

와이엠씨 (155650)

반도체



백길현 USCPA

02 3770 5635
gilhyun.baik@yuantakorea.com

| | |
|-------------|----------------------|
| 투자의견 | Not Rated (I) |
| 목표주가 | -원 (I) |
| 현재주가 (2/27) | 5,830원 |
| 상승여력 | - |

| | |
|-------------|--------------------|
| 시가총액 | 1,165억원 |
| 총발행주식수 | 19,474,358주 |
| 60일 평균 거래대금 | 3억원 |
| 60일 평균 거래량 | 50,384주 |
| 52주 고 | 7,470원 |
| 52주 저 | 5,270원 |
| 외인지분율 | 1.49% |
| 주요주주 | 이윤용 외 1인 31.35% |

| | | | |
|----------|-------|--------|--------|
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | 0.5 | (10.3) | (11.7) |
| 상대 | (4.5) | (15.7) | (1.2) |
| 절대(달려환산) | (6.4) | (10.3) | (19.8) |

반도체 파츠 사업 급부상

고마진 SiC 재생 사업 성장세 부각될 것

동사는 2016년 자회사 와이컴을 인수하여 반도체 Parts 재생사업을 시작했으며, 현재 국내에서 유일하게 SiC Focus Ring Recycle 수요를 대응하고 있는 것으로 파악됨. 2023/2024년 SiC Focus Ring 관련 예상 영업이익은 54억원(OPM 20%), 83억원(OPM 22%)으로 큰 폭의 성장세를 이어나갈 것으로 전망.

1)국내 주력 고객사들의 파츠 Recycle 수요 증가세는 지속될 것으로 예상되는 가운데, 2)해외 신규 고객사 내 점유율 확대가 이어지며 향후 전사 성장을 견인할 것으로 기대. 참고로 늘어나는 시장 수요 및 신규 고객 물량 대응을 위해 동사는 국내 당진 지역 내 신규 투자를 진행 중인 것으로 파악된다는 점이 긍정적이라 판단.

이설 사업 등 서비스 부문, 양호한 실적 기록할 것

작년 연말까지 디스플레이 Fab 이설 사업 관련 수주 잔고는 1,000억원 수준. 올해 상반기 추가될 예상 수주 금액을 감안하면 2023년 연간 국내 주력 고객사향 이설 사업 매출액은 700억원으로 추정.

작년 3월부터 본격적으로 시작한 디스플레이 장비 용역 사업은 연간 계약 베이스로 진행되기 때문에 안정적인 실적 기여가 가능할 것으로 전망. 이에 보수적으로 추정해도, 2023년 동사 서비스부문(이설 및 기타용역) 합산 매출액과 영업이익은 각각 1,000억원(YoY -25%), 87억원(YoY -27%)으로 추정.

2023년/2024년 예상 영업이익 240억원, 300억원 전망

반도체 SiC Parts 리사이클 확대 적용 흐름과, 2H23 IT 수요 반등 전망을 감안하면, 동사 사업 확장 및 실적 반등 모멘텀은 하반기에 부각될 가능성이 크다고 판단. 투자포인트는,

- 1)SiC Focus Ring 리사이클 확대에 기반한 자회사 와이컴 사업 가치 재조명을 기대하며,
- 2)올해 하반기 IT 시장 회복으로 OLED 소재 및 파츠 수요 회복을 전망하고,
- 3)용역 및 이설 수주 잔고 기반의 안정적인 실적 성장이 가능하다는 점이 긍정적.

| | 4Q22P | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|-------|----------|----------|------|--------|
| 매출액 | 882 | 63.9 | 57.8 | - | - |
| 영업이익 | 86 | 35.3 | 38.7 | - | - |
| 세전계속사업이익 | 90 | 47.8 | 23.6 | - | - |
| 지배순이익 | 63 | 45.7 | 25.5 | - | - |
| 영업이익률 (%) | 9.8 | -2.1 %pt | -1.3 %pt | - | - |
| 지배순이익률 (%) | 7.2 | -0.9 %pt | -1.8 %pt | - | - |

자료: 유안타증권

| | 결산 (12월) | 2020A | 2021A | 2022P | 2023F |
|-----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | | 1,458 | 1,791 | 2,354 | 2,267 |
| 영업이익 | | 106 | 140 | 231 | 240 |
| 지배순이익 | | 76 | 105 | 180 | 181 |
| PER | | 26.3 | 16.2 | 6.3 | 6.3 |
| PBR | | 2.2 | 1.7 | 1.0 | 0.8 |
| EV/EBITDA | | 10.2 | 6.9 | 3.0 | 2.6 |
| ROE | | 9.1 | 11.7 | 17.9 | 15.7 |

자료: 유안타증권

와이엠씨 (155650) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 결산 (12월) | 2020A | 2021A | 2022P | 2023F | 2024F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,458 | 1,791 | 2,354 | 2,267 | 2,630 |
| 매출원가 | 1,243 | 1,543 | 1,992 | 1,927 | 2,170 |
| 매출총이익 | 215 | 248 | 362 | 340 | 460 |
| 판매비 | 109 | 108 | 131 | 100 | 160 |
| 영업이익 | 106 | 140 | 231 | 240 | 300 |
| EBITDA | 155 | 193 | 278 | 285 | 355 |
| 영업외손익 | 6 | 15 | 26 | 15 | 16 |
| 외환관련손익 | 5 | 10 | 17 | 11 | 11 |
| 이자손익 | 2 | 1 | 3 | 4 | 5 |
| 관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -1 | 3 | 5 | 0 | 0 |
| 법인세비용차감전순이익 | 112 | 155 | 257 | 255 | 317 |
| 법인세비용 | 32 | 37 | 61 | 59 | 73 |
| 계속사업순이익 | 80 | 118 | 195 | 196 | 244 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 80 | 118 | 195 | 196 | 244 |
| 지배지분순이익 | 76 | 105 | 180 | 181 | 225 |
| 포괄순이익 | 80 | 118 | 195 | 196 | 244 |
| 지배지분포괄이익 | 75 | 105 | 180 | 181 | 225 |

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

| 결산 (12월) | 2020A | 2021A | 2022P | 2023F | 2024F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 128 | 101 | 162 | 206 | 283 |
| 당기순이익 | 80 | 118 | 195 | 196 | 244 |
| 감가상각비 | 47 | 50 | 45 | 44 | 53 |
| 외환손익 | 4 | 0 | -10 | -11 | -11 |
| 중속, 관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산부채의 증감 | -51 | -95 | -105 | -57 | -36 |
| 기타현금흐름 | 48 | 27 | 37 | 34 | 34 |
| 투자활동 현금흐름 | -21 | -119 | -108 | -87 | -87 |
| 투자자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -54 | -80 | -91 | -64 | -64 |
| 유형자산 감소 | 5 | 16 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | 28 | -55 | -17 | -23 | -23 |
| 재무활동 현금흐름 | -44 | -30 | -43 | -32 | -29 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 및 장기차입금 | -2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | -3 | 0 |
| 현금배당 | 0 | -28 | -28 | -27 | -27 |
| 기타현금흐름 | -42 | -2 | -15 | -2 | -2 |
| 연결범위변동 등 기타 | -3 | 0 | -55 | 36 | 20 |
| 현금의 증감 | 60 | -47 | -44 | 123 | 187 |
| 기초 현금 | 190 | 249 | 202 | 159 | 281 |
| 기말 현금 | 249 | 202 | 159 | 281 | 468 |
| NOPLAT | 106 | 140 | 231 | 240 | 300 |
| FCF | 74 | 21 | 71 | 142 | 219 |

자료: 유안타증권

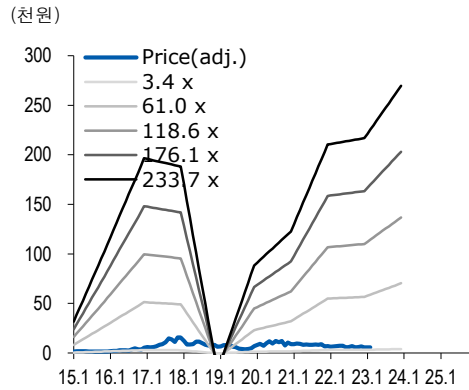
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 결산 (12월) | 2020A | 2021A | 2022P | 2023F | 2024F |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 690 | 719 | 933 | 1,097 | 1,357 |
| 현금및현금성자산 | 249 | 202 | 159 | 281 | 468 |
| 매출채권 및 기타채권 | 57 | 89 | 141 | 145 | 168 |
| 재고자산 | 111 | 131 | 276 | 313 | 363 |
| 비유동자산 | 469 | 516 | 572 | 591 | 601 |
| 유형자산 | 379 | 419 | 454 | 474 | 485 |
| 관계기업 등 지분관련 자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타투자자산 | 29 | 44 | 64 | 64 | 64 |
| 자산총계 | 1,159 | 1,235 | 1,505 | 1,688 | 1,957 |
| 유동부채 | 244 | 229 | 338 | 357 | 429 |
| 매입채무 및 기타채무 | 100 | 156 | 277 | 297 | 368 |
| 단기차입금 | 15 | 15 | 0 | 0 | 0 |
| 유동성장기부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 8 | 3 | 9 | 9 | 9 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 251 | 232 | 346 | 366 | 438 |
| 지배지분 | 852 | 934 | 1,078 | 1,228 | 1,427 |
| 자본금 | 100 | 100 | 100 | 97 | 97 |
| 자본잉여금 | 193 | 193 | 193 | 193 | 193 |
| 이익잉여금 | 623 | 700 | 852 | 1,005 | 1,203 |
| 비지배지분 | 55 | 68 | 81 | 93 | 93 |
| 자본총계 | 907 | 1,002 | 1,159 | 1,322 | 1,520 |
| 순차입금 | -449 | -441 | -390 | -512 | -699 |
| 총차입금 | 16 | 17 | 20 | 20 | 20 |

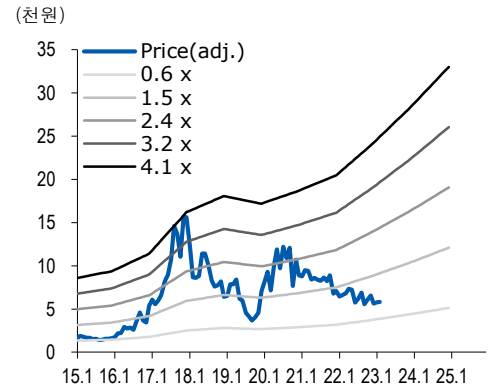
| 결산 (12월) | 2020A | 2021A | 2022P | 2023F | 2024F |
|-----------|-------|-------|--------|--------|--------|
| EPS | 378 | 525 | 900 | 928 | 1,153 |
| BPS | 4,557 | 4,993 | 5,915 | 6,933 | 8,051 |
| EBITDAPS | 778 | 965 | 1,390 | 1,465 | 1,821 |
| SPS | 7,299 | 8,967 | 11,785 | 11,642 | 13,505 |
| DPS | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 |
| PER | 26.3 | 16.2 | 6.3 | 6.3 | 5.1 |
| PBR | 2.2 | 1.7 | 1.0 | 0.8 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 10.2 | 6.9 | 3.0 | 2.6 | 1.6 |
| PSR | 1.4 | 0.9 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |

| 결산 (12월) | 2020A | 2021A | 2022P | 2023F | 2024F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 증가율 (%) | -12.7 | 22.8 | 31.4 | -3.7 | 16.0 |
| 영업이익 증가율 (%) | 흑전 | 32.1 | 64.5 | 3.8 | 25.2 |
| 지배순이익 증가율 (%) | 흑전 | 38.8 | 71.5 | 0.5 | 24.3 |
| 매출총이익률 (%) | 14.8 | 13.9 | 15.4 | 15.0 | 17.5 |
| 영업이익률 (%) | 7.3 | 7.8 | 9.8 | 10.6 | 11.4 |
| 지배순이익률 (%) | 5.2 | 5.9 | 7.6 | 8.0 | 8.5 |
| EBITDA 마진 (%) | 10.7 | 10.8 | 11.8 | 12.6 | 13.5 |
| ROIC | 17.6 | 22.7 | 28.9 | 25.5 | 30.9 |
| ROA | 6.1 | 8.8 | 13.1 | 11.3 | 12.3 |
| ROE | 9.1 | 11.7 | 17.9 | 15.7 | 16.9 |
| 부채비율 (%) | 27.7 | 23.2 | 29.9 | 27.7 | 28.8 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -52.7 | -47.2 | -36.2 | -41.7 | -49.0 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 104.0 | 191.8 | 618.1 | 589.4 | 738.0 |

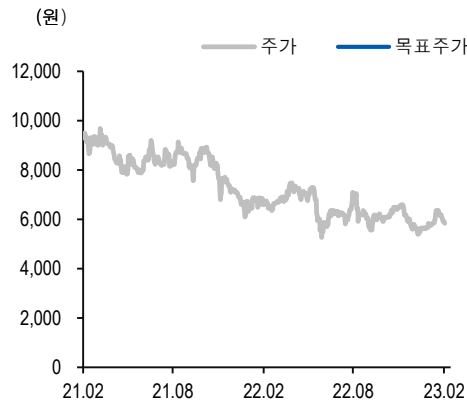
P/E band chart



P/B band chart



와이엠씨 (155650) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|--------------------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2023-02-28 | Not Rated 담당자변경 | - | 1년 | | |
| 2021-07-15 | 1년 경과 이후 | | 1년 | | - |
| 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) | 92.6 |
| Hold(중립) | 6.8 |
| Sell(비중 축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2023-02-26

※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: 백길현)
- 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.