

Company Update

Analyst 채윤석

02) 6915-5474

Chaeyunseok87@ibks.com

매수 (신규)

목표주가 30,000원

현재가 (4/18) 23,500원

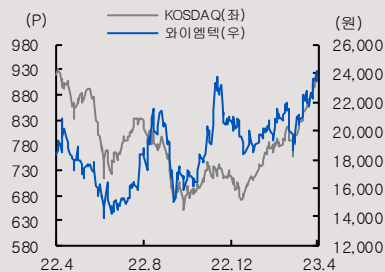
KOSDAQ (4/18)	909.02pt
시가총액	2,577억원
발행주식수	10,966천주
액면가	500원
52주 최고가	24,150원
최저가	13,950원
60일 일평균거래대금	34억원
외국인 지분율	1.5%
배당수익률 (2023F)	1.6%

주주구성
김흥기 외 5 인 55.06%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	5%	29%
절대기준	19%	37%	28%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	30,000	-	-
EPS(23)	1,353	-	-
EPS(24)	1,825	-	-

와이엠텍 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

와이엠텍 (273640)

탄탄한 성장성

2023년, 상저하고 실적 전망

와이엠텍 2023년 예상 실적은 매출액 601억원(+30.5%, yoy) 영업이익 233억원(+36.7%, yoy)으로 전망, 기존 전망치 대비 소폭 하향 조정. 동사 매출의 45.7%를 차지하는 중국 시장 부진으로 1분기 실적이 시장 기대치를 하회하는 매출액 105억원(+17.5%, yoy), 영업이익 27억원(+4.7%, yoy) 기록할 것으로 전망되기 때문. 하지만 동사의 전방 산업이 ESS, 전기차, 충전기 등으로 구조적 성장이 나타날 수 밖에 없는 시장이며, 2분기부터 중국 리오프닝 효과와 부양 정책의 영향이 본격화될 것으로 예상되기 때문에 상저하고의 연간 실적 흐름을 기록할 것으로 전망

승용 EV Relay를 위한 증설 예정

와이엠텍은 청주 오창 과학산업 단지에 본사와 총 5개 라인 공장(2,760평)을 보유. 제1 동은 DC 및 Latch 범용 Relay 1개 라인과 EV Relay 2개 라인, 제2 동은 EV Relay 2개 라인(2021년 10월, 2022년 12월 증설)으로 구성

향후 승용 EV 대응을 위해 2022년 9월 6,500평 부지를 확보했으며 올해 하반기 착공 예정. 승용 EV Relay 매출 확대에 따라 향후 점진적으로 증설 지속할 계획

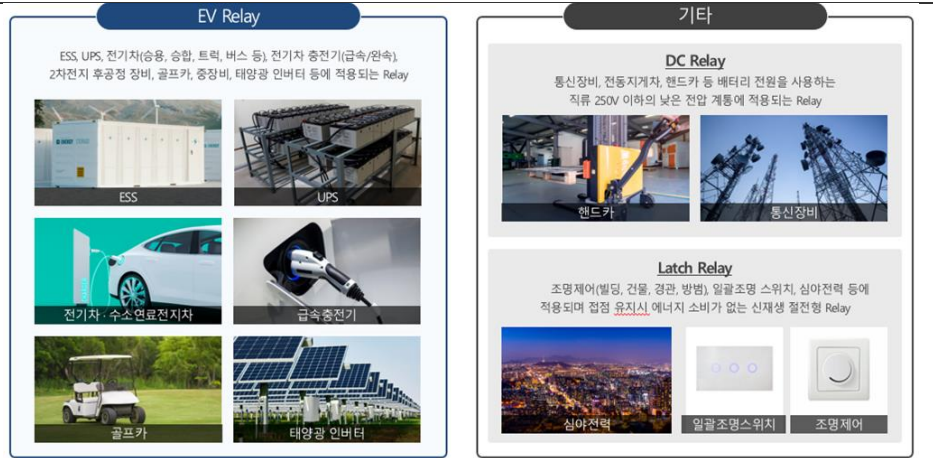
투자의견 '매수', 목표주가 30,000원 제시

와이엠텍에 대해 투자의견 '매수', 목표주가 30,000원으로 제시하며 커버리지 개시. 목표주가 30,000원은 2023년 예상 EPS 1,353원에 PER 21.8x를 적용하여 산출함. PER 21.8x 적용은 글로벌 EV Relay 2위 기업인 중국 Hongfa Technology의 2023년 컨센서스 기준 밸류에이션을 차용함. 고전압화로 인한 EV Relay 시장 개화 관련 와이엠텍의 실적 성장 베타가 높다는 점을 고려하면 무리 없는 수준이라 판단함

(단위: 억원, 배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	300	493	601	784	1,025
영업이익	70	149	170	233	301
세전이익	74	154	179	242	311
당기순이익	64	127	148	200	257
EPS(원)	645	1,161	1,353	1,825	2,346
증가율(%)	58.4	80.0	16.6	34.9	28.5
영업이익률(%)	23.3	30.2	28.3	29.7	29.4
순이익률(%)	21.3	25.8	24.6	25.5	25.1
ROE(%)	17.3	23.5	22.9	25.7	26.6
PER	28.9	16.9	17.8	13.2	10.3
PBR	4.2	3.6	3.8	3.1	2.5
EV/EBITDA	22.5	11.5	12.7	9.1	6.9

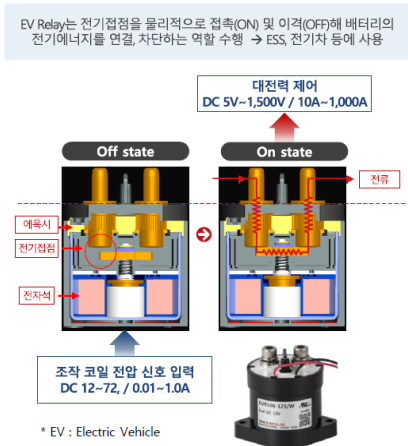
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. Relay 종류



자료: 와이엠텍, IBK투자증권

그림 2. EV Relay란?



자료: 와이엠텍, IBK투자증권

그림 3. EV Relay 용도



자료: 와이엠텍, IBK투자증권

그림 4. 가스절연 기밀 기술

직류 고전압 고전류 차단시 발생하는 아크(전기불꽃)를 효율적으로 제거하고, 접촉 신뢰성을 확보

가스절연기술 원리 및 효과

- 절연가스는 발생하는 고열의 아크를 빠르게 냉각 및 절연
- 완전 밀폐된 내부는 염해나 대기 오염 등 외부환경의 영향을 받지 않고 안전
- 아크를 차단해 배터리 화재를 방지하는 방폭 구조

기밀기술종류

질소가스 이용	고밀도 에폭시를 주형 및 경화해 기밀
수소불화물가스 이용 (프로세스 용접)	세라믹 챔버의 단부를 금속화, 기구부와 프로세스 용접해 기밀
수소불화물가스 이용 (레이저 용접)	세라믹 챔버의 단부를 금속화, 기구부와 레이저 용접해 기밀

와이엠텍은 절연 가스 기밀 기술 보유할 글로벌 회사

자료: 와이엠텍, IBK투자증권

그림 5. 대용량 제품 설계 기술

정격전압 DC 5V~1,500V, 정격전류 10A~1,000A급 제품

기술의필요성

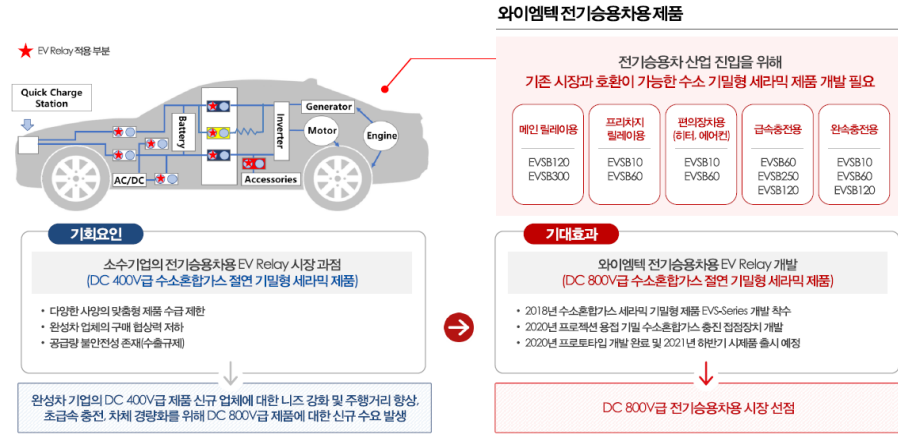
ESS, 신재생에너지, 전기버스, 전기트램 등 **고전압 대용량** 산업용 EV Relay 제어를 위한 기술 선도

와이엠텍 경쟁우위

타사 대비 폭넓은 제품 라인업 확보	수요가 큰 중국시장에서 기술 우위 확보	핵심특허 확보로 사업화 모델 지속 확대
---------------------	-----------------------	-----------------------

자료: 와이엠텍, IBK투자증권

그림 6. 승용 EV에 적용되는 EV Relay



자료: 와이엠텍, IBK투자증권

표 1. 와이엠텍 실적 Table

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	93	113	145	142	105	143	168	185	493	601	784
EV Relay	89	110	141	139	103	141	163	180	479	586	768
DC Relay 등	3	2	5	3	2	2	5	5	14	14	15
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
영업이익	27	32	55	35	27	42	49	52	149	170	233
영업이익률	29.6%	28.7%	37.5%	24.3%	26.1%	29.5%	29.3%	28.0%	30.2%	28.4%	29.7%

자료: 와이엠텍, IBK투자증권

표 2. Hongfa Technology, 와이엠텍 매출액 추이

(단위: 백만CNY, 억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	CAGR(18~22)	CAGR(18~24E)
Hongfa Technology	6,880	7,081	7,819	10,023	11,733	13,802	16,200	14.3%	15.3%
와이엠텍	177	123	170	300	493	601	784	29.1%	28.1%

자료: Bloomberg, IBK투자증권

와이엠텍 (273640)

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	300	493	601	784	1,025
증가율(%)	76.3	64.1	21.9	30.5	30.7
매출원가	188	295	361	470	616
매출총이익	112	198	240	313	408
매출총이익률 (%)	37.3	40.2	39.9	39.9	39.8
판매비	42	49	69	80	107
판매비율(%)	14.0	9.9	11.5	10.2	10.4
영업이익	70	149	170	233	301
증가율(%)	55.5	113.8	14.5	36.7	29.2
영업이익률(%)	23.3	30.2	28.3	29.7	29.4
순금융손익	5	4	9	9	9
이자손익	2	5	9	9	9
기타	3	-1	0	0	0
기타영업외손익	0	1	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	74	154	179	242	311
법인세	10	26	31	42	53
법인세율	13.5	16.9	17.3	17.4	17.0
계속사업이익	64	127	148	200	257
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	64	127	148	200	257
증가율(%)	66.8	97.4	16.6	34.9	28.5
당기순이익률 (%)	21.3	25.8	24.6	25.5	25.1
지배주주당기순이익	64	127	148	200	257
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	65	127	148	200	257
EBITDA	77	158	183	253	329
증가율(%)	50.2	105.5	15.6	38.3	30.3
EBITDA마진율(%)	25.7	32.0	30.4	32.3	32.1

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	645	1,161	1,353	1,825	2,346
BPS	4,461	5,419	6,392	7,837	9,803
DPS	200	380	380	380	380
밸류에이션(배)					
PER	28.9	16.9	17.8	13.2	10.3
PBR	4.2	3.6	3.8	3.1	2.5
EV/EBITDA	22.5	11.5	12.7	9.1	6.9
성장성지표(%)					
매출증가율	76.3	64.1	21.9	30.5	30.7
EPS증가율	58.4	80.0	16.6	34.9	28.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.9	1.6	1.6	1.6
ROE	17.3	23.5	22.9	25.7	26.6
ROA	16.0	22.0	21.3	23.7	24.5
ROIC	39.2	59.6	48.7	46.5	44.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	6.5	7.2	7.9	8.4	8.8
순차입금 비율(%)	-62.2	-56.7	-46.8	-40.0	-36.2
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.7	9.1	7.4	7.4	7.4
재고자산회전율	9.7	10.7	10.3	10.3	10.3
총자산회전율	0.7	0.9	0.9	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	394	471	502	571	686
현금및현금성자산	40	112	103	119	134
유가증권	264	225	225	225	255
매출채권	38	70	92	119	156
재고자산	41	51	66	86	113
비유동자산	127	166	254	361	484
유형자산	124	163	250	356	478
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	521	637	757	932	1,170
유동부채	28	43	56	73	95
매입채무및기타채무	9	10	13	16	21
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	4	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	32	43	56	73	95
지배주주지분	489	594	701	859	1,075
자본금	27	55	55	55	55
자본잉여금	210	183	183	183	183
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	4	3	3	3	3
이익잉여금	248	353	460	618	834
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	489	594	701	859	1,075
비이자부채	32	43	56	73	95
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-304	-337	-328	-344	-389

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	47	107	127	176	227
당기순이익	64	127	148	200	257
비현금성 비용 및 수익	20	41	4	11	19
유형자산감가상각비	7	9	12	20	28
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-32	-53	-33	-44	-58
매출채권등의 감소	-7	-35	-21	-28	-37
재고자산의 감소	-21	-10	-15	-20	-26
매입채무등의 증가	-1	1	3	4	5
기타 영업현금흐름	-5	-8	8	9	9
투자활동 현금흐름	-201	-8	-103	-129	-185
유형자산의 증가(CAPEX)	-12	-48	-100	-125	-150
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	1	0	0	0	0
기타	-190	40	-3	-4	-35
재무활동 현금흐름	169	-22	-34	-31	-28
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	4	0	0	0	0
기타	165	-22	-34	-31	-28
기타 및 조정	-1	-5	1	0	1
현금의 증가	14	72	-9	16	15
기초현금	26	40	112	103	119
기말현금	40	112	103	119	134

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

와이엠텍	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2023.04.18	매수	30,000							

추천 일자: 2023.04.18

투자 의견: 매수

목표가: 30,000 원