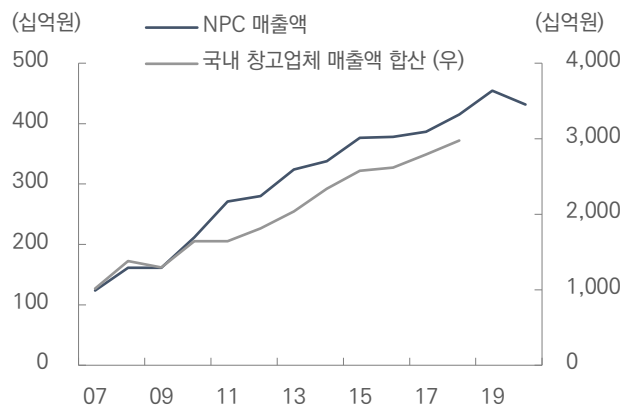
자료: NPC, 한양증권 리서치센터

[도표3] 인력 감축으로 수익성 개선 전망



자료: NPC, 한양증권 리서치센터

[도표4] 분기별 실적 추이



자료: NPC, 통계청, 한양증권 리서치센터

[도표5] 동사 주요 제품 사진: 파렛트(상), 컨테이너(하)



자료: NPC, 한양증권 리서치센터

[도표6] 물류센터에서 파렛트, 컨테이너는 필수불가결



자료: 언론, 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

Income Statement

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	378	386	415	454	431
매출원가	323	331	359	391	369
매출총이익	55	55	56	64	63
매출총이익률(%)	14.4%	14.3%	13.4%	14.1%	14.5%
판매비와관리비등	39	38	41	44	42
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	16	17	15	20	21
영업이익률(%)	4.1%	4.3%	3.6%	4.4%	4.8%
조정영업이익(매출총이익-판매비)	16	17	15	20	21
EBITDA	85	52	52	60	63
EBITDA 마진율(%)	22.4%	13.4%	12.6%	13.2%	14.7%
조정 EBITDA	45	51	51	60	61
순금융손익	1	0	0	-1	0
이자손익	1	1	0	-1	-1
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	1	-1	0	0
종속기업및관계기업관련손익	38	1	1	0	2
법인세차감전계속사업손익	56	19	16	19	23
당기순이익	40	12	12	14	19
당기순이익률(%)	10.7%	3.0%	2.9%	3.2%	4.4%
지배지분순이익	41	12	12	14	19
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	40	9	14	26	15

Cash Flow Statement

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	39	29	39	40	70
당기순이익	40	12	12	14	19
현금유출이없는비용및수익	6	40	40	46	45
유형자산감가상각비	30	34	36	40	40
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	-24	6	4	5	5
영업활동관련자산부채변동	1	-4	-3	-16	12
매출채권및기타채권의감소	12	22	12	7	13
재고자산의감소	-19	-16	-16	-1	3
매입채무및기타채무의증가	9	-6	3	-10	2
기타	-1	-3	-2	-12	-6
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	-8	-18	-10	-4	-5
투자활동으로인한현금흐름	5	-14	-50	-18	-55
투자자산의감소(증가)	52	31	2	-19	-6
유형자산의감소	1	4	2	2	12
유형자산의증가(CAPEX)	-45	-49	-38	-29	-50
무형자산의감소(증가)	-2	0	0	1	-1
단기금융자산의감소(증가)	0	1	-5	5	-15
기타	-1	0	-10	23	5
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-2	-9	-2	-14	-10
장기차입금의증가(감소)	8	6	0	10	8
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
기타	-6	-13	2	-20	-14
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	-3	-3	-4	-4	-4
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	42	5	-13	8	5
기초현금	5	47	53	40	48
기말현금	47	53	40	48	53

Balance Sheet

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	171	172	173	166	166
재고자산	24	32	42	37	28
단기금융자산	1	0	5	0	15
매출채권및기타채권	94	81	80	78	65
현금및현금성자산	47	53	40	48	53
비유동자산	228	209	219	237	245
유형자산	144	164	183	182	182
무형자산	3	3	5	3	4
투자자산	63	31	29	48	53
자산총계	399	380	393	404	411
유동부채	141	119	122	99	98
단기차입금	68	65	71	52	41
매입채무및기타채무	48	41	46	39	42
비유동부채	12	11	9	20	17
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	7	9	8	14	12
부채총계	153	130	132	120	115
지배주주지분	245	251	261	283	294
자본금	21	21	21	21	21
자본및이익잉여금	225	232	242	255	270
기타지분	0	0	0	0	0
비지배지분	1	0	0	1	1
자본총계	246	251	261	284	295

Valuation Indicator

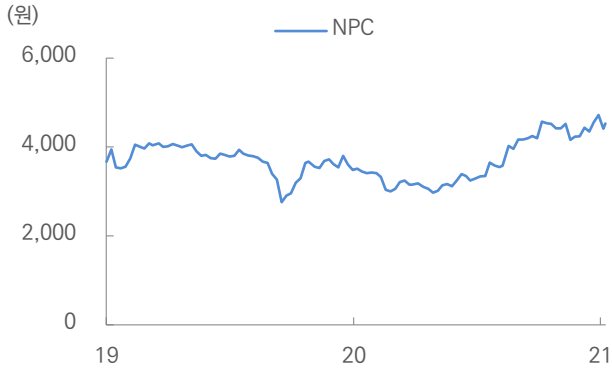
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
Per Share (원)					
EPS(당기순이익 기준)	964	280	282	342	449
EPS(지배순이익 기준)	965	280	282	343	449
BPS(자본총계 기준)	5,865	5,966	6,215	6,767	7,033
BPS(지배지분 기준)	5,854	5,975	6,225	6,756	7,023
DPS(보통주)	80	90	95	100	100
Multiples (배)					
PER(당기순이익 기준)	6.7	18.6	13.3	10.9	7.3
PER(지배순이익 기준)	6.7	18.6	13.3	10.9	7.3
PBR(자본총계 기준)	1.1	0.9	0.6	0.6	0.5
PBR(지배지분 기준)	1.1	0.9	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA (발표 기준)	3.4	4.4	3.5	2.9	2.1

Financial Ratio

(%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액증가율	0.4%	2.2%	7.4%	9.5%	-5.1%
영업이익증가율	-29.5%	6.6%	-10.6%	33.0%	4.3%
EPS(당기순이익 기준) 증가율	63.4%	-70.9%	0.7%	21.3%	31.3%
EPS(지배지분 기준) 증가율	63.5%	-71.0%	0.7%	21.5%	31.0%
EBITDA(발표 기준) 증가율	52.5%	-38.5%	0.8%	14.5%	5.8%
ROE(당기순이익 기준)	17.8%	4.7%	4.6%	5.3%	6.5%
ROE(지배순이익 기준)	17.9%	4.7%	4.6%	5.3%	6.5%
ROIC	4.1%	2.5%	4.4%	6.1%	6.9%
ROA	10.9%	3.0%	3.1%	3.6%	4.6%
배당수익률	1.2%	1.7%	2.5%	2.7%	3.0%
부채비율	62.1%	51.8%	50.5%	42.1%	39.0%
순차입금비율(자본총계 대비)	13.8%	10.1%	13.5%	8.5%	-0.4%
이자보상비율	7.1%	8.4%	8.0%	11.0%	17.4%

TP Trend

투자의견 비율공시



구분	매수	중립	매도
비율	100%	00%	00%

투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	괴리율
NPC	004250	21/07/12	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 당사는 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: 김용호)
- 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 전방 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.
