

월덱스 (101160)

탐방노트

투자의견
NR

목표주가
-

현재주가
26,150 원(01/10)

시가총액
432 (십억원)

반도체 소재/부품/장비 임소정_sophie.yim@eugenefn.com

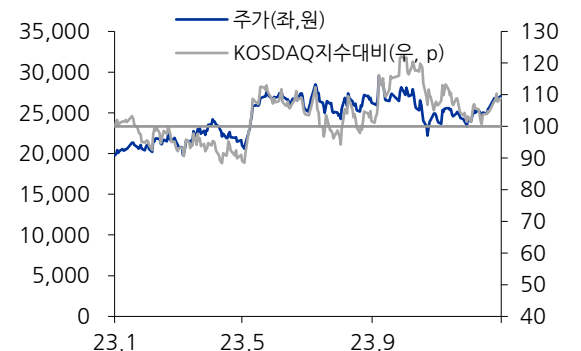
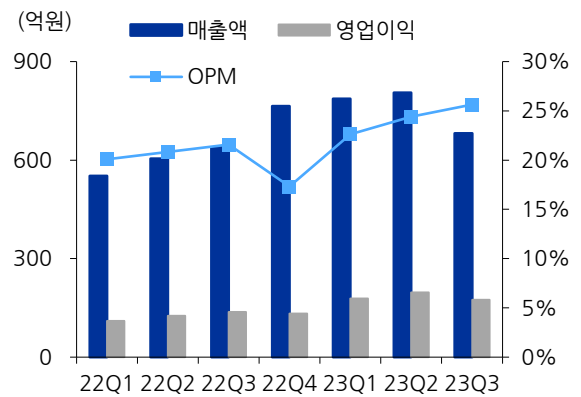
- 포커스링 등 실리콘 계열의 소재로 만든 부품과 쿼츠로 만든 부품 등의 사업을 영위하는 애프터 마켓 기업. 주로 전공정 중에서도 식각 공정에 쓰이는 부품. 이외에도 알루미늄 계열 소재의 링과 디스플레이 제조 공정에서 쓰이는 증착 재료인 타겟을 공급하는 중. 애프터 마켓 내 경쟁사로는 케이앤제이와 비씨엔씨가 있음.
- 지분 100%를 갖고 있는 미국 법인 WCQ(West Coast Quartz)에서 실리콘 잉곳과 부품을 공급받아 높은 원가 경쟁력을 보유. 쿼츠 사업 부문에서도 WCQ의 파츠 부품이 해외 영업망을 통해 미국, 싱가포르 기업들에 납품되는 중. 이에 따라 고객사로 국내 칩 제조사들뿐만 아니라 대형 팹을 가진 해외 기업들을 고객사로 확보.
- OEM을 맺고 장비사를 통해 최종 고객사에 납품하는 비포 마켓 기업들에 비해 상대적으로 낮은 가격에 공급이 가능한 애프터 마켓 기업들은 업황이 어려워 비용 절감이 우선시되는 시기에 매출 방어가 잘 되는 편.
- 4분기 매출은 3분기에 비해 소폭 감소할 것으로 예상되나 연간 매출은 성장세 지속 전망. 2022년 선제적인 캐파 확장으로 올해 NAND 업황 반등 시 빠른 대응이 가능할 것.

주가(원,01/11)	26,150
시가총액(십억원)	432

발행주식수	16,511천주
52주 최고가	29,800원
최저가	19,600원
52주 일간 Beta	1.15
60일 일평균거래대금	57억원
외국인 지분율	7.9%
배당수익률(2023F)	0.0%

주주구성	
배종식 (외 3인)	35.1%
월덱스우리사주 (외 1인)	0.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	11.8	6.3	38.0
상대기준	5.9	4.9	10.4





기업 소개 및 투자 포인트

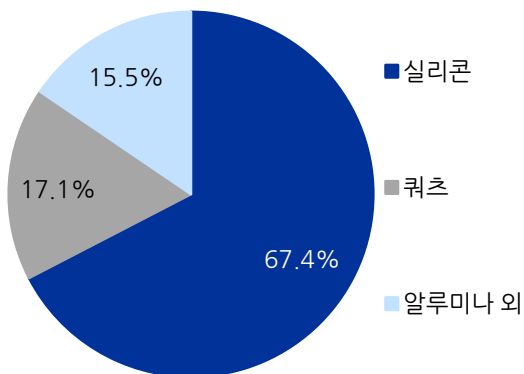
월덱스는 포커스링 등의 실리콘 계열 소재로 만든 부품과, 쿼츠(석영)로 만든 부품 제조를 주력 사업으로 영위하는 기업. 적은 비중이나 CVD SiC, 알루미늄, 디스플레이 증착 재료인 타겟 또한 공급하는 중.

식각공정에 들어가는 부품 기업들은 크게 비포 마켓과 애프터 마켓으로 나뉨. 시장 구조를 부품 제조사-식각 장비사-칩 제조사로 나누어 보면, 식각 장비사들에 OEM 방식으로 납품하는 기업들이 비포 마켓에 속하고, 칩 제조사에 직접 납품하는 기업들이 애프터 마켓에 속하며, 월덱스는 후자에 포함됨. 경쟁사로는 케이앤제이와 비씨엔씨가 있음.

월덱스의 고객사로는 국내 칩 제조사들뿐만 아니라 대형 팹을 보유하고 있는 글로벌 메모리 및 비메모리 기업들에도 부품을 판매 중. 매출 추이를 보면 상반기에는 고객사의 감산에도 불구하고 시장 컨센서스를 상회했는데, 이는 중국향 매출이 방어했던 것으로 분석. 특히 2023년 3분기의 중국향 매출 규모는 이전 수준의 3배까지 성장.

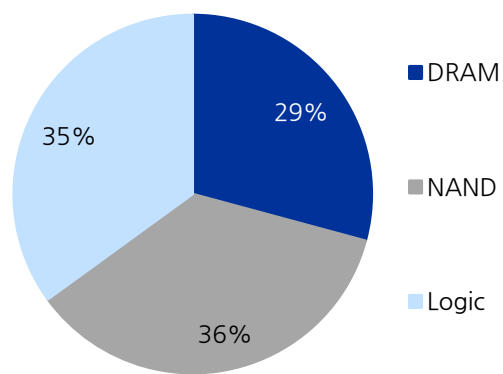
2023년 4분기는 감산의 영향이 본격적으로 반영되며 3분기 대비 소폭 감소할 것으로 전망. 하지만 2023년 3분기 누적 매출 2,274억원으로 2022년 연간 매출이었던 2,559억원에 이미 거의 근접. 2024년의 경우 지정학적 변수가 있지만, 올해도 중국 고객사들의 수요가 견조하게 이어진다면 감산 기조 완화에 더해져 또 한번 성장세를 기록할 수 있을 것으로 예상. 또한 2022년 선제적인 캐파 증설로 업황 회복 시 고객사의 파츠 수요 증가에 빠른 대응이 가능하다는 점 또한 차별점으로 작용할 것.

도표 1. 월덱스 제품별 매출 비중



자료: 월덱스, 유진투자증권

도표 2. 월덱스 응용처별 매출 비중



자료: 월덱스, 유진투자증권

도표 3. 월덱스 캐파 추이

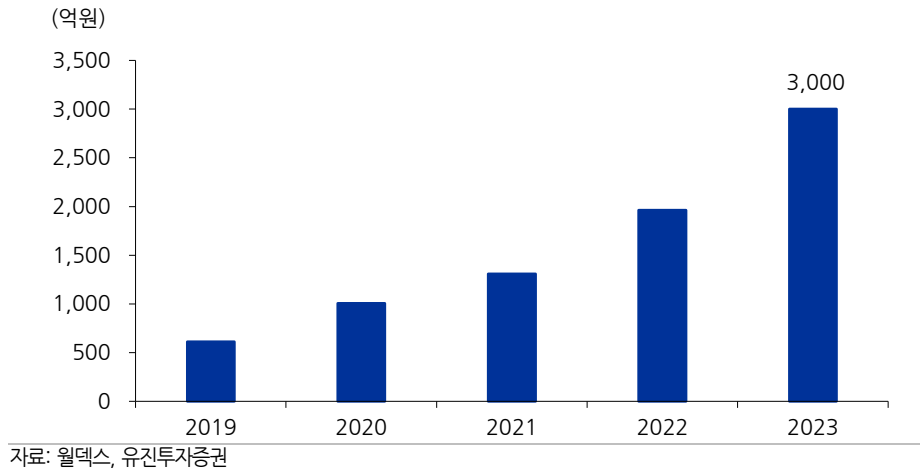
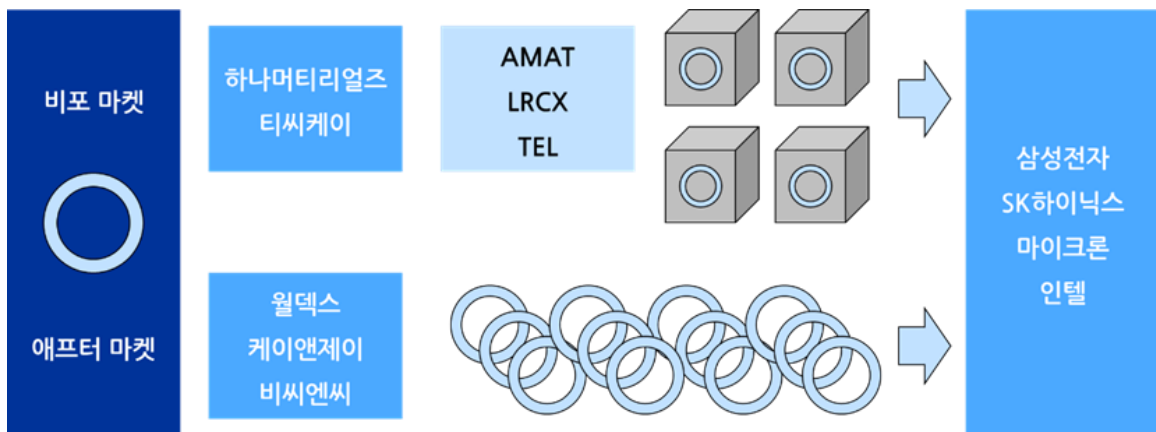


도표 4. 비포 마켓과 애프터 마켓 부품사들의 포커스링 납품 구조



자료: 유진투자증권

월덱스(101160.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
자산총계	132	150	170	212	262
유동자산	71	83	113	134	162
현금성자산	16	33	49	50	42
매출채권	24	22	28	27	37
재고자산	28	27	35	55	81
비유동자산	61	66	57	77	100
투자자산	4	4	6	5	7
유형자산	48	54	52	72	93
기타	8	8	0	0	0
부채총계	61	60	61	68	76
유동부채	47	40	45	52	48
매입채무	7	8	11	15	18
유동성이자부채	36	29	29	30	23
기타	4	3	5	7	8
비유동부채	14	20	16	17	28
비유동이자부채	11	17	15	16	27
기타	3	3	1	0	0
자본총계	71	90	109	143	186
지배지분	71	90	109	144	186
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	32	32	32	32	32
이익잉여금	33	51	72	104	144
기타	(2)	(2)	(4)	(1)	1
비지배지분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
자본총계	71	90	109	143	186
총차입금	47	46	45	47	50
순차입금	31	13	(4)	(4)	8

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업현금	12	28	25	26	22
당기순이익	18	19	22	33	41
자산상각비	5	6	7	8	11
기타비현금성손익	3	4	13	1	4
운전자본증감	(13)	1	(16)	(17)	(33)
매출채권감소(증가)	(10)	2	(8)	1	(12)
재고자산감소(증가)	(3)	2	(9)	(19)	(24)
매입채무증가(감소)	1	(3)	4	1	3
기타	(1)	(1)	(3)	0	0
투자현금	(4)	(6)	(4)	(24)	(30)
단기투자자산감소	3	0	1	0	0
장기투자증권감소	(0)	0	0	(0)	(0)
설비투자	(6)	(7)	(5)	(24)	(30)
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(2)	(5)	(2)	(3)	0
차입금증가	(2)	(4)	(1)	(2)	1
자본증가	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
배당금지급	1	1	1	1	1
현금 증감	6	17	16	1	(8)
기초현금	10	16	33	49	50
기말현금	16	33	49	50	43
Gross Cash flow	25	29	42	42	57
Gross Investment	19	6	21	41	63
Free Cash Flow	6	23	21	0	(7)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	106	117	156	190	256
증가율(%)	(32.2)	11.3	32.6	22.1	34.7
매출원가	70	79	105	132	186
매출총이익	35	38	51	58	70
판매 및 일반관리비	13	15	15	17	19
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	22	23	36	40	51
증가율(%)	(38.7)	6.6	53.0	12.6	25.8
EBITDA	27	30	43	48	62
증가율(%)	(37.7)	11.2	44.4	12.1	29.7
영업외손익	(1)	0	(10)	2	(1)
이자수익	0	0	0	0	1
이자비용	2	2	1	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	2	(9)	3	0
세전순이익	21	23	26	43	50
증가율(%)	(19.8)	12.2	11.1	63.8	16.9
법인세비용	3	4	4	9	8
당기순이익	18	19	22	33	41
증가율(%)	(19.6)	10.8	12.2	53.5	24.1
지배주주지분	18	19	22	33	42
증가율(%)	(19.5)	10.9	12.0	53.3	24.1
비지배지분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EPS(원)	1,064	1,180	1,321	2,026	2,514
증가율(%)	(19.5)	10.9	12.0	53.3	24.1
수정EPS(원)	1,064	1,180	1,321	2,026	2,514
증가율(%)	(19.5)	10.9	12.0	53.3	24.1

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	1,064	1,180	1,321	2,026	2,514
BPS	4,308	5,433	6,600	8,700	11,274
DPS	50	50	70	60	50
밸류에이션(배, %)					
PER	4.6	7.0	20.2	13.2	10.6
PBR	1.1	1.5	4.1	3.1	2.4
EV/ EBITDA	4.2	5.1	0.9	0.8	0.8
배당수익율	1.0	0.6	0.3	0.2	0.2
PCR	3.3	4.7	10.6	10.6	7.8
수익성(%)					
영업이익율	20.8	19.9	23.0	21.2	19.8
EBITDA이익율	25.2	25.2	27.4	25.2	24.3
순이익율	16.6	16.5	14.0	17.6	16.2
ROE	28.2	24.2	22.0	26.5	25.2
ROIC	19.9	19.1	29.1	26.1	25.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	43.8	15.0	(3.6)	(2.5)	4.1
유동비율	152.3	207.1	249.9	259.7	336.5
이자보상배율	13.1	13.4	26.4	34.9	35.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.8	1.0	1.0	1.1
매출채권회전율	5.6	5.1	6.3	6.9	7.9
재고자산회전율	4.0	4.3	5.1	4.2	3.8
매입채무회전율	15.6	16.7	16.8	14.9	15.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)