

와이엠씨 (155650)

디스플레이



김광진

02 3770 5594

kwangjin.kim@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated
목표주가	N/A
현재주가 (7/14)	11,000원
상승여력	-

시가총액	2,197억원		
총발행주식수	19,974,358주		
60일 평균 거래대금	52억원		
60일 평균 거래량	467,393주		
52주 고	13,200원		
52주 저	3,615원		
외인지분율	5.86%		
주요주주	이윤용 외 1 인 31.35%		

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.9)	30.6	92.3
상대	(7.9)	2.4	68.3
절대(달러환산)	(3.7)	32.4	88.8

성장 사이클 재도래에 대비

국내 유일 디스플레이 설비 이설 전문 업체

와이엠씨는 디스플레이 공정 소재/부품 전문 업체로 Metal 증착(TFT 전극 형성 및 배선)시 사용되는 Sputter용 Target(Cu, Al, Ti 등) 및 Backing Plate가 주력. 2016년부터 삼성디스플레이의 L5, L6 5G LCD 라인 이설 작업을 담당하며 디스플레이 설비 이설 사업 신규 진출. 디스플레이 설비 이설 레퍼런스를 보유한 국내 유일의 업체. 그 외 자회사 와이컴(지분 48%)을 통해 티씨케이의 SiC Ring 재생 사업 영위

대규모 수주 모멘텀 발생. 성장 사이클 재도래 대비

주력 고객사 삼성디스플레이의 LCD 사업 철수 계획에 따라 대규모 수주 모멘텀 발생. 올해 말까지 Shutdown 예정인 LCD Capa는 총 450K/월 규모(8.5G 285K/월, 7G 165K/월). 그 중 중국 Suzhou 팹(8.5G 125K/월)을 제외한 L7-2라인과 L8라인에 대한 설비 이설 작업 수주 가능성 존재. 가장 가시성이 높은 부분은 L8라인으로, 지난 6월 30일 약 200K/월 규모(L8-2 및 L8-1 일부) 설비에 대한 RFP(입찰제안요청서)를 인수후보군에 발송한 것으로 파악. 입찰 일정 감안 시 늦어도 4Q20중 대규모 수주 가능할 것. 특히, 설비 이설 경험이 있는 국내 유일의 업체인 만큼 동사가 제외될 가능성은 제한적일 것으로 판단

이번 L8 설비 매각에 따른 예상 수주 규모는 과거 L5, L6 5G LCD 라인 이설 사례를 통해 간접 추정 가능. 용역 단가는 이설 대상 설비 크기에 비례하는 것으로 파악. L8 설비들은 8.5G 장비로 5G 대비 Glass 원장 면적만 2.8배 넓다는 점을 감안하면 수주 규모는 7~8천억원 수준의 대규모일 것으로 추정. 납기까지 약 3년 소요되는 점을 고려하면 이번 L8 수주만으로 연간 2~3천억원의 매출 체력이 생기는 것

내년부터 본격 성장. 부담 없는 주가

L8라인 이설 작업에 대한 매출 인식은 내년부터 본격화될 수 있을 것으로 판단. 8천억원 수준의 수주와 3년 납기를 가정한 내년 예상실적은 매출액 3,600억원(+89.5%, YoY), 영업이익 350억원(+133.3%, YoY) 수준. L7-2라인 매각 가능성은 추가 Upside 요인. 과거 L5와 L6 수주로 성장 사이클에 진입하던 2017년 동사의 12M Fwd P/E가 20배 수준까지 확장되었던 점을 감안하면 내년 실적 기준 7.8X에 불과한 현주가는 현저한 저평가 구간

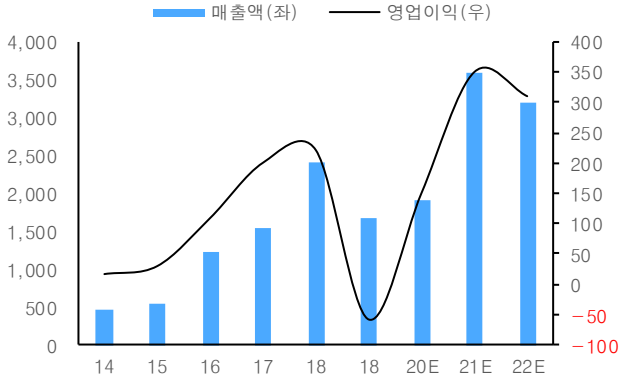
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (월)	2018A	2019A	2020E	2021E
매출액	2,409	1,671	1,900	3,600
영업이익	221	-59	150	350
지배순이익	159	-16	100	280
PER	11.6	-71.8	-	-
PBR	2.1	1.4	-	-
EV/EBITDA	27.7	15.8	-	-
ROE	22.8	-2.0	-	-

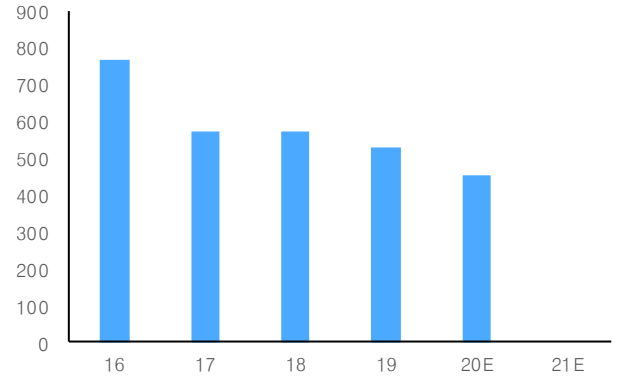
자료: 유안타증권

그림 1. 와이엠씨 연도별 매출액 및 영업이익 추이 (단위 : 억원)



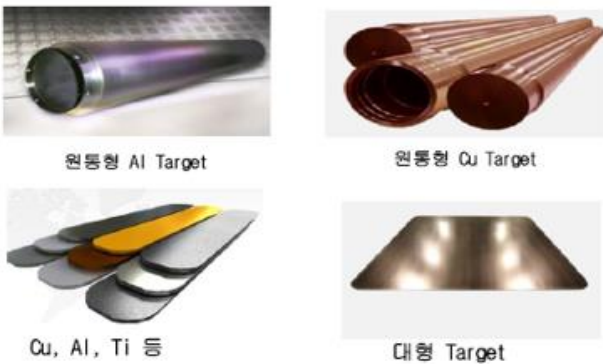
자료: 유안타증권 리서치센터

그림 2. 삼성디스플레이 LCD 합산 Capa 추이 (단위 : K/월)



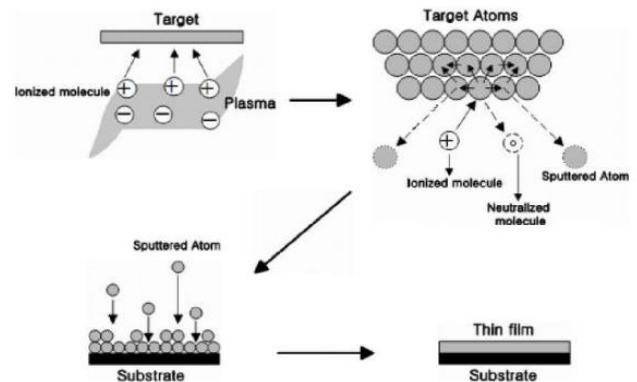
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

그림 3. 와이엠씨 Sputter 용 Target



자료: 와이엠씨, 유안타증권 리서치센터

그림 4. Sputtering 원리



자료: 와이엠씨, 유안타증권 리서치센터

표1. 와이엠씨 L5, L6 설비 이설 수주 건 (단위 : 억원)

수주일자	라인	고객사	수주총액	기납품액	수주잔고
2016.03.11	L5	Truly	816	816	-
2016.07.05			138	490	224
2016.11.10			356		
2016.11.24			221		
2017.09.22	L6	Truly	2,925	2,435	490
Total			4,456	3,741	714

자료: 와이엠씨, 유안타증권 리서치센터

와이엠씨 (155650) 추정재무제표 (K-IFRS)

결산 (월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	531	1,228	1,540	2,409	1,671
매출원가	433	1,037	1,238	2,077	1,607
매출총이익	98	191	302	332	64
판매비	69	83	102	110	123
영업이익	29	109	200	221	-59
EBITDA	26	26	35	46	51
영업외손익	0	3	9	-18	33
외환관련손익	4	6	8	-11	3
이자손익	-2	-3	-1	2	3
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-2	0	2	-9	27
법인세비용차감전순이익	29	111	209	203	-26
법인세비용	8	20	44	44	-12
계속사업순이익	21	92	165	160	-14
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	92	165	160	-14
지배지분순이익	21	92	165	159	-16
포괄순이익	21	90	162	159	-13
지배지분포괄이익	21	90	161	158	-15

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	65	207	551	-80	-110
당기순이익	21	92	165	160	-14
감가상각비	26	26	34	45	49
외환손익	1	-1	-6	14	5
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	5	71	328	-278	-127
기타현금흐름	13	20	29	-20	-22
투자활동 현금흐름	-30	-113	-407	130	-48
투자자산	-1	0	-2	-2	0
유형자산 증가 (CAPEX)	25	126	59	75	52
유형자산 감소	0	0	0	1	0
기타현금흐름	-53	-239	-464	56	-100
재무활동 현금흐름	-2	19	49	-50	-47
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	8	19	-60	0	-2
자본	0	0	8	0	0
현금배당	0	0	-19	-29	-39
기타현금흐름	-10	0	119	-20	-6
연결범위변동 등 기타	-1	1	-12	-2	-2
현금의 증감	33	114	180	-2	-206
기초 현금	70	103	217	398	396
기말 현금	103	217	398	396	190
NOPLAT	29	108	199	221	-59
FCF	85	331	622	63	-84

자료: 유안타증권

- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

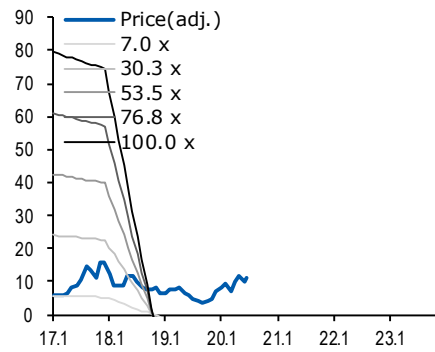
결산 (월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	307	620	1,862	1,346	867
현금및현금성자산	103	217	398	396	190
매출채권 및 기타채권	58	95	112	75	133
재고자산	71	77	115	99	123
비유동자산	241	357	424	465	456
유형자산	218	316	360	388	374
관계기업 등 지분관련 자산	1	0	0	0	0
기타투자자산	8	24	19	19	25
자산총계	548	977	2,286	1,811	1,323
유동부채	103	422	1,485	888	445
매입채무 및 기타채무	56	362	1,360	157	153
단기차입금	42	38	30	22	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	36	57	15	22	20
장기차입금	36	57	13	6	0
사채	0	0	0	13	14
부채총계	139	479	1,500	910	464
지배지분	409	498	739	853	808
자본금	49	49	49	100	100
자본잉여금	142	142	222	193	193
이익잉여금	236	328	474	603	548
비지배지분	0	0	47	49	51
자본총계	409	498	786	902	859
순차입금	-165	-247	-779	-562	-411
총차입금	78	95	43	41	15

결산 (월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	105	468	841	805	-81
BPS	2,182	2,655	3,859	4,409	4,194
EBITDAPS	133	133	178	233	254
SPS	2,712	6,268	7,861	12,231	8,364
DPS	0	101	151	200	0
PER	15.4	6.3	11.5	11.6	-71.8
PBR	0.7	1.1	2.5	2.1	1.4
EV/EBITDA	5.8	12.7	33.4	27.7	15.8
PSR	0.6	0.5	1.2	0.8	0.7

결산 (월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액 증가율 (%)	12.5	131.1	25.4	56.4	-30.6
영업이익 증가율 (%)	80.8	272.0	84.1	10.7	-126.7
지배순이익 증가율 (%)	2,769.4	344.5	79.7	-3.8	-110.2
매출총이익률 (%)	17.6	18.4	15.6	19.6	13.8
영업이익률 (%)	3.4	5.5	8.8	13.0	9.2
지배순이익률 (%)	0.2	3.9	7.5	10.7	6.6
EBITDA 마진 (%)	5.5	4.9	2.1	2.3	1.9
ROIC	9.1	34.3	113.2	118.2	-15.2
ROA	3.9	13.5	13.0	9.4	-0.9
ROE	5.1	21.1	30.0	22.8	-2.0
부채비율 (%)	34.1	96.3	190.8	100.9	54.1
순차입금/자기자본 (%)	-40.5	-49.7	-99.1	-62.3	-47.9
영업이익/금융비용 (배)	10.5	25.5	56.4	98.3	-23.7

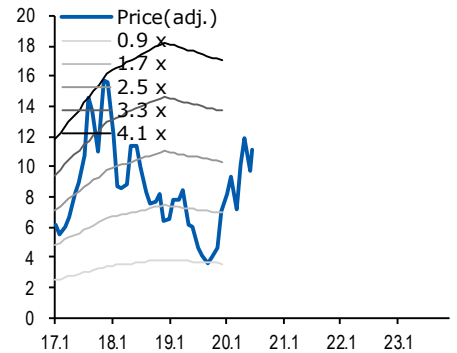
P/E band chart

(천원)



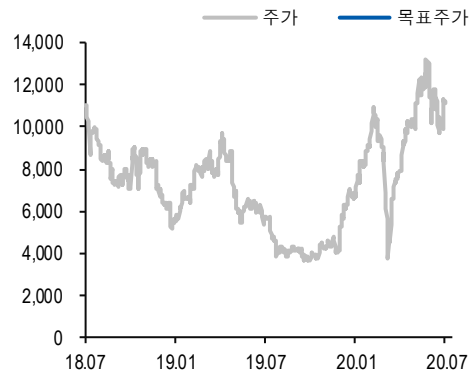
P/B band chart

(천원)



와이엠씨 (155650) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-07-15	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	88.8
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-07-12

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김광진)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.