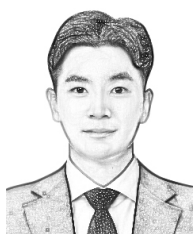


SK COMPANY Analysis



Analyst

이동주

natelee@sk.co.kr
02-3773-9026

Company Data

자본금	19 십억원
발행주식수	3,714 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	371 십억원
주요주주	
유대규(외7)	27.25%
포스코기술투자(주)(외3)	10.21%
외국인지분률	0.40%
배당수익률	1.00%

Stock Data

주가(21/05/17)	10,000 원
KOSDAQ	966.72 pt
52주 Beta	1.06
52주 최고가	18,800 원
52주 최저가	10,000 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-7.0%	-2.4%
6개월	-24.2%	-34.2%
12개월	%	%

와이팜 (332570/KQ | 매수(유지) | T.P 13,000 원(하향))

갈증 해소에 필요한 중국 사업 가시성

- 1Q21 매출액 110 억원(QoQ +29.4%, YoY -0.7%), 영업이익 -2 억원(QoQ 적축, YoY 적축) 기록
- 국내 주요 고객사향 신모델 수주 대다수 회복
- 중국 Set 벤더 진입은 4Q21 로 예상. 당장의 규모보다는 진입 여부 자체가 중요
- 3Q21 중국 사업 가시성 확보시 추가적인 상향 여지에 대해서도 제고

1-2 분기 신모델 수주 회복

1Q21 매출액 110 억원(QoQ +29.4%, YoY -0.7%), 영업이익 -2 억원(QoQ 적축, YoY 적축) 기록. 영업외 단에서는 투자 기업 관련 평가손실 50 억원대 반영. 영업이익은 기존 당사 추정치 8 억원 대비 소폭 하회. 주요 고객사 신모델 수주 중 일부가 차분기로 넘어간 것으로 추정. 2Q21 은 전방 출하 부진 우려에도 신모델 수주 누적 효과로 흑자전환까지 가능할 것으로 예상

올해 중국 비즈니스 가시화 여부가 핵심

지난해 주요 고객사향 mass 모델 수주에 실패하면서 실적 크게 부진. 통신 부품 특성상 까다로운 설계 구조로 연초 수주가 당해 실적을 좌우. 다행히도 최근 동향을 파악해보면 신모델 수주를 되찾아 온 것으로 보임. 현 주가 수준을 넘어서기 위해서는 중국 Set 벤더 진입이 필요. 당초 3Q21 를 진입 시점으로 봤으나 4Q21 공급 예상. 올해 중국 매출은 기존 510 억원에서 216 억원으로 하향 추정하지만 규모보다는 첫 단추를 꿰느냐 마느냐가 더욱 중요한 부분이기 때문에 투자포인트에 훼손은 없다고 판단. 팽리스 업체로 향후 안정적인 매출 발생 이후부터는 이익 레버리지 효과도 기대

3Q21 중국 사업 가시성 확보 여부에 주목

중국향 매출 추정치 하향으로 목표주가 1.3 만원으로 조정. 단기적으로 업황 센터먼트 약세로 반등 모멘텀이 부족하지만 3 분기 중 중국 사업 가시성이 확보된다면 추가적인 상향 여지에 대해서도 제고될 것

영업실적 및 투자지표

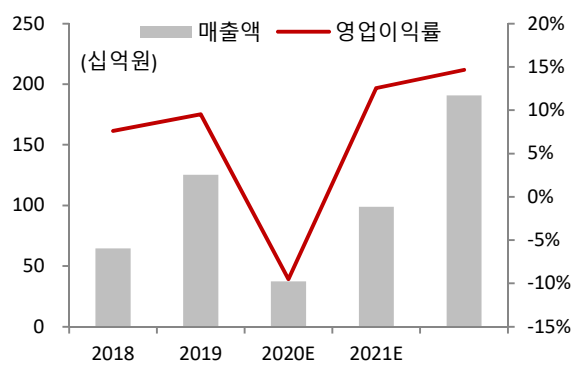
구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	십억원	65	125	37	99	191	219
yoy	%	75.3	94.1	-70.2	165.0	92.7	15.0
영업이익	십억원	5	12	-4	12	28	34
yoy	%	117.4	143.8	적전	흑전	125.1	22.9
EBITDA	십억원	5	13	-3	13	29	35
세전이익	십억원	4	15	14	15	30	37
순이익(지배주주)	십억원	3	11	9	12	24	29
영업이익률%	%	7.6	9.5	-9.9	12.6	14.7	15.7
EBITDA%	%	8.2	10.3	-7.1	12.9	15.1	16.2
순이익률	%	5.0	9.0	24.9	12.2	12.8	13.4
EPS(계속사업)	원	167	339	265	325	657	794
PER	배	0.0	0.0	49.4	30.8	15.2	12.6
PBR	배	0.0	0.0	5.0	3.5	3.0	2.5
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	-162.1	25.8	12.4	9.9
ROE	%	전기잠식	28.3	13.0	11.9	21.1	21.2
순차입금	십억원	-5	-18	-55	-43	-16	-23
부채비율	%	19.8	17.5	7.7	60.6	59.0	51.2

와이팜 제품별 실적 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	11.1	8.7	9.1	8.5	11.0	15.4	25.3	47.3	64.6	125.4	37.4	99.0	190.7
QoQ					29.4%	39.9%	64.6%	86.7%					
YoY					-0.7%	76.8%	178.8%	456.4%		94.1%	-70.2%	165.0%	92.7%
MMMB PAM	6.9	5.2	5.5	4.9	6.2	8.3	9.6	19.4	39.7	77.6	22.5	43.5	57.3
HB PAM	4.1	3.5	3.6	3.6	4.8	7.1	12.2	23.6	24.7	47.7	14.8	47.7	105.2
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.6	4.2	0.2	0.1	0.0	7.8	28.2
영업이익	-0.6	-0.4	-0.5	-2.0	-0.2	1.1	3.8	7.8	4.9	12.0	-3.6	12.4	28.0
QoQ					적축	흑전	252.8%	105.3%					
YoY					적축	흑전	흑전	흑전		143.9%	적전	흑전	125.1%
영업이익률	-6%	-5%	-5%	-24%	-2%	7%	15%	17%	8%	10%	-10%	13%	15%

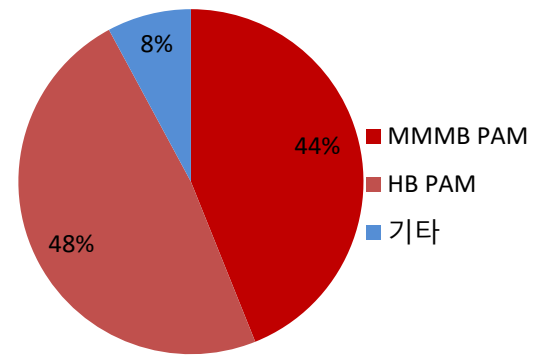
자료: 와이팜, SK 증권

연간 실적 추이



자료: 와이팜, SK 증권

제품별 매출 비중



자료: 와이팜, SK 증권

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.05.18	매수	13,000원	6개월		
2021.02.10	매수	14,000원	6개월	-22.46%	-10.71%
2020.10.20	매수	18,000원	6개월	-25.70%	-15.83%



Compliance Notice

- 작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 5월 18일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	43	80	143	169	192
현금및현금성자산	3	9	40	12	19
매출채권및기타채권	7	3	28	55	63
재고자산	16	18	28	55	63
비유동자산	12	24	26	32	37
장기금융자산	4	16	16	16	16
유형자산	2	3	5	7	9
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	55	104	169	200	229
유동부채	7	1	22	32	35
단기금융부채	0	0	10	10	10
매입채무 및 기타채무	4	1	11	22	25
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	6	42	42	42
장기금융부채	0	0	33	33	33
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	8	7	64	74	78
지배주주지분	46	97	105	126	152
자본금	3	19	19	19	19
자본잉여금	34	58	58	58	58
기타자본구성요소	2	3	3	3	3
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	8	17	25	46	72
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	46	97	105	126	152
부채외자본총계	55	104	169	200	229

현금흐름표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	13	-7	-8	-19	15
당기순이익(손실)	11	9	12	24	29
비현금성항목등	4	-11	1	4	6
유형자산감가상각비	1	1	0	1	1
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
기타	-2	-17	-3	-3	-3
운전자본감소(증가)	-3	-2	-22	-42	-13
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1	4	-25	-26	-8
재고자산감소(증가)	0	-2	-11	-26	-8
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1	-3	11	11	3
기타	0	-1	3	0	0
법인세납부	0	-3	1	-6	-7
투자활동현금흐름	-11	-27	0	-4	-4
금융자산감소(증가)	-10	-24	0	0	0
유형자산감소(증가)	-1	-1	-2	-3	-3
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	0	-1	2	-1	-1
재무활동현금흐름	-1	40	39	-4	-4
단기금융부채증가(감소)	7	2	10	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	33	0	0
자본의증가(감소)	0	40	0	0	0
배당금의 지급	0	0	-4	-4	-4
기타	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	0	5	31	-27	7
기초현금	3	3	9	40	12
기말현금	3	9	40	12	19
FCF	9	-8	-13	-22	12

자료 : 와이팜, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	125	37	99	191	219
매출원가	105	32	74	139	158
매출총이익	21	5	25	51	61
매출총이익률 (%)	16.5	13.4	24.8	27.0	28.0
판매비와관리비	9	9	12	23	27
영업이익	12	-4	12	28	34
영업이익률 (%)	9.5	-9.9	12.6	14.7	15.7
비영업손익	3	17	3	2	2
순금융비용	0	0	0	0	0
외환관련손익	0	-1	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	-1	0	0	0	0
세전계속사업이익	15	14	15	30	37
세전계속사업이익률 (%)	11.9	36.3	15.2	16.0	16.8
계속사업법인세	4	4	3	6	7
계속사업이익	11	9	12	24	29
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	11	9	12	24	29
순이익률 (%)	9.0	24.9	12.2	12.8	13.4
지배주주	11	9	12	24	29
지배주주귀속 순이익률(%)	9.04	24.89	12.2	12.79	13.44
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	11	9	12	24	29
지배주주	11	9	12	24	29
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	13	-3	13	29	35

주요투자지표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	94.1	-70.2	165.0	92.7	15.0
영업이익	143.8	적전	흑전	125.1	22.9
세전계속사업이익	258.0	-9.3	11.3	102.0	20.9
EBITDA	144.8	적전	흑전	125.9	23.1
EPS(계속사업)	102.7	-21.8	22.6	102.0	20.9
수익성 (%)					
ROE	28.3	13.0	11.9	21.1	21.2
ROA	23.9	11.7	8.8	13.2	13.7
EBITDA마진	10.3	-7.1	12.9	15.1	16.2
안정성 (%)					
유동비율	660.2	5,990.7	666.4	526.3	543.4
부채비율	17.5	7.7	60.6	59.0	51.2
순차입금/자기자본	-39.7	-57.0	-41.2	-12.7	-15.1
EBITDA/이자비용(배)	67.6	-39.9	9,167.4	131.4	161.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	339	265	325	657	794
BPS	1,389	2,609	2,834	3,391	4,085
CFPS	369	295	333	678	821
주당 현금배당금	0	100	100	100	100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	0.0	70.9	44.2	21.9	18.1
PER(최저)	0.0	44.5	30.8	15.2	12.6
PBR(최고)	0.0	7.2	5.1	4.2	3.5
PBR(최저)	0.0	4.5	3.5	3.0	2.5
PCR	0.0	44.5	30.0	14.8	12.2
EV/EBITDA(최고)	0.0	-241.4	38.5	18.0	14.4
EV/EBITDA(최저)	0.0	-144.0	25.8	12.4	9.9