

와이엠티 (251370)

견조한 실적에 신규 아이템 대기

주력 아이템인 금도금과 동도금 순항중

와이엠티의 19년 1분기 매출액에서 금도금(최종표면처리)과 동도금(회로 구성)이 차지하는 비중은 각각 39%, 27%에 달한다. 19년 1분기 금도금, 동도금의 매출액은 각각 전년동기 대비 9%, 55% 증가하며 외형 성장을 견인했다. 최종 고객사의 스마트폰 출하량 감소에도 불구하고 고부가 기판 확대와 중국 스마트폰 고객사에 진입하며 양호한 매출액을 시현중인 것으로 파악된다. 특히, 중국 스마트폰 업체들의 OLED 적용 확대는 RF-PCB 채택 증가로 이어지고, 이에 따른 와이엠티의 수혜가 가능하기 때문에 향후 실적 전망에 있어 긍정적이다.

신규 아이템인 극동박에 거는 기대

와이엠티가 향후 신규 아이টে으로 개발한 극동박은 5G 단말기에 적용이 가능하다. 현재 일본 업체와 와이엠티가 극동박에 대한 승인이 완료된 것으로 파악된다. 2019년 연말 5G 모델이 새롭게 출시되거나, 2020년 이후 5G 단말기 출하량이 증가하면, 와이엠티의 극동박 공급 가능성이 높아질 것으로 기대된다. 가시성 높게 극동박 매출이 시작되는 것은 태블릿PC향으로 파악되며, 극동박 공급이 개시된 부분은 신규 아이টে姆 확보 측면에서 긍정적이다. 또한 태블릿향으로 공급되었다는 것은 5G 단말기에 국한되지 않고 보다 범용적인 용도로 사용될 가능성도 내포하고 있다는 판단이다.

고수익성 유지로 높은 밸류에이션 정당화

와이엠티의 2019년 매출액은 850억원, 영업이익은 180억원으로 전년대비 각각 17%, 25% 증가할 것으로 추정된다. 금도금과 동도금은 OLED 채택 스마트폰의 증가와 고객사 내 점유율 확대로 가시성 높게 사용량이 늘어날 것으로 판단된다. 2020년에는 아이폰의 OLED 탑재 모델 개수가 3개로 증가할 것으로 예상되어 해당 년도에도 외형 확대 가능성은 높다. 극동박은 5G 단말기뿐만 아니라 내열이 요구되는 환경에서 채택될 가능성도 상존해 미래 성장동력으로 기대된다. 소재 업체답게 높은 수익성 유지하고 있어 높은 밸류에이션 또한 정당화할 수 있다는 판단이다.

하나금융투자 주간 IPO기업 Update

Not Rated

| CP(6월 26일): 24,850원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	709.37
52주 최고/최저(원)	31,900/14,650
시가총액(십억원)	184.0
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	7,405.2
60일 평균 거래량(천주)	64.3
60일 평균 거래대금(십억원)	1.3
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	2.65
주요주주 지분율(%)	
전성옥 외 3인	46.88
한국투자신탁운용	5.11
주가상승률	1M 6M 12M
절대	47.9 66.2 (19.8)
상대	43.9 56.0 (6.0)

Consensus Data		
	2019	2020
매출액(십억원)	84.8	96.8
영업이익(십억원)	18.5	21.9
순이익(십억원)	13.2	16.0
EPS(원)	1,337	1,627
BPS(원)	10,056	11,662



Financial Data						
투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	35.8	45.9	49.9	69.2	72.7
영업이익	십억원	4.0	8.0	11.1	16.1	14.4
세전이익	십억원	3.4	6.3	10.3	12.1	11.9
순이익	십억원	3.0	4.0	6.5	6.8	7.3
EPS	원	600	757	1,174	967	990
증감률	%	10.9	26.2	55.1	(17.6)	2.4
PER	배	N/A	N/A	N/A	41.62	16.12
PBR	배	N/A	N/A	N/A	5.12	1.80
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	8.93	7.61
ROE	%	18.13	19.66	21.43	14.20	12.01
BPS	원	3,610	4,261	6,141	7,867	8,881
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

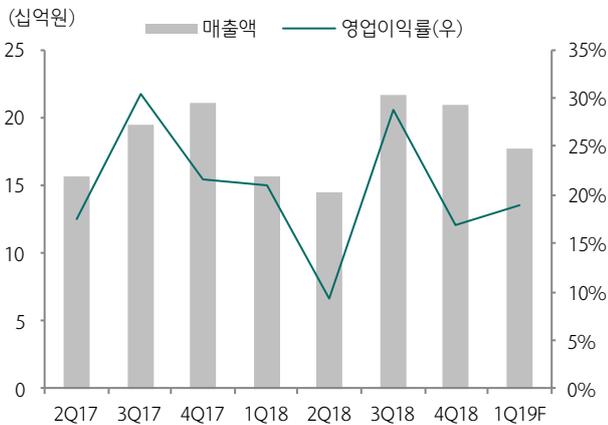
표 1. 와이엠티의 제품별 매출액 추이

(단위: 십억원)

	17. 04 상장	1H17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19
매출액		28.8	19.4	21.0	15.7	14.5	21.6	21.0	17.7
YoY						-7%	11%	0%	흑전
QoQ			24%	8%	-25%	-7%	49%	-3%	흑전
제품									
최종표면처리		11.4	8.0	7.8	6.4	6.9	8.1	8.6	6.9
Process Chemical		2.9	1.8	1.9	1.6	1.6	1.8	1.6	1.5
동도금		4.8	4.5	5.3	3.1	3.0	4.5	5.1	4.7
Electronic Materials		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1
기타제품		0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
상품매출		1.8	0.5	0.6	0.5	-0.5	3.7	0.2	0.2
기판가공		7.7	4.5	5.2	3.5	2.4	3.5	2.7	3.2
장비매출		0.0	0.1	0.3	0.6	0.2	0.5	0.4	1.0
기타매출		0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	-0.8	0.0	0.0

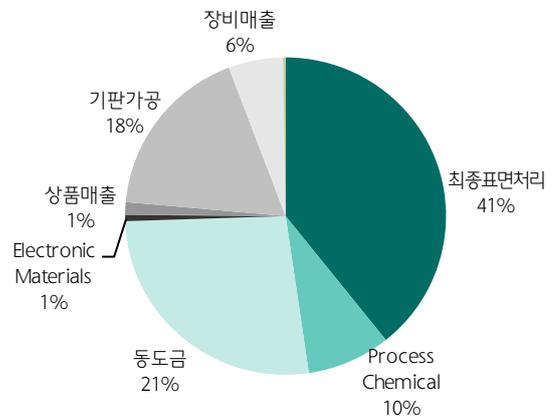
자료: 와이엠티, 하나금융투자

그림 1. 와이엠티의 분기별 매출액 및 영업이익률



자료: 와이엠티, 하나금융투자

그림 2. 와이엠티의 제품별 매출액 비중 (1Q19)



자료: 와이엠티, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	35.8	45.9	49.9	69.2	72.7
매출원가	23.8	26.9	29.3	41.5	44.8
매출총이익	12.0	19.0	20.6	27.7	27.9
판매비	8.0	11.0	9.6	11.6	13.6
영업이익	4.0	8.0	11.1	16.1	14.4
금융손익	(1.3)	(1.2)	(1.2)	(4.2)	(1.0)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
기타영업외손익	0.7	(0.5)	0.4	0.1	(1.5)
세전이익	3.4	6.3	10.3	12.1	11.9
법인세	0.5	1.6	2.6	3.0	2.1
계속사업이익	2.9	4.7	7.7	9.0	9.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.9	4.7	7.7	9.0	9.8
비배주주지분 손익	(0.1)	0.7	1.3	2.2	2.5
지배주주순이익	3.0	4.0	6.5	6.8	7.3
지배주주지분포괄이익	3.0	4.7	6.5	6.0	7.0
NOPAT	3.5	6.0	8.3	12.0	11.9
EBITDA	5.6	10.1	13.5	18.8	18.1
성장성(%)					
매출액증가율	5.9	28.2	8.7	38.7	5.1
NOPAT증가율	(28.6)	71.4	38.3	44.6	(0.8)
EBITDA증가율	(20.0)	80.4	33.7	39.3	(3.7)
영업이익증가율	(29.8)	100.0	38.8	45.0	(10.6)
(지배주주)순이익증가율	11.1	33.3	62.5	4.6	7.4
EPS증가율	10.9	26.2	55.1	(17.6)	2.4
수익성(%)					
매출총이익률	33.5	41.4	41.3	40.0	38.4
EBITDA이익률	15.6	22.0	27.1	27.2	24.9
영업이익률	11.2	17.4	22.2	23.3	19.8
계속사업이익률	8.1	10.2	15.4	13.0	13.5
투자지표					
	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)					
EPS	600	757	1,174	967	990
BPS	3,610	4,261	6,141	7,867	8,881
CFPS	1,505	2,501	2,822	2,933	2,702
EBITDAPS	1,105	1,881	2,455	2,678	2,449
SPS	7,067	8,580	9,083	9,855	9,822
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	41.6	16.1
PBR	N/A	N/A	N/A	5.1	1.8
PCFR	N/A	N/A	N/A	13.7	5.9
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	8.9	7.6
PSR	N/A	N/A	N/A	4.1	1.6
재무비율(%)					
ROE	18.1	19.7	21.4	14.2	12.0
ROA	5.0	5.8	8.4	7.0	6.1
ROIC	8.0	12.3	15.5	18.3	14.9
부채비율	231.2	167.6	85.4	71.4	70.8
순부채비율	133.7	95.2	31.6	15.9	12.4
이자보상배율(배)	2.2	5.1	7.4	19.0	15.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	30.1	34.6	38.3	57.1	61.1
금융자산	9.1	9.6	12.9	24.2	30.7
현금성자산	7.8	7.8	10.8	22.4	27.6
매출채권 등	13.6	17.6	18.2	23.6	22.3
재고자산	5.4	6.2	6.6	8.3	7.7
기타유동자산	2.0	1.2	0.6	1.0	0.4
비유동자산	36.9	39.2	41.8	56.9	66.0
투자자산	1.9	1.7	2.1	2.4	4.0
금융자산	1.9	1.7	2.1	1.0	1.5
유형자산	30.0	30.0	31.7	46.5	56.0
무형자산	2.2	2.6	3.3	3.4	2.9
기타비유동자산	2.8	4.9	4.7	4.6	3.1
자산총계	67.0	73.8	80.1	114.0	127.1
유동부채	32.5	31.0	21.3	24.2	26.0
금융부채	23.7	22.6	14.0	14.5	17.7
매입채무 등	7.7	6.2	6.3	7.9	7.2
기타유동부채	1.1	2.2	1.0	1.8	1.1
비유동부채	14.3	15.1	15.6	23.3	26.7
금융부채	12.4	13.3	12.5	20.2	22.3
기타비유동부채	1.9	1.8	3.1	3.1	4.4
부채총계	46.8	46.2	36.9	47.5	52.7
지배주주지분	18.3	22.9	37.4	58.3	63.8
자본금	1.1	1.1	1.5	1.9	3.7
자본잉여금	1.5	1.1	9.2	23.3	21.9
자본조정	(0.3)	(0.0)	(0.5)	(0.0)	(1.9)
기타포괄이익누계액	0.0	0.4	0.4	(0.3)	(0.2)
이익잉여금	15.9	20.2	26.8	33.5	40.3
비지배주주지분	1.9	4.7	5.8	8.2	10.6
자본총계	20.2	27.6	43.2	66.5	74.4
순금융부채	27.0	26.3	13.6	10.6	9.3
현금흐름표					
	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	1.6	3.8	9.9	8.2	17.6
당기순이익	2.9	4.7	7.7	9.0	9.8
조정	2.6	6.2	4.2	8.8	6.4
감가상각비	1.6	2.1	2.4	2.7	3.7
외환거래손익	0.3	0.2	0.2	1.0	0.6
지분법손익	(0.5)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.2	3.9	1.6	5.1	2.1
영업활동 자산부채 변동	(3.9)	(7.1)	(2.0)	(9.6)	1.4
투자활동 현금흐름	(1.5)	(2.7)	(5.4)	(16.8)	(16.1)
투자자산감소(증가)	1.6	0.2	(0.4)	(0.4)	(1.6)
유형자산감소(증가)	(3.7)	(1.7)	(3.9)	(16.3)	(11.9)
기타	0.6	(1.2)	(1.1)	(0.1)	(2.6)
재무활동 현금흐름	3.8	(1.1)	(1.4)	21.1	3.4
금융부채증가(감소)	3.1	(0.3)	(9.4)	8.2	5.2
자본증가(감소)	0.2	(0.3)	8.5	14.4	0.5
기타재무활동	0.5	(0.5)	(0.5)	(1.5)	(2.3)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	3.9	(0.0)	3.1	11.6	5.0
Unlevered CFO	7.6	13.4	15.5	20.6	20.0
Free Cash Flow	(2.1)	(6.9)	6.0	(8.6)	5.6

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	91.0%	8.4%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 6월 26일

Compliance Notice

- M&A의 중개·주선·대리·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 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료는 당사가 대표주관회사로 IPO를 실시한 기업으로 코스닥 상장 규정에 의한 의무발행 자료임을 고지합니다
- 당사는 2019년 6월 27일 현재 해당 회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2019년 6월 27일 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.