

반도체 및 전장 기판용 소재 확대

Buy (Maintain)	
목표주가(12M)	30,000원(유지)
증가(2021/11/22)	19,450원
상승여력	54.2%

Stock Indicator	
자본금	7십억원
발행주식수	1,495만주
시가총액	291십억원
외국인지분율	1.3%
52주주가	16,850~25,350원
60일평균거래량	53,396주
60일평균거래대금	1.1십억원

추가수익률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.8	-6.0	-10.8	11.8
상대수익률	-9.6	-12.7	-17.7	-6.9



[투자포인트]

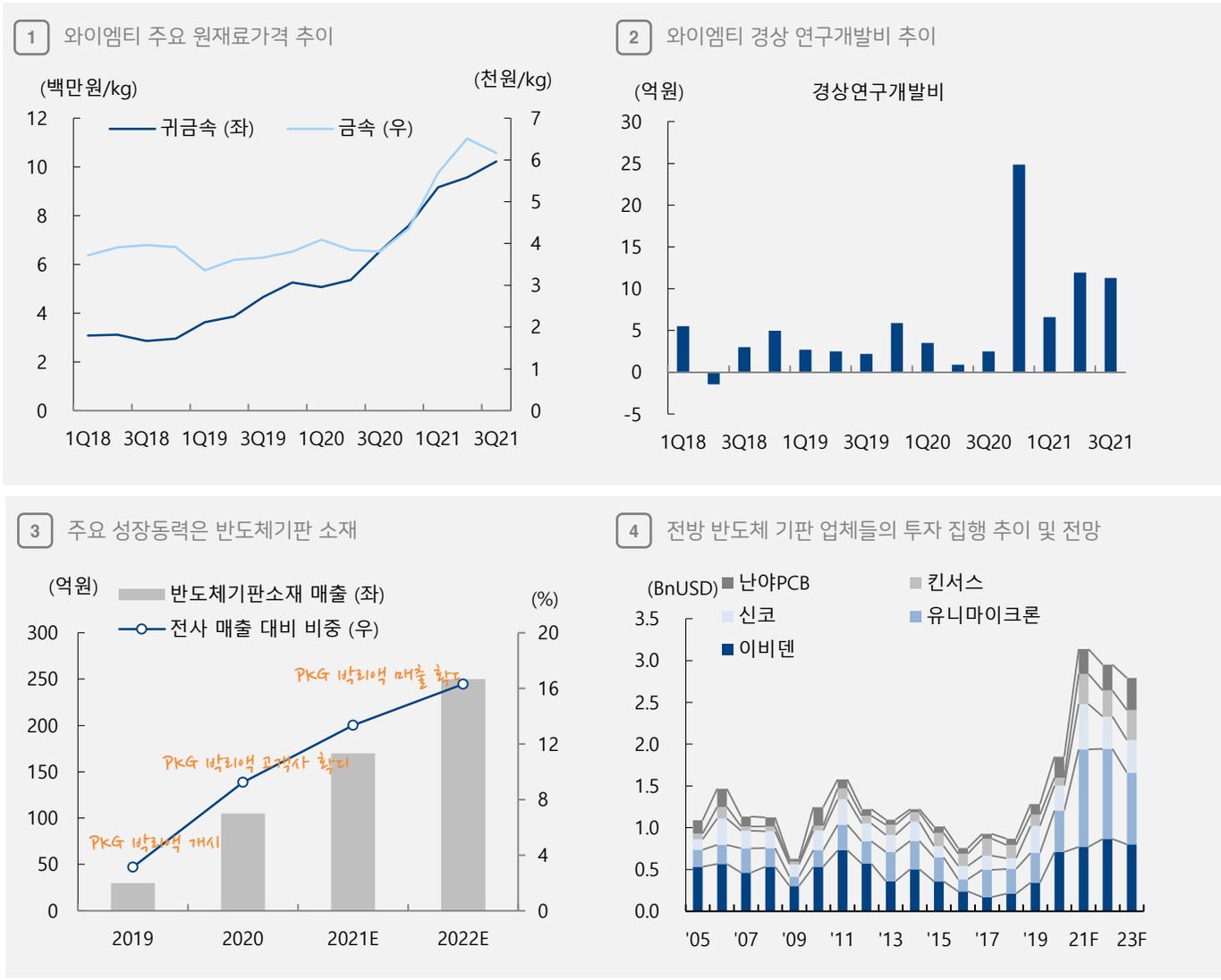
- 투자 의견 Buy, 목표주가 30,000원 유지한다. 목표주가는 '22년 EPS 추정치인 1,344원에 기존과 같이 동사 역사적 평균 P/E 배수인 22 배를 적용하여 산출했다. '21년과 '22년 실적 기준 P/E는 각각 27배, 15배다.
- 한 해를 돌아보면 아쉬웠다. 2021년 연간 영업이익률은 15%로 전망되는데, 이는 2020년의 21% 대비 6%p 하락한 것이다. 분기별로 보면 올해 2분기를 기점으로 수익성이 하락하기 시작했는데, 이는 ① 신규 사업을 위한 인력 채용 및 경성 연구개발비 추가 집행, ② 원재료 가격 급등 영향 때문이다. 다만 지난 2분기를 피크로 팔라똥 가격이 하락하기 시작했고, 이제는 연초 대비 낮은 시세를 형성하고 있기 때문에, 이전에 비싸게 사온 팔라똥 재고들이 원가로 반영되고나면 '22년부터는 이와 관련된 부정적인 영향권에서 벗어날 것으로 보인다. 한편, 3분기 실적에서 눈에 띄는 점은 최종표면처리의 부진이었는데, 이는 중화 고객사를 통해 공급되는 Apple향 물동에 생산 차질이 발생했기 때문인 것으로 파악된다. 이는 4분기로 이연될 것이다.
- 당초 투자포인트인 패키지, 전장용 소재는 순항중이다. 패키지 소재 매출은 '21년 180억 → '22년 250억원으로 전망된다. 국내 주요 반도체 기판 업체들의 증설이 이어지는 긍정적인 환경이다. 북미 전기차향 전장PCB 소재 역시 3억/월 수준까지 올라왔다. 한편, 내년 상반기부터 중국 주하이 라인이 가동되기 시작하며 동도금과 외주 물동을 현지에서 처리하는 것이 가능해진다. 주요 어플리케이션은 카메라모듈용 ENEPIG가 될 것이다. 2021년은 비용 집행도 많았고 원재료가격, 생산차질 등 대외 환경들이 아쉬웠다. 다만, 원재료 가격은 진정되고 있고, 2022년은 투자에 대한 회수가 시작되는 해가 될 것이라는 점에 주목한다

FY	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	114	127	149	161
영업이익(십억원)	23	20	28	33
순이익(십억원)	14	11	21	25
EPS(원)	947	739	1,344	1,588
BPS(원)	6,639	7,897	9,238	10,823
PER(배)	21.0	26.3	14.5	12.2
PBR(배)	30	25	21	1.8
ROE(%)	159	10.4	15.7	15.8
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	100	10.3	7.3	5.6

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

반도체 및 전장 기판용 소재 확대

그림. 와이엠티 관련 주요 업황 차트



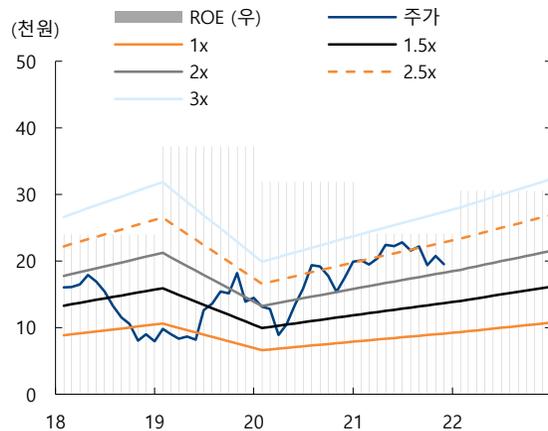
자료: 와이엠티, Bloomberg, 하이투자증권

반도체 및 전장 기판용 소재 확대

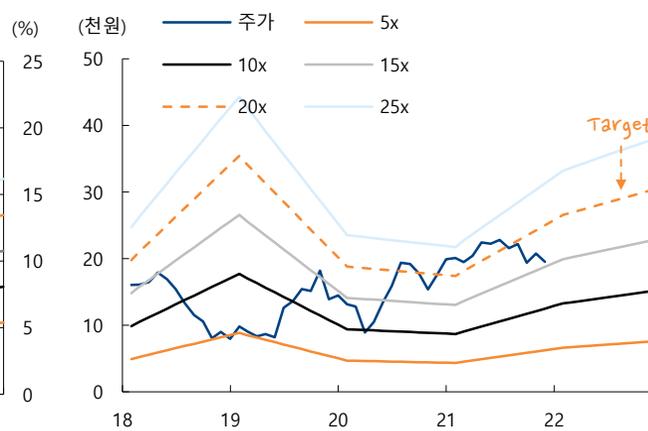
그림. 와이엠티 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021E	2022E
매출액	268	309	351	343	303	337	439	407	1,135	1,271	1,486
YoY	13.5%	23.8%	5.8%	8.1%	12.9%	9.2%	24.9%	18.8%	18.9%	12.0%	16.9%
QoQ	-15.4%	14.9%	13.9%	-2.3%	-11.6%	11.1%	30.3%	-7.1%			
최종표면처리(금도금)	102	127	128	139	104	132	153	141	463	496	530
동도금화학소재	53	61	73	67	69	69	94	92	244	255	324
프로세스캠	28	31	33	31	29	30	38	37	106	123	133
기판가공	46	42	76	69	63	66	104	82	204	233	315
기타/전자재료	39	48	41	36	39	39	49	57	117	164	184
영업이익	46	44	67	38	51	62	97	69	235	195	279
YoY	13.4%	-24.6%	-24.6%	-18.9%	11.3%	41.8%	44.9%	79.2%	6.2%	-16.9%	43.0%
QoQ	-2.8%	-4.4%	51.5%	-42.3%	33.3%	21.8%	54.9%	-28.7%			
OPM	17.2%	14.3%	19.0%	11.2%	16.9%	18.5%	22.0%	16.9%	20.7%	15.4%	18.8%

12개월 Fwd. PBR Band



12개월 Fwd. PER Band



K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	107	103	113	138
현금 및 현금성자산	56	47	49	70
단기금융자산	5	5	5	5
매출채권	28	31	36	39
재고자산	15	17	20	22
비유동자산	92	97	105	112
유형자산	77	83	91	98
무형자산	2	1	1	1
자산총계	198	200	218	250
유동부채	45	31	28	30
매입채무	3	4	4	5
단기차입금	24	10	6	5
유동성장기부채	6	6	6	6
비유동부채	35	23	17	16
사채	8	4	2	2
장기차입금	20	12	7	6
부채총계	80	54	45	45
자배주주지분	99	123	144	168
자본금	7	8	8	8
자본잉여금	25	37	37	37
이익잉여금	67	79	100	125
기타자본항목	-1	-1	-1	-1
비자배주주지분	19	24	30	37
자본총계	118	146	173	205

현금흐름표

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	24	17	26	36
당기순이익	20	16	27	32
유형자산감가상각비	6	6	7	9
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-25	-12	-16	-16
유형자산의 처분(취득)	-22	-12	-16	-16
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-4	0	0	0
재무활동 현금흐름	17	-17	-12	-2
단기금융부채의 증감	2	-16	-5	-1
장기금융부채의 증감	13	-12	-6	-1
자본의 증감	-	12	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	14	-9	2	21
기초현금및현금성자산	42	56	47	49
기말현금및현금성자산	56	47	49	70

자료 : 와이엠티, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서

포괄손익계산서	(단위:십억원)			
	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	114	127	149	161
증가율(%)	18.9	12.0	16.9	8.0
매출원가	74	90	103	105
매출총이익	39	37	46	56
판매비와관리비	16	17	18	23
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	23	20	28	33
증가율(%)	6.2	-16.9	43.0	18.8
영업이익률(%)	20.7	15.4	18.8	20.7
이자수익	1	1	1	1
이자비용	2	1	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	22	19	30	36
법인세비용	2	2	4	4
세전계속이익률(%)	19.2	14.7	20.5	22.4
당기순이익	20	16	27	32
순이익률(%)	17.4	12.9	18.0	19.7
지배주주귀속순이익	14	11	21	25
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	20	16	27	32
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표

주요투자지표	(단위:십억원)			
	2020	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	947	739	1,344	1,588
BPS	6,639	7,897	9,238	10,823
CFPS	1,351	1,166	1,841	2,173
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	21.0	26.3	14.5	12.2
PBR	3.0	2.5	2.1	1.8
PCR	14.7	16.7	10.6	9.0
EV/EBITDA	10.0	10.3	7.3	5.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	15.9	10.4	15.7	15.8
EBITDA이익률	26.0	20.6	24.0	26.3
부채비율	68.1	36.8	25.9	22.2
순부채비율	-1.9	-13.8	-18.5	-26.7
매출채권회전율(x)	4.1	4.3	4.4	4.2
재고자산회전율(x)	7.9	7.9	8.0	7.7

와이엠티

최근 2년간 투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의건	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-07-15(담당자변경)	Buy	50,000	1년	-60.1%	-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 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의건은 향후 12개월간 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 투자비용 등급 공시 2021-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의건 비율(%)	94.6%	5.4%	-