

매년 성장하는데 주가만 제자리?

Buy (Maintain)	
목표주가(12M)	30,000원(유지)
증가(2020/11/23)	17,100원
상승여력	75.4%

Stock Indicator

자본금	4십억원
발행주식수	1,495만주
시가총액	256십억원
외국인지분율	0.9%
52주 주가	6,300~23,550원
60일평균거래량	171,543주
60일평균거래대금	3.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.6	-11.9	36.8	27.6
상대수익률	0.5	-18.9	13.6	-10.1



[투자포인트]

- 투자의견 Buy, 목표주가 30,000원 유지. '21년 P/E 12.0배로 부담 없음. 3년 평균 P/E 18.2배, 유사 기업인 PI첨단소재의 '21년 P/E 16.6배. 지난 8월 고점 이후 주요 기관의 차익실현으로 주가 조정폭 컸으나 투자포인트 변함 없음. 전방 수요 변동성 심화에도 국산화를 통해 매년 최고 실적을 갱신하는 회사.
- 2021년 매출액은 1,382억원(+23.1%yoy), 영업이익 345억원(+33.1%yoy, 영업이익률 24.9%) 전망. 주요 성장 포인트는 크게 3가지. ① 반도체기판 소재 외형 확대 지속. 관련 매출은 '20년 110억원 → '21년 220억원 전망. 신규 고객사 확보, 박리액에 이은 동도금 화학소재 런칭 계획. 또한 타이트한 반도체 기판 수급에 따라 국내 주요 고객사들의 증설 기조. 이는 신규 진입자인 동사에게 기회 요인으로 작용. ② Quadruple 카메라 확대에 따라 수익성 높은 ENEPIG 수요 지속 확대. ③ 기판 가공 라인 가동률 상승 및 추가 라인 구축 진행 → 특히 베트남 거점 국내 FPCB 업체로부터의 수주 물동 확대 기대. 기판 가공 매출액은 '20년 220억원 → '21년 270억원으로 전망

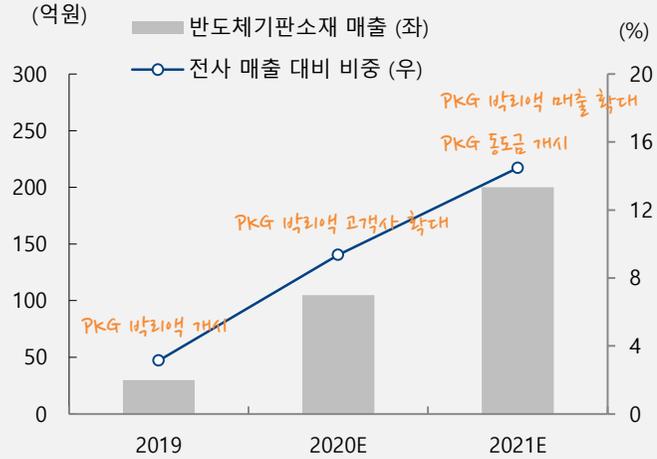
FY	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	95	112	138	164
영업이익(십억원)	22	26	34	42
순이익(십억원)	13	18	22	27
EPS(원)	886	1,180	1,430	1,747
BPS(원)	10,443	7,209	8,642	10,392
PER(배)	16.6	14.5	12.0	9.8
PBR(배)	1.4	2.4	2.0	1.6
ROE(%)	18.6	18.5	18.0	18.4
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	3.8	6.9	4.8	3.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

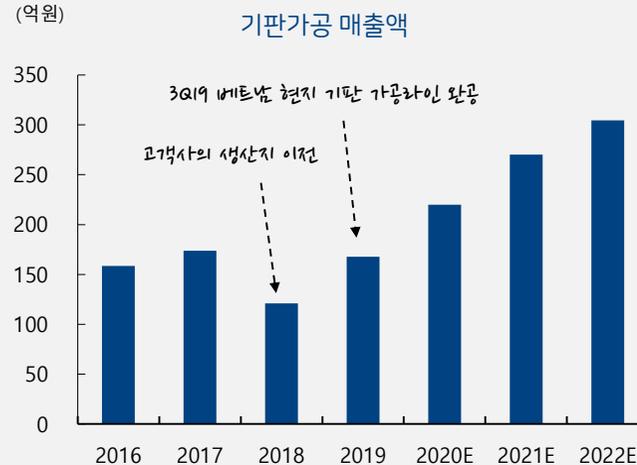
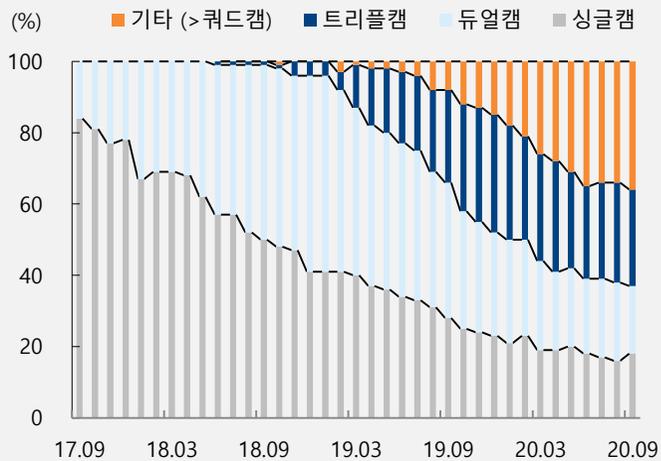
매년 성장하는데 주가만 제자리?

그림1. 와이엠티 투자포인트: ① 전방 부침에도 매년 성장 ② 반도체기판 소재 국산화 ③ Quad 이상 멀티캠 확대 ④ 베트남 기판가공라인 성장

▶ 와이엠티는 FPCB 소재 국산화로 M/S를 확대하면서 성장해왔다. 이제는 그 기초가 반도체기판 소재로 이어질 것이다



▶ ① 글로벌 쿼드러플 카메라 확대에 따른 ENEPIG 수요 확대, ② 베트남 기판 가공 라인 성장 역시 눈 여겨 볼 포인트다



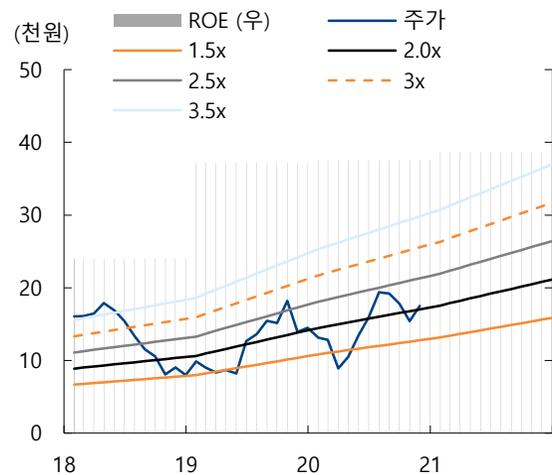
자료: 와이엠티, Counterpoint, 하이투자증권

매년 성장하는데 주가만 제자리?

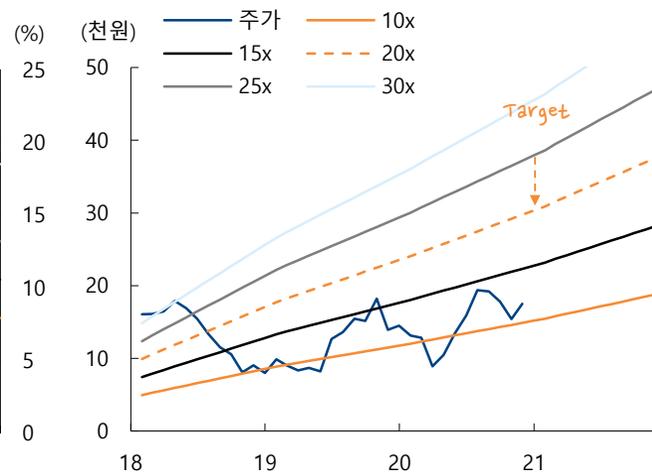
그림2. 와이엠티 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
매출액	237	249	332	304	290	320	417	355	955	1,122	1,382
YoY	33.7%	18.5%	13.0%	11.2%	22.4%	28.4%	25.6%	16.7%	30.9%	17.6%	23.1%
QoQ	-13.6%	5.4%	33.2%	-8.3%	-4.9%	10.5%	30.3%	-14.8%			
최종표면처리(금도금)	88	105	138	134	102	130	149	128	404	465	509
동도금화확소재	61	53	64	68	74	81	104	97	221	246	356
프로세스캡	22	22	31	25	26	29	41	34	84	100	129
기판가공	42	51	67	60	63	59	78	70	168	220	270
기타/전자재료	24	18	31	18	25	21	45	26	79	91	117
영업이익	41	58	88	71	60	80	123	81	221	258	344
YoY	21.0%	-3.0%	17.8%	35.5%	46.8%	37.3%	38.8%	14.7%	120.6%	16.8%	33.1%
QoQ	-22.3%	43.8%	51.5%	-20.0%	-15.8%	34.5%	53.2%	-33.8%			
OPM	17.2%	23.4%	26.6%	23.2%	20.6%	25.0%	29.4%	22.9%	23.2%	23.0%	24.9%

12개월 Fwd. PBR Band



12개월 Fwd. PER Band



자료: 하이투자증권 리서치센터

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	91	127	154	185
현금 및 현금성자산	42	73	89	110
단기금융자산	7	7	7	7
매출채권	27	32	40	47
재고자산	14	14	17	20
비유동자산	73	72	69	72
유형자산	61	60	57	60
무형자산	2	1	1	1
자산총계	164	199	223	258
유동부채	45	42	42	45
매입채무	3	4	5	6
단기차입금	9	8	5	3
유동성장기부채	18	18	18	18
비유동부채	28	27	21	18
사채	7	6	4	2
장기차입금	8	7	4	2
부채총계	73	68	63	63
지배주주지분	77	113	135	162
자본금	4	8	8	8
자본잉여금	22	36	36	36
이익잉여금	53	71	93	120
기타자본항목	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	13	18	24	32
자본총계	90	131	159	195

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	14	26	28	35
당기순이익	17	23	29	35
유형자산감가상각비	5	5	5	5
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-14	-5	-3	-9
유형자산의 처분(취득)	-8	-4	-2	-8
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-1	-	-	-
재무활동 현금흐름	14	9	-9	-6
단기금융부채의 증감	-1	-6	-4	-2
장기금융부채의 증감	17	-1	-5	-3
자본의 증감	-	18	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의 증감	14	31	16	21
기초현금및현금성자산	28	42	73	89
기말현금및현금성자산	42	73	89	110

포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	95	112	138	164
증가율(%)	30.7	17.6	23.1	18.9
매출원가	59	69	87	105
매출총이익	37	43	52	60
판매비와관리비	15	17	17	18
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	22	26	34	42
증가율(%)	50.6	16.8	33.1	21.9
영업이익률(%)	23.2	23.0	24.9	25.5
이자수익	0	1	1	1
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-1	0	0	0
세전계속사업이익	22	26	35	43
법인세비용	4	4	7	8
세전계속이익률(%)	22.6	23.6	25.6	26.3
당기순이익	17	23	29	35
순이익률(%)	18.2	20.1	20.7	21.3
지배주주귀속 순이익	13	18	22	27
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	17	23	29	35
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표				
	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS		1,180	1,430	1,747
BPS	10,443	7,209	8,642	10,392
CFPS	1,216	1,528	1,761	2,051
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	16.6	14.5	12.0	9.8
PBR	1.4	2.4	2.0	1.6
PCR	12.1	11.2	9.7	8.3
EV/EBITDA	3.8	6.9	4.8	3.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	18.6	18.5	18.0	18.4
EBITDA0이익률	28.3	27.6	28.6	28.4
부채비율	81.3	52.3	39.7	32.6
순부채비율	-7.8	-31.2	-41.0	-47.1
매출채권회전율(x)	3.8	3.8	3.9	3.8
재고자산회전율(x)	8.9	8.2	9.0	8.8

자료:와이엠티, 하이투자증권 리서치센터

와이엠티(251370)
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	평균 증가대비	과리율 최고(최저) 증가대비
2019-06-18	NR				
2020-07-15(담당자변경)	Buy	50,000	1년		-53.2%
2020-08-11	Buy	30,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 고의영)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여 될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.2%	9.8%	--