

와이엠티 (251370)

공수검정

기존 본업의 돋보이는 성장성과 수익성

와이엠티의 19년 3분기 누적 매출액은 681억원, 영업이익은 169억원으로 전년동기대비 각각 32%, 56% 증가했다. 주력 사업부인 최종표면처리와 동도금이 각각 32%, 56% 증가하며 전사 외형성장을 견인했다. 최종표면처리 안에 속한 카메라 모듈용 ENEPIG 매출액이 양호했는데, 글로벌 스마트폰 업체들의 멀티카메라화로 인한 수혜가 있었다. 동도금의 경우 기존의 화학동은 물론 상대적으로 고가인 전기동의 매출이 올해부터 본격화되며 제품 믹스 개선까지 진행된 부분이 긍정적이다. 다만, 팔라듐 가격 상승으로 인한 매출원가 올 부담 확대와 비온드솔루션의 비용 인식에 의해 19년 3분기 수익성이 기대치를 하회했다.

신규 아이টে으로 중장기 먹거리 확보

2019년부터 매출액이 본격화된 패키지기판용 프로세스 케미칼은 새로운 영역으로 진출했다는 차원에서 유의미한 성과다. FPCB 중심의 매출 구조에서 벗어날 수 있는 초석을 마련했고, 이를 기반으로 최종표면처리로 아이টে을 확장시킬 수 있는 가능성도 배제할 수 없다. 극동박도 올해 처음으로 공급이 이루어졌고, 차폐 기능과 발열 해소 차원에서 가시적 성과가 있어 5G 환경 하에서 중용될 수 있는 중장기 아이টে을 확보했다는 판단이다. 신규 아이টে들의 실적 기여 시점은 중장기적으로 접근해야겠지만, 기존 본업만으로 20% 내외의 고성장 시현이 가능한 상태에서 2~3년 후 먹거리 마련은 긍정적이다.

2020년에도 고성장, 고수익성 시현 전망

와이엠티의 2020년 매출액은 1,084억원, 영업이익은 282억원으로 전년대비 각각 19%, 23% 증가할 전망이다. 2019년 고객사들의 외형 정체에도 고성능 기판 및 고가 소재 채택률 증가와 점유율 확대, 신규 아이টে 추가 등으로 자력 외형성장을 입증했다. 2020년 RF-PCB 수요 확대와 고다층화가 지속되어 본업만으로 상기 실적 달성이 가능할 것으로 추정된다. 패키지기판용 프로세스 케미칼과 극동박 등의 신규 아이টে에 의한 실적 상향 여력 상존하며, 기판가공 부문에서도 베트남 법인의 가동 본격화에 따른 실적 기여도 기대된다.

Update

Not Rated

CP(11월 19일): 29,300원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	662.53
52주 최고/최저(원)	36,800/14,650
시가총액(십억원)	217.0
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	7,405.2
60일 평균 거래량(천주)	62.9
60일 평균 거래대금(십억원)	2.0
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	5.10
주요주주 지분율(%)	
전성욱 외 4인	47.22
한국투자신탁운용	5.11
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(17.2) 76.5 78.7
상대	(19.2) 90.3 89.3

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	92.4	N/A
영업이익(십억원)	24.4	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	35.8	45.9	49.9	69.2	72.7
영업이익	십억원	4.0	8.0	11.1	16.1	14.4
세전이익	십억원	3.4	6.3	10.3	12.1	11.9
순이익	십억원	3.0	4.0	6.5	6.8	7.3
EPS	원	600	757	1,174	967	990
증감률	%	10.9	26.2	55.1	(17.6)	2.4
PER	배	N/A	N/A	N/A	41.62	16.12
PBR	배	N/A	N/A	N/A	5.12	1.80
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	8.93	7.61
ROE	%	18.13	19.66	21.43	14.20	12.01
BPS	원	3,610	4,261	6,141	7,867	8,881
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 김록호

02-3771-7523
roko.kim@hanafn.com

RA 이준민

02-3771-7743
joonmin.lee@hanafn.com

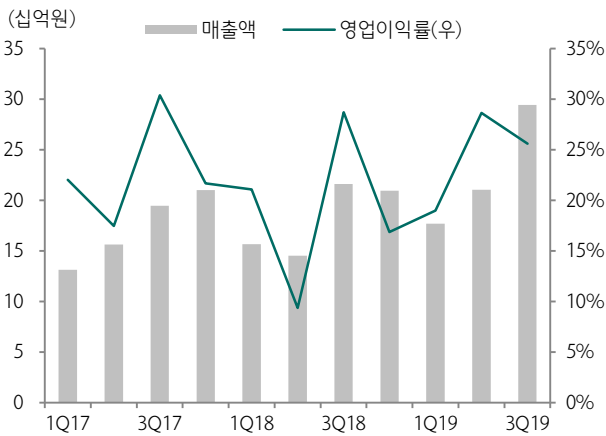
표 1. 와이엠티의 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2016	2017	2018
매출액	15.7	14.5	21.6	21.0	17.7	21.0	29.4	49.9	69.2	72.7
YoY	19.3%	-7.1%	11.1%	-0.2%	12.9%	44.9%	36.1%	8.9%	38.6%	5.1%
QoQ	-25.4%	-7.4%	48.9%	-3.1%	-15.6%	18.9%	39.9%			
최종표면처리	6.4	6.9	8.1	8.6	6.9	9.3	12.0	23.7	27.2	30.0
동도금	3.1	3.0	4.5	5.1	4.7	5.0	6.8	4.6	14.6	15.8
Process Chemical	1.6	1.6	1.8	1.6	1.5	1.9	2.7	4.8	6.5	6.6
기판가공	3.5	2.4	3.5	2.7	3.2	3.6	4.7	15.8	17.4	12.1
장비	0.6	0.2	0.5	0.4	1.0	0.6	2.6	0.0	0.4	1.8
Electronic Materials	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1	0.4	0.3	0.0	0.0	0.4
매출비중										
최종표면처리	41%	48%	37%	41%	39%	44%	41%	47%	39%	41%
동도금	20%	21%	21%	24%	27%	24%	23%	9%	21%	22%
Process Chemical	10%	11%	8%	8%	8%	9%	9%	10%	9%	9%
기판가공	22%	17%	16%	13%	18%	17%	16%	32%	25%	17%
장비	4%	1%	2%	2%	6%	3%	9%	0%	1%	2%
Electronic Materials	0%	0%	1%	0%	1%	2%	1%	0%	0%	1%
영업이익	3.3	1.4	6.2	3.5	3.4	6.0	7.5	11.1	16.1	14.4
YoY	14.1%	-50.2%	4.9%	-22.4%	1.8%	342.6%	21.4%	38.9%	45.1%	-10.5%
QoQ	-27.5%	-58.8%	355.9%	-43.1%	-4.8%	79.2%	25.1%			
영업이익률	21.1%	9.4%	28.7%	16.8%	19.0%	28.6%	25.6%	22.2%	23.2%	19.8%

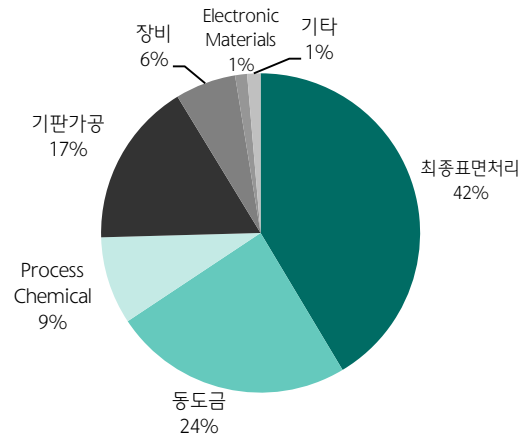
자료: 와이엠티, 하나금융투자

그림 1. 분기별 매출액 및 영업이익률



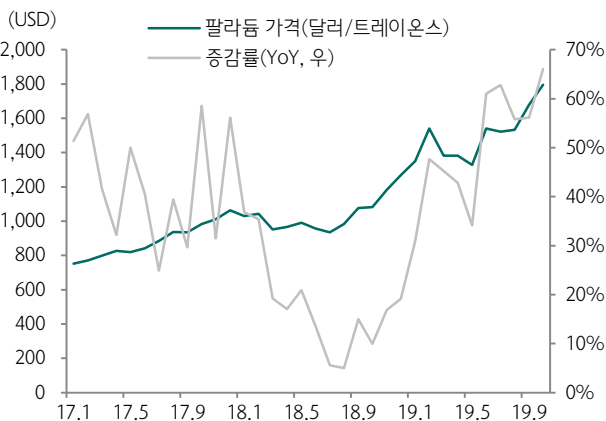
자료: 와이엠티, 하나금융투자

그림 2. 제품별 매출 비중 (3Q19 누적)



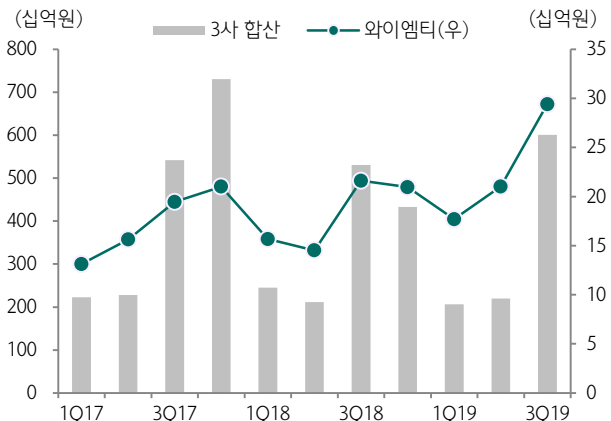
자료: 와이엠티, 하나금융투자

그림 3. 팔라듐 가격 추이



자료: Investing.com, 하나금융투자

그림 4. 고객사 vs 와이엠티 매출액 비교



주: 고객사=FPCB 3사(삼성전기, 비에이치, 인터플렉스)

자료: 각 사, 하나금융투자

추정 재무제표

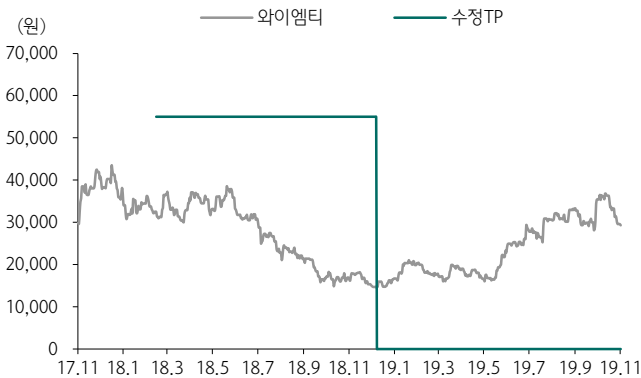
손익계산서		(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018	
매출액	35.8	45.9	49.9	69.2	72.7	
매출원가	23.8	26.9	29.3	41.5	44.8	
매출총이익	12.0	19.0	20.6	27.7	27.9	
판매비	8.0	11.0	9.6	11.6	13.6	
영업이익	4.0	8.0	11.1	16.1	14.4	
금융손익	(1.3)	(1.2)	(1.2)	(4.2)	(1.0)	
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	
기타영업외손익	0.7	(0.5)	0.4	0.1	(1.5)	
세전이익	3.4	6.3	10.3	12.1	11.9	
법인세	0.5	1.6	2.6	3.0	2.1	
계속사업이익	2.9	4.7	7.7	9.0	9.8	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	2.9	4.7	7.7	9.0	9.8	
비지배주주지분 순이익	(0.1)	0.7	1.3	2.2	2.5	
지배주주순이익	3.0	4.0	6.5	6.8	7.3	
지배주주지분포괄이익	3.0	4.7	6.5	6.0	7.0	
NOPAT	3.5	6.0	8.3	12.0	11.9	
EBITDA	5.6	10.1	13.5	18.8	18.1	
성장성(%)						
매출액증가율	5.9	28.2	8.7	38.7	5.1	
NOPAT증가율	(28.6)	71.4	38.3	44.6	(0.8)	
EBITDA증가율	(20.0)	80.4	33.7	39.3	(3.7)	
영업이익증가율	(29.8)	100.0	38.8	45.0	(10.6)	
(지배주주)순이익증가율	11.1	33.3	62.5	4.6	7.4	
EPS증가율	10.9	26.2	55.1	(17.6)	2.4	
수익성(%)						
매출총이익률	33.5	41.4	41.3	40.0	38.4	
EBITDA이익률	15.6	22.0	27.1	27.2	24.9	
영업이익률	11.2	17.4	22.2	23.3	19.8	
계속사업이익률	8.1	10.2	15.4	13.0	13.5	
투자지표						
	2014	2015	2016	2017	2018	
주당지표(원)						
EPS	600	757	1,174	967	990	
BPS	3,610	4,261	6,141	7,867	8,881	
CFPS	1,505	2,501	2,822	2,933	2,702	
EBITDAPS	1,105	1,881	2,455	2,678	2,449	
SPS	7,067	8,580	9,083	9,855	9,822	
DPS	0	0	0	0	0	
추가지표(배)						
PER	N/A	N/A	N/A	41.6	16.1	
PBR	N/A	N/A	N/A	5.1	1.8	
PCFR	N/A	N/A	N/A	13.7	5.9	
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	8.9	7.6	
PSR	N/A	N/A	N/A	4.1	1.6	
재무비율(%)						
ROE	18.1	19.7	21.4	14.2	12.0	
ROA	5.0	5.8	8.4	7.0	6.1	
ROIC	8.0	12.3	15.5	18.3	14.9	
부채비율	231.2	167.6	85.4	71.4	70.8	
순부채비율	133.7	95.2	31.6	15.9	12.4	
이자보상배율(배)	2.2	5.1	7.4	19.0	15.0	

자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018	
유동자산	30.1	34.6	38.3	57.1	61.1	
금융자산	9.1	9.6	12.9	24.2	30.7	
현금성자산	7.8	7.8	10.8	22.4	27.6	
매출채권 등	13.6	17.6	18.2	23.6	22.3	
재고자산	5.4	6.2	6.6	8.3	7.7	
기타유동자산	2.0	1.2	0.6	1.0	0.4	
비유동자산	36.9	39.2	41.8	56.9	66.0	
투자자산	1.9	1.7	2.1	2.4	4.0	
금융자산	1.9	1.7	2.1	1.0	1.5	
유형자산	30.0	30.0	31.7	46.5	56.0	
무형자산	2.2	2.6	3.3	3.4	2.9	
기타비유동자산	2.8	4.9	4.7	4.6	3.1	
자산총계	67.0	73.8	80.1	114.0	127.1	
유동부채	32.5	31.0	21.3	24.2	26.0	
금융부채	23.7	22.6	14.0	14.5	17.7	
매입채무 등	7.7	6.2	6.3	7.9	7.2	
기타유동부채	1.1	2.2	1.0	1.8	1.1	
비유동부채	14.3	15.1	15.6	23.3	26.7	
금융부채	12.4	13.3	12.5	20.2	22.3	
기타비유동부채	1.9	1.8	3.1	3.1	4.4	
부채총계	46.8	46.2	36.9	47.5	52.7	
지배주주지분	18.3	22.9	37.4	58.3	63.8	
자본금	1.1	1.1	1.5	1.9	3.7	
자본잉여금	1.5	1.1	9.2	23.3	21.9	
자본조정	(0.3)	(0.0)	(0.5)	(0.0)	(1.9)	
기타포괄이익누계액	0.0	0.4	0.4	(0.3)	(0.2)	
이익잉여금	15.9	20.2	26.8	33.5	40.3	
비지배주주지분	1.9	4.7	5.8	8.2	10.6	
자본총계	20.2	27.6	43.2	66.5	74.4	
손금부채	27.0	26.3	13.6	10.6	9.3	
현금흐름표						
	2014	2015	2016	2017	2018	
영업활동 현금흐름	1.6	3.8	9.9	8.2	17.6	
당기순이익	2.9	4.7	7.7	9.0	9.8	
조정	2.6	6.2	4.2	8.8	6.4	
감가상각비	1.6	2.1	2.4	2.7	3.7	
외환거래손익	0.3	0.2	0.2	1.0	0.6	
지분법손익	(0.5)	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	1.2	3.9	1.6	5.1	2.1	
영업활동 자산부채 변동	(3.9)	(7.1)	(2.0)	(9.6)	1.4	
투자활동 현금흐름	(1.5)	(2.7)	(5.4)	(16.8)	(16.1)	
투자자산감소(증가)	1.6	0.2	(0.4)	(0.4)	(1.6)	
유형자산감소(증가)	(3.7)	(1.7)	(3.9)	(16.3)	(11.9)	
기타	0.6	(1.2)	(1.1)	(0.1)	(2.6)	
재무활동 현금흐름	3.8	(1.1)	(1.4)	21.1	3.4	
금융부채증가(감소)	3.1	(0.3)	(9.4)	8.2	5.2	
자본증가(감소)	0.2	(0.3)	8.5	14.4	0.5	
기타재무활동	0.5	(0.5)	(0.5)	(1.5)	(2.3)	
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
현금의 증감	3.9	(0.0)	3.1	11.6	5.2	
Unlevered CFO	7.6	13.4	15.5	20.6	20.0	
Free Cash Flow	(2.1)	(6.9)	6.0	(8.6)	5.6	

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

와이엠티



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.12.27	Not Rated	0		-
18.3.5	BUY	55,000	-52.12%	-30.00%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.0%	10.0%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 11월 19일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 11월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2019년 11월 20일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.