

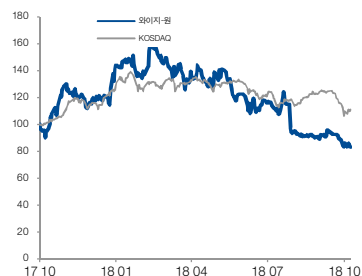
성장통 진행중

현재주가 (10/19)	10,350원		
상승여력	54.6%		
시가총액	316십억원		
발행주식수	30,506천주		
자본금/액면가	16십억원/500원		
52주 최고가/최저가	20,600원/10,350원		
일평균 거래대금 (60일)	4십억원		
외국인지분율	11.52%		
주요주주	송호근 외 10인 36.14%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-8.4	-26.1	-42.5
상대주가(%)	2.3	-20.5	-31.5

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(18F)	EPS(19F)	T/P
Before	1,034	1,284	18,000
After	1,028	1,360	16,000
Consensus	1,054	1,334	-
Cons. 차이	-2.5%	2.0%	-

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

1) 투자포인트 및 결론

- 3분기 실적은 회사 체질개선 과정 중에 발생하는 일시적인 생산효율성 부족으로 전년대비 19% 감소한 146억원의 영업이익을 전망
- 동사의 방향성은 여전히 유효, 매출증가와 생산효율성 개선으로 올해 4분기부터 영업이익이 다시 YoY 증익구조 회복 예상
- 투자의견 BUY를 유지하나 목표주가 16,000원으로 하향함

2) 주요이슈 및 실적전망

- 3분기 연결 실적은 매출액 1,120억원 영업이익 146억원으로 각각 YoY 4% 증가, 19% 감소할 것으로 추정됨.
- 주 52시간 근무 등으로 인한 생산효율성 감소로 부진했던 영업이익률은 2분기 대비 소폭 개선된 13%를 기록하고 매출증가와 생산효율성 개선으로 점진적으로 개선될 전망
- 내수 제조업 경기의 부진에도 불구하고 동사는 견조한 내수매출을 유지하고 있으나 3분기까지 이어질 미국법인의 재고 조정으로 3분기 수출은 YoY 7% 성장할 것으로 예상
- 올해 인서트 매출액은 약 150억원을 기록할 것으로 판단되며 19년부터 본격적으로 증가하며 동사의 추가적인 성장동력으로 작용할 가능성이 큼.

3) 주가전망 및 Valuation

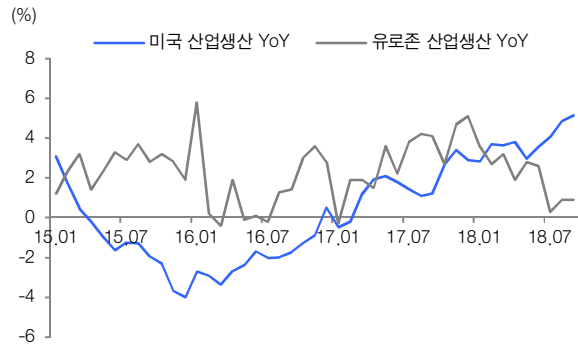
- 2분기 최저임금, 52시간 근무 도입 등에 따른 실적부진과 글로벌 제조업 경기에 대한 불안감으로 동사의 주가수익률은 시장대비 부진하였음. 하지만 생산효율성 개선과 매출증가로 4분기부터 다시 이익이 증가추세로 돌아설 것으로 기대되고 견조한 글로벌 제조업경기, 19년부터 본격 성장할 인서트 매출을 고려할 때 주가는 우상향 할 것으로 전망됨.
- 글로벌 Peer업체들의 주가하락을 반영하여 투자의견 BUY를 유지하나 목표주가를 16,000원으로 하향함

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2016	335	42	18	71	738	29.8	12.3	1.0	7.4	7.0	1.9
2017	387	59	35	92	1,378	86.7	11.0	1.5	8.2	12.0	1.3
2018F	415	56	31	90	1,028	-25.4	10.1	0.9	7.2	9.5	1.9
2019F	462	69	42	104	1,360	32.4	7.6	0.9	6.3	11.4	1.9
2020F	513	79	50	114	1,648	21.1	6.3	0.8	5.7	12.5	1.9

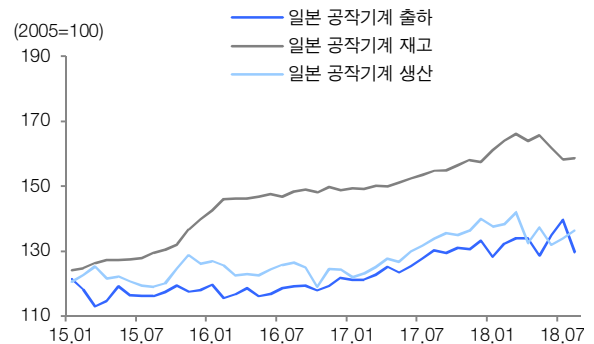
* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 미국, 유로존 산업생산 추이



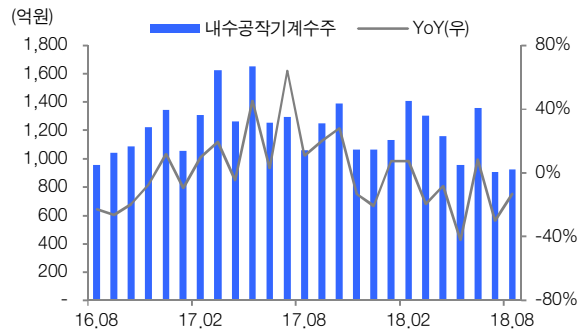
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 일본 공작기계 출하, 재고, 생산추이



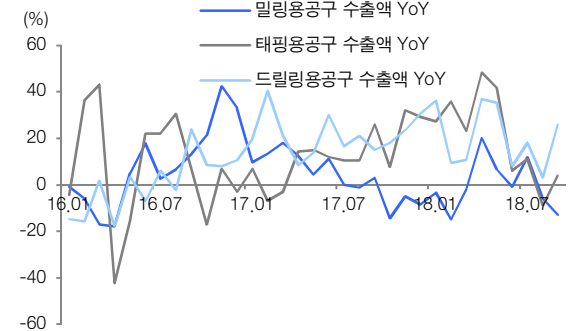
자료: 일본공작기계 공업회, 현대차증권

〈그림3〉 내수 공작기계 수주 추이



자료: 한국공작기계산업협회, 현대차증권

〈그림4〉 한국 밀링, 태핑, 드릴링용 공구 수출액 추이



자료: 한국무역협회, 현대차증권

〈표1〉 와이자-원 2018년 3분기 연결 예상 실적

(단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	3Q18F	3Q17	2Q18	(YoY)	(QoQ)	3Q18F	대비
매출액	112	108	99	4%	13%	116	-3%
영업이익	15	18	12	-19%	27%	17	-13%
영업이익률	13%	17%	12%			13%	
세전이익	8	17	4	-52%	117%	13	-35%
당기순이익	6	13	3	-53%	88%	10	-36%

자료: Fnguide, 현대차증권

〈표2〉 와이자-원 연결 분기 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
매출액	80	93	108	106	90	99	112	114	387	415	462
영업이익	9	15	18	17	13	12	15	17	59	56	69
세전이익	7	13	17	10	11	4	8	19	47	42	56
순이익	4	11	13	7	8	3	6	14	35	31	42
영업이익률	11%	17%	17%	16%	14%	12%	13%	15%	15%	13%	15%
세전이익률	8%	14%	16%	9%	13%	4%	7%	17%	12%	10%	12%
순이익률	5%	12%	12%	7%	9%	3%	5%	12%	9%	8%	9%

자료: 현대차증권

〈표3〉 와이자-원 연결 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F
매출액	415	462	417	468	-1%	-1%
영업이익	56	69	56	67	0%	3%
세전이익	42	56	42	53	1%	5%
순이익	31	42	32	39	-1%	6%

자료: 현대차증권

〈표4〉 P/E Valuation

항목		비고
예상 EPS (원)	1,360	19년 예상 EPS
적정 P/E배	12	Global 철강공구 Peer 2018년 예상 P/E 할인 적용
적정주가 (원)	16,320	
목표주가 (원)	16,000	
현재주가 (원)	10,350	
Upside (%)	54.6%	

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	335	387	415	462	513
증가율 (%)	4.0	15.5	7.3	11.4	11.1
매출원가	229	251	269	295	325
매출원가율 (%)	68.3	64.9	64.9	63.7	63.3
매출총이익	106	136	146	168	188
매출이익률 (%)	31.7	35.1	35.1	36.3	36.7
증가율 (%)	10.1	27.7	7.5	15.0	12.4
판매관리비	64	76	90	98	109
판매비율 (%)	19.2	19.7	21.6	21.3	21.3
EBITDA	71	92	90	104	114
EBITDA 이익률 (%)	21.1	23.7	21.7	22.5	22.2
증가율 (%)	6.7	29.8	-1.8	15.4	9.9
영업이익	42	59	56	69	79
영업이익률 (%)	12.5	15.3	13.5	14.9	15.4
증가율 (%)	6.0	42.1	-5.7	23.4	14.4
영업외손익	-14	-13	-14	-13	-11
금융수익	4	12	11	14	16
금융비용	21	16	22	20	19
기타영업외손익	3	-9	-3	-8	-8
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	28	47	42	56	68
세전계속사업이익률	8.3	12.1	10.2	12.1	13.2
증가율 (%)	46.5	67.9	-9.4	31.9	21.1
법인세비용	9	11	10	13	16
계속사업이익	18	36	32	42	51
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	18	36	32	42	51
당기순이익률 (%)	5.5	9.2	7.7	9.2	10.0
증가율 (%)	30.0	93.6	-10.5	33.2	21.1
지배주주지분 순이익	18	35	31.28	41.50	50
비지배주주지분 순이익	0	0	1	1	1
기타포괄이익	-2	-8	3	0	0
총포괄이익	16	28	35	42	51

(단위: 십억원)

현금흐름표	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	58	51	66	62	68
당기순이익	18	36	32	42	51
유형자산 상각비	28	32	33	34	35
무형자산 상각비	1	1	1	1	0
외환손익	3	-3	2	0	0
운전자본의 감소(증가)	-7	-34	-17	-29	-32
기타	15	20	16	13	13
투자활동으로인한현금흐름	-69	-72	-58	-39	-43
투자자산의 감소(증가)	-1	4	0	0	-1
유형자산의 감소	1	1	1	10	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-69	-73	-60	-51	-45
기타	-1	-4	1	2	3
재무활동으로인한현금흐름	1	28	11	-16	-2
장기차입금의 증가(감소)	-1	21	31	0	20
사채의증가(감소)	19	-30	5	6	0
자본의 증가	-38	21	0	0	0
배당금	-4	-5	-6	-6	-6
기타	26	21	-18	-16	-16
기타현금흐름	0	-1	0	0	0
현금의증가(감소)	-10	6	20	7	23
기초현금	24	14	20	40	47
기말현금	14	20	40	47	70

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	285	333	398	445	513
현금성자산	14	20	40	47	70
단기투자자산	0	1	1	1	1
매출채권	93	109	114	127	141
재고자산	162	190	227	253	282
기타유동자산	16	14	15	17	19
비유동자산	381	408	426	433	443
유형자산	357	393	411	418	428
무형자산	4	2	2	1	1
투자자산	8	4	4	5	5
기타비유동자산	12	9	9	9	9
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	666	741	824	878	956
유동부채	257	278	342	352	383
단기차입금	165	155	202	202	222
매입채무	28	33	43	48	54
유동성장기부채	30	51	54	54	54
기타유동부채	34	40	43	48	53
비유동부채	139	142	132	140	142
사채	49	19	24	30	30
장기차입금	75	107	91	91	91
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	14	16	18	20	22
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	395	421	474	492	525
지배주주지분	271	317	345	380	424
자본금	15	16	16	16	16
자본잉여금	65	85	85	85	85
자본조정 등	-3	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-9	-14	-12	-12	-12
이익잉여금	202	230	256	291	335
비지배주주지분	0	4	5	6	7
자본총계	271	321	350	386	431

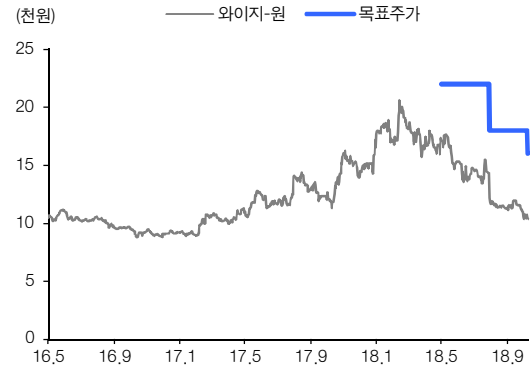
(단위: 원배,%)

주요투자지표	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS(당기순이익 기준)	738	1,387	1,046	1,389	1,683
EPS(지배순이익 기준)	738	1,378	1,028	1,360	1,648
BPS(자본총계 기준)	9,190	10,204	11,118	12,271	13,710
BPS(지배지분 기준)	9,184	10,074	10,967	12,092	13,497
DPS	170	200	200	200	200
P/E(당기순이익 기준)	12.3	10.9	9.9	7.4	6.1
P/E(지배순이익 기준)	12.3	11.0	10.1	7.6	6.3
P/B(자본총계 기준)	1.0	1.5	0.9	0.8	0.8
P/B(지배지분 기준)	1.0	1.5	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA(Reported)	7.4	8.2	7.2	6.3	5.7
배당수익률	1.9	1.3	1.9	1.9	1.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	29.7	87.9	-24.6	32.8	21.1
EPS(지배순이익 기준)	29.8	86.7	-25.4	32.4	21.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	7.0	12.0	9.5	11.5	12.6
ROE(지배순이익 기준)	7.0	12.0	9.5	11.4	12.5
ROA	2.9	5.1	4.1	5.0	5.6
안정성 (%)					
부채비율	146.1	131.1	135.7	127.5	121.8
순차입금비율	112.7	96.9	94.2	85.1	75.4
이자보상배율	3.6	4.7	3.8	4.4	4.9

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
18/05/21	BUY	22,000	-30,3	-20,9
18/06/22	BUY	22,000	-33,2	-20,9
18/08/08	BUY	18,000	-33,2	-20,9
18/10/22	BUY	16,000		

▶ 최근 2년간 와이자-원 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 성정환의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2017.10.01~2018.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	145건	90,06%
보유	16건	9,94%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.