

Company Brief

2021-08-23

월넥스(101160)

CAPA 증설 효과로 매출 성장 지속될 듯

NR

액면가	500 원
종가(2021/08/20)	21,350 원

Stock Indicator	
자본금	8십억원
발행주식수	1,651만주
시가총액	353십억원
외국인지분율	3.3%
52주 주가	11,650~31,050 원
60일평균거래량	331,142 주
60일평균거래대금	8.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.9	-20.6	9.2	83.3
상대수익률	-13.7	-20.3	8.9	60.9



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	89	106	117	156
영업이익(십억원)	11	22	23	36
순이익(십억원)	7	18	19	22
EPS(원)	421	1,064	1,180	1,321
BPS(원)	3,228	4,308	5,433	6,600
PER(배)	15.1	4.6	7.0	13.3
PBR(배)	2.0	1.1	1.5	2.7
ROE(%)	13.9	28.2	24.2	22.0
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.2	0.3
EV/EBITDA(배)	7.8	4.0	5.0	6.8

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

반도체 공정용 소재부품 전문기업

동사는 지난 2000년에 설립된 반도체 공정용 소재부품 전문기업이다. 즉, 반도체 전공정 중 Etching(식각)공정에 주로 사용되는 소모성 부품(전극, 링)을 실리콘, 퀴츠 및 Fine Ceramic 등의 소재로 제작하여 국내외 장비사 또는 소자업체들(Fab)에게 납품하고 있다. 지난 2009년에는 미국의 실리콘 잉고 및 퀴츠 전문회사인 WCQ(West Coast Quartz Corporation)를 인수하였다. 올해 상반기 기준으로 부문별 매출비중을 살펴보면 실리콘 56.3%, 퀴츠 25.8%, 알루미나 외 17.9% 등이다.

한편, 주주는 배종식 외 특수관계인 35.7%를 비롯하여 기타 64.3% 등으로 분포되어 있다.

올해 2분기 실적 부진을 뒤로하고 하반기에는 해외 고객사 신규제품 매출 증가 등으로 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

그동안 동사는 반도체 관련 부품의 국산화와 함께 성장해 왔다. 다른 한편으로는 동사는 삼성전자, 하이닉스, 마이크론, 키옥시아 등 메모리 반도체 업체 이외에도 인텔 등 비메모리 반도체 업체에도 부품을 공급하는 등 거래처 다각화 등을 통하여 매출성장을 도모하고 있다.

올해 2분기 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 445 억원(YoY +12.4%), 영업이익 93 억원(YoY -2.1%)으로 매출상승에 비하여 영업이익이 부진하였다. 이는 수율 등 신규 설비의 안정화 과정 등으로 비용이 증가하였기 때문이다. 즉, 기존 생산라인인 1~4동에서 설비가 가동되고 있었는데 지난 3월 신규로 5동에 설비를 추가함에 따라 수율 등 신규설비의 안정화 과정 등으로 비용이 발생하면서 수익성에 영향을 미쳤기 때문이다.

신규설비의 안정화 과정 등이 일단락 됨에 따라 하반기부터는 매출 성장이 본격화 되면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 수 있을 것이다. 무엇보다 하반기에는 국내 고객사 신규 제품 뿐만 아니라 마이크론, 인텔 등 해외 고객사 신규제품 등이 가세 되면서 매출 성장이 본격화 될 것으로 예상된다.

이에 따라 올해 K-IFRS 연결기준 매출액 1,966 원(YoY +26.3%), 영업이익 428 억원(YoY +19.6%), 지배주주순이익 363 억원(YoY +66.5%)으로 예상되면서 견조한 실적 성장세를 이어 나갈 것이다.

한편, 동사는 구미 5공단에 400억원을 투입하여 CAPA를 증설할 예정이다. 즉, 공장 2개동에 대하여 3분기 중에 착공에 들어가서 내년 3월 준공하고, 내년 7월부터 본격 양산에 들어갈 예정이다. 이에 따라 내년 하반기부터 CAPA 증설 효과가 시화로 매출 성장의 지속성을 높여 나갈 수 있을 것이다.

CAPA 증설로 매출 성장의 지속성을 높여 나가면서 밸류에이션 리레이팅 될 듯

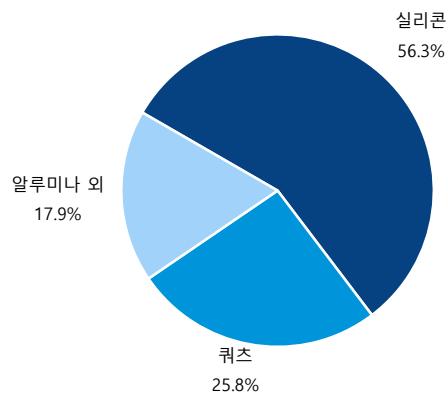
현재 동사의 주가는 올해 예상 EPS 기준으로 PER 9.7 배에 거래되고 있다. 무엇보다 거래처 및 품목 다각화 등을 통하여 해를 거듭할수록 매출 성장이 예상되는 가운데 CAPA 증설로 매출 성장의 지속성을 높여 나가면서 밸류에이션이 리레이팅 될 수 있는 환경이 조성될 수 있을 것이다.

표1. 월덱스 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자본주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2017	888	114	84	69	69	421	15.1
2018	1,055	220	209	175	176	1,064	4.6
2019	1,174	234	234	194	195	1,180	7.0
2020	1,557	358	260	218	218	1,321	13.3
2021E	1,966	428	433	363	363	2,199	9.7

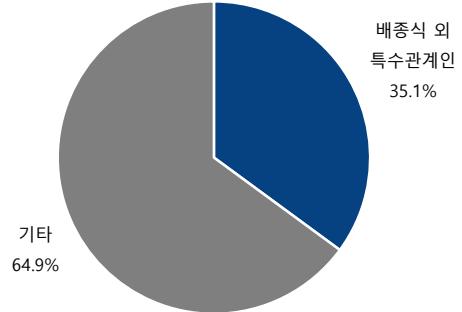
자료: 월덱스, 하이투자증권

그림1. 월덱스 매출 구성(2021년 상반기 기준)



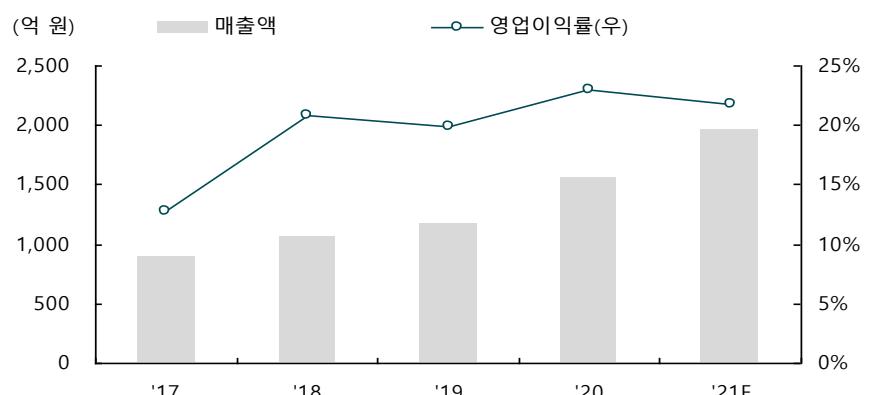
자료: 월덱스, 하이투자증권

그림2. 월덱스 주주 분포(2021년 6월 30일 기준)



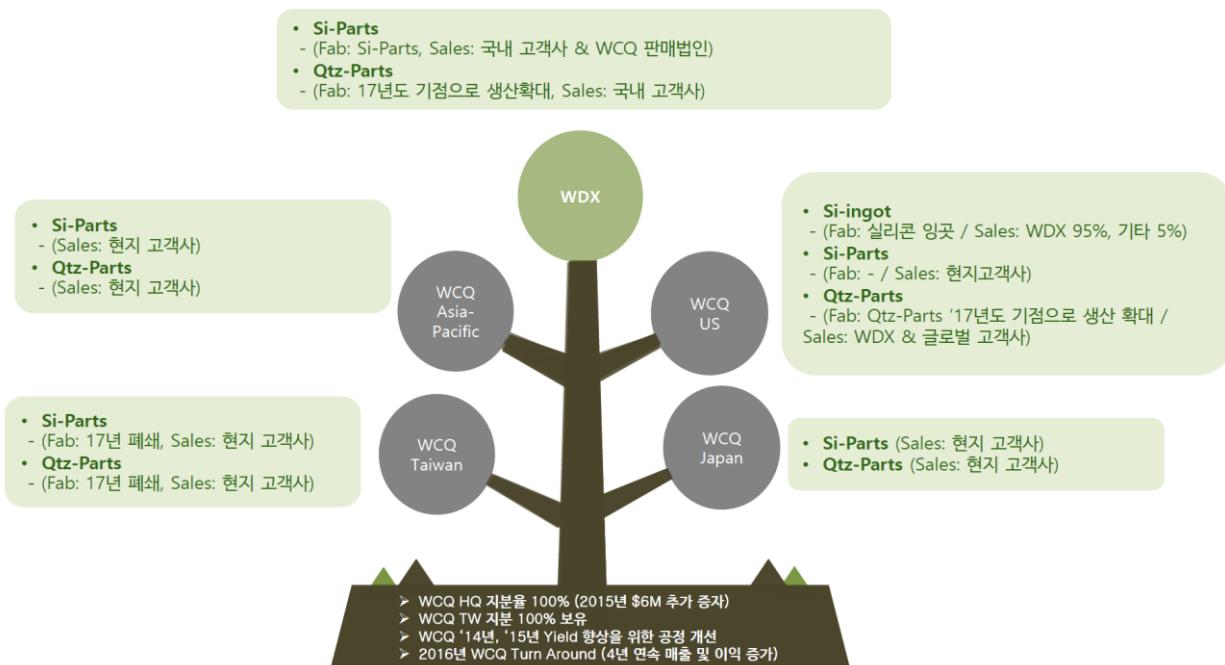
자료: 월덱스, 하이투자증권

그림3. 월덱스 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 월덱스, 하이투자증권

그림4. 종속기업과의 사업 연관성



자료: 월덱스, 하이투자증권

그림5. 반도체 산업 밸류체인

시장참여업체:	삼성전자, 하이닉스, 인텔, 도시바, TSMC 등	AMAT, Tokyo Electron, Lam Research, 케메스, AMEC 등	쿄세라, 쿠어스테, 원이퀴츠, MMC 등	햄락, 바커, 해라우스, 토소, 스미토모 등
반도체산업 (LCD, LED, Solar 관련 포함)	소자업체	반도체 장비업체	부품 소재업체	원재료 공급업체
부품소재 수요/공급 형성요인:	웨이퍼투입량 및 침생산량 신규장비 투자규모 공정미세화진척	신규장비개발 웨이퍼대구경화 장비국산화	주력소재의 변화 기술력 및 생산 CAPA 국산화율	고순도화 신규산업의 등장

자료: 월덱스, 하이투자증권

표2. 반도체 재료의 구분(월덱스:장비재료)

구분	재료의 종류 및 용도
기능재료	웨이퍼: 소자의 기판
공정재료	포토마스크, 펠리클, 포토레지스트, 공정가스, 스퍼터링 타겟, 전구체, 화학약품
구조재료	PCB, 리드프레임, 본딩와이어, 봉지재
장비재료	실리콘부품, 퀼즈부품, 세라믹부품(ESC, 전극, Boat, Bath, Heater 등)

자료: 월덱스, 하이투자증권

그림6. 월덱스 사업분야



자료: 월덱스, 하이투자증권

그림7. 월덱스 Si-Parts



자료: 월덱스, 하이투자증권

그림8. 월덱스 Quartz Parts



자료: 월덱스, 하이투자증권

그림9. 월덱스 Fine Ceramics



자료: 월덱스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	52	71	83	113
현금 및 현금성자산	10	16	33	49
단기금융자산	3	-	-	-
매출채권	13	24	22	28
재고자산	24	28	27	35
비유동자산	58	61	66	57
유형자산	44	48	54	52
무형자산	9	8	8	0
자산총계	110	132	150	170
유동부채	51	47	40	45
매입채무	5	7	5	8
단기차입금	35	30	28	28
유동성장기부채	6	3	2	1
비유동부채	6	14	20	16
사채	-	-	-	-
장기차입금	3	11	12	11
부채총계	57	61	60	61
자본주주지분	53	71	90	109
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	32	32	32	32
이익잉여금	16	33	51	72
기타자본항목	-3	-2	-2	-4
비자본주주지분	0	0	0	0
자본총계	53	71	90	109

포괄손익계산서

(단위:십억원%)	2017	2018	2019	2020
매출액	89	106	117	156
증가율(%)	27.8	18.9	11.3	32.6
매출원가	64	70	79	105
매출총이익	25	35	38	51
판매비와관리비	13	13	15	15
연구개발비	2	2	2	2
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	11	22	23	36
증가율(%)	205.2	93.3	6.6	53.0
영업이익률(%)	12.8	20.8	19.9	23.0
이자수익	0	0	0	0
이자비용	2	2	2	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-3	1	2	-6
세전계속사업이익	8	21	23	26
법인세비용	1	3	4	4
세전계속이익률(%)	9.4	19.8	20.0	16.7
당기순이익	7	18	19	22
순이익률(%)	7.8	16.6	16.5	14.0
자배주주구속 순이익	7	18	19	22
기타포괄이익	-2	1	0	-2
총포괄이익	5	18	19	20
자배주주구속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	13	12	28	25
당기순이익	7	18	19	22
유형자산감가상각비	5	4	6	6
무형자산상각비	1	1	1	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	0	-4	-6	-4
유형자산의 차분(취득)	-3	-6	-6	-5
무형자산의 차분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	-1	0	0	0
재무활동 현금흐름	-9	-2	-5	-2
단기금융부채의증감	-11	-12	-5	-1
장기금융부채의증감	2	10	2	1
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감	4	6	17	16
기초현금및현금성자산	6	10	16	33
기말현금및현금성자산	10	16	33	49

주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	421	1,064	1,180	1,321
BPS	3,228	4,308	5,433	6,600
CFPS	797	1,345	1,554	1,741
DPS	40	50	50	70
Valuation(배)				
PER	15.1	4.6	7.0	13.3
PBR	2.0	1.1	1.5	2.7
PCR	22.1	18.1	5.0	6.8
EV/EBITDA	7.8	4.0	13.9	9.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	13.9	28.2	24.2	22.0
EBITDA 이익률	19.6	25.2	25.2	27.4
부채비율	106.4	85.6	67.3	56.5
순부채비율	58.4	38.6	9.7	-7.4
매출채권화전율(x)	7.1	5.6	5.1	6.3
재고자산회전율(x)	3.6	4.0	4.3	5.1

자료 : 월덱스, 하이투자증권 리서치본부



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-09-28	NR				

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 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6 개월간 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 : 이상현)

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

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

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

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

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

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2021-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.3%	6.7%	-