

Industry Report

2022-04-18

[실적 Preview]

1Q 실적 개선株는 바로 나아 나

커버리지종목

종목명	투자의견	목표주가
현대오토에버(307950)	Buy	164,000 원
현대코퍼레이션(011760)	Buy	26,000 원
테이팩스(055490)	NR	
월덱스(101160)	NR	

C(원가) 상승을 상쇄할 수 있을 만큼 P(가격) 또는 Q(수량) 증가가 더 커야 한다

지난해 세계경제는 코로나 기저효과 환경하에서 코로나 19 백신 접종률이 높아지고 사회적 거리두기의 강도가 완화되는 가운데 각국의 확장적인 정책대응 지속 등으로 2020년 대비 큰 폭의 반등세를 보였다. 그러나 올해의 경우 코로나 19, 공급망 차질 등이 완화될 것으로 예상되는데도 불구하고 미국 통화정책 정상화의 파급효과, 중국 경제의 추가 둔화 가능성, 임금상승에 따른 인플레이션 압력 확대 등으로 세계 경제 회복 흐름이 둔화될 것으로 예상된다.

무엇보다 공급망 병목현상에 러시아의 우크라이나 침공 등이 더해져 스태그플레이션 우려가 높아지고 있다. 즉, 최근 우크라이나 전쟁으로 급등한 국제 원자재 및 식량 가격으로 인플레이션 압력이 더욱 더 커지고 있을 뿐만 아니라 이러한 인플레이션을 잡기 위한 미국 등 주요국들의 기준금리 인상 등 통화 긴축정책이 본격화 되면서 소비 및 투자 등의 위축이 불가피할 것으로 예상된다.

이러한 환경으로 말미암아 현재 기업들은 에너지 부족으로 인한 원자재가격 상승, 공급망 병목현상으로 인한 물류비 상승, 코로나 19로 인한 인건비 상승 등 원가가 오르는 상황에 직면해 있다.

이에 따라 기업이 실적이 개선되기 위해서는 C(원가) 상승을 상쇄할 수 있을 만큼 P(가격) 또는 Q(수량) 증가가 더 커야 한다. 대표적으로 원자재 가격 상승분을 상품가격에 전가시킬 수 있을 뿐만 아니라 우크라이나 사태로 인하여 풍선효과 등으로 수량도 증가할 수 있는 원자재주가 실적을 개선시킬 수 있을 것이다.

또한 코로나 19 영향 등으로 지연되었던 매출이 올해 본격화 될 수 있는 기업들은 실적이 개선될 수 있을 것이다.

무엇보다 원가상승 폭은 적으면서 시장성장으로 지속적으로 수요증가가 수반되는 환경하에서 CAPA 증설효과도 가시화될 수 있는 기업들의 경우 실적이 개선될 수 있을 것이다.

1Q 실적 개선株

현대오토에버(307950), 현대코퍼레이션(011760), 테이팩스(055490), 월덱스(101160)

CONTENTS

1Q 실적 개선株는 바로 나아 나

I. C(원가) 상승을 상쇄할 수 있을 만큼 P(가격) 또는 Q(수량) 증가가 더 커야 한다

II. 1Q 실적 개선株

현대오토에버(307950)

현대코퍼레이션(011760)

테이팩스(055490)

월덱스(101160)

I. C(원가) 상승을 상쇄할 수 있을 만큼 P(가격) 또는 Q(수량) 증가가 더 커야 한다

지난해 세계경제는 코로나 기저효과 환경하에서 코로나 19 백신 접종률이 높아지고 사회적 거리두기의 강도가 완화되는 가운데 각국의 확장적인 정책대응 지속 등으로 2020년 대비 큰 폭의 반등세를 보였다.

그러나 올해의 경우 코로나 19, 공급망 차질 등이 완화될 것으로 예상되는데도 불구하고 미국 통화정책 정상화의 파급효과, 중국 경제의 추가 둔화 가능성, 임금상승에 따른 인플레이션 압력 확대 등으로 세계 경제 회복 흐름이 둔화될 것으로 예상된다.

무엇보다 공급망 병목현상에 러시아의 우크라이나 침공 등이 더해져 스태그플레이션 우려가 높아지고 있다.

1970년대 오일쇼크 당시 유가가 고공행진을 하면서 인플레이션을 일으키는 반면에 국내총생산(GDP)은 하락세를 면치 못하는 스태그플레이션이 세계 경제를 악화시켰다. 특히 미국은 1971년 달러와 금의 교환(금태환) 정지를 선언했는데, 이로 인한 달러 가치 하락은 수입 물가 상승이라는 부담을 불러왔을 뿐만 아니라 비용 증가에 따른 생산성 하락, 실업률 증가, 경기 침체 등으로 이어졌다.

현재는 각국 중앙은행들의 코로나 19 대응을 위해 과도하게 유동성이 확대되었으며, 무엇보다 코로나 19 영향 등으로 인한 공급망 병목현상 등이 발생하면서 공급과 수요가 불일치 됨에 따라 인플레이션이 급등하였다. 또한 탈탄소 정책 등으로 인한 에너지 부족 등도 인플레이션에 영향을 미쳤다.

여기에 우크라이나 전쟁으로 급등한 국제 원자재 및 식량 가격으로 인플레이션 압력이 더욱 더 커지고 있다. 이러한 인플레이션을 잡기 위한 미국 등 주요국들의 기준금리 인상 등 통화 긴축정책이 본격화 되면서 소비 및 투자 등의 위축이 불가피할 것으로 예상된다. 이에 따라 스태그플레이션 가능성이 높아지고 있다.

다른 한편으로는 세계적으로 변이 바이러스 출현에 따른 방역규제가 수시로 재개되었지만 전반적으로 사회적 거리두기가 완화되고 위기대응 보조금 지급도 사라지면서 내구재 등 제품 소비에 집중되었던 수요가 야외활동이 늘고 대외 활동 재개 등으로 이와 관련된 제품 및 서비스로 옮겨갈 것이다.

이러한 환경하에서 현재 기업들은 에너지 부족으로 인한 원자재가격 상승, 공급망 병목현상으로 인한 물류비 상승, 코로나 19로 인한 인건비 상승 등 원가가 오르는 상황에 직면해 있다.

이에 따라 기업이 실적이 개선되기 위해서는 C(원가) 상승을 상쇄할 수 있을 만큼 P(가격) 또는 Q(수량) 증가가 더 커야 한다.

대표적으로 원자재 가격 상승분을 상품가격에 전가시킬 수 있을 뿐만 아니라 우크라이나 사태로 인하여 풍선효과 등으로 수량도 증가할 수 있는 원자재주가 실적을 개선시킬 수 있을 것이다.

또한 코로나 19 영향 등으로 지연되었던 매출이 올해 본격화 될 수 있는 기업들은 실적이 개선될 수 있을 것이다.

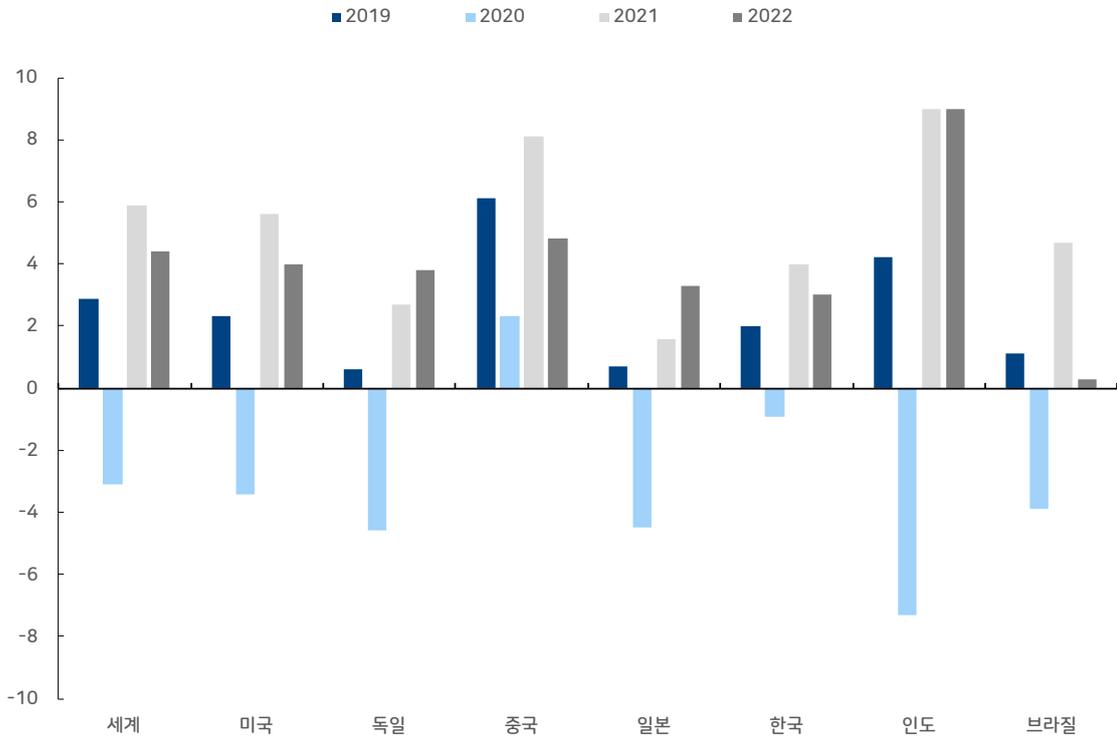
무엇보다 원가상승 폭은 적으면서 시장성장으로 지속적으로 수요증가가 수반되는 환경하에서 CAPA 증설효과도 가시화될 수 있는 기업들의 경우 실적이 개선될 수 있을 것이다.

표1. IMF 세계경제전망(단위: %)

	'19년	'20년	'21년	'22년
세 계	2.9	-3.1	5.9	4.4
선진국	1.7	-4.5	5.0	3.9
미국	2.3	-3.4	5.6	4.0
유로존	1.3	-6.3	5.2	3.9
독일	0.6	-4.6	2.7	3.8
프랑스	1.5	-8.0	6.7	3.5
이탈리아	0.3	-8.9	6.2	3.8
스페인	2.0	-10.8	4.9	5.8
일본	0.7	-4.7	1.6	3.3
영국	1.4	-9.8	7.2	4.7
캐나다	1.7	-5.3	4.7	4.1
기타 선진국	1.7	-1.9	4.7	3.6
한국	2.0	-0.9	4.0	3.0
신흥개도국	3.7	-2.1	6.5	4.8
중국	6.1	2.3	8.1	4.8
인도	4.2	-7.3	9.0	9.0
러시아	1.3	-3.0	4.5	2.8
브라질	1.1	-4.1	4.7	0.3
멕시코	-0.3	-8.3	5.3	2.8
사우디	0.3	-4.1	2.9	4.8
남아공	0.2	-6.4	4.6	1.9

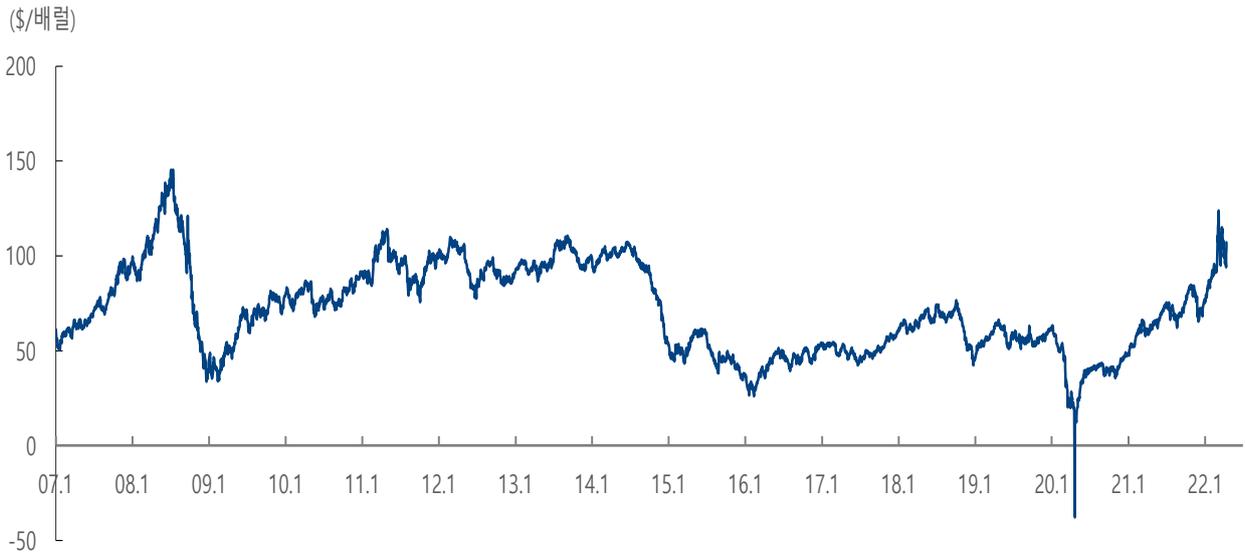
자료: IMF, 하이투자증권

그림1. 주요국 경제성장률 추이



자료: IMF, 하이투자증권

그림2. WTI 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

II. 1Q 실적 개선株

현대오토에버(307950)

현대코퍼레이션(011760)

테이팩스(055490)

월덱스(101160)

현대오트에버 (307950)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	164,000 원(상향)
증가(2022/04/15)	132,000 원
상승여력	24.2 %

Stock Indicator	
자본금	11 십억원
발행주식수	2,742만주
시가총액	3,620 십억원
외국인지분율	1.9%
52 주 주가	93,300~143,500 원
60 일 평균 거래량	97,065 주
60 일 평균 거래대금	11.9 십억원

주요 수익률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.8	-3.3	17.3	10.9
상대수익률	10.0	4.4	27.9	26.5



FY	2020	2021	2022E	2023E
매출액(십억원)	1,563	2,070	2,352	2,563
영업이익(십억원)	87	96	132	145
순이익(십억원)	59	70	98	108
EPS(원)	2,809	2,702	3,559	3,942
BPS(원)	26,430	49,873	53,229	56,969
PER(배)	44.0	51.1	37.1	33.5
PBR(배)	4.7	2.8	2.5	2.3
ROE(%)	11.1	7.3	6.9	7.2
배당수익률(%)	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	15.9	16.2	8.2	8.7

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

실적 개선세에 모빌리티 성장성이 더해진다

올해 1 분기 매출 증가하면서 실적 개선 예상됨

올해 1 분기 K-IFRS 연결기준 매출액 5,156 억원(YoY +44.6%), 영업이익 206 억원(YoY +79.1%)으로 예상되면서 실적이 개선될 것으로 기대된다. 이와 같이 전년 동기 대비 매출액 증가폭이 커질 것으로 예상되는 요인은 지난해 4 월 합병으로 신설된 차량용 SW 부문이 올해 1 분기에는 반영되어 있을 뿐만 아니라, 기존 SI 및 ITO 부문의 경우 코로나 19 기저효과가 발생하는 환경하에서 현대차그룹 디지털트랜스포이션 관련 매출 등이 증가하였기 때문이다. 이와 같은 매출 성장 등이 수익성 개선을 이끌 것으로 전망된다.

차량 SW 와 서비스 플랫폼으로 사업영역을 확장하면서 성장 본격화 될 듯

모빌리티 혁명은 모바일 혁명과 같이 소프트웨어가 하드웨어인 자동차를 지배하면서 자율주행 등 이와 관련된 각종 서비스 생태계를 형성 시킬 것이다. 이러한 환경하에서 동사는 모빌리티 소프트웨어와 서비스 플랫폼으로 사업영역을 확장함으로써 IT 서비스 기업을 넘어 모빌리티 테크 기업으로 도약할 계획이다.

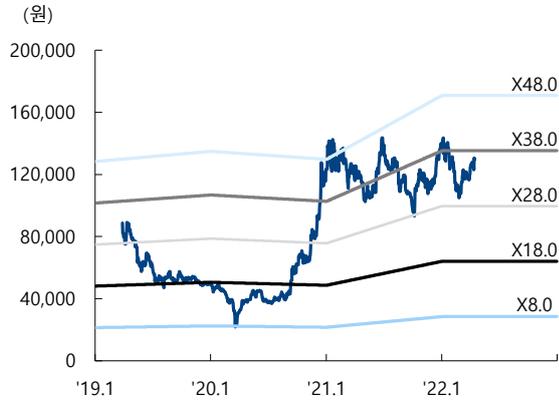
우선 차량용 소프트웨어의 개발/배포/운영의 일원화로 차량용 소프트웨어 표준화를 수립할 것으로 예상된다. 이에 따라 차량 SW 플랫폼으로 모빌진을 내놓았는데, 모빌진은 차량 제어의 기본 프로세서인 MCU 와 반도체 AP 에 적용되는 운영체제를 말한다. 이와 같은 동사의 차량 SW 플랫폼인 모빌진을 전 도메인(PT 전동화, 샤시, 바디 등)에 확대 적용할 계획이다. 무엇보다 지난해 10 월 출시한 제네시스 전용 전기차 GV60 에 OTA(Over The Air)를 적용하였다. 이에 따라 GV60 은 전기차 통합 제어 장치, 서스펜션, 브레이크, 스티어링 휠, 에어백, 첨단 운전자 보조 시스템 등 자동차의 주요 전자제어장치에 대한 업데이트가 추가로 가능해진다. 이와 같이 현재 모빌진은 일부 차종에만 적용되었는데 2024 년까지 현대기아차 전 차종으로 확대할 계획이다.

또한, 이용자-완성차서비스 간 연결을 지원하고 일원화된 서비스 제공으로 클라우드 기반의 서비스 인프라 통합이 예상될 뿐만 아니라 모빌리티 데이터를 통합 운영하여 다양한 접점에서 생성되는 방대한 데이터를 연결하여 사업가치를 창출할 것으로 기대된다. 즉, 클라우드(서버)는 데이터분석, 개인화, 외부서비스 연동개발 등 고성능 로직처리와 같은 정보계 역할이 가능함에 따라 이와 관련된 차량 연동서비스 개발이 가시화 될 수 있을 것이다. 이와 같이 OTA, 클라우드 기반 차량 연동서비스 등을 포함한 플랫폼 역할 및 각종 구독 서비스 등을 제공하면서 동사의 성장이 본격화 될 것이다.

모빌리티 테크 기업으로 도약하면서 향후 성장성 가속화 될 듯

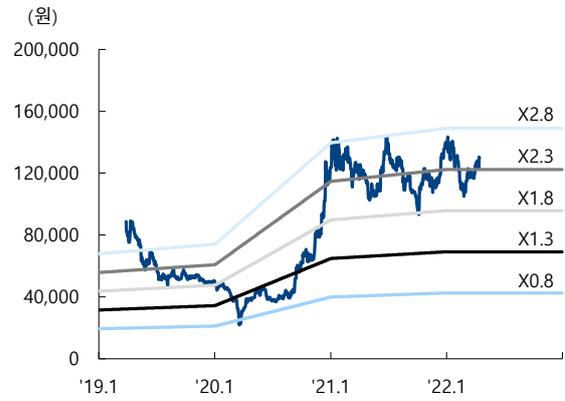
동사에 대하여 목표주가를 164,000 원으로 상향한다. 목표주가는 2022 년 EPS 추정치 3,559 원에 Target PER 46.0 배(2021 년 말 PER 에 10% 할인)를 적용하여 산출하였다. 동사는 모빌리티 혁명에 핵심인 소프트웨어 관련 모바일 테크 기업으로 도약하면서 향후 성장성 등이 가속화 될 것이다.

그림3. 현대오토에버 PER 밴드



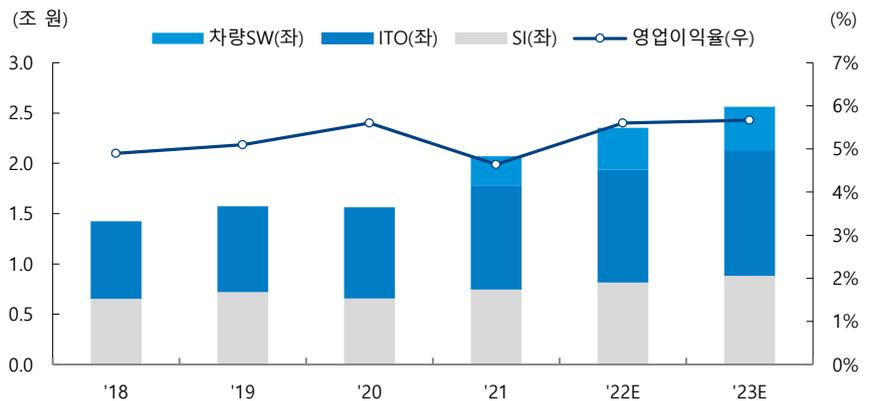
자료: 현대오토에버, 하이투자증권

그림4. 현대오토에버 PBR 밴드



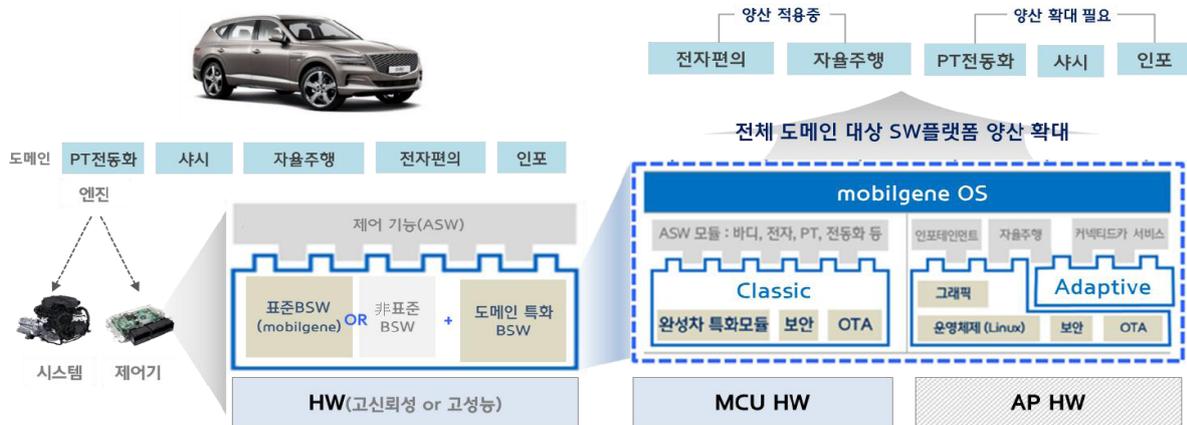
자료: 현대오토에버, 하이투자증권

그림5. 현대오토에버 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 현대오토에버, 하이투자증권

그림6. 차량 SW 플랫폼 전 도메인 확대 적용

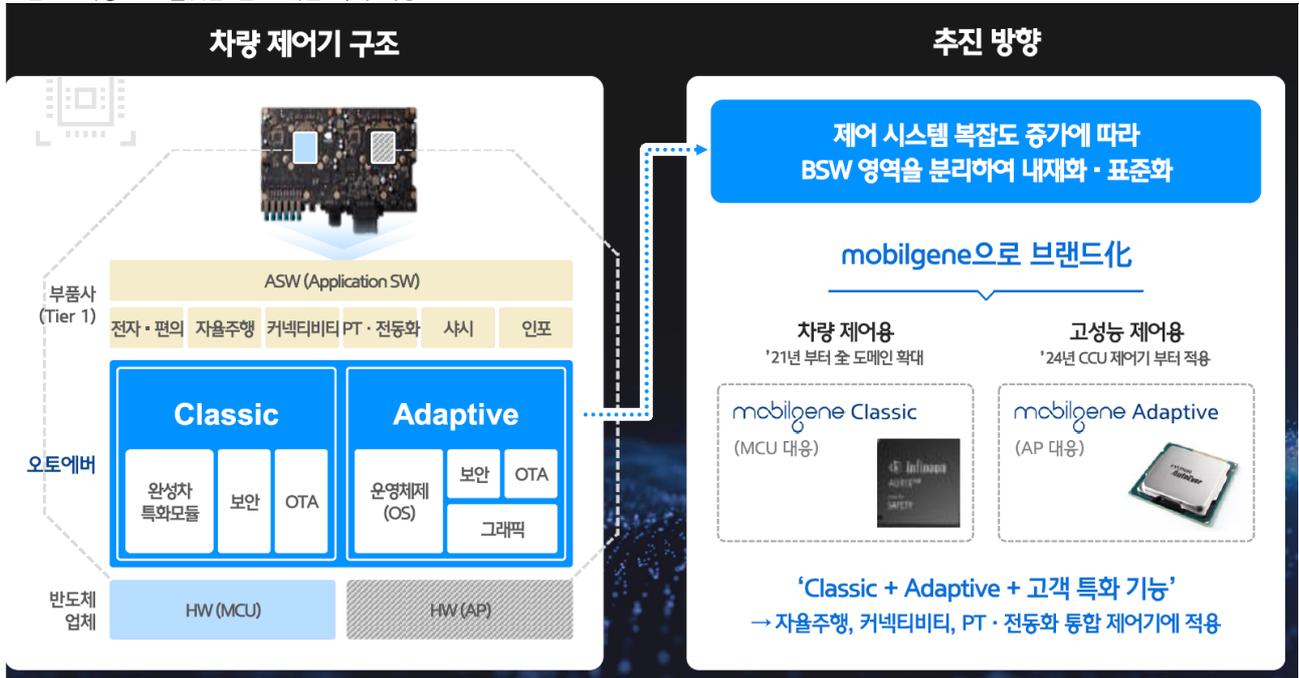


*BSW : Basic SW, ASW : Application SW

* MCU : Microcontroller, 가격 경쟁력이 있는 고신뢰성 고안정성 CPU
AP : Application Processor, 고성능 제어 CPU

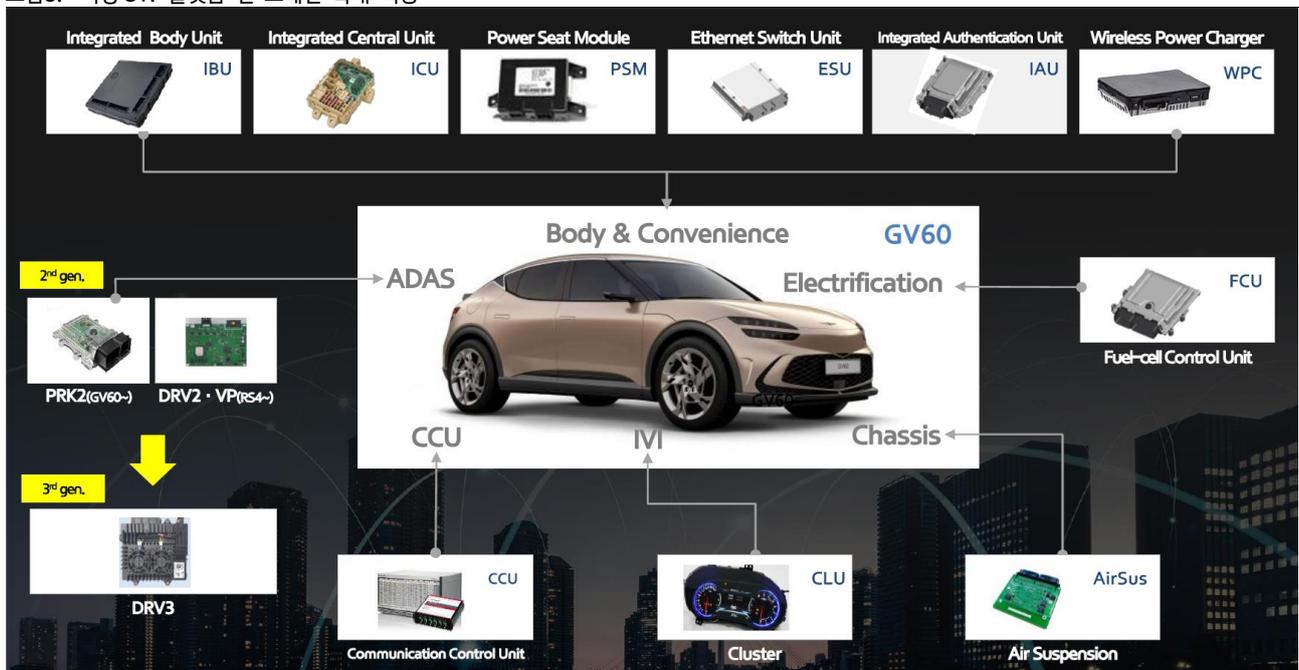
자료: 현대오토에버, 하이투자증권

그림7. 차량 SW 플랫폼 전 도메인 확대 적용



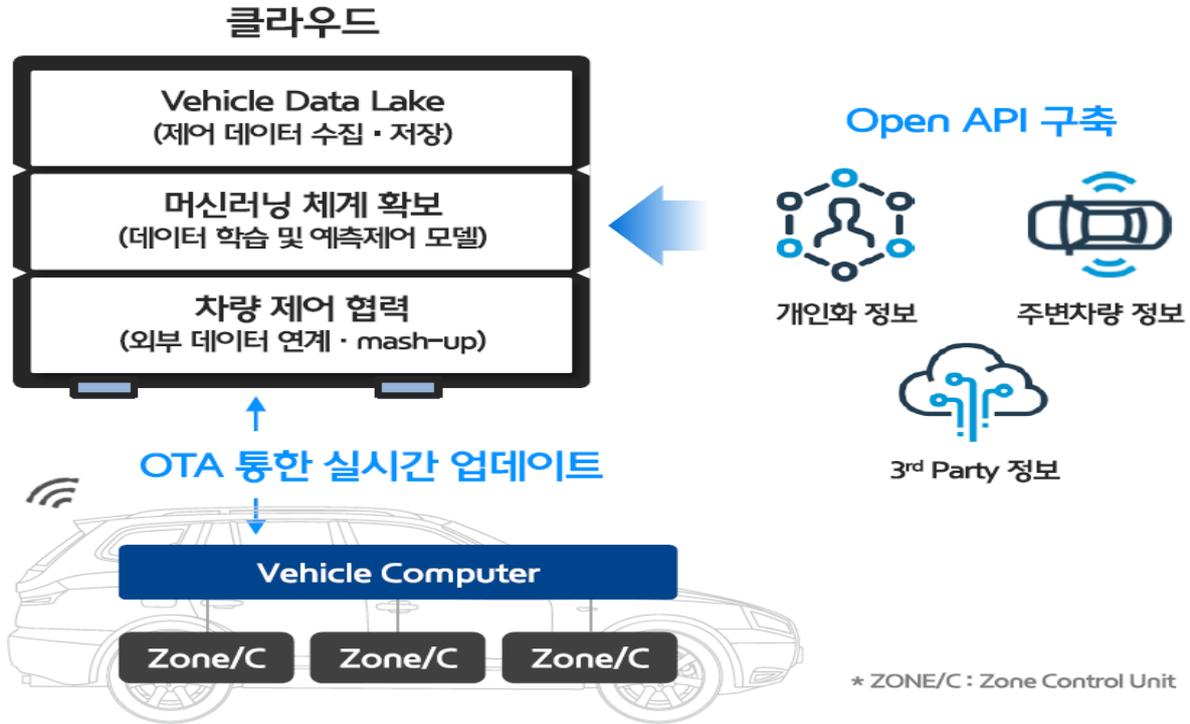
자료: 현대오트에버, 하이투자증권

그림8. 차량 SW 플랫폼 전 도메인 확대 적용



자료: 현대오트에버, 하이투자증권

그림9. 클라우드 기반 차량 연동 서비스



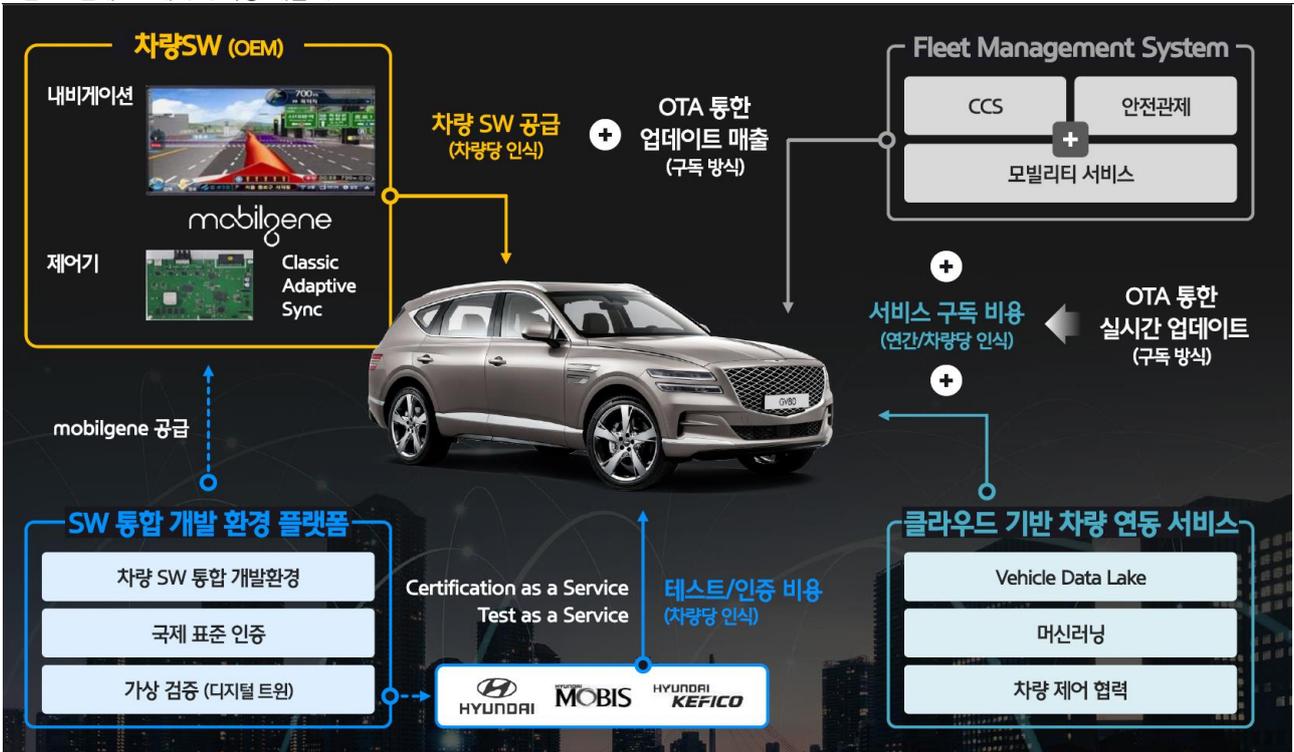
자료: 현대오트에버, 하이투자증권

그림10. 자율주행 정밀지도 변경 생성



자료: 현대오트에버, 하이투자증권

그림11. 현대오토에버 구독형 매출 구조



자료: 현대오토에버, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2020	2021	2022E	2023E	(단위:십억원, %)	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	797	1,471	2,236	3,048	매출액	1,563	2,070	2,352	2,563
현금 및 현금성자산	95	140	629	1,113	증가율(%)	-0.6	32.5	13.6	9.0
단기금융자산	205	576	691	829	매출원가	1,392	1,841	2,056	2,263
매출채권	428	642	729	795	매출총이익	170	229	296	300
재고자산	4	3	4	4	판매비와관리비	84	133	164	155
비유동자산	280	875	554	502	연구개발비	11	36	41	45
유형자산	71	95	20	7	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	53	568	315	271	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,077	2,346	2,790	3,550	영업이익	87	96	132	145
유동부채	417	721	1,071	1,726	증가율(%)	8.2	10.7	37.1	10.2
매입채무	210	304	345	377	영업이익률(%)	5.6	4.6	5.6	5.7
단기차입금	1	0	0	0	이자수익	3	6	10	15
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	4	5	5	5
비유동부채	97	249	249	249	지분법이익(손실)	0	-1	-1	-1
사채	-	80	80	80	기타영업외손익	-2	2	0	-4
장기차입금	1	0	0	0	세전계속사업이익	84	97	136	151
부채총계	515	970	1,320	1,975	법인세비용	24	26	36	40
자배주주지분	555	1,368	1,460	1,562	세전계속이익률(%)	5.4	4.7	5.8	5.9
자본금	11	14	14	14	당기순이익	61	71	100	111
자본잉여금	32	773	773	773	순이익률(%)	3.9	3.4	4.2	4.3
이익잉여금	520	582	660	749	자배주주귀속 순이익	59	70	98	108
기타자본항목	-7	-1	12	26	기타포괄이익	1	14	14	14
비자배주주지분	7	8	10	13	총포괄이익	62	85	113	124
자본총계	562	1,376	1,470	1,575	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2020	2021	2022E	2023E		2020	2021	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	116	220	732	751	주당지표(원)				
당기순이익	61	71	100	111	EPS	2,809	2,702	3,559	3,942
유형자산감가상각비	50	59	75	13	BPS	26,430	49,873	53,229	56,969
무형자산상각비	8	30	252	45	CFPS	5,550	6,127	15,482	6,033
지분법관련손실(이익)	0	-1	-1	-1	DPS	750	700	700	700
투자활동 현금흐름	-31	-123	215	192	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-17	-25	-	-	PER	44.0	51.1	37.1	33.5
무형자산의 처분(취득)	-10	-43	-	-	PBR	4.7	2.8	2.5	2.3
금융상품의 증감	-8	-21	-7	-7	PCR	22.3	21.5	8.5	21.9
재무활동 현금흐름	-50	-56	-55	-55	EV/EBITDA	15.9	16.2	8.2	8.7
단기금융부채의증감	-1	-2	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-2	-	-	ROE	11.1	7.3	6.9	7.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	9.2	8.9	19.5	7.9
배당금지급	-15	-17	-19	-19	부채비율	91.5	70.5	89.8	125.4
현금및현금성자산의증감	29	45	488	485	순부채비율	-52.9	-46.2	-84.3	-118.2
기초현금및현금성자산	66	95	140	629	매출채권회전율(x)	3.7	3.9	3.4	3.4
기말현금및현금성자산	95	140	629	1,113	재고자산회전율(x)	338.4	532.7	651.8	639.2

자료 : 현대오토에버, 하이투자증권 리서치본부

현대오토에버
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 증가대비	최고(최저) 증가대비
2020-09-18	NR				
2020-11-16	Buy	100,000	1년		42.5%
2021-05-10	Buy	130,000	1년	-9.1%	10.4%
2021-11-08	Buy	145,000	1년	-15.5%	-1.0%
2022-04-18	Buy	164,000	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-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 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% 내의 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 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-

현대코퍼레이션 (011760)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	26,000 원(유지)
증가(2022/04/15)	17,900 원
상승여력	45.3 %

Stock Indicator	
자본금	66십억원
발행주식수	1,323만주
시가총액	237십억원
외국인보유율	5.4%
52 주주가	14,950~22,450 원
60 일평균거래량	36,227 주
60 일평균거래대금	0.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.2	6.9	0.6	-9.6
상대수익률	9.4	14.6	11.1	6.0



FY	2020	2021	2022E	2023E
매출액(십억원)	2,881	3,782	4,788	4,753
영업이익(십억원)	33	35	54	55
순이익(십억원)	49	38	52	53
EPS(원)	3,727	2,857	3,961	3,991
BPS(원)	23,665	27,294	32,036	36,809
PER(배)	4.3	5.9	4.5	4.5
PBR(배)	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE(%)	15.1	11.2	13.4	11.6
배당수익률(%)	3.8	3.6	3.4	3.4
EV/EBITDA(배)	14.5	23.4	16.6	16.0

주-K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

나도 실적 턴어라운드株다

올해 1분기 철강부문 수익성 개선 등으로 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

올해 1분기 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 12,535 억원(YoY +66.6%, QoQ +6.6%), 영업이익 142 억원(YoY +102.9%, QoQ +40.0%)으로 실적 턴어라운드 가속화 될 것으로 예상된다. 이는 철강부문의 수익성 개선이 영업이익 증가에 상당부분 기여할 것으로 예상되기 때문이다.

지난해 각국 부양책과 더불어 중국의 생산 조절 정책 등으로 철강 수급 불균형이 발생함에 따라 철강가격이 상승하였는데, 그 이후 가격 상승세가 다소 둔화되고 있었지만 견조하게 유지되고 있었다.

이러한 환경하에서 지난 2월 24일 러시아가 우크라이나를 침공하면서 수급불균형 등의 심화로 철강가격이 상승하였을 뿐만 아니라 유럽연합(EU)이 러시아와 벨라루스산 철강 수입을 금지함에 따라 유럽연합(EU)으로의 수출이 확대되고 있는 중이다. 이에 따라 동사 철강부문 매출이 상승하면서 수익성 개선이 가속화 될 것이다.

또한 차량소재부문에서 석유화학의 경우도 유가상승 등으로 인한 제품가격 상승으로 매출증가에 기여할 것으로 예상된다.

한편, 동사 해외 자원 개발 프로젝트의 경우 베트남 11-2 광구, 오만 LNG, 카타르 LNG, 예멘 LNG 등이다. 오만 LNG 와 예멘 LNG 가 지분법손익으로, 카타르 LNG 는 배당금수익으로, 베트남 광구는 매출총이익으로 실적에 반영된다.

올해 1분기 영업외손익 측면에서 유가수준이 지난해보다 상승하였기 때문에 오만 LNG 지분법 손익 및 카타르 LNG 배당금수익 등이 증가할 것으로 예상됨에 따라 순이익증가에 기여할 것이다.

신규 사업영역 확대로 성장성 가시화 될 듯

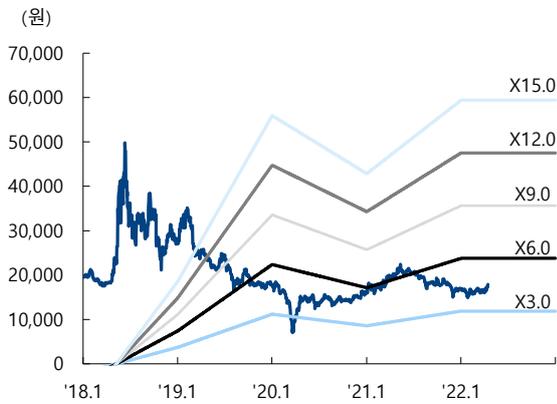
지난해 3월에 열린 정기주주총회에서 동사는 정관 사업목적에 자동차 및 자동차부품 제조와 판매업, 전기차 부품 제조 및 판매업, 친환경 소재 및 복합소재 제조·판매업, 수소 등 에너지 인프라 구축 및 관련 사업 등 4 개를 추가하였다. 이와 같은 신규사업이 향후 가시화 되면서 사업영역 등이 보다 더 확대될 것으로 예상됨에 따라 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

올해 철강부문 및 자원개발사업 등으로 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

올해 철강부문 수익성 개선 등으로 영업이익 증가를 이끌 것이며, 유가 상승 등으로 인한 자원개발 이익증가 등이 영업외손익 증가를 이끌면서 실적 턴어라운드 가속화 될 것으로 예상된다.

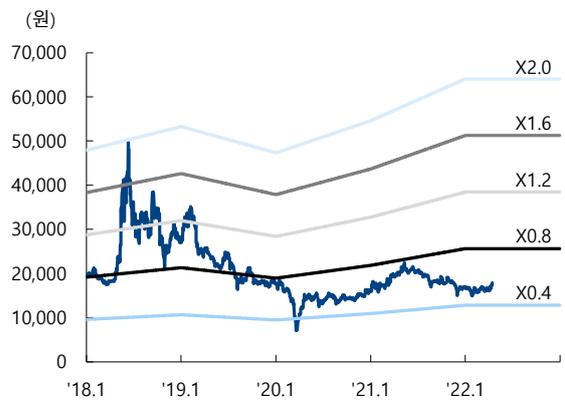
이와 같은 실적 턴어라운드 가속화 되는 환경하에서 신규 사업영역 확대로 인한 성장성 가시화 등이 동사 주가 상승 모멘텀으로 작용할 수 있을 것이다.

그림12. 현대코퍼레이션 PER 밴드



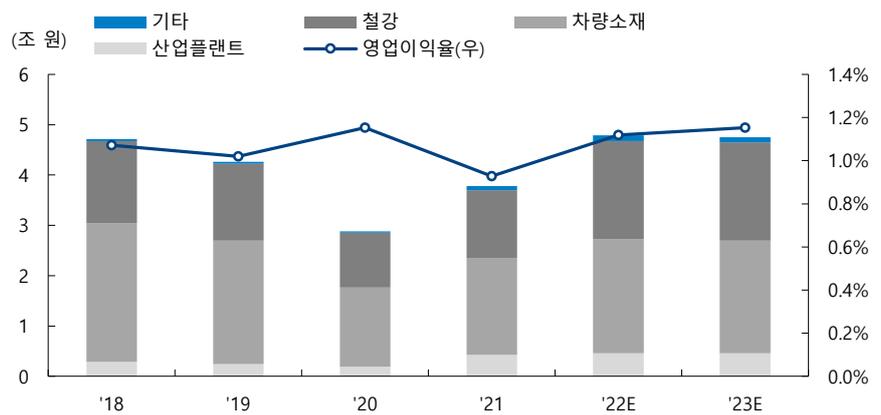
자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권

그림13. 현대코퍼레이션 PBR 밴드



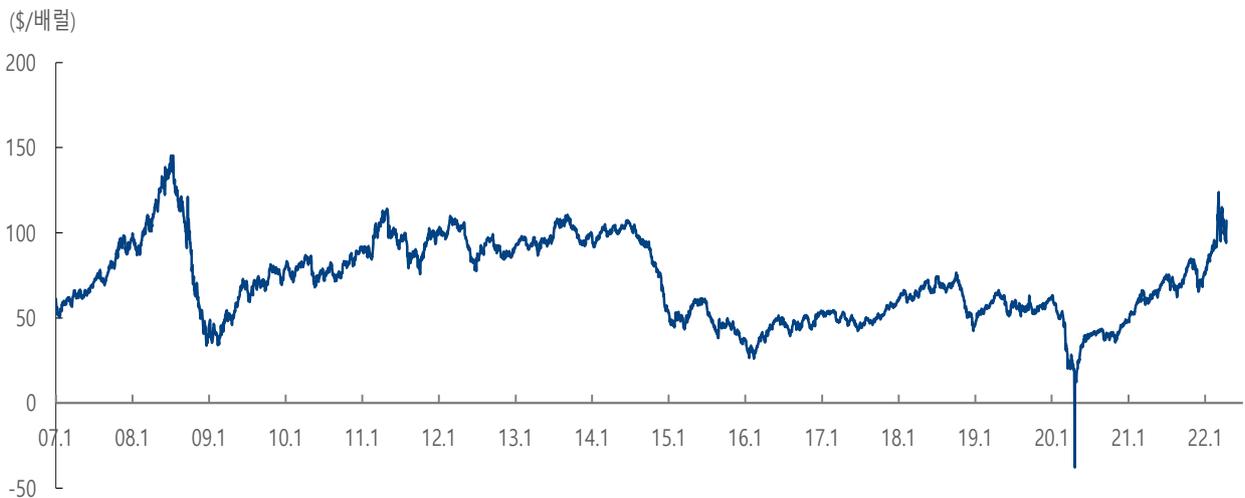
자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권

그림14. 현대코퍼레이션 부문별 실적 추이 및 전망



자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권

그림15. WTI 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2020	2021	2022E	2023E	(단위:십억원, %)	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	659	1,111	1,247	1,310	매출액	2,881	3,782	4,788	4,753
현금 및 현금성자산	248	195	100	175	증가율(%)	-32.4	31.3	26.6	-0.7
단기금융자산	2	2	2	2	매출원가	2,778	3,671	4,636	4,604
매출채권	300	674	853	846	매출총이익	103	111	152	150
재고자산	76	213	270	268	판매비와관리비	69	76	98	95
비유동자산	560	596	598	604	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	17	29	20	14	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	8	9	8	8	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,219	1,707	1,845	1,914	영업이익	33	35	54	55
유동부채	461	874	949	954	증가율(%)	-23.6	5.5	52.8	2.2
매입채무	160	256	324	322	영업이익률(%)	1.2	0.9	1.1	1.2
단기차입금	171	467	467	467	이자수익	2	2	1	2
유동성장기부채	33	33	33	33	이자비용	16	13	13	13
비유동부채	443	471	471	471	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	80	100	100	100	기타영업외손익	32	19	17	15
장기차입금	318	323	323	323	세전계속사업이익	54	56	70	70
부채총계	905	1,345	1,420	1,425	법인세비용	5	18	17	17
자배주주지분	313	361	424	487	세전계속이익률(%)	1.9	1.5	1.5	1.5
자본금	66	66	66	66	당기순이익	49	38	53	53
자본잉여금	-	-	-	-	순이익률(%)	1.7	1.0	1.1	1.1
이익잉여금	475	504	549	595	자배주주귀속 순이익	49	38	52	53
기타자본항목	-228	-209	-192	-174	기타포괄이익	-60	18	18	18
비자배주주지분	1	2	2	2	총포괄이익	-11	56	70	71
자본총계	314	363	426	489	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2020	2021	2022E	2023E		2020	2021	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	141	-345	-85	85	주당지표(원)				
당기순이익	49	38	53	53	EPS	3,727	2,857	3,961	3,991
유형자산감가상각비	5	6	9	6	BPS	23,665	27,294	32,036	36,809
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	4,149	3,317	4,710	4,497
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	600	600	600	600
투자활동 현금흐름	-3	-20	-7	-7	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-2	-4	-	-	PER	4.3	5.9	4.5	4.5
무형자산의 처분(취득)	0	-2	-	-	PBR	0.7	0.6	0.6	0.5
금융상품의 증감	66	-19	-12	-12	PCR	3.8	5.4	3.8	4.0
재무활동 현금흐름	-47	306	-11	-11	EV/EBITDA	14.5	23.4	16.6	16.0
단기금융부채의증감	-84	293	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	57	24	-	-	ROE	15.1	11.2	13.4	11.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	1.3	1.1	1.3	1.3
배당금지급	-8	-7	-7	-7	부채비율	287.7	370.6	333.4	291.3
현금및현금성자산의증감	85	-53	-95	75	순부채비율	111.7	199.8	192.6	152.3
기초현금및현금성자산	163	248	195	100	매출채권회전율(x)	7.6	7.8	6.3	5.6
기말현금및현금성자산	248	195	100	175	재고자산회전율(x)	21.5	26.2	19.8	17.7

자료 : 현대코퍼레이션, 하이투자증권 리서치본부

현대코퍼레이션
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-05-04	Buy	20,000	1년	-21.0%	7.0%
2021-04-30	Buy	28,000	1년	-30.3%	-19.8%
2021-10-25	Buy	26,000	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-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 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 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-

테이팩스 (055490)

NR

액면가	500 원
증가(2022/04/15)	84,700 원

Stock Indicator	
자본금	4십억원
발행주식수	472만주
시가총액	400십억원
외국인지분율	1.9%
52 주 주가	51,500~89,800원
60 일평균거래량	36,941 주
60 일평균거래대금	2.8십억원

주기이익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대이익률	15.9	14.5	15.2	54.3
상대이익률	13.0	22.2	25.8	69.9



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	108	113	119	155
영업이익(십억원)	8	8	14	21
순이익(십억원)	5	8	14	19
EPS(원)	1,081	1,617	2,931	4,009
BPS(원)	19,740	21,349	24,253	27,834
PER(배)	19.5	13.6	12.9	20.3
PBR(배)	1.1	1.0	1.6	2.9
ROE(%)	5.6	7.9	12.9	15.4
배당수익률(%)			0.6	0.9
EV/EBITDA(배)	11.4	9.3	9.0	14.2

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

실적 성장株로서 포스가 느껴진다

전자재료, 유니랩, 소비재 등의 사업을 영위하고 있는 테이프 전문업체

동사는 이차전지 및 디스플레이, 스마트폰, 반도체 공정에서 핵심소재로 사용되는 전자재료용 테이프, 식품포장용 랩(Wrap), 친환경적인 소비재 상품까지 안정적인 사업포트폴리오를 구축하고 있다. 지난해 기준으로 사업부문별 매출비중을 살펴보면 전자재료 56.7%, 유니랩 22.8%, 소비재 20.5% 등이다.

올해 이차전지 관련 매출 증가로 실적 턴어라운드 및 친환경 성장성 가속화 될 듯

올해 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 2,135 억원(YoY +37.8%), 영업이익 312 억원(YoY +46.5%)으로 실적 턴어라운드가 예상된다. 이는 전자재료 사업부문 중에서 이차전지용 테이프가 올해 전체 매출 성장을 이끌면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 것으로 전망되기 때문이다.

이차전지용 테이프 매출의 경우 전년대비 48.5% 증가한 965 억원을 기록할 것으로 예상됨에 따라 전체 매출에서 이차전지용 테이프가 차지하는 비중이 45.2%에 이르게 될 것이다. 이는 기존 거래처에서의 수량 증가와 더불어 거래처 다변화 등으로 인한 물량 증가가 예상되기 때문이다. 무엇보다 전기차용 이차전지의 경우 글로벌 주요 업체들이 출시하는 친환경 차량의 증가로 인하여 해를 거듭할수록 관련 시장이 크게 확대될 것으로 예상됨에 따라 향후 동사 매출 성장의 지속성을 높여 나갈 수 있을 것이다.

또한 소비재 사업부문 매출의 경우 전년대비 50.3% 증가한 466 억원을 기록할 것으로 예상된다. 이는 의류용 니트릴 장갑 수요 확대와 더불어 친환경 상품 매출 증가가 예상되기 때문이다. 무엇보다 종이 빨대 등 친환경 상품 라인업을 구축하고 있는데 향후 친환경 소비 트렌드 및 환경규제 강화 등으로 인하여 친환경 상품 라인업 등이 확대되면서 성장성 등이 가시화 될 것이다.

한편, 올해 1 분기 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 468 억원(YoY +40.5%, QoQ +5.2%), 영업이익 69 억원(YoY +50.0%, QoQ +40.8%)으로 실적 개선이 예상된다. 이는 이차전지용 테이프 매출 증가가 1 분기 전체 매출 상승을 이끌면서 실적 턴어라운드가 전망되기 때문이다.

올해 이차전지 업체로 거듭나는 동시에 친환경 상품 라인업 성장성 가속화 등으로 밸류에이션 리레이팅 될 듯

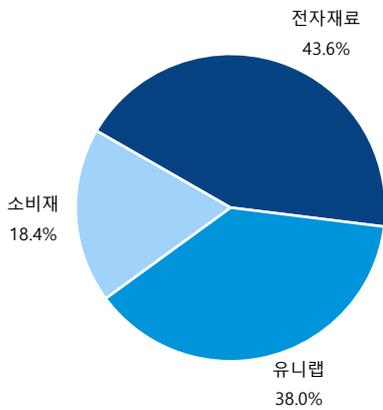
현재 동사의 주가는 올해 예상 EPS 기준으로 PER 15.3 배에 거래되고 있다. 올해 이차전지 관련 및 소비재 사업부문의 매출 증가 등으로 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다. 무엇보다 이차전지 관련 매출이 증가하면서 이차전지 업체로 거듭나는 것과 더불어 친환경 상품 라인업에 대한 성장성 가속화 등으로 밸류에이션이 리레이팅 될 수 있는 환경이 조성될 수 있을 것이다.

표2. 테이팩스. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2017	1,059	120	95	77	77	1,747	18.3
2018	1,085	75	67	51	51	1,081	19.5
2019	1,126	83	98	76	76	1,617	13.6
2020	1,188	138	167	138	138	2,931	12.9
2021	1,549	213	235	189	189	4,009	20.3
2022E	2,135	312	327	262	262	5,554	15.3

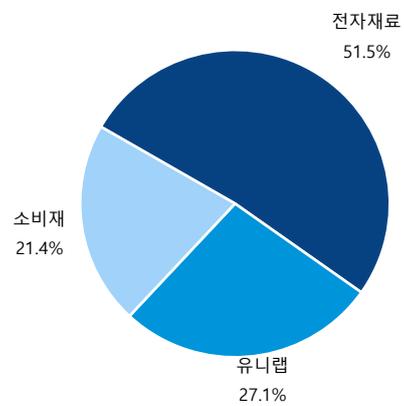
자료: 테이팩스, 하이투자증권

그림16. 테이팩스 매출 구성(2019년 기준)



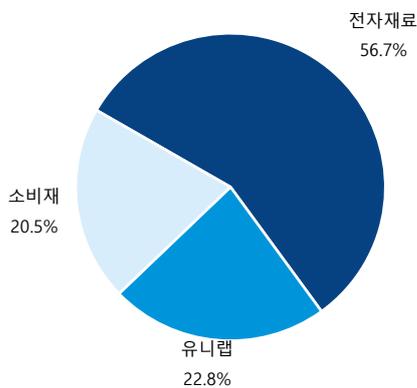
자료: 테이팩스, 하이투자증권

그림17. 테이팩스 매출 구성(2020년 기준)



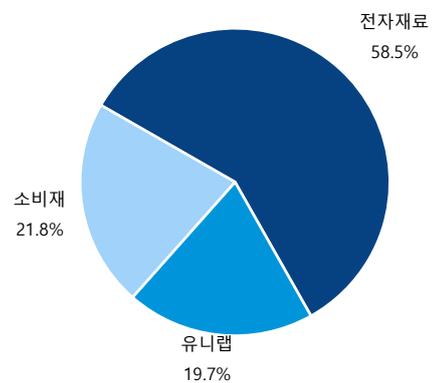
자료: 테이팩스, 하이투자증권

그림18. 테이팩스 매출 구성(2021년 기준)



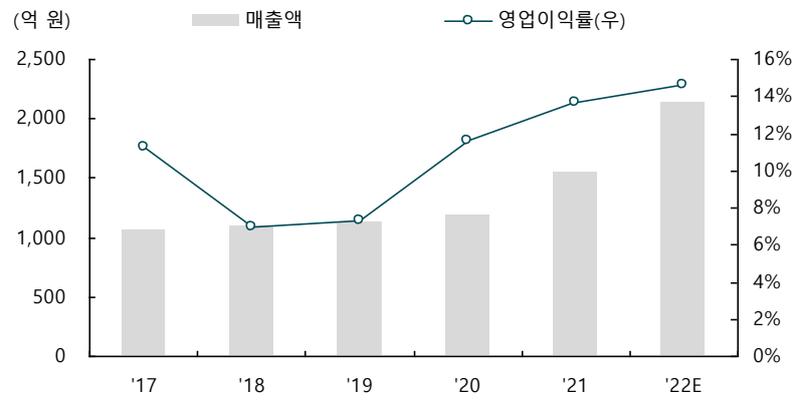
자료: 테이팩스, 하이투자증권

그림19. 테이팩스 주주 분포(2022년 예상 기준)



자료: 테이팩스, 하이투자증권

그림20. 테이팩스 실적 추이



자료: 테이팩스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	30	47	66	75
현금 및 현금성자산	1	3	10	9
단기금융자산	-	-	25	21
매출채권	14	14	16	22
재고자산	14	11	11	20
비유동자산	130	98	96	106
유형자산	57	32	33	40
무형자산	64	62	61	61
자산총계	160	145	163	181
유동부채	42	18	39	26
매입채무	11	11	12	13
단기차입금	24	0	-	-
유동성장기부채	0	0	15	1
비유동부채	25	26	9	24
사채	14	15	-	15
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	67	44	48	50
자배주지분	93	101	114	131
자본금	4	4	4	4
자본잉여금	9	9	9	9
이익잉여금	13	21	34	51
기타자본항목	67	67	67	67
비자배주지분	-	-	-	-
자본총계	93	101	114	131

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019	2020	2021
매출액	108	113	119	155
증가율(%)	2.5	3.8	5.5	30.4
매출원가	89	92	91	118
매출총이익	19	21	28	37
판매비와관리비	12	12	14	15
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	8	8	14	21
증가율(%)	-37.0	9.9	67.2	53.5
영업이익률(%)	6.9	7.4	11.7	13.7
이자수익	0	0	0	0
이자비용	1	1	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	2	0	0
세전계속사업이익	7	10	17	23
법인세비용	2	2	3	5
세전계속이익률(%)	6.2	8.7	14.1	15.2
당기순이익	5	8	14	19
순이익률(%)	4.7	6.8	11.6	12.2
자배주주귀속 순이익	5	8	14	19
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	5	8	14	19
자배주주귀속총포괄이익	5	8	14	19

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	4	13	15	12
당기순이익	5	8	14	19
유형자산감가상각비	4	3	3	4
무형자산상각비	1	1	1	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-1	13	-7	-10
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	0	0	-	0
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	-4	-24	-1	-3
단기금융부채의증감	127	81	0	-
장기금융부채의증감	-4	-24	-	0
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-2
현금및현금성자산의증감	0	2	7	-1
기초현금및현금성자산	1	1	3	10
기말현금및현금성자산	1	3	10	9

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	1,081	1,617	2,931	4,009
BPS	19,740	21,349	24,253	27,834
CFPS	2,035	2,522	3,717	5,020
DPS	-	-	500	700
Valuation(배)				
PER	19.5	13.6	12.9	20.3
PBR	1.1	1.0	1.6	2.9
PCR	10.3	8.7	10.1	16.2
EV/EBITDA	11.4	9.3	9.0	14.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.6	7.9	12.9	15.4
EBITDA 이익률	11.1	11.1	14.8	16.8
부채비율	72.1	44.0	42.1	37.7
순부채비율	40.1	12.8	-17.4	-10.4
매출채권회전율(x)	7.9	8.1	8.0	8.1
재고자산회전율(x)	8.4	8.9	10.7	9.9

자료 : 테이팩스, 하이투자증권 리서치본부

테이팩스
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2021-08-23 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 기관투자자 및 제 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 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 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-

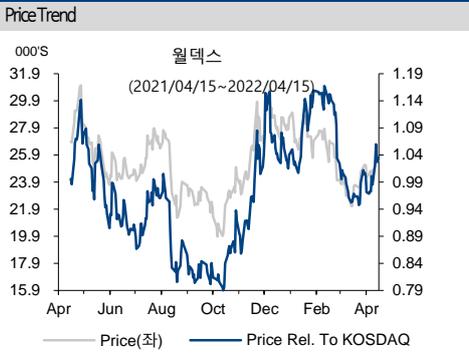
월덱스 (101160)

NR

액면가	500 원
종가(2022/04/15)	25,500 원

Stock Indicator	
자본금	8십억원
발행주식수	1,651만주
시가총액	421십억원
외국인지분율	1.6%
52주 주가	19,900~31,050원
60일평균거래량	169,939주
60일평균거래대금	4.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.1	-8.6	14.9	-5.2
상대수익률	9.0	-3.8	21.5	3.6



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	106	117	156	190
영업이익(십억원)	22	23	36	40
순이익(십억원)	18	19	22	33
EPS(원)	1,064	1,180	1,321	2,026
BPS(원)	4,308	5,433	6,600	8,700
PER(배)	4.6	7.0	13.3	14.1
PBR(배)	1.1	1.5	2.7	3.3
ROE(%)	28.2	24.2	22.0	26.5
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.3	0.2
EV/EBITDA(배)	4.0	4.9	6.6	9.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

Q의 증가와 CAPA 증설의 조화로운 만남

반도체 공정용 소재부품 전문기업

올해 수요가 견조하게 증가되는 환경하에서 하반기 CAPA 증설효과로 인한 해외 고객사 매출 증가 등으로 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

올해 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 2,475 억원(YoY +30.2%), 영업이익 506 억원(YoY +25.6%)으로 실적 턴어라운드가 예상된다. 이는 수요가 견조하게 증가되는 환경하에서 하반기 CAPA 증설효과가 가시화 되면서 매출 상승으로 인한 실적개선이 전망되기 때문이다.

구미 4 공단 기존 생산라인인 1~4 동에서 설비가 가동되고 있었는데 지난해 9월부터 5 동이 양산을 시작하며 추가됨에 따라 연매출 기준 CAPA 가 1,500 억원에서 2,000 억원으로 증가되었다.

또한 구미 5 공단에 400 억원을 투입하여 CAPA 를 증설하고 있는 중이다. 즉, 공장 2 개동에 대하여 올해 7월부터 본격 양산에 들어갈 예정인데, 이렇게 되면 연매출 기준 CAPA 가 2,000 억원에서 3,000 억원으로 증가하게 된다.

이에 따라 올해 하반기부터 CAPA 증설 효과 가시화로 매출 성장의 지속성을 높여 나갈 수 있을 것이다.

무엇보다 그 동안 CAPA 부족 등으로 인하여 하이닉스, 삼성전자 등 국내 고객사 위주의 대응이 이루어져 왔다. 이에 따라 국내 매출이 2020 년 492 억원에서 2021년에는 832 억원으로 증가하게 됨에 따라 지난해 매출 상승의 원동력이 되었다. 올해 상반기에도 이러한 추세는 지속될 것으로 예상되지만, CAPA 증설 이후 하반기에는 북미 반도체 업체 등 해외 고객사에 메모리 뿐만 아니라 비메모리 반도체 분야에도 확대되면서 매출성장을 도모할 수 있을 것이다.

한편, 올해 1 분기 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 545 억원(YoY +26.5%, QoQ +1.5%), 영업이익 118 억원(YoY +16.8%, QoQ +21.6%)으로 실적 개선이 예상된다. 이는 국내 고객사 수요가 견조하게 증가하고 있는 가운데 구미 4 공단 5 동 가동으로 인한 매출 상승으로 실적 턴어라운드가 전망되기 때문이다.

수요가 증가되는 환경하에서 CAPA 증설로 매출 성장의 지속성을 높여 나가면서 밸류에이션 리레이팅 될 듯

현재 동사의 주가는 올해 예상 EPS 기준으로 PER 10.3 배에 거래되고 있다.

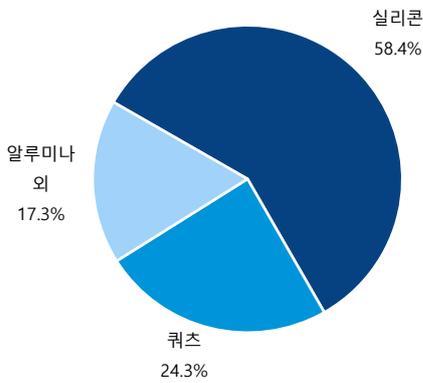
올해 수요가 견조하게 증가되는 환경하에서 하반기 CAPA 증설효과로 인한 해외 고객사 매출 증가 등으로 실적 턴어라운드 가속화 될 것으로 예상된다. 이와 같은 CAPA 증설로 매출 성장의 지속성을 높여 나가면서 밸류에이션이 리레이팅 될 수 있는 환경이 조성될 수 있을 것이다.

표3. 월덱스 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(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
2021	1,901	403	426	334	335	2,026	14.1
2022E	2,475	506	521	408	408	2,471	10.3

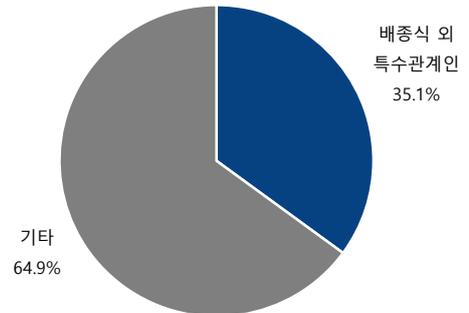
자료: 월덱스, 하이투자증권

그림21. 월덱스 매출 구성(2021년 기준)



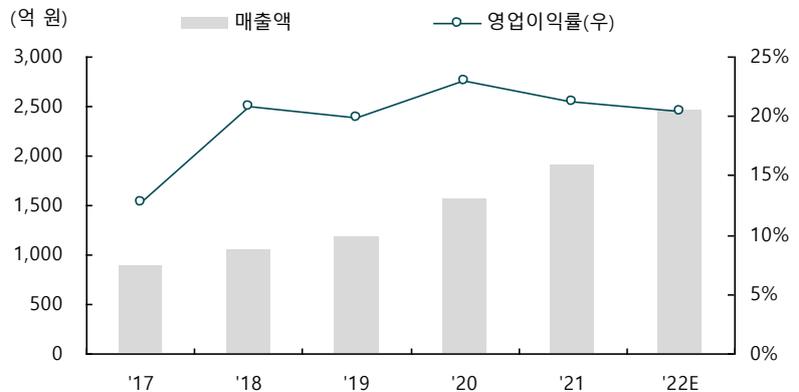
자료: 월덱스, 하이투자증권

그림22. 월덱스 주주 분포(2021년 12월 31일 기준)



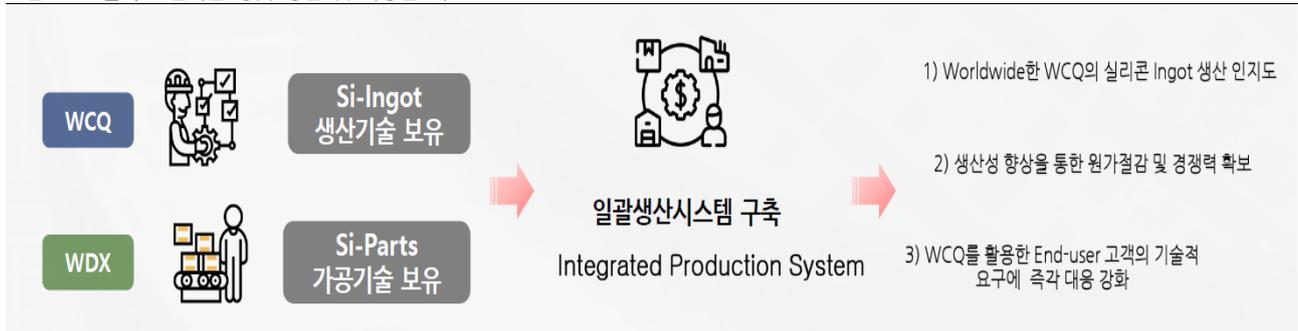
자료: 월덱스, 하이투자증권

그림23. 월덱스 실적 추이



자료: 월덱스, 하이투자증권

그림24. 월덱스 실리콘 잉곳 생산 및 가공품 제조



자료: 월덱스, 하이투자증권

그림25. 월덱스 국내 및 해외 고객사



자료: 월덱스, 하이투자증권

그림26. 반도체 산업 밸류체인

시장참여업체:	삼성전자, 하이닉스, 인텔, 도시바, TSMC 등	AMAT, Tokyo Electron, Lam Research, 세메스, AMEC 등	교세라, 쿠어스텍, 원익퀵스, MMC 등	햄락, 바커, 헤라우스, 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

표4. 반도체 재료의 구분(장비재료:월덱스)

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, 퀴츠부품, 세라믹부품(ESC, 전극, Boat, Bath, Heater 등)

자료: 월덱스, 하이투자증권

그림27. 사업분야별 특징



자료: 월덱스, 하이투자증권

그림28. Si -Parts



자료: 월덱스, 하이투자증권

그림29. Quartz Parts



자료: 월덱스, 하이투자증권

그림30. Fine Ceramics



자료: 윌텍스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	71	83	113	134
현금 및 현금성자산	16	33	49	50
단기금융자산	1	1	0	0
매출채권	24	22	28	27
재고자산	28	27	35	55
비유동자산	61	66	57	77
유형자산	48	54	52	72
무형자산	8	8	0	0
자산총계	132	150	170	212
유동부채	47	40	45	52
매입채무	7	5	8	15
단기차입금	30	28	28	30
유동성장기부채	3	2	1	1
비유동부채	14	20	16	17
사채	-	-	-	-
장기차입금	11	12	11	11
부채총계	61	60	61	68
자배주지분	71	90	109	144
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	32	32	32	32
이익잉여금	33	51	72	104
기타자본항목	-2	-2	-4	-1
비자배주지분	0	0	0	0
자본총계	71	90	109	143

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019	2020	2021
매출액	106	117	156	190
증가율(%)	18.9	11.3	32.6	22.1
매출원가	70	79	105	132
매출총이익	35	38	51	58
판매비와관리비	13	15	15	17
연구개발비	2	2	2	3
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	22	23	36	40
증가율(%)	93.3	6.6	53.0	12.6
영업이익률(%)	20.8	19.9	23.0	21.2
이자수익	0	0	0	0
이자비용	2	2	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	1	2	1
세전계속사업이익	21	23	26	43
법인세비용	3	4	4	9
세전계속이익률(%)	19.8	20.0	16.7	22.4
당기순이익	18	19	22	33
순이익률(%)	16.6	16.6	14.0	17.6
자배주주귀속 순이익	18	19	22	33
기타포괄이익	1	0	-2	0
총포괄이익	18	19	20	36
자배주주귀속총포괄이익	19	19	20	36

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	12	28	25	26
당기순이익	18	19	22	43
유형자산감가상각비	4	6	6	8
무형자산상각비	1	1	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-4	-6	-4	-24
유형자산의 처분(취득)	-6	-6	-5	-24
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	2	0	1	0
재무활동 현금흐름	-2	-5	-2	-3
단기금융부채의증감	5	0	1	-1
장기금융부채의증감	4	-1	-1	-1
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감	6	17	16	1
기초현금및현금성자산	10	16	33	49
기말현금및현금성자산	16	33	49	50

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	1,064	1,180	1,321	2,026
BPS	4,308	5,433	6,600	8,700
CFPS	1,345	1,554	1,741	2,486
DPS	50	50	70	60
Valuation(배)				
PER	4.6	7.0	13.3	14.1
PBR	1.1	1.5	2.7	3.3
PCR	3.6	5.3	10.1	11.5
EV/EBITDA	4.0	4.9	6.6	9.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	28.2	24.2	22.0	26.5
EBITDA 이익률	25.2	25.2	27.4	25.2
부채비율	85.6	67.3	56.5	47.7
순부채비율	37.1	8.7	-7.5	17.6
매출채권회전율(x)	5.6	5.1	6.3	6.9
재고자산회전율(x)	4.0	4.3	5.1	4.2

자료 : 월덱스, 하이투자증권 리서치본부

월덱스
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 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 : 이상헌)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

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

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 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 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-