

# 노루페인트 (090350)

## FS research

황세환 연구원

smallcap0619@daum.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가(6/10)	10,150원
상승여력	-

시가총액	2,030억원
총발행주식수	20,000,000주
60일 평균 거래량	45,532주
52주 고	24,300원
52주 저	17,350원
외인지분율	2.63%
신용비율	4.43%
자본금	100억원
액면가	500원

주요주주	
노루홀딩스외 3인	51.76%

미전환된 주식수	(좌:행사기간)
없음	

주요 자회사	(우:지분률)
--------	---------

## 자동차, 건물, 전자제품 모두 페인트가 들어간다

### 전통의 종합 페인트 제조기업

노루홀딩스에서 2006년 6월 1일 자로 인적분할되어 상장된, 종합 페인트 제조 기업이다. 국내 시장점유율은 21년 실적기준 20% 수준이다. 실적 기준 매출비 중은 건축도료 39.9%, 공업도료 18.8%, PCM강판도료 17.9%, 자동차보수도료 7.9%, 기타 15.5% 이다.

### 정부정책으로 인한 수혜를 모든 사업부문이 받는다

투자포인트는 1) 뽕칠금지법, 신규주택공급확대 등의 정부정책으로 건축도료 시장 성장에 따른 동사 수혜가 기대된다. 뽕칠을 롤러 및 붓칠 도장으로 전환 시 미세도포가 불가하여 페인트 소모량이 2~3배 증가하기 때문이다. 여기에 2023년 뽕칠금지법시행일 전에 도장하려는 수요도 늘 것으로 보여 올해부터 내년까지 우상향 매출 성장이 기대된다. 2) 소비 트렌드 변화로 대형가전에서 소형가전까지 컬러가전 시장 ( 삼성 비스포크, LG 오브제 등)이 확대되고 있다. 이에 동사의 PCM강판 도료의 성장이 전망된다. 3) 자동차보수도료는 22년 8월 이후 환경문제로 유성페인트가 금지되고 수성페인트를 의무 사용해야 한다. 수성페인트는 단가가 2배가량 높기 때문에 매출과 이익 측면 모두 성장이 예상된다.

### 올해는 이익의 회복, 내년에는 본격적인 성장 기대

동사의 실적은 올해는 이익의 회복, 내년에는 본격적인 성장이 전망된다. 올해 기대되는 동사의 영업이익은 유가의 상승으로 인한 매출원가 상승으로 2020년 수준까지 회복하는 정도가 될 것으로 보인다. 그러나 내년은 재고소진 및 판가상승, 정책 수혜가 본격화 되면서 전년대비 30% 이상 증가하면서 역대 최대 실적이 기대된다.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산(12월)	2018A	2019A	2020	2021	2022F
매출액	6,147	6,474	6,429	7,309	9,500
영업이익	226	291	323	255	305
영업이익률(%)	3.7	4.5	5.0	3.5	3.2
세전이익	191.4	267.1	277.3	240.2	289
지배주주순이익	142.2	197.3	171.2	167.6	202.3
PER	13.2	8.8	11.3	21.1	17.8
PBR	0.5	0.5	0.6	0.9	0.7

자료: FS리서치, 텔레그램 - <https://t.me/FSResearch> 홈페이지 - <http://www.fsresearch.co.kr/>



## ▶ Compliance Note

---

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
  - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
  - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
-