

월덱스 (101160)

국내와 해외로 뻗은 양날개

분기 영업이익이 사상 처음으로 100억 원대 기록

월덱스는 반도체 식각 공정용 소모성 부품을 공급하는 공정 소재 전문 가공 기업이다. 매출 비중은 실리콘 57.1%, 퀴즈 25.9%, 알루미늄 및 기타 17.0%이다. 2021년 1분기 실적은 매출 431억 원, 영업이익 101억 원, 당기순이익 87억 원을 기록하며 전년 동기 대비 각각 28%, 46%, 24% 증가했고, 컨센서스(매출 479억 원, 영업이익 98억 원, 당기순이익 82억 원)를 상회했다. 실적 지표 중에 영업이익이 사상 처음으로 100억 원을 돌파한 것이 인상적이다. 영업이익률이 20% 초반으로 안정적이므로, 앞으로 매출이 증가하면 영업이익도 같이 증가하게 된다. 따라서 이제부터 분기별로 매출만 확인하면 되는 실적 구조를 갖추게 되었다.

상반기에 국내 고객사, 하반기에 해외 고객사가 실적 견인

1분기 실적의 성장에 크게 기여한 고객사는 국내 고객사이다. 내수 매출이 166억 원으로 매출 비중이 39%까지 늘어났다. 1년 전인 2020년 1분기의 내수 매출은 82억 원으로 매출 비중이 24%에 불과했다. 하반기에는 미국 반도체 고객사들이 월덱스의 실적 성장에 기여한다. 신규로 공급하는 제품의 테스트가 2분기에 마무리되며 하반기부터 본격적으로 양산에 기여하기 때문이다. 월덱스는 미국 법인(West Coast Quartz Corporation)의 영업망을 통해 모회사에서 생산한 silicon parts를 미국, 유럽, 대만, 일본, 싱가포르 등으로 판매하고 있는데, 미국뿐만 아니라 일본과 싱가포르에서도 고객사들이 요구하는 물량이 이미 늘어나고 있다.

가동률 높아 증설 필요한 상황. 만들어 놓으면 팔리는 구조

월덱스의 가동률은 90% 이상으로 높게 유지되고 있다. 국내 생산라인은 90.31%이고 미국 법인의 경우 실리콘 생산라인 95.93%, 퀴즈 생산라인 92.51%이다. 고객사들이 납기를 중시하고 있어, 추가적 증설이 필요한 상황이다. 소모성 부품 시장이 초기에 태동할 때는 월덱스와 같은 직납 기업과 반도체 장비사의 소모성 부품 사업부가 경쟁하는 관계였겠지만, 최근 ASML 및 Lam Research의 실적을 살펴보면 전방 산업의 시장 자체가 커져서 OEM 납품이든, 직납이든, 고객사의 수요가 커졌다는 점을 피부로 느낄 수 있다. 과거에 월덱스의 미국 법인이 본격적으로 흑자로 전환하기 전까지 월덱스가 본업에 충실하며 고객사 포트폴리오를 다변화했던 이력을 고려하면, 이처럼 늘어난 고객사의 요구에 전략적으로 잘 대처할 것으로 기대된다. 2021년 연간 실적은 매출 2,029억 원, 영업이익 459억 원, 당기순이익 380억 원으로 추정한다. 2020년 계획된 증설이 2021년 1분기 말부터 실적에 기여한다는 점을 고려했다. 분기 매출은 1분기 431억 원에 이어 2분기 490억 원, 3분기 549억 원, 4분기 560억 원으로 전망한다. 중장기적으로 다시 증설이 이루어진다면 매출의 앞자리가 바뀌는 것은 앞으로 그저 시간문제일 뿐이다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(5월14일): 26,400원

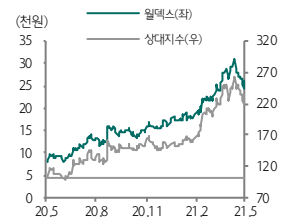
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	966.72
52주 최고/최저(원)	31,050/8,000
시가총액(십억원)	435.9
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	16,511.0
60일 평균 거래량(천주)	465.5
60일 평균 거래대금(십억원)	11.4
20년 배당금(원)	70
20년 배당수익률(%)	0.40
외국인지분율(%)	4.20
주요주주 지분율(%)	
배종식 외 2인	35.07

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	204	251
영업이익(십억원)	47	60
순이익(십억원)	37	53
EPS(원)	2,223	2,895
BPS(원)	8,876	12,034

Stock Price



주가상승률	1M	6M	12M
절대	(0.4)	74.8	230.0
상대	4.5	51.8	135.7

Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	69	89	106	117	156
영업이익	십억원	4	11	22	23	36
세전이익	십억원	1	8	21	23	26
순이익	십억원	1	7	18	19	22
EPS	원	35	424	1,061	1,176	1,319
증감율	%	흑전	1,111.4	150.2	10.8	12.2
PER	배	81.4	15.0	4.6	7.0	13.3
PBR	배	1.0	2.0	1.1	1.5	2.7
EV/EBITDA	배	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	1.1	13.0	24.6	21.7	20.0
BPS	원	2,929	3,228	4,308	5,433	6,600
DPS	원	0	40	50	50	70



Analyst 김경민
02-3771-3398
clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA
김주연
02-3771-7775
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 월덱스의 실적 전망

(단위: 십억 원, %)

연결실적	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
매출	33.7	39.6	39.6	42.7	43.1	49.0	54.9	56.0	67.6	69.5	88.8	105.5	117.4	155.7	202.9
매출원가	22.7	26.3	26.1	29.5	29.3	33.4	37.6	38.5	51.5	52.0	64.0	70.2	79.4	104.5	138.7
매출총이익	11.0	13.4	13.5	13.3	14.1	15.6	17.3	17.5	16.1	17.5	24.7	35.4	38.1	51.2	64.6
판매비와관리비	4.0	3.9	3.7	3.7	4.0	4.6	5.0	5.1	14.4	13.8	13.4	13.4	14.7	15.4	18.6
영업이익	7.0	9.5	9.8	9.6	10.1	11.1	12.3	12.4	1.7	3.7	11.4	22.0	23.4	35.8	45.9
세전계속사업이익	9.0	8.4	8.6	0.0	11.3	10.8	12.0	12.0	-3.8	0.6	8.4	20.9	23.4	26.0	46.1
법인세비용	2.0	-0.3	2.1	0.4	2.5	1.7	1.9	1.9	-0.3	0.1	1.5	3.4	4.0	4.3	8.1
당기순이익	7.1	8.7	6.5	-0.4	8.7	9.1	10.1	10.1	-3.5	0.5	6.9	17.5	19.4	21.8	38.0
마진	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
GPM%	32.6%	33.8%	34.2%	31.0%	32.8%	31.9%	31.6%	31.2%	23.8%	25.2%	27.9%	33.5%	32.4%	32.9%	31.8%
OPM%	20.6%	23.9%	24.7%	22.5%	23.5%	22.6%	22.4%	22.2%	2.5%	5.4%	12.8%	20.8%	19.9%	23.0%	22.6%
NPM%	21.0%	21.9%	16.3%	-1.0%	20.3%	18.5%	18.4%	18.0%	-5.1%	0.8%	7.8%	16.6%	16.6%	14.0%	18.7%
비용	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
매출원가율	67.4%	66.2%	65.8%	69.0%	68.1%	68.1%	68.4%	68.8%	76.2%	74.8%	72.1%	66.5%	67.6%	67.1%	68.4%
판매비율	12.0%	9.9%	9.4%	8.6%	9.3%	9.3%	9.1%	9.1%	21.3%	19.9%	15.1%	12.7%	12.5%	9.9%	9.2%

자료: FnGuide, 하나금융투자

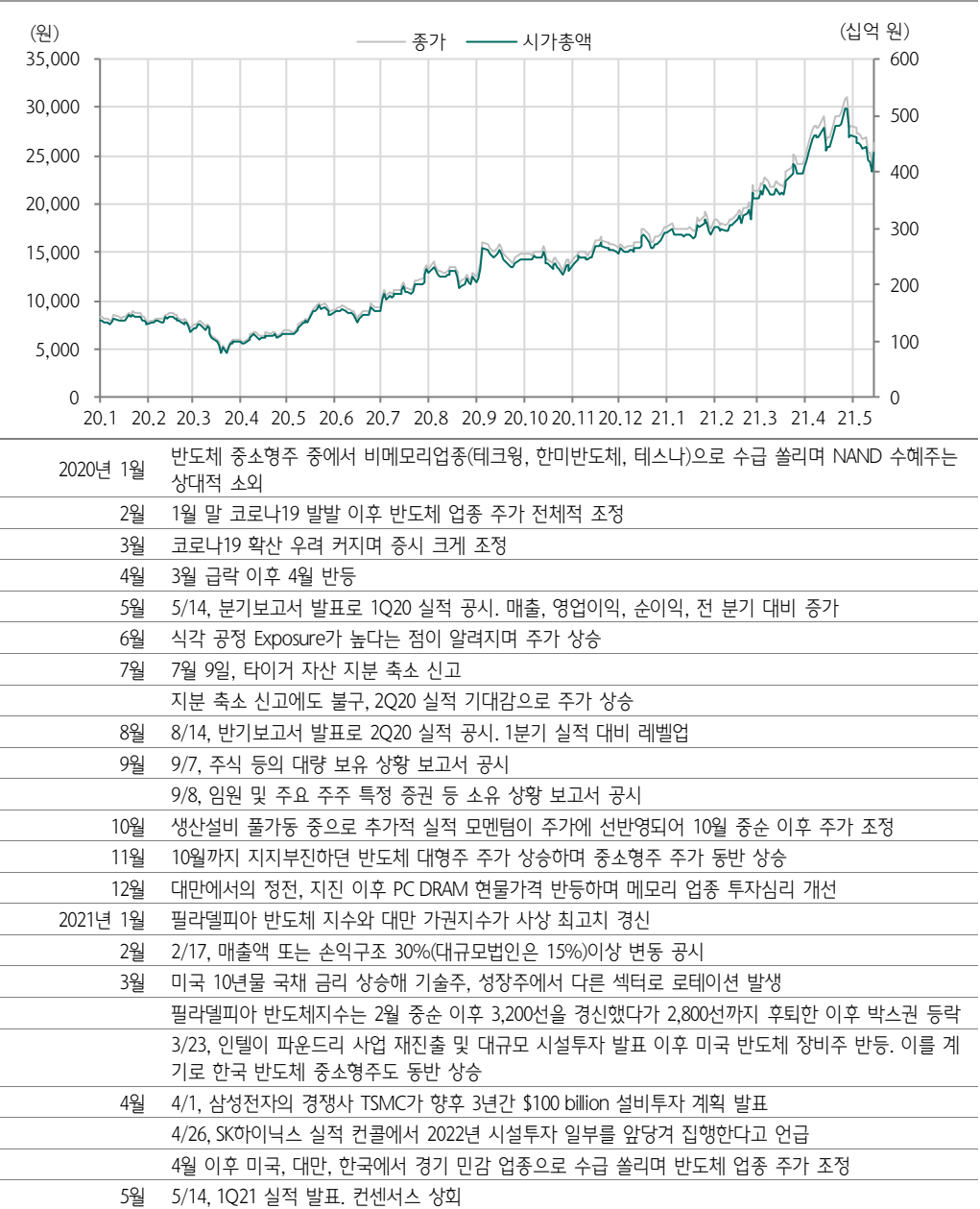
표 2. 동종 업종 비교

(단위: 현지 통화, 십억 원, %, 십억 원, 배, %)

기업/지수	종가	시가총액	1주전 수익률	1개월전 수익률	연초대비 수익률	2020	2021F	2020	2021F	2021F	2022F	2020	2021F
						매출액	매출액	영업이익	영업이익	P/E	P/E	ROE	ROE
코스피	3,153	2,124,253.9	-1.4%	-0.9%	+9.7%	2,522,198.4	2,185,543.7	142,702.2	211,952.1	11.9	11.1	5.2%	10.5%
코스닥	967	398,887.8	-1.2%	-4.7%	-0.2%	232,069.4	106,349.4	12,668.2	13,332.7	18.6	14.6	3.5%	15.0%
KRX 반도체	3,723	121,175.2	-3.1%	-5.5%	+8.5%	46,735.1	56,808.8	6,693.4	14,523.6	10.3	7.2	9.7%	17.5%
Entegris	109	16,767.5	-4.6%	-7.2%	+13.9%	2,193.9	2,475.2	463.8	637.4	34.3	29.1	23.2%	25.6%
리노공업	156,200	2,380.9	-1.5%	-2.3%	+15.7%	201.3	236.2	77.9	91.2	32.7	27.9	17.4%	20.2%
티씨케이	178,500	2,084.0	+1.5%	-9.5%	+42.5%	228.2	279.1	80.3	101.1	26.1	21.0	24.7%	26.3%
파크시스템스	141,900	947.5	-1.7%	+6.3%	+50.2%	71.2	97.8	15.0	25.2	45.4	28.6	20.4%	32.5%
하나머티리얼즈	44,700	877.5	+0.4%	+4.7%	+56.3%	200.7	254.4	53.1	70.7	16.4	12.8	22.8%	25.3%
원익QnC	27,500	722.9	-0.9%	+8.1%	+29.4%	525.6	587.6	41.2	75.7	13.0	10.0	11.4%	21.4%
코미코	68,200	683.4	+11.1%	+4.9%	+36.5%	200.8	240.9	35.6	49.4	19.2	17.4	16.1%	19.7%
월덱스	26,400	435.9	-1.1%	-0.4%	+50.0%	155.7	203.6	35.8	47.2	11.9	9.1	22.0%	28.7%
아이원스	8,440	215.3	-0.2%	-1.9%	+18.9%	146.3	163.4	9.4	24.5	11.5	9.7	0.3%	15.0%
포인트엔지니어링	3,680	210.3	-2.8%	-1.9%	+31.9%	56.2		11.1				12.2%	

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트



자료: FnGuide, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	69	89	106	117	156
매출원가	52	64	70	79	105
매출총이익	17	25	36	38	51
판매비	14	13	13	15	15
영업이익	4	11	22	23	36
금융손익	(3)	0	(2)	(2)	(3)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	(3)	1	2	(6)
세전이익	1	8	21	23	26
법인세	0	1	3	4	4
계속사업이익	0	7	18	19	22
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	7	18	19	22
비배주주지분 손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
지배주주순이익	1	7	18	19	22
지배주주지분포괄이익	1	5	19	19	20
NOPAT	3	9	18	19	30
EBITDA	10	17	27	30	43
성장성(%)					
매출액증가율	1.5	29.0	19.1	10.4	33.3
NOPAT증가율	50.0	200.0	100.0	5.6	57.9
EBITDA증가율	25.0	70.0	58.8	11.1	43.3
영업이익증가율	100.0	175.0	100.0	4.5	56.5
(지배주주)순이익증가율	흑전	600.0	157.1	5.6	15.8
EPS증가율	흑전	1,111.4	150.2	10.8	12.2
수익성(%)					
매출총이익률	24.6	28.1	34.0	32.5	32.7
EBITDA이익률	14.5	19.1	25.5	25.6	27.6
영업이익률	5.8	12.4	20.8	19.7	23.1
계속사업이익률	0.0	7.9	17.0	16.2	14.1

투자지표

	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	35	424	1,061	1,176	1,319
BPS	2,929	3,228	4,308	5,433	6,600
CFPS	1,029	1,250	1,548	1,800	2,580
EBITDAPS	733	1,068	1,611	1,791	2,587
SPS	4,950	5,444	6,392	7,113	9,429
DPS	0	40	50	50	70
주가지표(배)					
PER	81.4	15.0	4.6	7.0	13.3
PBR	1.0	2.0	1.1	1.5	2.7
PCR	2.8	5.1	3.2	4.6	6.8
EV/EBITDA	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.6	1.2	0.8	1.2	1.9
재무비율(%)					
ROE	1.1	13.0	24.6	21.7	20.0
ROA	0.4	6.3	13.3	13.0	12.8
ROIC	3.5	11.2	17.9	18.7	28.8
부채비율	147.7	106.4	85.6	67.3	56.5
순부채비율	96.6	58.4	43.8	15.0	(3.6)
이자보상배율(배)	1.6	5.8	13.1	13.4	26.4

자료: 하나금융투자

대차대조표

	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	50	52	71	83	113
금융자산	12	13	16	33	49
현금성자산	6	10	16	33	49
매출채권	12	13	24	22	28
재고자산	25	24	28	27	35
기타유동자산	1	2	3	1	1
비유동자산	65	58	61	66	57
투자자산	1	2	2	2	2
금융자산	1	2	2	2	2
유형자산	49	44	48	54	52
무형자산	11	9	8	8	0
기타비유동자산	4	3	3	2	3
자산총계	115	110	132	150	170
유동부채	64	51	47	40	45
금융부채	15	6	6	2	1
매입채무	4	5	7	5	8
기타유동부채	45	40	34	33	36
비유동부채	5	6	14	20	16
금융부채	1	3	11	17	15
기타비유동부채	4	3	3	3	1
부채총계	68	57	61	60	61
지배주주지분	46	53	71	90	109
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	31	32	32	32	32
자본조정	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
기타포괄이익누계액	(1)	(2)	(1)	(1)	(3)
이익잉여금	9	16	33	51	72
비지배주주지분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
자본총계	46	53	71	90	109
순금융부채	45	31	31	13	(4)

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	6	13	12	28	25
당기순이익	0	0	0	0	0
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	7	6	5	6	7
외환거래손익	3	2	0	1	4
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(10)	(8)	(5)	(7)	(11)
영업활동 자산부채 변동	(3)	(3)	(13)	1	(16)
투자활동 현금흐름	(1)	(0)	(4)	(6)	(4)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	1	4	6	7	5
기타	(2)	(4)	(10)	(13)	(9)
재무활동 현금흐름	(4)	(9)	(2)	(5)	(2)
금융부채증가(감소)	(8)	(13)	(1)	3	(1)
자본증가(감소)	5	2	0	0	0
기타재무활동	(1)	2	0	(7)	0
배당지급	0	0	(1)	(1)	(1)
현금의 증감	1	4	6	17	16
Unlevered CFO	14	20	26	30	43
Free Cash Flow	7	17	19	35	29

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

일텍스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			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	95.06%	4.94%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 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 2021년 5월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 5월 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.