

와이엠티 (251370)

글로벌 1위 금도금 화학소재 업체

균형 잡힌 고객사 비중이 장점

와이엠티의 18년 3분기 누적 매출액 518억원 중에서 최종표면처리용소재 41%, 동도금용 소재 21%, 공정 소재가 10%로 화학소재의 합산이 72%에 달한다. 최종표면처리 중에서 금도금의 경우에는 한국 및 대만 등의 글로벌 FPCB 업체향으로 모두 공급중이며, 글로벌 1위인 것으로 파악된다. 와이엠티 입장에서는 각 업체별 매출비중이 10% 초과하는 수준에 불과해 고객사별 의존도가 낮은 점이 장점이다.

금도금용 소재 성장세 2019년에도 유효

와이엠티의 매출에서 40% 내외의 비중을 차지하는 금도금은 국내 RF-PCB 업체향으로 견조하게 성장하고 있다. 아이폰의 판매량이 기대에 못 미치고 있어 관련 업체들의 매출액이 예상치를 하회하지만, 전년대비 성장세는 유지되고 있다. 2019년 신규로 출시될 아이폰에 OLED 모델 확대 가능성도 상존하고 있어 관련 매출액 증가세는 유지될 가능성이 높다는 판단이다. 스마트폰 수요 둔화 속에서 업체들은 차별화를 위해 듀얼, 트리플 등 멀티카메라 전략을 펼치고 있다. 그에 따라 카메라모듈에 필요한 기관 면적이 확대되어 관련 소재 매출이 증가할 전망이다.

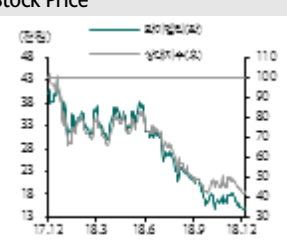
동도금용 소재 성장기판 마련

와이엠티의 동도금용 소재 역시 RFPCB 기판 도금에 필요한 화학소재이다. 높은 기술수준을 요구하는 RFPCB의 생산과정에서 사용되고 있다. 2017년까지 일본업체가 독점하고 있던 동도금용 소재를 국산화해서 시장에 진입한 후에 빠른 속도로 점유율을 확대중에 있다(2016년 30% → 2017년 40%). 향후에도 RFPCB 내에서의 동도금소재 사용 증가와 국산화를 확대를 통해 성장 가능성이 높은 제품이라 판단된다.

하나금융투자 주간 IPO기업 Update

Not Rated

CP(12월 26일): 14,950원

Key Data		Consensus Data		
		2018	2019	
KOSDAQ 지수 (pt)	665.74			
52주 최고/최저(원)	43,400/14,650	매출액(십억원)	N/A	N/A
시가총액(십억원)	110.7	영업이익(십억원)	N/A	N/A
시가총액비중(%)	0.05	순이익(십억원)	N/A	N/A
발행주식수(천주)	7,405.2	EPS(원)	N/A	N/A
60일 평균 거래량(천주)	56.9	BPS(원)	N/A	N/A
60일 평균 거래대금(십억원)	1.0			
18년 배당금(예상, 원)	0	Stock Price		
18년 배당수익률(예상, %)	0.00			
외국인지분율(%)	3.15			
주요주주 지분율(%)	0.00			
전성욱 외 3인	46.25			
	0.00			
주가상승률	1M	6M	12M	
절대	(15.1)	(51.8)	(60.8)	
상대	(11.3)	(39.8)	(55.1)	

Financial Data						
투자지표	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	십억원	33.8	35.8	45.9	49.9	69.2
영업이익	십억원	5.7	4.0	8.0	11.1	16.1
세전이익	십억원	3.3	3.4	6.3	10.3	12.1
순이익	십억원	2.7	3.0	4.0	6.5	6.8
EPS	원	541	600	757	1,174	967
증감률	%	(38.9)	10.9	26.2	55.1	(17.6)
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	41.62
PBR	배	N/A	N/A	N/A	N/A	5.12
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	8.92
ROE	%	19.75	18.13	19.66	21.43	14.20
BPS	원	3,032	3,610	4,261	6,141	7,867
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 김록호
02-3771-7523
roko.kim@hanafn.com

RA 이준민
02-3771-7743
joonmin.lee@hanafn.com

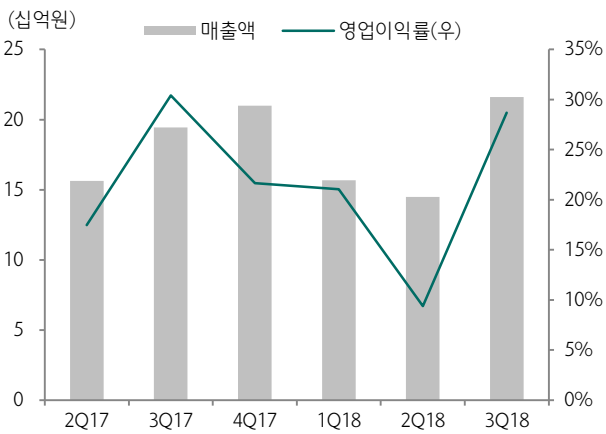
표 1. 와이엠티의 제품별 매출액 추이

(단위: 십억원)

	17. 04 상장	1H17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18
매출액		28.8	19.4	21.0	15.7	14.5	21.6
YoY						-7%	11%
QoQ			24%	8%	-25%	-7%	49%
제품							
최종표면처리		11.4	8.0	7.8	6.4	6.9	8.1
Process Chemical		2.9	1.8	1.9	1.6	1.6	1.8
동도금		4.8	4.5	5.3	3.1	3.0	4.5
Electronic Materials		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3
기타제품		0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
상품매출		1.8	0.5	0.6	0.5	-0.5	3.7
기판가공		7.7	4.5	5.2	3.5	2.4	3.5
장비매출		0.0	0.1	0.3	0.6	0.2	0.5
기타매출		0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	-0.8

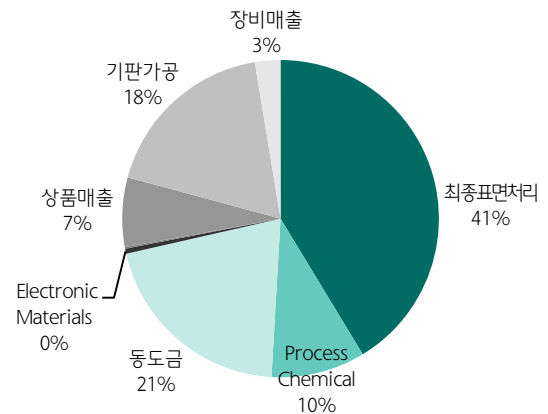
자료: 와이엠티, 하나금융투자

그림 1. 와이엠티의 분기별 매출액 및 영업이익률



자료: 와이엠티, 하나금융투자

그림 2. 와이엠티의 제품별 매출액 비중 (2018)



자료: 와이엠티, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	33.8	35.8	45.9	49.9	69.2
매출원가	22.8	23.8	26.9	29.3	41.5
매출총이익	11.0	12.0	19.0	20.6	27.7
판매비	5.4	8.0	11.0	9.6	11.6
영업이익	5.7	4.0	8.0	11.1	16.1
금융손익	(1.3)	(1.3)	(1.2)	(1.2)	(4.2)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.0)	0.7	(0.5)	0.4	0.1
세전이익	3.3	3.4	6.3	10.3	12.1
법인세	0.4	0.5	1.6	2.6	3.0
계속사업이익	2.9	2.9	4.7	7.7	9.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.9	2.9	4.7	7.7	9.0
비지배주주지분 손이익	0.2	(0.1)	0.7	1.3	2.2
지배주주순이익	2.7	3.0	4.0	6.5	6.8
지배주주지분포괄이익	2.8	3.0	4.7	6.5	6.0
NOPAT	4.9	3.5	6.0	8.3	12.0
EBITDA	7.0	5.6	10.1	13.5	18.8
성장성(%)					
매출액증가율	19.0	5.9	28.2	8.7	38.7
NOPAT증가율	4.3	(28.6)	71.4	38.3	44.6
EBITDA증가율	7.7	(20.0)	80.4	33.7	39.3
영업이익증가율	1.8	(29.8)	100.0	38.8	45.0
(지배주주)순이익증가율	(35.7)	11.1	33.3	62.5	4.6
EPS증가율	(38.9)	10.9	26.2	55.1	(17.6)
수익성(%)					
매출총이익률	32.5	33.5	41.4	41.3	40.0
EBITDA이익률	20.7	15.6	22.0	27.1	27.2
영업이익률	16.9	11.2	17.4	22.2	23.3
계속사업이익률	8.6	8.1	10.2	15.4	13.0
투자지표					
	2013	2014	2015	2016	2017
주당지표(원)					
EPS	541	600	757	1,174	967
BPS	3,032	3,610	4,261	6,141	7,867
CFPS	1,536	1,505	2,501	2,822	2,933
EBITDAPS	1,390	1,105	1,881	2,455	2,678
SPS	6,665	7,067	8,580	9,083	9,855
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	41.6
PBR	N/A	N/A	N/A	N/A	5.1
PCFR	N/A	N/A	N/A	N/A	13.7
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	8.9
PSR	N/A	N/A	N/A	N/A	4.1
재무비율(%)					
ROE	19.8	18.1	19.7	21.4	14.2
ROA	5.9	5.0	5.8	8.4	7.0
ROIC	14.4	8.0	12.3	15.5	18.3
부채비율	231.8	231.2	167.6	85.4	71.4
순부채비율	172.9	133.7	95.2	31.6	15.8
이자보상배율(배)	4.1	2.2	5.1	7.4	19.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	19.4	30.1	34.6	38.3	57.1
금융자산	5.0	9.1	9.6	12.9	24.2
현금성자산	3.9	7.8	7.8	10.8	22.4
매출채권 등	11.4	13.6	17.6	18.2	23.6
재고자산	2.7	5.4	6.2	6.6	8.3
기타유동자산	0.3	2.0	1.2	0.6	1.0
비유동자산	34.5	36.9	39.2	41.8	56.9
투자자산	3.5	1.9	1.7	2.1	2.4
금융자산	3.5	1.9	1.7	2.1	2.4
유형자산	28.3	30.0	30.0	31.7	46.5
무형자산	0.8	2.2	2.6	3.3	3.4
기타비유동자산	1.9	2.8	4.9	4.7	4.6
자산총계	53.8	67.0	73.8	80.1	114.0
유동부채	16.3	32.5	31.0	21.3	24.2
금융부채	13.1	23.7	22.6	14.0	14.5
매입채무 등	2.6	7.7	6.2	6.3	7.9
기타유동부채	0.6	1.1	2.2	1.0	1.8
비유동부채	21.3	14.3	15.1	15.6	23.3
금융부채	19.9	12.4	13.3	12.5	20.2
기타비유동부채	1.4	1.9	1.8	3.1	3.1
부채총계	37.6	46.8	46.2	36.9	47.5
지배주주지분	15.3	18.3	22.9	37.4	58.3
자본금	1.1	1.1	1.1	1.5	1.9
자본잉여금	1.3	1.5	1.1	9.2	23.3
자본조정	(0.1)	(0.3)	(0.0)	(0.5)	(0.0)
기타포괄이익누계액	(0.0)	0.0	0.4	0.4	(0.3)
이익잉여금	12.9	15.9	20.2	26.8	33.5
비지배주주지분	0.9	1.9	4.7	5.8	8.2
자본총계	16.2	20.2	27.6	43.2	66.5
순금융부채	28.0	27.0	26.3	13.6	10.5
현금흐름표					
	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동 현금흐름	3.3	1.6	3.8	9.9	8.2
당기순이익	2.9	2.9	4.7	7.7	9.0
조정	2.8	2.6	6.2	4.2	8.8
감가상각비	1.4	1.6	2.1	2.4	2.7
외환거래손익	0.0	0.3	0.2	0.2	1.0
지분법손익	0.5	(0.5)	0.0	0.0	0.0
기타	0.9	1.2	3.9	1.6	5.1
영업활동 현금흐름	(2.4)	(3.9)	(7.1)	(2.0)	(9.6)
투자활동 현금흐름	(15.3)	(1.5)	(2.7)	(5.4)	(16.8)
투자자산감소(증가)	(2.8)	1.6	0.2	(0.4)	(0.4)
유형자산감소(증가)	(12.0)	(3.7)	(1.7)	(3.9)	(16.3)
기타	(0.5)	0.6	(1.2)	(1.1)	(0.1)
재무활동 현금흐름	11.9	3.8	(1.1)	(1.4)	21.1
금융부채증가(감소)	12.1	3.1	(0.3)	(9.4)	8.1
자본증가(감소)	0.0	0.2	(0.3)	8.5	14.4
기타재무활동	(0.2)	0.5	(0.5)	(0.5)	(1.4)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(0.1)	3.9	(0.0)	3.1	11.6
Unlevered CFO	7.8	7.6	13.4	15.5	20.6
Free Cash Flow	(8.7)	(2.1)	(6.9)	6.0	(8.6)

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	94.6%	4.6%	0.9%	100.1%

* 기준일: 2018년 12월 26일

Compliance Notice

- M&A의 중개·주선대리·조언 관련 업무위탁 법인 및 상대법인(5%이하)
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)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
- 본 자료는 당사가 대표주관회사로 IPO를 실시한 기업으로 코스닥 상장 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다
- 당사는 2018년 12월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2018년 12월 26일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.