

2018. 7. 12



## ▲ 스몰캡

Analyst **윤주호**  
02. 6098-6666  
juho.yoon@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12개월) **29,000 원**

현재주가 (7.11) **15,850 원**

상승여력 **83.0%**

KOSDAQ 804.78pt

시가총액 2,833억원

발행주식수 1,787만주

유동주식비율 41.28%

외국인비중 2.83%

52주 최고/최저가 20,400원/9,700원

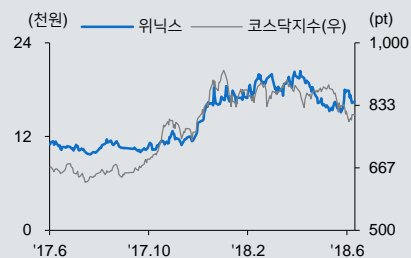
평균거래대금 57.9억원

## 주요주주(%)

유희중 외 2 인 50.16

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.0	-2.2	46.1
상대주가	10.0	3.6	19.1

## 주가그래프



## 위닉스 044340

## 건조기, 대형가전으로의 도전

- ✓ 자체 브랜드를 보유한 제습기 및 공기청정기 제조업체
- ✓ 국내 공기청정기 매출 및 해외 수출 증가가 향후 매출 성장의 key driver
- ✓ 공기청정기와 제습기 최대 성수기는 2Q, 창사이래 분기 최대 실적 예상
- ✓ '18년 9월 독일 A사 OEM을 통한 자체브랜드 건조기 출시 예정
- ✓ 현 주가는 '18E PER 11.1배 수준. 적정PER 18배 적용한 적정주가 2.9만원

## 건조기 출시, 대형 가전업체로의 도전

독일 A사로부터 OEM제품을 공급받아 '위닉스' 브랜드의 건조기를 하반기 출시 예정이다. 용량은 8kg, 판매가격은 미정이나 경쟁사 판매가(130~150만원)보다 낮은 가격에 판매 할 계획이다. '18년 9월 판매 시 월 10,000대 수준의 판매량을 목표로 하고 있다. 국내 건조기 시장은 '17년 60만대, '18E 100만대로 빠르게 성장하고 있다. 가성비 좋은 건조기 출시로 '18E 400억원, '19E 1,000억원 이상 매출액 성장에 기여할 것으로 판단된다. 건조기 출시로 '19년 매출액 성장에 대한 의문을 해소함과 동시에 계절성이 뚜렷했던 분기별 실적은 완화된다. 건조기시장 진출은 소형가전에서 대형가전업체로 변모되는 초입국면이다.

## 2Q18 공기청정기 외 제습기 성장에 주목

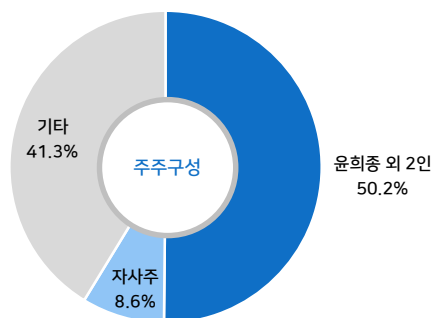
1Q18 폭발적인 성장세를 보인 국내 공기청정기 매출액은 2Q 성수기를 맞이하여 +40% QoQ, +45% YoY 성장을 유지 중이다. 전년과 달리 습한 날씨와 이른 장마로 제습기 시장은 +270% YoY 성장 중이다. 이에 따라 2Q18 국내 제습기 매출은 전년대비 +100% 성장을 예상한다. 따라서 2Q18 공조기(공기청정기, 제습기) 매출 호조에 따른 사상최대 실적을 기대한다.

## 투자의견 Buy 및 적정주가 29,000 원 유지

'18년 연간 예상실적을 매출액 3,861억원, 영업이익 412억원, 당기순이익 296억원으로 예상한다. 투자의견 Buy 유지하며 '18년 예상 EPS 1,665원에 적정PER 18배를 적용하여 적정주가를 29,000원으로 유지한다.

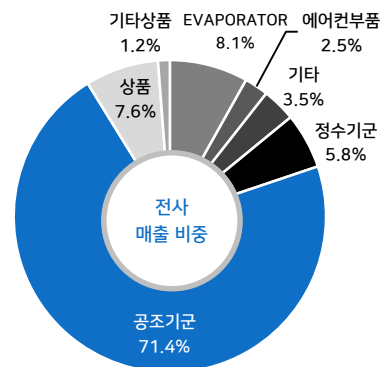
(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2016	2,131.5	25.0	-138.8	-849	-18.8	5,601	-9.8	1.5	18.4	-14.1	124.1
2017	2,607.3	172.8	113.2	692	-181.5	5,961	19.9	2.3	11.3	12.0	106.1
2018E	3,860.7	411.7	295.8	1,665	140.6	6,928	11.1	2.7	7.5	26.7	86.6
2019E	4,941.7	622.9	456.2	2,553	53.3	9,298	7.2	2.0	5.0	31.5	65.4
2020E	6,044.7	762.0	571.8	3,199	25.3	12,314	5.8	1.5	3.8	29.6	43.8

그림1 주주 구성



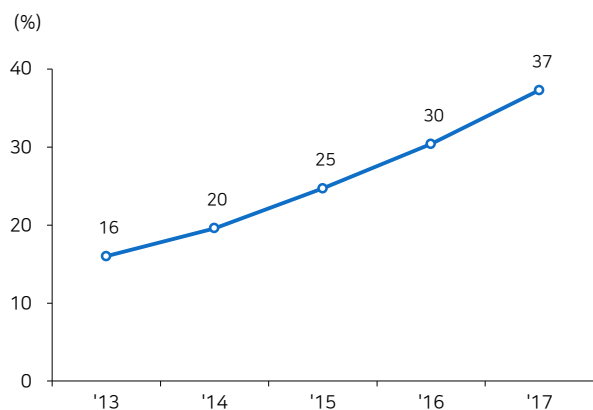
자료: 위닉스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 '17년 기준 매출 비중



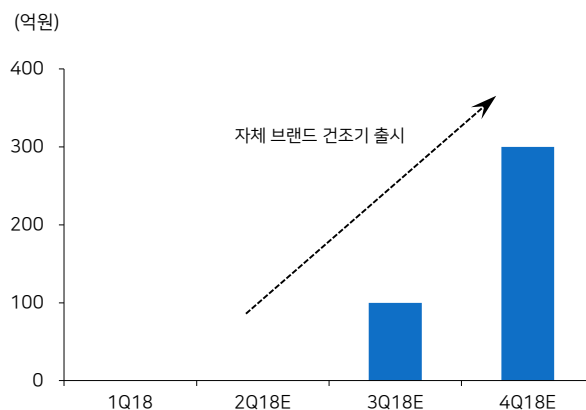
자료: 위닉스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 공기청정기 보급률



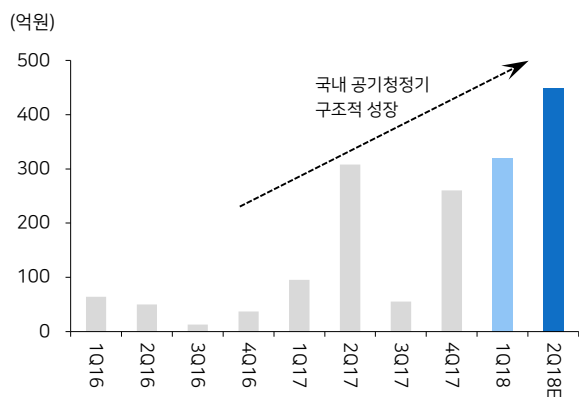
자료: 위닉스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 건조기 출시 (신규)



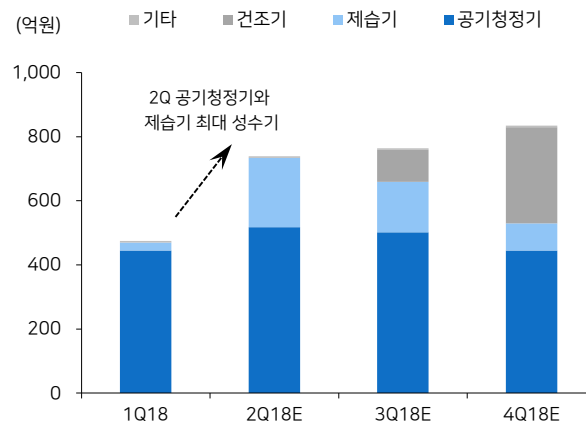
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 국내 공기청정기 분기별 매출



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 공조기 사업부 예상 매출 ('18E)



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표1 공조기 사업부 매출 추이 및 전망

(억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E
공기청정기	110	95	60	80	157	357	160	335	445	518	502	445
내수	64	50	13	37	95	308	55	260	320	448	320	260
수출	46	45	47	43	62	48	105	75	125	70	182	185
제습기	67	350	180	10	60	130	300	55	25	216	157	85
내수	32	250	175	9	53	98	290	50	25	196	150	80
수출	35	100	5	1	7	32	10	5	-	20	7	5
건조기	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100	300
내수	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100	300
기타	-19	-37	3	123	6	-30	38	5	5	5	5	5

자료: 메리츠증권리서치센터

표2 위닉스 분기별 실적 추정

(억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E
매출액	532	791	732	552	766	1,001	1,028	1,065
영업이익	44	83	41	5	90	160	103	59
영업이익률(%)	8.2	10.5	5.6	1.0	11.8	16.0	10.0	5.5
순이익	26	75	22	-10	72	118	70	35
순이익률(%)	4.9	9.4	3.0	-1.8	9.4	11.8	6.8	3.3

자료: 메리츠증권리서치센터

표3 추정치 변경 내역

(억원)	수정 전		수정 후		변화율(%)	
	'18E	'19E	'18E	'19E	'18E	'19E
매출액	3,799	4,647	3,861	4,942	1.6	6.3
영업이익	413	558	412	623	-0.3	11.6
지배주주순이익	297	407	296	456	-0.4	12.0

## 위닉스 (044340)

## Income Statement

(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	2,131.5	2,607.3	3,860.7	4,941.7	6,044.7
매출액증가율 (%)	7.9	22.3	48.1	28.0	22.3
매출원가	1,698.4	1,980.8	2,777.4	3,459.2	4,231.3
매출총이익	433.2	626.4	1,083.3	1,482.5	1,813.4
판매관리비	408.2	453.6	671.6	859.6	1,051.5
영업이익	25.0	172.8	411.7	622.9	762.0
영업이익률	1.2	6.6	10.7	12.6	12.6
금융손익	-34.9	-41.4	-33.6	-22.8	-13.4
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-59.2	1.8	-1.3	-6.0	-6.0
세전계속사업이익	-69.2	133.2	376.8	594.1	742.6
법인세비용	69.7	20.0	81.0	137.8	170.8
당기순이익	-138.8	113.2	295.8	456.3	571.8
지배주주지분 손이익	-138.8	113.2	295.8	456.2	571.8

## Statement of Cash Flow

(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	259.9	278.2	169.9	360.2	469.0
당기순이익(손실)	-138.8	113.2	295.8	456.3	571.8
유형자산상각비	86.2	79.9	95.5	93.2	90.2
무형자산상각비	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	251.5	62.4	-225.5	-192.2	-196.1
투자활동 현금흐름	-47.2	-165.9	-78.7	-92.1	-87.1
유형자산의증가(CAPEX)	-50.0	-109.8	-70.0	-85.0	-80.0
투자자산의감소(증가)	0.2	0.0	-0.8	-0.7	-0.7
재무활동 현금흐름	-265.1	-139.1	-160.1	-162.7	-302.7
차입금의 증감	-246.8	-120.5	-130.0	-130.0	-270.0
자본의 증가	0.0	-9.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-52.1	-32.1	-68.9	105.5	79.1
기초현금	165.9	113.9	81.8	12.9	118.3
기말현금	113.9	81.8	12.9	118.3	197.5

## Balance Sheet

(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	959.2	902.1	1,227.5	1,673.1	2,099.2
현금및현금성자산	113.9	81.8	12.9	118.3	197.4
매출채권	245.7	321.8	476.5	609.9	746.0
재고자산	573.4	461.2	682.9	874.1	1,069.2
비유동자산	1,094.1	1,108.0	1,083.3	1,075.9	1,066.4
유형자산	624.2	643.7	618.2	610.1	599.8
무형자산	435.7	435.0	435.0	435.0	435.0
투자자산	1.8	1.8	2.6	3.3	4.1
자산총계	2,053.4	2,010.1	2,310.8	2,749.0	3,165.6
유동부채	835.1	978.7	995.2	991.7	850.6
매입채무	181.9	237.9	352.2	450.9	551.5
단기차입금	557.8	545.0	465.0	365.0	115.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	302.0	56.2	77.3	95.5	114.0
사채	248.9	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	12.4	12.4	12.4	12.4
부채총계	1,137.1	1,034.9	1,072.5	1,087.1	964.7
자본금	81.8	81.8	81.8	81.8	81.8
자본잉여금	614.2	605.0	605.0	605.0	605.0
기타포괄이익누계액	-11.1	-16.2	-16.2	-16.2	-16.2
이익잉여금	387.8	490.8	754.0	1,177.5	1,716.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	916.2	975.2	1,238.3	1,661.9	2,201.0

## Key Financial Data

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	13,030	15,938	21,726	27,648	33,820
EPS(지배주주)	-849	692	1,665	2,553	3,199
CFPS	692	1,547	2,824	3,973	4,734
EBITDAPS	680	1,545	2,854	4,006	4,768
BPS	5,601	5,961	6,928	9,298	12,314
DPS	50	200	200	200	200
배당수익률(%)	0.6	1.5	1.1	1.1	1.1
Valuation(Multiple)					
PER	-9.8	19.9	11.1	7.2	5.8
PCR	12.1	8.9	6.5	4.6	3.9
PSR	0.6	0.9	0.8	0.7	0.5
PBR	1.5	2.3	2.7	2.0	1.5
EBITDA	111.3	252.8	507.2	716.1	852.2
EV/EBITDA	18.4	11.3	7.5	5.0	3.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-14.1	12.0	26.7	31.5	29.6
EBITDA 이익률	5.2	9.7	13.1	14.5	14.1
부채비율	124.1	106.1	86.6	65.4	43.8
금융비용부담률	1.7	1.2	0.7	0.4	0.2
이자보상배율(x)	0.7	5.5	15.7	30.1	62.0
매출채권회전율(x)	8.8	9.2	9.7	9.1	8.9
재고자산회전율(x)	3.2	5.0	6.7	6.3	6.2

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 7월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 7월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 7월 12일 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 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	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
종가대비 4등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

## 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.1%
중립	2.9%
매도	0.0%

2018년 6월 30일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

## 위닉스 (044340) 투자등급변경 내용

\* 적정가격 대상시장: 1년

