Analyst 김광진 · 02)6923-7339 · kwangjin.kim@capefn.com

와이아이케이 (232140KQ | NR)

또 하나의 국산화 수혜주

와이아이케이는 국내 1위 메모리 웨이퍼 테스터 전문 업체로 내년부터 주력 고객사 설비 투자 회복에 따라 성장 사이클 진입 예상됩니다. 특히 장비 국산화 수요 증가에 따라 고객사 내 점유율이 점진적으로 확대되고 있는 점도 주목할 부분입니다.

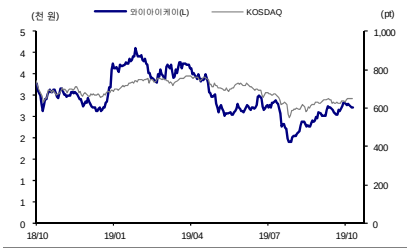
국내 No.1 웨이퍼 테스터 전문 업체

- 와이아이케이는 국내 1위 메모리 웨이퍼 테스터 전문 업체. DRAM과 NAND용 장비를 모두 생산. 웨이퍼 테스터는 팹 아웃된 웨이퍼의 불량 여부를 전수 검사하고 리페어 하는 장비. 그 외 자회사 샘씨엔에스(지분 48%)를 통해 Probe Card용 세라믹 기판 판매
- 주력 고객사는 삼성전자로 어드반테스트(일)와 경쟁. 고객사 내 점유율은 약 53%('18년)로 1위. 최근 무역분쟁으로 인한 국산화 수요 증가로 점유율 점진적 확대 추세
- 1H19 제품별 매출비중은 메모리 웨이퍼 테스터 38%, 세라믹 기판 52%, 웨이퍼 테스터 파츠 2%, 기타 9%로 구성

고객사 투자 회복 + 국산화 수요로 성장 기대

- 9월과 10월 2번에 걸쳐 총 175억원 규모의 삼성전자향 웨이퍼 테스터 공급 계약 공시. 삼성전자의 4Q 투자 규모 감안 시 동사의 고객사 내 점유율 확대된 것으로 추정. 지난 2년간 52~53% 수준에 머물렀으나 60%를 상회하는 수준까지 확대된 것으로 판단. 삼성전자의 장비 국산화 의지를 고려할 때 동사의 점유율은 꾸준히 상승할 것으로 예상되며, 1위 벤더로써의 입지 강화될 것으로 전망
- 내년에는 반도체 업황 회복에 따라 전방업체들의 설비투자도 일부 회복될 전망. 삼성전자의 경우 시안 팹 2차와 평택 P2라인에 대한 설비 투자 유력. 정확한 투자 규모는 미정이나 약 50~60K/월 수준의 Capa 투자 전망. 현 수준 점유율 유지될 경우 약 900~1,000억원 수준의 신규 수주 가능할 것으로 판단. 그러나 국산화 수요 증가에 따라 예상 수주 금액 상회할 가능성 높음
- 중장기적으로 중국 반도체 투자 수혜 가능성도 주목할 필요. CXMT, YMCT 등 주요 중국 메모리 업체들과 기술 미팅 진행중인 것으로 파악되며 내년 장비 Qual. 진입 전망

Stock Data



주가(10/21)			2,705원
액면가			100원
시가총액			167십억원
52주 최고/최저가			4,100원/ 1,895원
주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-1.3	-23.3	-16.6
상대주가(%)	-1.3	-9.9	-4.9

경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
매출액	(억원)	677	1,505	2,432	550	1,600
영업이익	(억원)	99	194	329	-60	200
영업이익률	(%)	14.7	12.9	13.5	-10.9	12.5
지배주주순이익	(억원)	82	144	294	-65	180
EPS	(원)	135	236	475	-105	291
증감률	(%)	N/A	75.4	100.9	적전	흑전
PER	(배)	20.6	30.8	5.7	N/A	9.3
PBR	(배)	4.2	5.6	1.5	1.5	1.3
ROE	(%)	20.3	23.7	28.0	-5.6	14.8
EV/EBITDA	(배)	3.8	20.9	3.9	-	-
순차입금	(억원)	158	-31	-237	-	-
부채비율	(%)	137.3	64.3	60.7	-	-

CAPE

Valuation

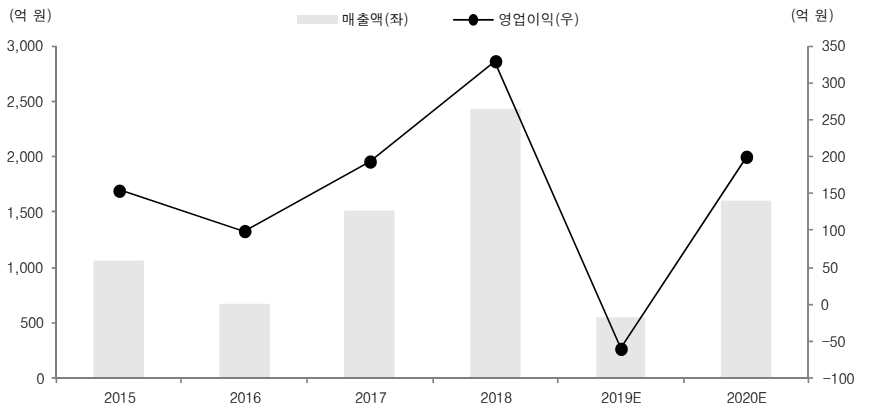
성장 사이클 재도래 임박

올해 예상실적은 매출액 550억원(-77.4%, YoY), 영업이익 -60억원(적자전환, YoY), 지배주주순이익 -65억원(적자전환, YoY)으로 적자전환 불가피. 주력 고객사의 설비투자 위축에 따른 신규 수주 감소에 기인

그러나 내년부터는 고객사 설비 투자 재개에 따라 실적 회복되며 '16~'18년과 유사한 성장 사이클 진입 전망. 내년 예상실적은 매출액 1,600억원(+190.9%, YoY), 영업이익 200억원(흑자전환, YoY), 지배주주순이익 180억원(흑자전환, YoY) 전망. 현 주가는 내년 실적 기준 P/E 9.3X 수준에서 거래중으로, 주력 고객사의 설비 투자 회복과 고객사 내 점유율 확대 기반 지속 성장 가능성 감안 시 저평가 구간

약 430억원 규모의 전환사채(2회차, 전환가 4,051원)가 부담요인이나, 전환가액 감안 시 오버행 가능성은 제한적일 것으로 판단. 반기 말 기준 현금 및 단기금융자산 약 700억원 보유 중으로 조기상환 가능성도 충분

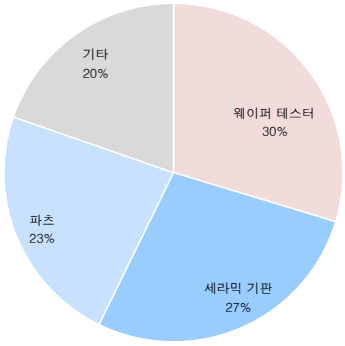
그림1. 와이아이케이 매출액 및 영업이익 추이



자료: 케이프투자증권 리서치본부

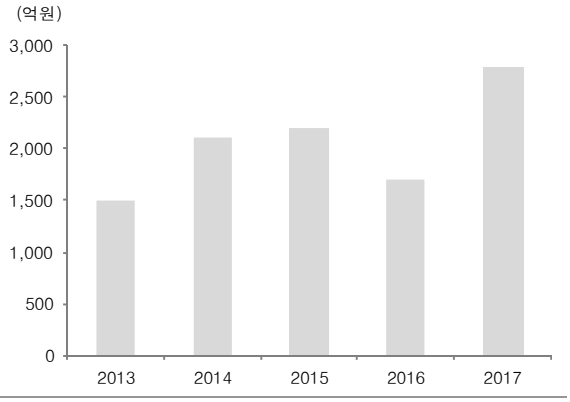
joonkih00/기업분석1팀/20191021170703

그림2. 제품별 매출비중(1H19)



자료: 와이아이케이, 케이프투자증권 리서치본부

그림3. 국내 메모리 웨이퍼 테스터 시장 규모 추이

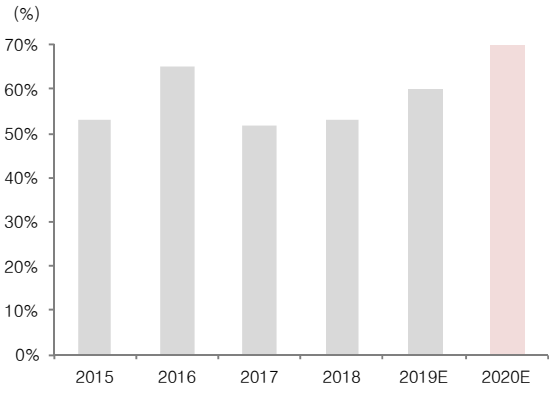


자료: 와이아이케이, 케이프투자증권 리서치본부

그림4. 웨이퍼 테스터(DRAM)

자료: 와이아이케이, 케이프투자증권 리서치본부

그림5. 주력 고객사 내 점유율 추이



자료: 와이아이케이, 케이프투자증권 리서치본부

표1. 제 2회차 전환사채 개요

구분	내용
권면 총액	430억원
발행일	2018.03.07
전환청구가능 기간	2019.03.07~2023.02.07
전환가능 주식 수	10,614,663주(발행주식수 대비 17.2%)
전환가액	4,051원(조정 후)

자료: Dart, 케이프투자증권 리서치본부

joonkih00/기업분석1팀/20191021170703

재무상태표

(억원)	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	453	593	893	1,218
현금및현금성자산	104	97	52	229
매출채권 및 기타채권	16	46	56	49
재고자산	303	400	705	392
비유동자산	187	364	437	703
투자자산	53	181	239	126
유형자산	85	152	169	262
무형자산	26	32	29	252
자산총계	640	957	1,330	1,921
유동부채	320	476	417	238
매입채무 및 기타채무	155	249	300	163
단기차입금	32	212	20	60
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	26	78	103	488
사채 및 장기차입금	0	66	75	372
부채총계	346	554	520	725
지배기업소유지분	294	403	810	1,102
자본금	40	40	62	62
자본잉여금	0	0	213	213
이익잉여금	255	348	491	787
기타자본	-1	15	44	40
비지배지분	0	0	0	94
자본총계	294	403	810	1,195
총차입금	32	278	95	534
순차입금	-97	158	-31	-237

포괄손익계산서

(억원)	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	1,068	677	1,505	2,432
증가율(%)	7.5	N/A	122.4	61.6
매출원가	829	455	1,175	1,881
매출총이익	239	221	330	551
매출총이익률(%)	22.4	32.7	21.9	22.6
판매비와 관리비	100	122	137	221
영업이익	139	99	194	329
영업이익률(%)	13.0	14.7	12.9	13.5
EBITDA	169	120	214	392
EBITDA M%	15.8	17.8	14.2	16.1
영업외손익	7	-3	-60	-64
지분법관련손익	0	8	-4	0
금융손익	3	-2	-36	-7
기타영업외손익	4	-9	-20	-57
세전이익	146	97	133	265
법인세비용	28	15	-11	-16
당기순이익	118	82	144	281
지배주주순이익	118	82	144	294
지배주주순이익률(%)	11.0	12.1	9.6	11.6
비지배주주순이익	0	0	0	-13
기타포괄이익	0	21	27	-51
총포괄이익	0	103	171	230
EPS 증가율(%, 지배)	69.1	N/A	75.4	100.9
이자손익	0	-1	-3	-24
총외화관련손익	-2	-4	9	-8

현금흐름표

(억원)	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	152	-96	29	443
영업에서 창출된 현금흐름	152	-69	6	449
이자의 수취	0	3	5	6
이자의 지급	0	-5	-6	-9
배당금 수입	0	0	1	1
법인세부담액	0	-26	23	-5
투자활동 현금흐름	-88	-167	110	-675
유동자산의 감소(증가)	-25	-24	-51	-453
투자자산의 감소(증가)	-10	-181	-59	113
유형자산 감소(증가)	-58	-81	-23	-97
무형자산 감소(증가)	-5	-35	-1	-236
재무활동 현금흐름	-18	245	-182	391
사채및차입금증가(감소)	-18	278	-182	439
자본금및자본잉여금 증감	0	40	235	0
배당금 지급	0	0	0	0
외환환산으로 인한 현금변동	0	0	-1	0
연결범위변동으로 인한 현금증감	0	0	0	18
현금증감	46	-18	-44	177
기초현금	58	115	97	52
기말현금	104	97	52	229
FCF	93	-181	6	346

주요지표

	2015A	2016A	2017A	2018A
총발행주식수(천주)	800	800	61,788	61,788
시가총액(십억원)	21	294	4,504	1,665
주가(원)	2,000	2,770	7,290	2,695
EPS(원)	194	135	236	475
BPS(원)	486	665	1,311	1,809
DPS(원)	0	0	0	0
PER(X)	10.3	20.6	30.8	5.7
PBR(X)	4.1	4.2	5.6	1.5
EV/EBITDA(X)	0.7	3.8	20.9	3.9
ROE(%)	50.9	20.3	23.7	28.0
ROA(%)	21.0	8.5	12.6	17.3
ROIC(%)	76.1	N/A	45.4	49.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
부채비율(%)	117.5	137.3	64.3	60.7
순차입금/자기자본(%)	-33.1	39.1	-3.8	-19.8
유동비율(%)	141.6	124.5	214.1	512.2
이자보상배율(X)	126.1	22.3	33.8	9.7
총자산회전율	1.9	0.7	1.3	1.5
매출채권 회전율	71.5	14.8	29.6	46.2
재고자산 회전율	3.9	1.7	2.7	4.4
매입채무 회전율	4.8	1.8	4.3	8.1

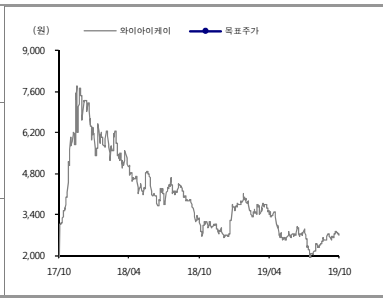
자료: 케이프투자증권

joonkih00/기업분석1팀/20191021170703

Compliance Notice _ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

와이아이케이(232140) 주가 및 목표주가 추이

제시일자	2019-10-21					
투자의견	NR					
목표주가	-					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
제시일자						
투자의견						
목표주가						



목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2019-10-21	NR	-		

*괴리율 산정 : 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight · Neutral · Underweight	
[투자비율]	12개월	매수(96.13%) · 매도(0.00%) · 중립(3.87%)	* 기준일 2019.09.30까지

Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 조사분석 담당자 및 그배우자는 공표일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.