

와이엔텍 (067900)

구조적 실적 성장이 기대된다

Not Rated

주가 (7월 4일)

8,540 원

손승우

☎ (02) 3772-1565

✉ swson85@shinhan.com

KOSPI	2,108.73p
KOSDAQ	691.27p
시가총액	155.4 십억원
액면가	500 원
발행주식수	18.2 백만주
유통주식수	9.7 백만주(53.4%)
52 주 최고가/최저가	8,930 원/3,780 원
일평균 거래량 (60 일)	511,342 주
일평균 거래액 (60 일)	4,173 백만원
외국인 지분율	3.42%
주요주주	박용하 외 4 인 46.04%

절대수익률	3 개월	3.0%
	6 개월	96.3%
	12 개월	96.3%
KOSDAQ 대비	3 개월	12.0%
	6 개월	90.1%
	12 개월	130.1%

- ◆ 2Q19 매출액 221억원(+18% YoY), 영업이익 48억원(+28% YoY) 전망
- ◆ 하반기는 신규 매립지 확보로 외형 성장 + 수익성 개선 효과 기대
- ◆ 12개월 Forward 기준 P/E 10배, 동종 업체 대비 저평가

2Q19 매출액 221억원(+18% YoY), 영업이익 48억원(+28% YoY) 전망

2분기 매출액 221억원(+18% YoY), 영업이익 48억원(+28% YoY)이 전망된다. 폐기물 매출은 64억원(+24% YoY)이 예상된다. 국내 폐기물 소각 처리 단가 인상 지속에 따른 성장은 지속될 전망이다. 소각 처리부문은 37억원, 최종처리(매립지)부문은 27억원이 기대된다. 퍼블릭골프장은 2분기 성수기 효과로 25억원(+111% QoQ, +5% YoY), 해운사업은 탱크선 1척 신규 매입 효과로 매출액 102억원(+50% YoY)이 전망된다. 영업이익률은 21.8%(+1.8%p YoY)가 예상된다.

하반기는 신규 매립지 확보로 외형 성장 + 수익성 개선 효과 기대

폐기물(소각+최종처리) 매출 비중은 19F 29% 수준에 불과하지만 전체 매출 총이익의 52%를 기여(매출총이익률 46%)하고 있다. 폐기물 소각 처리 단가는 1) 지정 폐기물(독극성폐기물) 비중 상승, 2) 폐기물 지속 발생 대비 한정적인 처리 업체 이유로 단가 상승이 지속될 전망이다. 고수익성(영업이익률 50% 수준 추정) 사업인 매립지 사업은 하반기 170만³이 신규로 추가되면서(기존 120만 ³) 외형 성장과 동시에 수익성 개선을 이끌 전망이다. 하반기 합산 영업이익은 108억원으로 평균 영업이익률 22.7%(1H19 평균 21.5%)이 전망된다. 19년 매출액과 영업이익은 각각 892억원(+17% YoY), 197억원(+32% YoY)이 기대된다.

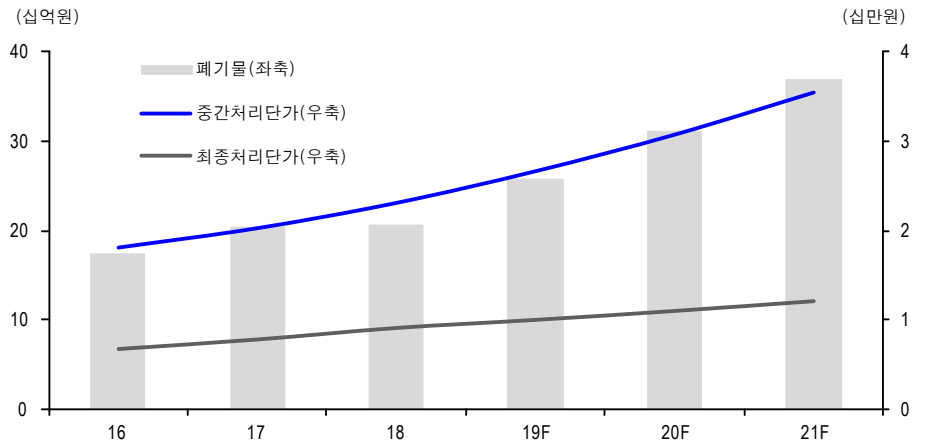
12개월 Forward 기준 P/E 10배, 동종 업체 대비 저평가

예상 실적 기준 12개월 Forward P/E는 10배 수준이다. 국내 동종 업체 평균 P/E 15배 대비 저평가다. 국내 폐기물 산업은 단가 인상에 따른 수혜 지속으로 구조적인 성장이 가능한 산업이다. 매립지 사업을 보유함에 따라 향후 수익성 개선도 지속될 전망이다. 실적 성장에 맞춰 주가 상승을 기대하자.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2017	75.2	12.5	14.8	11.5	632	77.7	5,910	6.6	6.7	0.7	11.3	49.9
2018	76.1	14.9	12.1	9.0	496	(21.5)	6,406	9.0	6.7	0.7	8.1	52.3
2019F	89.2	19.7	17.1	13.5	744	49.8	7,149	11.5	7.2	1.2	11.0	30.1
2020F	100.1	22.5	20.3	16.0	880	18.3	8,029	9.7	5.8	1.1	11.6	10.6
2021F	111.9	26.0	24.1	19.0	1,044	18.7	9,073	8.2	4.5	0.9	12.2	(6.6)

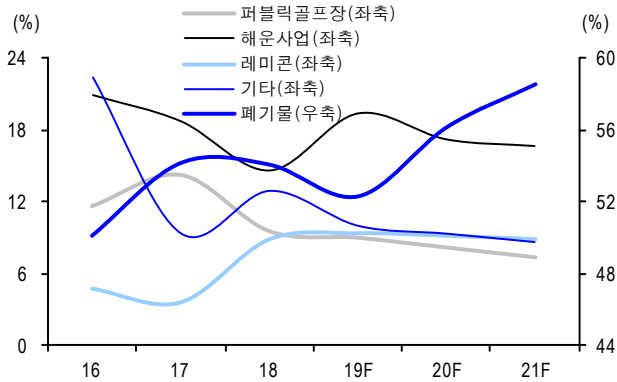
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

폐기물 부문의 매출총이익 기여도 추이 및 전망



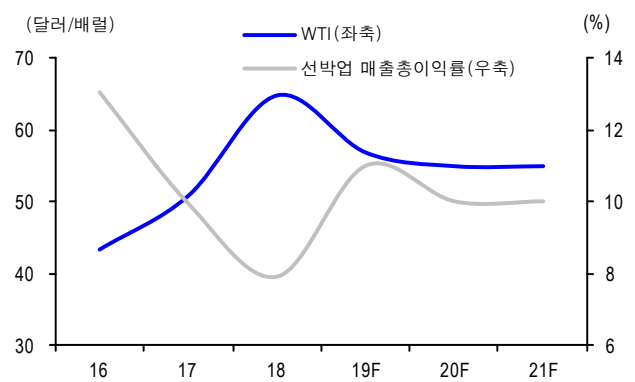
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

와이엔텍의 사업 부문별 매출총이익 기여도 추이 및 전망



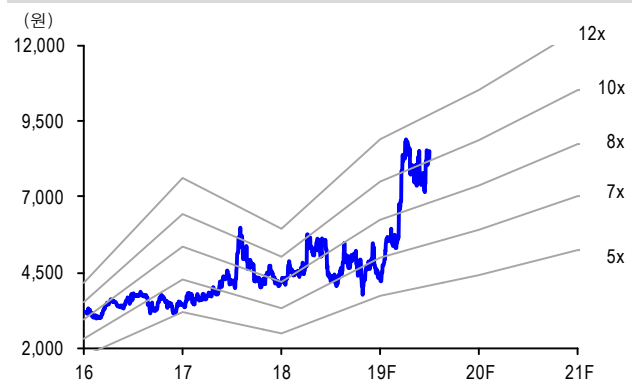
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

WTI(서부텍사스유)와 선박업 매출총이익률 추이 및 전망



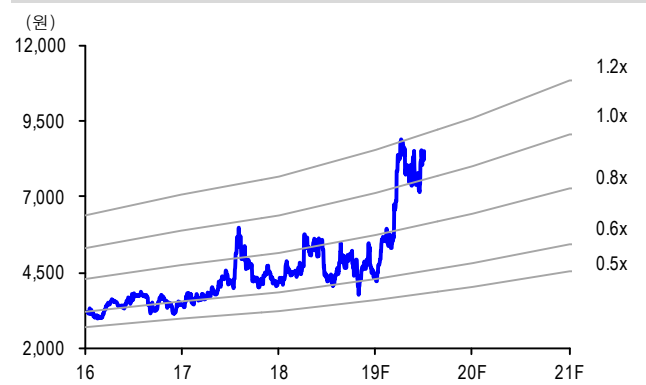
자료: Bloomberg, 회사 자료, 신한금융투자 추정

와이엔텍의 12개월 Forward P/E 추이 및 전망



자료: WiseFn, 신한금융투자 추정

와이엔텍의 12개월 Forward P/B 추이 및 전망



자료: WiseFn, 신한금융투자 추정

와이엔텍의 2Q19 영업 실적 전망

(십억원, %)	2Q19F	2Q18	YoY	1Q19	QoQ
매출액	22.1	18.8	17.7	20.3	9.0
영업이익	4.8	3.7	28.3	4.3	11.3
순이익	3.3	1.6	108.1	3.0	9.5
영업이익률	21.8	20.0		21.3	
순이익률	15.0	8.5		15.0	

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

와이엔텍의 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
매출액	17.1	18.8	18.7	21.5	20.3	22.1	22.6	24.2	23.1	25.3	25.3	26.4	76.1	89.2	100.1
중간처리	3.0	3.2	3.2	3.4	3.2	3.7	3.8	4.1	3.9	4.3	4.5	4.6	12.7	14.8	17.2
최종처리	1.7	2.0	1.9	2.4	2.6	2.7	2.7	3.1	2.9	3.7	3.6	3.8	8.0	11.1	14.0
폐기물	4.7	5.2	5.1	5.7	5.7	6.4	6.6	7.2	6.8	8.0	8.0	8.4	20.7	25.9	31.2
골프장	1.0	2.4	1.8	2.1	1.2	2.5	2.0	2.1	1.2	2.6	2.1	2.2	7.4	7.8	8.0
해운사업	7.8	6.8	8.2	9.9	10.0	10.2	10.0	9.9	11.3	10.2	11.0	11.6	32.7	40.1	44.1
레미콘	2.4	3.1	2.5	2.8	2.5	3.2	2.9	3.2	2.9	3.6	3.2	3.4	10.8	11.8	13.0
기타	1.1	1.3	1.0	1.1	0.8	0.9	1.0	0.8	0.9	1.0	1.0	0.9	4.5	3.5	3.7
매출원가	13.1	14.4	14.5	16.4	15.2	16.5	16.5	18.2	17.3	18.5	18.5	20.2	58.5	66.4	74.5
원가율(%)	76.9	76.8	77.5	76.3	75.0	74.8	73.0	75.1	74.9	72.9	73.1	76.8	74.5	74.4	74.0
매출총이익	4.0	4.4	4.2	5.1	5.1	5.6	6.1	6.0	5.8	6.9	6.8	6.1	17.6	22.7	25.6
총이익률	23.1	23.2	22.5	23.7	25.0	25.2	27.0	24.9	25.1	27.1	26.9	23.2	25.5	25.6	26.0
판관비	0.8	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8	2.7	3.0	3.1
판관비율	4.5	3.3	3.5	2.9	3.6	3.4	3.3	3.1	3.4	2.9	2.9	3.1	3.5	3.4	3.1
영업이익	3.2	3.7	3.5	4.5	4.3	4.8	5.3	5.3	5.0	6.1	6.1	5.3	14.9	19.7	22.5
순이익	2.4	1.6	2.6	2.5	3.0	3.3	3.8	3.4	3.6	4.5	4.4	3.5	9.0	13.5	16.0
YoY 성장률															
매출액	(5.5)	0.3	(4.9)	14.6	18.6	17.7	20.9	12.5	13.8	14.7	12.0	8.8	17.2	12.2	11.8
영업이익	20.4	44.8	(17.1)	47.6	35.8	28.3	51.4	17.8	15.7	27.4	13.8	0.8	32.2	14.1	15.2
순이익	(41.8)	32.5	(14.3)	(24.4)	27.3	108.1	46.3	36.0	19.8	35.6	17.6	2.6	49.8	18.3	18.7
수익성															
영업이익률	18.6	20.0	18.9	20.8	21.3	21.8	23.7	21.7	21.7	24.2	24.1	20.1	22.1	22.5	23.2
순이익률	14.0	8.5	13.7	11.5	15.0	15.0	16.6	13.9	15.8	17.8	17.5	13.1	15.2	16.0	17.0

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
자산총계	188.3	209.1	213.6	232.1	253.7
유동자산	17.7	22.1	33.3	58.1	85.6
현금및현금성자산	8.5	14.3	24.2	47.9	74.1
매출채권	8.6	7.0	8.2	9.2	10.3
재고자산	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
비유동자산	170.6	187.0	180.3	174.0	168.2
유형자산	162.7	179.5	172.1	165.2	158.9
무형자산	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
투자자산	4.5	4.1	4.8	5.3	5.9
기타금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	80.7	92.6	83.5	85.9	88.6
유동부채	35.6	41.6	31.5	33.0	34.6
단기차입금	17.2	19.0	19.0	19.0	19.0
매입채무	2.7	2.8	3.2	3.6	4.1
유동성장기부채	6.8	12.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	45.1	50.9	52.0	53.0	54.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	38.2	44.5	44.5	44.5	44.5
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	107.6	116.6	130.1	146.1	165.1
자본금	8.9	9.1	9.1	9.1	9.1
자본잉여금	23.7	23.7	23.7	23.7	23.7
기타자본	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	75.1	83.9	97.4	113.5	132.5
지배주주지분	107.6	116.6	130.1	146.1	165.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	62.2	75.5	63.5	63.5	63.5
*순차입금(순현금)	53.7	61.0	39.1	15.4	(10.8)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	16.5	17.2	22.5	24.2	26.9
당기순이익	11.6	9.0	13.5	16.0	19.0
유형자산상각비	6.7	6.5	7.4	6.9	6.4
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	(3.6)	1.2	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(0.7)	0.3	1.6	1.4	1.5
(법인세납부)	(1.8)	(3.9)	(3.6)	(4.3)	(5.1)
기타	4.5	4.1	3.6	4.2	5.1
투자활동으로인한현금흐름	(29.7)	(23.2)	(0.7)	(0.6)	(0.6)
유형자산의증가(CAPEX)	(30.4)	(23.6)	0.0	0.0	0.0
유형자산의감소	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.6	0.1	(0.7)	(0.5)	(0.6)
기타	(0.2)	0.3	0.0	(0.1)	0.0
FCF	(12.0)	(5.5)	23.5	25.1	27.3
재무활동으로인한현금흐름	12.3	11.9	(12.0)	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	12.3	11.9	(12.0)	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(1.0)	5.9	9.9	23.7	26.2
기초현금	9.5	8.5	14.3	24.2	47.9
기말현금	8.5	14.3	24.2	47.9	74.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	75.2	76.1	89.2	100.1	111.9
증가율 (%)	29.6	1.1	17.2	12.2	11.8
매출원가	58.7	58.5	66.4	74.5	82.8
매출총이익	16.5	17.6	22.7	25.6	29.1
매출총이익률 (%)	21.9	23.2	25.5	25.6	26.0
판매관리비	4.0	2.7	3.0	3.1	3.1
영업이익	12.5	14.9	19.7	22.5	26.0
증가율 (%)	33.9	19.2	32.2	14.1	15.2
영업이익률 (%)	16.6	19.6	22.1	22.5	23.2
영업외손익	2.3	(2.8)	(2.6)	(2.3)	(1.9)
금융손익	(1.4)	(1.2)	(1.2)	(0.8)	(0.5)
기타영업외손익	3.6	(1.7)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
종속 및 관계기업관련손익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	14.8	12.1	17.1	20.3	24.1
법인세비용	3.3	3.1	3.6	4.3	5.1
계속사업이익	11.6	9.0	13.5	16.0	19.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	11.6	9.0	13.5	16.0	19.0
증가율 (%)	111.1	(22.0)	49.8	18.3	18.7
순이익률 (%)	15.4	11.9	15.2	16.0	17.0
(지배주주)당기순이익	11.5	9.0	13.5	16.0	19.0
(비지배주주)당기순이익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	11.5	9.1	13.5	16.0	19.0
(지배주주)총포괄이익	11.5	9.1	13.5	16.0	19.0
(비지배주주)총포괄이익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	19.2	21.4	27.1	29.4	32.3
증가율 (%)	26.9	11.2	26.8	8.3	10.0
EBITDA 이익률 (%)	25.6	28.1	30.4	29.4	28.9

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

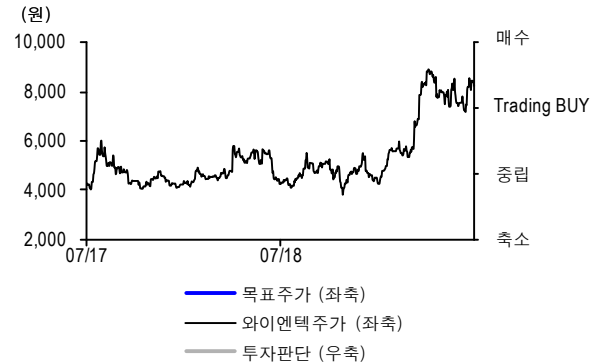
12월 결산	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	636	496	744	880	1,044
EPS (지배순이익, 원)	632	496	744	880	1,044
BPS (자본총계, 원)	5,910	6,406	7,149	8,029	9,073
BPS (지배지분, 원)	5,910	6,406	7,149	8,029	9,073
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	6.6	9.0	11.5	9.7	8.2
PER (지배순이익, 배)	6.6	9.0	11.5	9.7	8.2
PBR (자본총계, 배)	0.7	0.7	1.2	1.1	0.9
PBR (지배지분, 배)	0.7	0.7	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA (배)	6.7	6.7	7.2	5.8	4.5
배당성향 (%)	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	25.6	28.1	30.4	29.4	28.9
영업이익률 (%)	16.6	19.6	22.1	22.5	23.2
순이익률 (%)	15.4	11.9	15.2	16.0	17.0
ROA (%)	6.4	4.5	6.4	7.2	7.8
ROE (지배순이익, %)	11.3	8.1	11.0	11.6	12.2
ROIC (%)	6.2	6.5	9.1	10.7	12.9
안정성					
부채비율 (%)	75.0	79.4	64.2	58.8	53.7
순차입금비용 (%)	49.9	52.3	30.1	10.6	(6.6)
현금비용 (%)	23.7	34.4	77.0	145.2	214.0
이자보상배율 (배)	8.0	11.0	14.4	18.0	20.7
활동성					
순운전자본회전을 (회)	(50.9)	(28.2)	(27.6)	(27.1)	(27.0)
재고자산회수기간 (일)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회수기간 (일)	40.7	37.5	31.2	31.9	31.9

와이엔텍 (067900)

주가차트



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 손승우)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종류	색터	투자등급	
		매수	축소
매수	▲	향후 6개월 수익률이 +10% 이상	향후 6개월 수익률이 -20% 이하
Trading BUY	▲	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	
중립	▲	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	
축소	▲	향후 6개월 수익률이 -20% 이하	

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 07월 02일 기준)

매수 (매수)	97.17%	Trading BUY (중립)	0.47%	중립 (중립)	2.36%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----