

2018. 1. 15



▲ 스몰캡  
Analysts **윤주호**  
02-6098-6666  
juho.yoon@meritz.co.kr

## Not Rated

적정주가 (12개월)	-
현재주가 (1.12)	16,200 원
상승여력	-
KOSDAQ	873.05pt
시가총액	2,650억원
발행주식수	1,636만주
유통주식비율	37.11%
외국인비중	3.23%
52주 최고/최저가	16,400원/8,100원
평균거래대금	19.1억원
주요주주(%)	
유희종 외 1 인	54.77

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	39.1	55.8	83.5
상대주가	21.1	16.2	33.0

### 주가그래프



# 위닉스 044340

## 미국향 바람이 불어온다!

- ✓ 자체 브랜드를 보유한 제습기 및 공기청정기 제조업체
- ✓ '14년 이후 부진했던 제습기 재고 소진에 따른 전사 이익률 개선
- ✓ 제습기 시장 '17년부터 개선세 보이며 최악의 국면 탈피 중
- ✓ 국내 공기청정기 매출 및 해외 수출 증가가 향후 매출 성장의 key driver
- ✓ 판매채널은 오프라인 에서 온라인 중심으로 변모 중

### 미국향 공기청정기 판매에 주목해야할 시점

동사의 공기청정기 해외매출이 증가하고 있다. '17년 7월부터 미국 코스트코향 매출이 시작되면서 향후 미국향 수출이 본격적으로 늘어날 전망이다. 공기청정기 해외매출은 '16년부터 시작하여 170억, '17년 E 300억 수준으로 증가할 것으로 예상된다. '17년 공기청정기 수요 대응을 위한 재고가 부족했던 점과 '17.7월부터 코스트코향 매출이 발생한 점, 코스트코 외 다른 채널로의 확대가능성을 감안 시 '18년 해외수출 본격적인 확대 가능성을 고려해볼 시점이다.

### '14년 이후 부진했던 제습기 재고 소진에 따른 전사 이익개선 기대

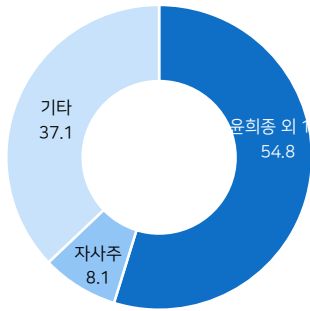
연간 500억 수준의 제습기 매출은 '15년이후로 매출이 늘어나지 않고 있으며 동사가 '14년 생산했던 제습기 재고가 3Q17 기준으로 모두 소진되었다. '15년 마른장마가 찾아오면서 제습기 시장은 '13년 130만대에서 '15년 80만대 규모로 급격하게 위축 되었다. 이는 자사의 재고부담으로 이어져 '14년 이후 3년간 동사 실적에 부담으로 작용되었다. 제습기 매출과 수익성 측면에서 최악은 벗어났다.

### 위닉스 브랜드를 보유한 제습기, 공기청정기 생산 생활가전업체

'73년 냉장고, 에어컨 부품생산업체로 설립되었으며 국내외 공기청정기 및 제습기를 주력으로 제조, 판매하는 생활가전업체이다. 설립 초기 에어컨 부품 대기업 납품으로 사업시작, 이후 포트폴리오 다변화에 성공하였다. 3Q17 기준 매출액 공조기군 70.4%, EVAPORATOR 8.3%, 정수기군 6.1%, 상품 8.5%, 기타 6.7% 이다.

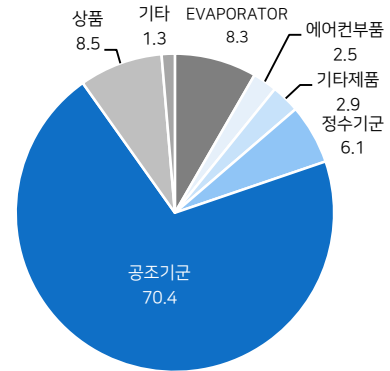
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	263.2	9.7	5.8	409	-65.2	7,667	34.6	1.8	20.5	5.7	122.8
2015	197.5	-10.8	-17.1	-1,046	-355.9	6,442	-11.3	1.8	-135.6	-14.8	124.8
2016	213.2	2.5	-13.9	-849	-18.8	5,601	-9.8	1.5	18.4	-14.1	124.1
2017E	265.0	25.4	14.7	896	-205.6	6,451	15.3	2.1	7.3	14.9	115.4
2018E	312.7	35.3	24.4	1,488	66.0	7,894	9.4	1.8	5.4	20.8	100.0

그림1 위닉스 주주구성



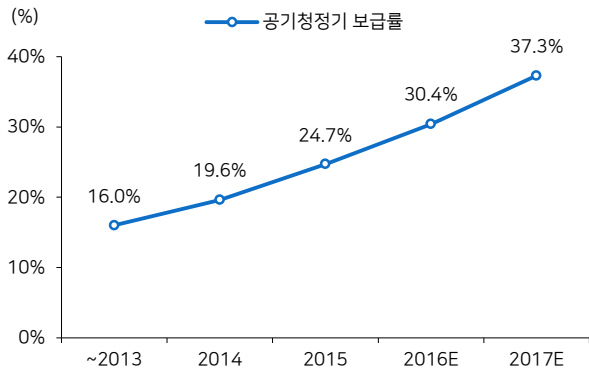
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 위닉스 매출구성 (3Q17 기준)



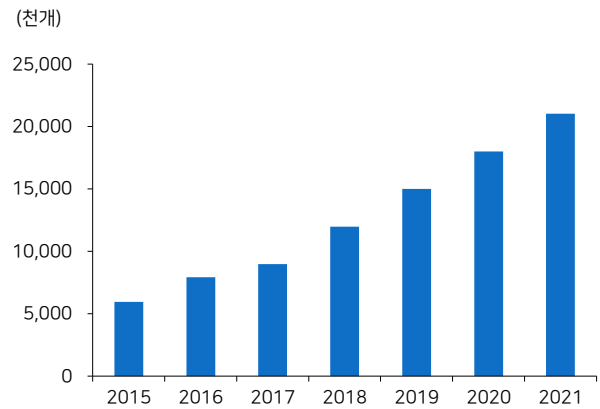
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 공기청정기 보급률 (국내)



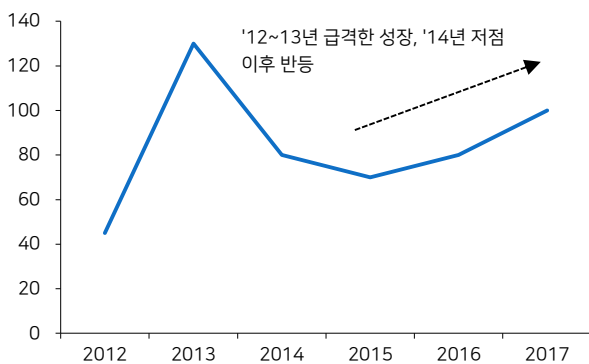
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 글로벌 공기청정기 시장



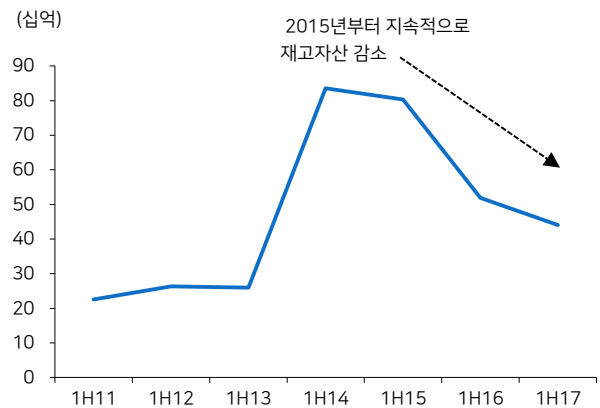
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 제습기 판매량 (국내)



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 재고자산 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

## 위닉스 (044340)

### Income Statement

(십억원)	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>매출액</b>	<b>263.2</b>	<b>197.5</b>	<b>213.2</b>	<b>265.0</b>	<b>312.7</b>
매출액증가율 (%)	2.1	-25.0	7.9	24.3	18.0
매출원가	210.4	161.7	169.8	199.9	236.7
매출총이익	52.8	35.8	43.3	65.1	76.0
판매관리비	43.1	46.6	40.8	39.8	40.7
<b>영업이익</b>	<b>9.7</b>	<b>-10.8</b>	<b>2.5</b>	<b>25.4</b>	<b>35.3</b>
영업이익률	3.7	-5.4	1.2	9.6	11.3
금융손익	-2.1	-4.3	-3.5	-5.0	-3.9
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	-2.9	-5.9	-2.0	-1.0
세전계속사업이익	7.8	-18.0	-6.9	18.3	30.4
법인세비용	2.0	-0.9	7.0	3.7	6.1
<b>당기순이익</b>	<b>5.8</b>	<b>-17.1</b>	<b>-13.9</b>	<b>14.7</b>	<b>24.4</b>
지배주주지분 손이익	5.8	-17.1	-13.9	14.7	24.4

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>-62.8</b>	<b>32.6</b>	<b>26.0</b>	<b>38.5</b>	<b>29.1</b>
당기순이익(손실)	5.8	-17.1	-13.9	14.7	24.4
유형자산상각비	6.8	8.7	8.6	10.5	10.9
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-77.2	33.7	25.2	11.3	-7.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>7.3</b>	<b>-1.0</b>	<b>-4.7</b>	<b>-6.2</b>	<b>-11.2</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-6.8	-6.1	-5.0	-6.0	-12.0
투자자산의감소(증가)	-1.7	1.8	0.0	-0.0	-0.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>59.0</b>	<b>-28.2</b>	<b>-26.5</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.8</b>
차입금의 증감	95.4	-17.8	-24.7	0.0	0.0
자본의 증가	58.4	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	3.7	4.2	-5.2	31.5	17.2
기초현금	8.7	12.4	16.6	11.4	42.9
기말현금	12.4	16.6	11.4	42.9	60.0

### Balance Sheet

(십억원)	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>유동자산</b>	<b>152.9</b>	<b>118.3</b>	<b>95.9</b>	<b>124.3</b>	<b>156.1</b>
현금및현금성자산	12.4	16.6	11.4	42.9	60.0
매출채권	28.9	23.6	24.6	30.6	36.0
재고자산	105.3	75.4	57.3	47.6	56.2
<b>비유동자산</b>	<b>126.5</b>	<b>118.5</b>	<b>109.4</b>	<b>103.0</b>	<b>102.2</b>
유형자산	68.9	66.0	62.4	57.9	59.1
무형자산	53.5	49.5	43.6	41.6	39.6
투자자산	2.0	0.2	0.2	0.2	0.3
<b>자산총계</b>	<b>279.4</b>	<b>236.9</b>	<b>205.3</b>	<b>227.3</b>	<b>258.3</b>
<b>유동부채</b>	<b>126.2</b>	<b>102.8</b>	<b>83.5</b>	<b>90.3</b>	<b>96.5</b>
매입채무	17.9	16.2	18.2	22.6	26.7
단기차입금	99.5	81.3	55.8	55.8	55.8
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>27.8</b>	<b>28.7</b>	<b>30.2</b>	<b>31.5</b>	<b>32.7</b>
사채	23.3	24.1	24.9	24.9	24.9
장기차입금	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>154.0</b>	<b>131.5</b>	<b>113.7</b>	<b>121.8</b>	<b>129.2</b>
<b>자본금</b>	<b>8.2</b>	<b>8.2</b>	<b>8.2</b>	<b>8.2</b>	<b>8.2</b>
자본잉여금	61.4	61.4	61.4	61.4	61.4
기타포괄이익누계액	-0.6	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1
이익잉여금	72.1	52.4	38.8	52.7	76.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>125.4</b>	<b>105.4</b>	<b>91.6</b>	<b>105.5</b>	<b>129.1</b>

### Key Financial Data

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	18,437	12,073	13,030	16,200	19,116
EPS(지배주주)	409	-1,046	-849	896	1,488
CFPS	1,315	153	692	2,068	2,763
EBITDAPS	1,158	-127	680	2,190	2,824
BPS	7,667	6,442	5,601	6,451	7,894
DPS	100	0	50	50	50
배당수익률(%)	0.7	0.0	0.6	0.4	0.4
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	34.6	-11.3	-9.8	15.3	9.4
PCR	10.8	77.1	12.1	6.6	5.1
PSR	0.8	1.0	0.6	0.8	0.7
PBR	1.8	1.8	1.5	2.1	1.8
EBITDA	16.5	-2.1	11.1	35.8	46.2
EV/EBITDA	20.5	-135.6	18.4	7.3	5.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	5.7	-14.8	-14.1	14.9	20.8
EBITDA 이익률	6.3	-1.1	5.2	13.5	14.8
부채비율	122.8	124.8	124.1	115.4	100.0
금융비용부담률	1.2	2.0	1.7	1.2	1.0
이자보상배율(x)	3.0	-2.7	0.7	8.0	11.2
매출채권회전율(x)	8.6	7.5	8.8	9.6	9.4
재고자산회전율(x)	3.6	2.2	3.2	5.1	6.0

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 1월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 1월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 1월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:윤주호)

동 자료는 금융투자회사 영업 및 업무에 관한 규정 중 제 2장 조사분석자료의 작성과 공표에 관한 규정을 준수하고 있음을 알려드립니다. 동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

**투자등급 관련사항** (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Trading Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만</p>
<b>산업</b>	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	96.1%
중립	3.9%
매도	0.0%

2017년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율