

PKG 소재 확대와 극동박 시양산

Buy (Maintain)	
목표주가(12M)	27,000원(유지)
증가(2022/06/07)	20,150원
상승여력	34.0%

Stock Indicator

자본금	7십억원
발행주식수	1,510만주
시가총액	304십억원
외국인지분율	2.2%
52주 주가	19,000~23,700원
60일평균거래량	24,694주
60일평균거래대금	0.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.5	4.9	2.3	-10.0
상대수익률	-0.3	5.8	14.6	1.3



[투자포인트]

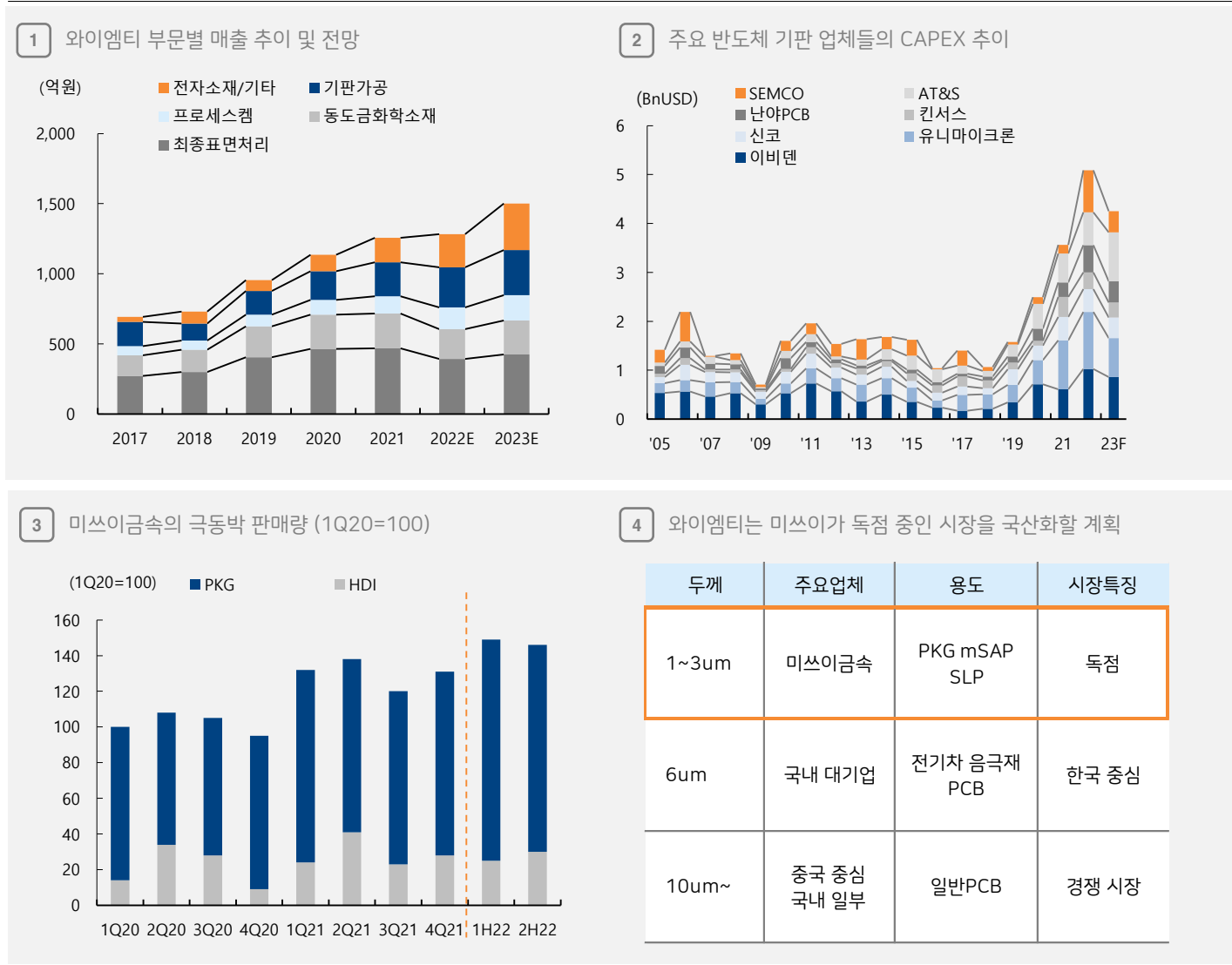
- 투자이견과 목표주가를 유지한다. 투자포인트는 기존 FPCB 소재에서 전장, 5G 반도체용 패키지기판 소재 및 극동박으로 성장의 축이 변화하고 있다는 점이다
- ① 반도체기판 소재: '19년 당시 매출 30억원으로 시작됐던 반도체기판 소재 매출은 '22년 200억원 이상으로 성장할 전망이다. 동 기간 전 사 매출에서 차지하는 비중은 3%→15%로 확대되는 것이다. 아직 심택, 티엘비향 매출 비중이 높은 편이나, 4개 이상의 반도체기판 업체와 공급 논의 중이다. 모든 국내 PKG. 업체가 잠재 고객사다. 이 시장은 그동안 독일, 일본 업체들이 독점하고 있었다. 그러나 최근 동사와 같은 신규 진입자에게도 기회가 열렸다. 타이트한 업황으로 반도체 기판 업체들이 대규모 설비 투자를 진행 중이기 때문이다. 처음 진입하는 것이 힘들지, 일단 진입에 성공하면 해외 경쟁사 대비 높은 대응력을 바탕으로 점유율을 확대할 전망이다. 이는 FPCB 소재 산업에서 동사가 보여주었던 '국산화를 통한 성장 전략'이기도 하다.
- ② 극동박 시양산 시작: MSAP & SAP용 1um~3um 두께의 극동박 양산 승인을 받았다. 동사의 강점인 무전해화확동도금을 응용한 방식이다. 패키지기판, SLP용 극동박은 2017년 상장 당시부터 투자자들의 관심을 받던 아이템이다. 일본의 미쓰이금속이 독점하는 품목이기 때문이다. 연간 시장 규모는 5,000억원이며, 미쓰이금속에 따르면 '21년 출하 기준 25% 성장하였다. 주요 적용처는 모뎀, 트랜시버, UWB 칩 등으로, 5G 침투 확대와 함께 성장하는 시장이다. 동사가 현재 구축해놓은 극동박 생산 라인은 연매출 기준 200억원 규모다. 기존 소재 사업과 달리 자본 투자가 큰 장치 사업이므로, 향후 수주 확대에 따라 추가적인 라인 투자가 필요할 수 있다. 장래에 이와 관련된 투자의사 결정이 사업 확대의 본격적인 신호탄일 것으로 판단한다.

FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	126	128	150	171
영업이익(십억원)	17	9	23	29
순이익(십억원)	10	5	15	19
EPS(원)	648	348	978	1,226
BPS(원)	7,569	8,125	9,379	10,882
PER(배)	34.9	58.0	20.6	16.4
PBR(배)	3.0	2.5	2.1	1.9
ROE(%)	9.1	4.4	11.2	12.1
배당수익률(%)	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	13.4	17.9	8.7	6.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

PKG 소재 확대와 극동박 사양산

그림1. 와이엠티 주요 업황 차트



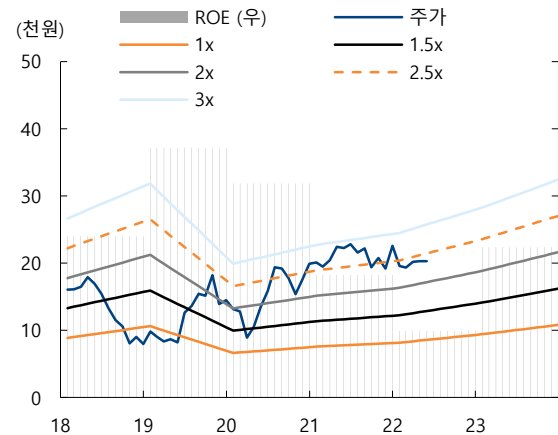
자료: 와이엠티, Bloomberg, 미쓰이금속, 하이투자증권

PKG 소재 확대와 극동박 사양산

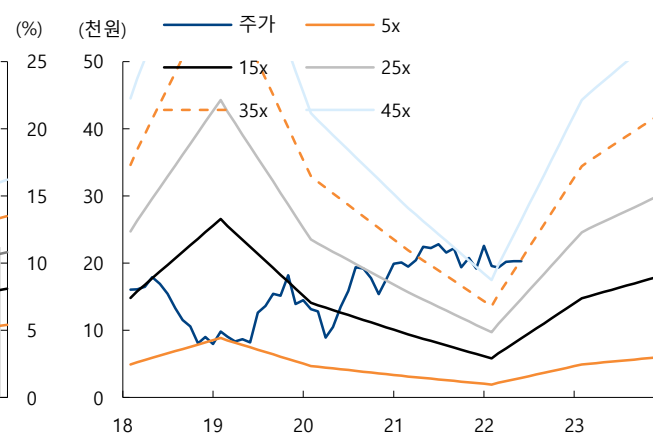
그림2. 와이엠티 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	268	309	351	327	307	275	361	339	1,256	1,281	1,501
YoY	13.5%	23.8%	5.8%	3.1%	14.4%	-10.9%	2.7%	3.5%	10.6%	2.1%	17.1%
QoQ	-15.4%	14.9%	13.9%	-6.8%	-6.2%	-10.4%	31.1%	-6.1%			
최종표면처리(금도금)	102	127	128	112	95	81	113	103	469	392	424
동도금화확소재	53	61	73	60	53	45	60	55	247	212	243
프로세스캠	28	31	33	32	33	35	44	43	124	155	180
기판가공	46	42	76	79	66	60	89	72	242	287	322
기타/전자재료	39	48	41	45	60	54	55	66	173	235	331
영업이익	46	44	67	16	9	12	48	17	172	86	232
YoY	13.4%	-24.6%	-24.6%	-67.3%	-79.8%	-72.2%	-28.5%	10.0%	-26.6%	-49.9%	169.2%
QoQ	-2.8%	-4.4%	51.5%	-76.7%	-40.0%	31.3%	289.7%	-64.2%			
OPM	17.2%	14.3%	19.0%	4.7%	3.0%	4.4%	13.2%	5.0%	13.7%	6.7%	15.5%

12개월 Fwd. PBR Band



12개월 Fwd. PER Band



자료: 하이투자증권 리서치센터

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	137	133	141	157
현금 및 현금성자산	70	67	67	75
단기금융자산	13	14	14	15
매출채권	27	28	33	37
재고자산	19	17	20	23
비유동자산	110	118	129	138
유형자산	96	104	115	125
무형자산	2	1	1	1
자산총계	246	251	270	295
유동부채	79	79	75	71
매입채무	4	4	4	5
단기차입금	45	45	41	37
유동성장기부채	5	5	5	5
비유동부채	28	21	20	19
사채	-	-	-	-
장기차입금	18	11	10	9
부채총계	107	100	94	89
자배주주지분	113	123	142	164
자본금	7	8	8	8
자본잉여금	25	25	25	25
이익잉여금	77	81	95	112
기타자본항목	4	9	14	20
비자배주주지분	26	28	34	41
자본총계	139	151	176	206

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	22	22	28	35
당기순이익	14	7	21	26
유형자산감가상각비	7	7	9	10
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-26	-15	-18	-19
유형자산의 처분(취득)	-23	-16	-19	-20
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	4	-	-	-
재무활동 현금흐름	14	-9	-8	-8
단기금융부채의 증감	15	-	-5	-5
장기금융부채의 증감	-2	-7	-1	-1
자본의 증감	1	0	-	-
배당금지급	0	0	0	0
현금및현금성자산의 증감	15	-3	0	7
기초현금및현금성자산	56	70	67	67
기말현금및현금성자산	70	67	67	75

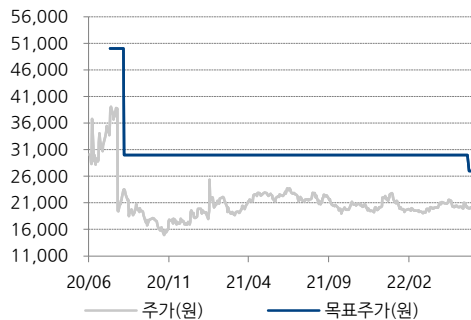
자료: 와이엠티, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	126	128	150	171
증가율(%)	10.6	2.1	17.1	14.2
매출원가	89	97	103	116
매출총이익	37	32	47	55
판매비와관리비	19	23	24	26
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	17	9	23	29
증가율(%)	-26.6	-49.9	169.2	25.3
영업이익률(%)	13.7	6.7	15.5	17.0
이자수익	1	1	1	1
이자비용	2	2	2	2
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	16	9	24	30
법인세비용	2	2	4	5
세전계속이익률(%)	13.1	7.3	16.1	17.6
당기순이익	14	7	21	26
순이익률(%)	11.2	5.9	13.7	15.0
자배주주귀속 순이익	10	5	15	19
기타포괄이익	5	5	5	5
총포괄이익	19	13	26	31
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	648	348	978	1,226
BPS	7,569	8,125	9,379	10,882
CFPS	1,107	829	1,560	1,932
DPS	75	75	75	75
Valuation(배)				
PER	34.9	58.0	20.6	16.4
PBR	3.0	2.5	2.1	1.9
PCR	20.4	24.3	12.9	10.4
EV/EBITDA	13.4	17.9	8.7	6.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	9.1	4.4	11.2	12.1
EBITDA이익률	19.2	12.4	21.3	23.2
부채비율	76.7	66.1	53.6	43.4
순부채비율	-10.5	-12.8	-14.5	-18.7
매출채권회전율(x)	4.6	4.6	5.0	4.9
재고자산회전율(x)	7.3	7.1	8.1	8.0

와이엠티

최근 2년간 투자조건 변동 내역 및 목표주가 추이



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 주권사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자: 고의영, 박상욱)

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. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자조건은 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 2022-03-31 기준

구분	매수	종립(보유)	매도
투자조건 비율(%)	97.3%	2.7%	-