

월텍스 (101160)

여기도 3D-NAND 식각 공정 수혜주

삼성전자와 SK하이닉스향 매출 증가로 3분기 호실적 기록

월텍스는 반도체 식각 공정용 실리콘 Electrode/Ring, 쿼츠, 파인 세라믹 소재/소모품을 공급한다. 매출 비중은 실리콘 54%, 쿼츠 32%, 알루미늄 외 기타 14%이다. 3분기 실적은 매출 396억 원, 영업이익 98억 원, 영업이익률 24.7%, 순이익 65억 원, 순이익률 16.3%를 기록했다. 국내 고객사 (삼성전자, SK하이닉스) 매출이 증가하고 있다. 지역별 매출 중에서 한국향 매출 및 매출비중은 2020년 3분기 누적 기준으로 329억 원, 35%를 기록했다. 전년 동기 (2019년 1월~9월)의 188억 원, 23% 대비 각각 144억 원, 12%p 늘어났다.

2021년 매출 1,800억 원, OP 405억 원, NP 310억 원 전망

3분기 실적 (매출 396억 원, 영업이익 98억 원)은 2분기 실적 (매출 396억 원, 영업이익 95억 원)과 대동소이하게 보인다. 이는 1) 원화 강세 영향과, 2) 실리콘 기준 가동률이 98%로 높은 상황에서 증설이 전개되고 있기 때문으로 추정한다. 실리콘 기준 생산능력은 2018년 64톤, 2019년 69톤, 2020년 3분기 현재 75톤이다. 분기별 실적보다 연간 실적 (추정치)을 살펴보면, 증설 효과를 느낄 수 있다. 2020년 매출 1,539억 원, 영업이익 361억 원, 순이익 294억 원, 2021년 매출 1,800억 원, 영업이익 405억 원, 순이익 310억 원으로 전망한다. 2021년 매출에서 절반 (50%)에 가까운 비중이 국내 고객사 매출이 될 것으로 예상된다.

원화 강세 상황에서 국내 고객사 매출 증가해 긍정적

국내 고객사 매출이 증가하는 이유는 다음과 같다. 1) 전방 산업에서 M16 가동이 가시적이라는 점, 2) 월텍스가 경쟁사 SKC솔믹스 대비 점유율이 더 이상 낮아질 가능성이 없다는 점, 3) 파인 세라믹 소재/소모품 등의 분야에서 고객사가 국산화를 진행하고 있다는 점 때문이다. 월텍스의 경우 Kioxia, Micron, Intel과 같은 글로벌 Top Tier NAND 고객사 매출 비중이 큰데, 오히려 국내 매출 구조가 저평가 원인이었다. 1) SK하이닉스 내에서의 경쟁 강도가 높다는 점, 2) 삼성전자향 매출 비중이 10% 미만으로 낮다는 점이다. 2020년 하반기부터 이러한 디스카운트 요인이 해소되고 있으며, 국내 고객사가 월텍스의 실적 성장을 견인하고 있으며, 국내 고객사 매출 비중이 50%까지 늘어날 것으로 기대되어 긍정적이다. 아울러 100단 전후의 구조의 3D-NAND에서 Double(88+88단) 또는 Triple (32+32+32단) Stacking이 필요해 식각 공정에 대한 의존도가 높아지는 점을 감안하면, 전사적으로 3D-NAND 식각 공정에 대한 Exposure가 높은 월텍스에 대해 관심이 커질 것으로 기대한다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(11월16일): 16,200원

Key Data

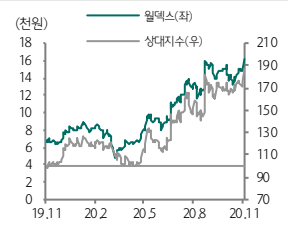
KOSDAQ 지수 (pt)	847.33
52주 최고/최저(원)	16,200/4,790
시가총액(십억원)	267.5
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	16,511.0
60일 평균 거래량(천주)	582,674.2
60일 평균 거래대금(십억원)	8.5
19년 배당금(원)	50
19년 배당수익률(%)	0.60
외국인지분율(%)	4.16
주요주주 지분율(%)	
배종식 외 2인	35.07

주가상승률	1M	6M	12M
절대	12.9	92.9	136.2
상대	11.1	57.5	86.3

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	141	N/A
영업이익(십억원)	31	N/A
순이익(십억원)	27	N/A
EPS(원)	1,647	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	68	69	89	106	117
영업이익	십억원	2	4	11	22	23
세전이익	십억원	(4)	1	8	21	23
순이익	십억원	(3)	1	7	18	19
EPS	원	(260)	35	424	1,061	1,176
증감율	%	적지	흑전	1,111.4	150.2	10.8
PER	배	(7.8)	81.4	15.0	4.6	7.0
PBR	배	0.7	1.0	2.0	1.1	1.5
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	(8.7)	1.1	13.0	24.6	21.7
BPS	원	2,982	2,929	3,228	4,308	5,433
DPS	원	0	0	40	50	50



Semiconductor Analyst
김경민, CFA
clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA
김주연
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 일렉스의 실적

(단위: 십억 원, %)

연결실적	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출	28.2	28.8	29.0	31.6	33.7	39.6	39.6	41.0	67.6	69.5	88.8	105.5	117.4	153.9	180.0
매출원가	18.6	18.7	20.3	21.7	22.7	26.3	26.1	27.0	51.5	52.0	64.0	70.2	79.4	102.0	121.5
매출총이익	9.5	10.1	8.6	9.9	11.0	13.4	13.5	14.0	16.1	17.5	24.7	35.4	38.1	51.9	58.5
판매비와관리비	3.7	3.6	3.7	3.7	4.0	3.9	3.7	4.1	14.4	13.8	13.4	13.4	14.7	15.8	18.0
영업이익	5.8	6.5	5.0	6.2	7.0	9.5	9.8	9.9	1.7	3.7	11.4	22.0	23.4	36.1	40.5
세전계속사업이익	5.6	6.9	6.4	4.6	9.0	8.4	8.6	8.7	-3.8	0.6	8.4	20.9	23.4	34.7	36.9
법인세비용	0.7	1.3	1.1	1.0	2.0	-0.3	2.1	1.5	-0.3	0.1	1.5	3.4	4.0	5.3	5.9
당기순이익	5.0	5.6	5.3	3.6	7.1	8.7	6.5	7.2	-3.5	0.5	6.9	17.5	19.4	29.4	31.0
마진	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
GPM%	33.8%	35.0%	29.8%	31.4%	32.6%	33.8%	34.2%	34.2%	23.8%	25.2%	27.9%	33.5%	32.4%	33.7%	32.5%
OPM%	20.6%	22.5%	17.1%	19.6%	20.6%	23.9%	24.7%	24.2%	2.5%	5.4%	12.8%	20.8%	19.9%	23.5%	22.5%
NPM%	17.7%	19.4%	18.4%	11.3%	21.0%	21.9%	16.3%	17.7%	-5.1%	0.8%	7.8%	16.6%	16.6%	19.1%	17.2%
비용	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출원가율	66.2%	65.0%	70.2%	68.6%	67.4%	66.2%	65.8%	65.8%	76.2%	74.8%	72.1%	66.5%	67.6%	66.3%	67.5%
판매비율	13.2%	12.5%	12.6%	11.8%	12.0%	9.9%	9.4%	10.0%	21.3%	19.9%	15.1%	12.7%	12.5%	10.3%	10.0%

자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 공정소재/소모품 공급사와 비교(1) - 실적 컨센서스 기준

(단위: 십억 원)

기업	매출액	매출액	매출액	영업이익	영업이익	영업이익	당기순이익	당기순이익	당기순이익
	2018AS	2019AS	2020AS	2018AS	2019AS	2020AS	2018AS	2019AS	2020AS
	(십억 원)	(십억 원)	(십억 원)	(십억 원)	(십억 원)	(십억 원)	(십억 원)	(십억 원)	(십억 원)
티씨케이	170.5	171.4	227.6	59.1	59.2	80.2	46.9	46.8	63.4
미코	227.4	236.2	259.1	45.4	38.2	42.8	32.3	22.0	28.8
하나머티리얼즈	165.2	154.8	201.3	49.4	40.9	50.2	36.3	27.7	37.9
원익QnC	266.5	263.1	538.5	41.2	27.4	54.0	41.2	3.6	30.7
코미코	166.6	173.5	203.6	40.6	34.5	41.0	30.3	22.8	27.3
일렉스	105.5	117.4	140.9	22.0	23.4	30.7	17.5	19.4	27.2
Entegris	1,705.7	1,854.1	2,039.6	319.5	421.0	490.2	264.9	297.0	304.7

자료: WISEfn, 하나금융투자

표 3. 공정소재/소모품 공급사와 비교(2) - 주가수익률과 밸류에이션

기업	시가총액(전체)	종가	1주전대비 수익률	1개월전대비 수익률	3개월전대비 수익률	P/E	P/E	ROE(지배)	ROE(지배)
	(십억 원)	(원, 달러)	%	%	%	X	X	%	%
						2019AS	2020AS	2019AS	2020AS
티씨케이	1,199.0	102,700	4.2%	5.0%	13.5%	16.4	18.9	23.2	25.7
미코	476.0	15,200	-2.6%	-5.6%	1.0%	22.7	41.4	9.0	11.8
하나머티리얼즈	493.6	25,150	4.1%	9.8%	11.3%	13.5	13.0	20.9	23.3
원익QnC	436.4	16,600	3.8%	8.9%	5.7%	157.4	13.5	1.2	14.2
코미코	378.5	40,750	7.5%	11.5%	12.9%	11.1	13.7	21.0	19.3
일렉스	267.5	16,200	7.3%	12.9%	20.0%	7.0	9.8	24.2	-
Entegris	12,843.2	85	-2.4%	1.7%	20.8%	26.8	34.5	23.4	18.5

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	68	69	89	106	117
매출원가	52	52	64	70	79
매출총이익	16	17	25	36	38
판매비	14	14	13	13	15
영업이익	2	4	11	22	23
금융손익	(4)	(3)	0	(2)	(2)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(2)	(0)	(3)	1	2
세전이익	(4)	1	8	21	23
법인세	(0)	0	1	3	4
계속사업이익	(4)	0	7	18	19
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(4)	0	7	18	19
비배주주지분 손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
지배주주순이익	(3)	1	7	18	19
지배주주지분포괄이익	(3)	1	5	19	19
NOPAT	2	3	9	18	19
EBITDA	8	10	17	27	30
성장성(%)					
매출액증가율	4.6	1.5	29.0	19.1	10.4
NOPAT증가율	(86.7)	50.0	200.0	100.0	5.6
EBITDA증가율	(20.0)	25.0	70.0	58.8	11.1
영업이익증가율	(33.3)	100.0	175.0	100.0	4.5
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	600.0	157.1	5.6
EPS증가율	적지	흑전	1,111.4	150.2	10.8
수익성(%)					
매출총이익률	23.5	24.6	28.1	34.0	32.5
EBITDA이익률	11.8	14.5	19.1	25.5	25.6
영업이익률	2.9	5.8	12.4	20.8	19.7
계속사업이익률	(5.9)	0.0	7.9	17.0	16.2

투자지표

	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	(260)	35	424	1,061	1,176
BPS	2,982	2,929	3,228	4,308	5,433
CFPS	846	1,029	1,250	1,548	1,800
EBITDAPS	599	733	1,068	1,611	1,791
SPS	5,010	4,950	5,444	6,392	7,113
DPS	0	0	40	50	50
주가지표(배)					
PER	(7.8)	81.4	15.0	4.6	7.0
PBR	0.7	1.0	2.0	1.1	1.5
PCR	2.4	2.8	5.1	3.2	4.6
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.4	0.6	1.2	0.8	1.2
재무비율(%)					
ROE	(8.7)	1.1	13.0	24.6	21.7
ROA	(3.1)	0.4	6.3	13.3	13.0
ROIC	1.7	3.5	11.2	17.9	18.2
부채비율	185.0	147.7	106.4	85.6	67.3
순부채비율	(131.7)	(96.6)	(58.4)	(43.8)	(18.2)
이자보상배율(배)	0.6	1.6	5.8	13.1	13.4

자료: 하나금융투자

대차대조표

	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	45	50	52	71	83
금융자산	12	12	13	16	33
현금성자산	5	6	10	16	33
매출채권	9	12	13	24	22
채고자산	22	25	24	28	27
기타유동자산	2	1	2	3	1
비유동자산	70	65	58	61	66
투자자산	0	1	2	2	2
금융자산	0	1	2	2	2
유형자산	54	49	44	48	54
무형자산	12	11	9	8	8
기타비유동자산	4	4	3	3	2
자산총계	115	115	110	132	150
유동부채	56	64	51	47	40
금융부채	9	15	6	6	5
매입채무	4	4	5	7	5
기타유동부채	43	45	40	34	30
비유동부채	19	5	6	14	20
금융부채	16	1	3	11	17
기타비유동부채	3	4	3	3	3
부채총계	74	68	57	61	60
지배주주지분	40	46	53	71	90
자본금	7	8	8	8	8
자본잉여금	27	31	32	32	32
자본조정	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
기타포괄이익누계액	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)
이익잉여금	9	9	16	33	51
비지배주주지분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
자본총계	40	46	53	71	90
순금융부채	(53)	(45)	(31)	(31)	(16)

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	7	6	13	12	28
당기순이익	0	0	0	0	0
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	6	7	6	5	6
외환거래손익	2	3	2	0	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(8)	(10)	(8)	(5)	(7)
영업활동 자산부채 변동	1	(3)	(3)	(13)	1
투자활동 현금흐름	(1)	(1)	(0)	(4)	(6)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	1	1	4	6	7
기타	(2)	(2)	(4)	(10)	(13)
재무활동 현금흐름	(8)	(4)	(9)	(2)	(5)
금융부채증가(감소)	(6)	(8)	(13)	(1)	3
자본증가(감소)	0	5	2	0	0
기타재무활동	(2)	(1)	2	0	(7)
배당지급	0	0	0	(1)	(1)
현금의 증감	(2)	1	4	6	17
Unlevered CFO	11	14	20	26	30
Free Cash Flow	8	7	17	19	35

투자의견 변동 내역 및 목표주가 피리얼

월덱스



날짜	투자의견	목표주가	피리얼	
			평균	최고/최저
20.9.14	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	92.14%	7.86%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 11월 17일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)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 2020년 11월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 11월 17일 현재 해당회사의 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.