



한국IR협회

기업리서치센터 기업분석 | 2024.03.06

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

와이아이케이 (232140)

보릿고개 이후 기대되는 우등생



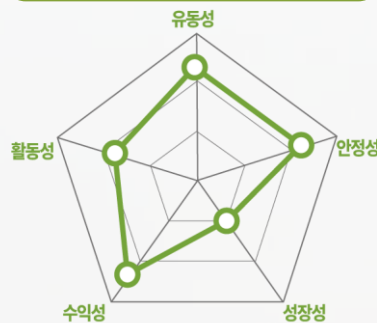
체크포인트

- 와이아이케이는 일본 기업의 반도체 테스트 사업(요코가와인스트루먼트코리아)을 모태로 성장하여, 삼성전자에 활발히 납품되는 메모리 웨이퍼 테스터를 주력으로 하는 반도체 장비기업
- 2023년 메모리 업황 부진에도 동사는 고객구조 차별화에 힘입어 상대적으로 견조한 매출액을 시현. 2024년에는 1) 웨이퍼 테스터 분야 글로벌 TOP 기술력에 따른 고객 충성도 효과, 2) 2024년 메모리 업황 회복 수혜, 3) 자회사(샘씨엔에스) 실적 회복 수혜를 기대
- 리스크 요인으로는 1) 메모리 업황에 연동되는 실적 구조, 2) 단일고객(삼성전자) 체제의 부담

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23 기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

와이아이케이 (232140)

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr

RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

KOSDAQ

반도체와반도체장비

와이아이케이는 메모리 반도체 웨이퍼 테스터 전문기업

동사는 전공정을 마친 메모리 반도체의 웨이퍼를 검사하는 장비 제조기업. 동사의 모회사인 샘텍이 일본 요코가와전기로부터 반도체 테스트 사업부문(요코가와인스트루먼트코리아)을 인수하며 사업을 발전시킴. 매출 비중은 2023년 3분기 누적 기준 웨이퍼 테스터 82.9%, 제조장비 부속품(연결 자회사 샘씨엔에스) 11.1%, 상품, 용역 및 기타 6.0%로 구분

메모리 업황은 4Q23부터 회복 중

2022년 하반기부터 메모리 업황의 다운 사이클이 시작. 업황 저조로 SK하이닉스, 마이크론은 2023년 전년 대비 설비투자를 절반 레벨로 줄이고 감산마저 시행(단 삼성전자는 설비투자를 줄이지 않아 차별화). 2023년 하반기들어 업계 전반의 재고 소진 및 AI발 GPU 수요 급증에 따른 고부가 디램(HBM) 수요 동반 급증 등으로 4Q23부터 디램 고장가격이 상승하며 업황회복세

2023년 어려웠던 보릿고개가 지났다. 2024년은 업황 회복의 해

2023년 연간 연결 기준 잠정 매출액, 영업이익은 각각 2,552억원(-10.5% YoY), 86억원(-76.3% YoY)을 기록. 매출액 감소가 여타 장비업체 대비 제한적. 이는 메모리 업황 부진에도 삼성전자의 설비투자 지속의 영향이었음. 영업이익은 전년 대비 크게 부진했으나 역시 상대적인 측면에서는 양호한 모습. 2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 2,705억원(+6.0% YoY), 135억원(+55.9% YoY)으로 전망. 매출액 증가 요인은 1) 상반기에 삼성전자 P3 공장에서 낸드 및 디램 장비 주문이 기대되고, 2) 하반기에 P4 신공장 관련 주문이 일부 시작될 전망이다. 영업이익은 일부 판가 인상 효과 등을 기대하여 전년 대비 개선을 예상

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	1,719	3,113	2,853	2,552	2,705
YoY(%)	244.0	81.0	-8.4	-10.5	6.0
영업이익(억원)	248	546	364	86	135
OP 마진(%)	14.4	17.5	12.8	3.4	5.0
지배주주순이익(억원)	180	450	261	128	159
EPS(원)	258	550	318	156	193
YoY(%)	흑전	113.2	-42.1	-50.9	23.7
PER(배)	24.2	11.3	8.8	31.9	36.6
PSR(배)	2.5	1.6	0.8	1.6	2.1
EV/EBITDA(배)	14.4	7.5	4.7	26.4	32.2
PBR(배)	2.5	1.8	0.8	1.3	1.8
ROE(%)	12.0	18.6	9.1	4.3	5.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (3/4)	7,070원
52주 최고가	7,300원
52주 최저가	3,150원
KOSDAQ (3/4)	872.97p
자본금	82억원
시가총액	5,801억원
액면가	100원
발행주식수	82백만주
일평균 거래량 (60일)	792만주
일평균 거래액 (60일)	487억원
외국인지분율	0.24%
주요주주	샘텍 외 9인 52.29%
	삼성전자 11.70%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	336	697	74.1
상대주가	24.7	78.7	60.1

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율(YoY)', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

와이아이케이는 메모리 반도체 웨이퍼 테스터 전문기업

동사 모태는

요코가와인스트루먼트코리아.

2017년 스팩상장을 통해

코스닥에 상장됨. 반도체 장비분야

기술력과 경쟁력을 인정받아

2019년부터 '코스닥 라이징스타'

기업으로 선정

와이아이케이는 메모리 반도체 웨이퍼 테스터(검사장비) 전문 제조기업이다. 동사의 기원은 1933년 설립된 일본의 ANDO전기(株)의 반도체 테스트 사업부이다. ANDO전기(株)의 동 사업부는 2004년에 일본 요코가와전기에게 인수되었고, 동 사업부는 요코가와인스트루먼트코리아로 운영되었다. 2006년 요코가와인스트루먼트코리아는 'MT6121'이라는 Memory Test System 장비 제품을 첫 출하하였고, 이후 업그레이드된 신제품들을 개발/판매하였다. 2012년, 동사의 모회사인 샘텍이 일본 요코가와전기로부터 반도체 테스트 사업부(즉 요코가와인스트루먼트코리아)를 인수하며 본격적으로 사업을 발전시켰다. 2015년 동사는 'AT Technology' 장비 사업 부문을 인수하며 기술 경쟁력 강화를 추구하였고, 산업통상자원부로부터 Memory Wafer Tester 분야 세계일류상품 인증을 취득하기도 했다. 2017년 와이아이케이는 스팩상장을 통해 코스닥 시장에 상장되었고, 이후 반도체 장비분야 기술력과 경쟁력을 인정받아 2019년부터 한국거래소로부터 '코스닥 라이징스타' 기업으로 선정되고 있다. 동사는 2021년 과학기술통신부로부터 '우수기업연구소'로 선정되는 등 반도체 웨이퍼 테스터 제품 관련 기술 경쟁력을 널리 인정받고 있다.

주요 연혁



자료: 와이아이케이, 한국IR협의회 기업리서치센터

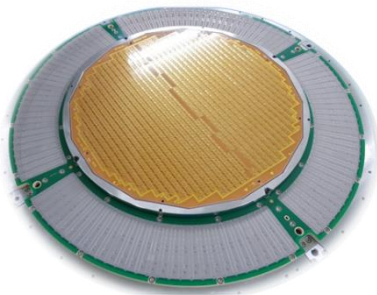
와이아이케이는 연결대상 종속회사로 3개사(샘씨엔에스, 해외법인 2개사)를 보유하고 있다.

연결 종속회사 샘씨엔에스는 프로브 카드용 세라믹 소재 사업을 영위

샘씨엔에스(동사 지분율 44.4%)는 반도체 제조 공정 중 웨이퍼 테스트 공정에서 필요로 하는 프로브 카드에 사용되는 반도체검사용 세라믹 STF(Space Transformer)를 제작하여 납품하고 있다. 세라믹 STF는 웨이퍼의 전기적 성능평가를 위한 프로브 카드의 부품으로, MEMS Pin을 지지하고, 전기적 신호를 PCB(인쇄회로기판)를 통해 테스트 검사 장비로 전달하여 웨이퍼의 양품/불량품 판정을 담당하는 테스트 장비의 핵심 부품이다.

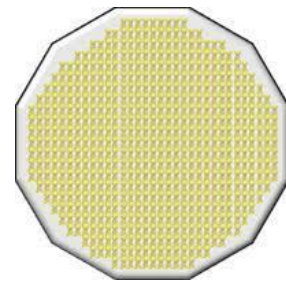
세라믹 STF는 반도체 소자 성능을 웨이퍼 상태에서 검사하는 테스트용 매개체이며, 웨이퍼 상의 수십 μm 의 측정패드를 테스터까지 연결하는 역할을 담당한다. 세라믹 STF는 프로브 카드의 뇌(brain)에 해당하는 부품으로, 한쪽 표면에는 MEMSPin이 촘촘하게 부착되고 다른 쪽 표면으로는 PCB와 연결된다. 측정 시 수천 ~ 수십만 개의 MEMSPin으로부터 걸리는 하중에 최소한의 변형으로 버틸 수 있는 강성이 있어야 하므로, 유기 재료 기반 PCB 기판보다 단단한 세라믹 기판이 주로 사용된다. 동 세라믹 기판은 반도체 웨이퍼 상에 존재하는 수십 μm 정도의 패드를 수백 μm ~ 수 mm 정도의 크기인 PCB 패드로 변환/분배하는 역할을 하므로 STF(Space Transformer), 즉 공간 변형장치라고 불린다.

웨이퍼 테스트 공정에서 필요로 하는 프로브 카드



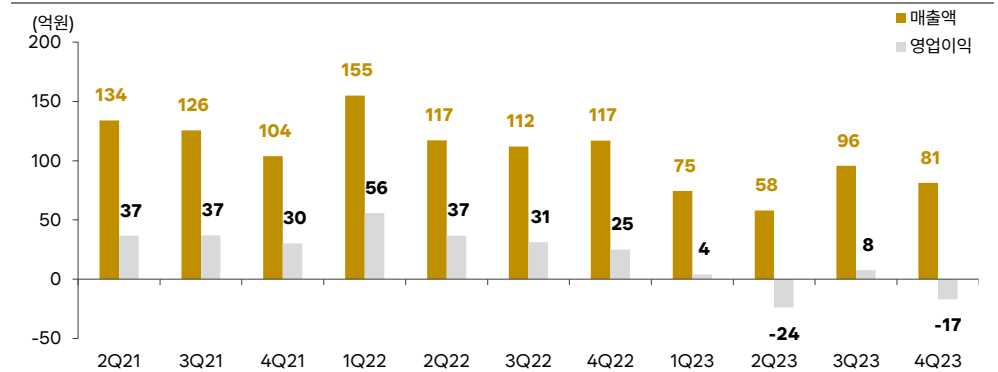
자료: 마이크로투나노, 한국IR협회의 기업리서치센터

NAND Flash 공정의 웨이퍼 테스트 프로브 카드용 세라믹 STF



자료: 샘씨엔에스, 한국IR협회의 기업리서치센터

샘씨엔에스 분기별 매출액, 영업이익 추이

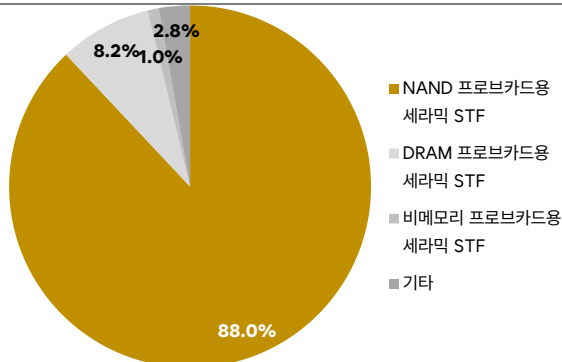


자료: Quantivise, 한국IR협회의 기업리서치센터

**와이아이케이, 엑시콘이
삼성전기의 세라믹 사업부를
양수하여 샘씨엔에스가 설립됨**

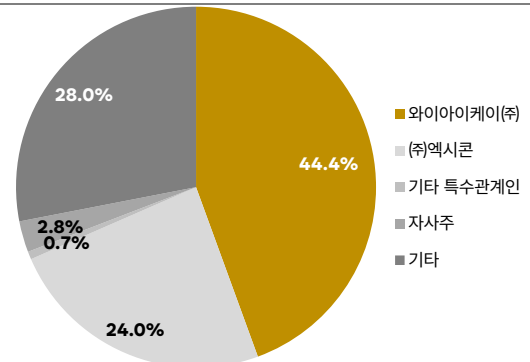
샘씨엔에스가 영위하는 세라믹 STF 산업은 기술 및 장치 집약적인 사업으로, 신규 진입은 매우 어렵다. 고객사의 까다로운 기술 요구사항에 만족해야 하므로 부가가치가 높고 고도의 기술력이 요구되는 제품이다. 와이아이케이 및 엑시콘은 2016년 삼성전기의 세라믹 사업부를 양수(샘씨엔에스에 대해 와이아이케이가 44.4%, 엑시콘이 24.0% 지분 보유)하며 샘씨엔에스를 설립하였다. 샘씨엔에스는 삼성전기 프로브 카드용 세라믹 기판 사업부가 영위하고 있는 영업의 전부, 영업권, 재고자산, 특허권 등 유·무형자산을 포함하여 근로자 승계, 기 체결한 수주 또는 매입에 관한 모든 계약상의 지위·권리·의무 등을 일체 승계하였다.

샘씨엔에스 제품별 매출 비중 (3Q23 누적 기준)



자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

샘씨엔에스 주주 구성 (2023년 9월말 기준)

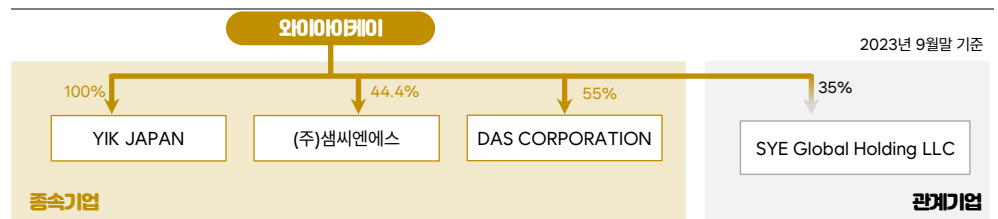


자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

**해외법인 2개사(YIK JAPAN,
DAS Corporation)도 연결대상**

동사는 샘씨엔에스 외에 연결 종속회사로 해외법인 2개사를 보유 중이다. YIK JAPAN(동사 지분율 100.0%), DAS Corporation(동사 지분율 55.0%) 이 그것이다. YIK JAPAN은 동사의 장비 제품 전반을 선행 연구/개발하는 연구소이고, DAS Corporation은 산업용 다이아몬드 공구 등의 개발 및 판매를 영위하는 법인이다.

와이아이케이 지분도 (2023년 9월말 기준)



자료: 와이아이케이, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출의 구성, 주요 제품

매출 비중 측면에서 메모리 웨이퍼 테스터가 대부분

동사 매출 비중은 메모리 웨이퍼 테스터 82.9%, 반도체 제조장비 부품품(연결 자회사 샘씨엔에스) 11.1%, 상품, 용역 및 기타 6.0%로 이루어져 있다(3Q23 누적 연결 기준). 구체적으로 동사 주요 제품들을 살펴보면 아래와 같다.

1) 메모리 웨이퍼 테스터

웨이퍼 테스터는 디램 및 낸드 메모리 반도체의 전공정 단계를 마친 웨이퍼 상태의 반도체를 검사하는 장비이다. 동 장비는 불량 유무를 분석하고, 불량이 발생한 메모리 cell을 수리하는 기능을 포함한 자동 검사 장비다.

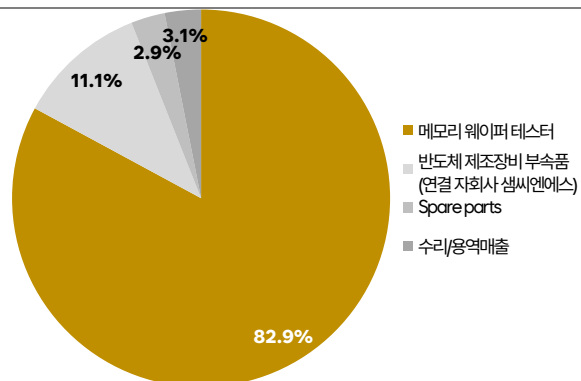
2) 반도체 제조장비 부품품(샘씨엔에스 매출액)

반도체 테스트용 부품인 다층 세라믹 기판이다. 이는 연결 자회사 샘씨엔에스의 매출이다.

3) 상품, 용역 및 기타

일부 부품의 상품 매출과 A/S 서비스 매출, 기타 매출을 말한다.

제품별 매출 비중 (2023년 3분기 누적 기준)



자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

DRAM 웨이퍼 테스터



자료: 와이아이케이 한국IR협회의 기업리서치센터

NAND 웨이퍼 테스터



자료: 와이아이케이, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 주고객은 삼성전자

동사 매출의 대부분은 삼성전자향

와이아이케이의 주고객은 삼성전자이다. 별도기준으로는 동사 매출의 약 95% 이상 비중이 삼성전자향이다. 연결 회사까지 고려한 연결기준 매출 기준으로 보면 삼성전자향 매출 비중은 약 88%로 파악된다(전년 동 기간 삼성전자향 매출 비중은 약 81%였는데, 2023년 샘씨엔에스의 매출액이 감소한 영향으로 인해 삼성전자향 매출 비중은 7%p 상승). 동사는 2015~2016년 SK하이닉스향 웨이퍼 테스트 매출이 소량 존재했으나 2017년경부터는 주로 삼성전자향으로만 매출을 하고 있다. 3Q23 누적 기준으로 매출 중 수출 비중은 약 28%로, 전년 동 기간 비중(7%) 대비 21%p 상승하였다. 이는 2023년 들어 삼성전자의 해외법인향 출하가 증가된 영향으로 추정된다.

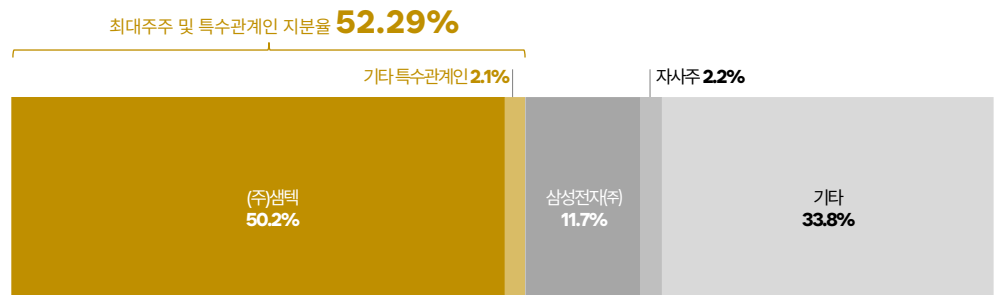
4 최대주주는 샘텍 외 9인. 그 외 주요주주로 삼성전자

동사 최대주주는 샘텍 외 9인. 주요주주로 삼성전자가 있음

동사의 최대주주는 샘텍 외 9인으로, 지분 52.29%를 보유하고 있다(3Q23 사업보고서 기준).

그 외 동사 주요주주로 삼성전자 있다. 삼성전자는 동사 지분 11.7%를 보유 중이다. 삼성전자는 2020년 7월, 동사와 에스앤에스텍에 1,100억원 가량(와이아이케이 437억원, 에스앤에스텍 659억원)을 지분 투자했다. 이는 2017년 솔브레인, 동진썸미켄향 투자 이후 3년만에 이뤄진 반도체 소부장(소재/부품/장비) 핵심 기업들에 대한 삼성전자의 전략적 지분 투자였다. 이후 삼성전자는 2020년 11월 케이씨텍, 엘오티베쿰, 미코, 뉴파워프라즈마 등 여러 소부장 기업들에 추가적으로 지분 투자를 단행하기도 했다. 참고로 동사의 계열회사는 상장사 2개사(샘씨엔에스, 엑시콘)와 샘텍 등 비상장사들(12개사)로 총 14개사가 있다.

주주 구성 (2023년 9월말 기준)



자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

메모리 반도체 업황은 2023년 4분기부터 상승

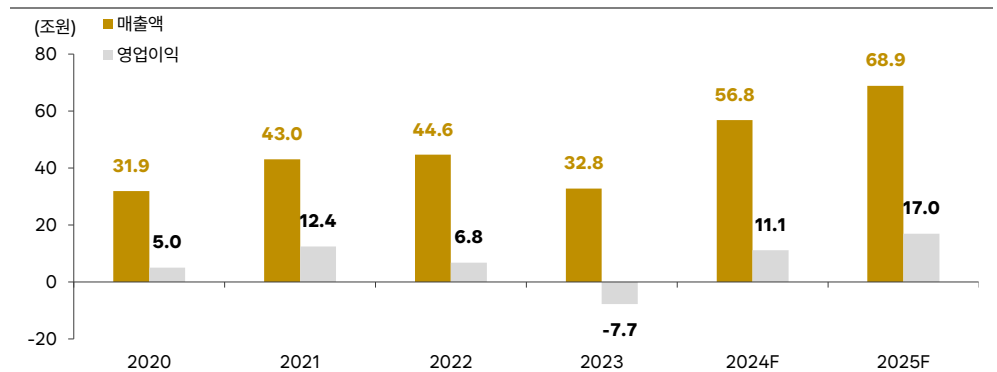
메모리 반도체 업황은
4Q22부터 하락하다가
2H23부터 서서히 업황 개선 중

메모리 반도체 산업은 사이클 산업이다. 메모리 반도체 시장은 2022년 4분기부터 본격적인 다운 사이클에 접어들어 시장 예상보다 더 극심한 불황이 최근까지 전개되었었다. 순수 메모리 반도체 기업인 SK하이닉스의 분기별 실적 흐름을 살펴보면 메모리 업황을 잘 이해할 수 있다. 따라서 SK하이닉스의 실적 흐름과 시사점을 설명해 보면 다음과 같다.

SK하이닉스는 4Q22부터 연결기준 영업이익이 QoQ로 적자전환(-1.91조원) 한 이후 1Q23 -3.40조원을 기록하며 영업적자 규모가 확대되었으나, 2Q23 -2.88조원, 3Q23 -1.79조원으로 영업적자가 점차 감소하였다. 당초 4Q23에는 추가적인 적자감소 정도가 당초 예상되었으나(4Q23 분기 중 4분기 영업이익 컨센서스 -0.27조원), 4분기 실적은 시장예상을 크게 상회했다. 4분기 SK하이닉스는 매출액 11.3조원, 영업이익 3,460억원을 시현하여 조기에 흑자전환을 달성했다. 이는 1) 업계 전반의 감산 시행으로 인한 시장의 재고 소진 이후 재고 축적이 재개되었고, 2) 메모리 고정가의 상승 흐름이 4분기부터 시작되었으며, 3) 생성형 AI(인공지능) 수요 급증으로 인한 관련 고부가 DRAM 제품인 HBM(High Bandwidth Memory, 고대역폭메모리)의 출하가 급증했던 것에 기인했다. 이러한 측면을 볼 때 메모리 반도체 업황은 2023년 1분기 바닥을 찍고 개선되고 있고 시장 기대를 상회하는 속도로 업황이 개선되는 모습을 보여주고 있다.

SK하이닉스는 2023년 연간 영업이익이 -7.7조원으로 크게 부진했으나, 당초 시장 전망치인 8조원대 적자 전망은 상회하였다. 2024년 연간 영업이익 전망치(컨센서스)는 현재 11.1조원으로 예측되고 있다. 작년말경 SK하이닉스의 2024년 연간 영업이익 컨센서스는 8.5조원으로 예측되었던 것을 고려할 때에 SK하이닉스에 대한 실적 기대는 상승 중에 있다. 이렇듯 SK하이닉스의 실적 추이 및 전망은 글로벌 메모리 업황의 회복을 시사하고 있어 주목된다.

SK하이닉스 연도별 연결기준 실적 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

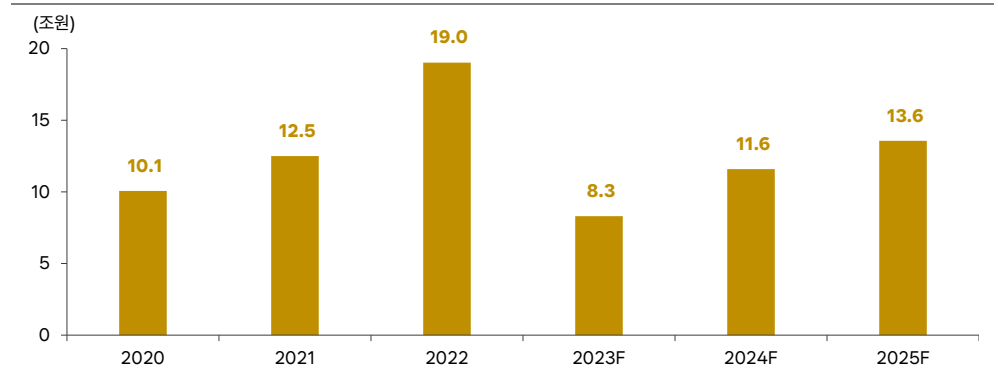
업계 설비투자 축소와 감산, HBM
수요가 맞물리며 업황 회복 중

메모리 업황 기대감은 점차 상승하고 있다. 1년여 진행된 가혹한 판가 하락으로 인해 종합반도체 제조사들은 2023년 설비투자 규모를 줄이고, 생산 가동율마저 낮추는 고육지책을 진행했었다. 이로 인해 시장 재고가 소진되고 이후 공급발 물량 조절효과로 인해 작년 하반기부터 메모리 업황은 상승하기 시작했다. 디램 기준으로 고정가 가격 상승이

4Q23부터 시작되었고, 이는 관련 업체들의 실적 회복에 단비가 되었다. 게다가 AI 산업의 고성장으로 GPU를 지원하는 역할인 HBM 수요가 엔비디아를 위주로 폭발적인 성장세를 보인 점도 업체들의 메모리 사업 제품믹스 개선에 긍정적인 영향을 미쳤다.

아래 표를 보면 알 수 있듯이 SK하이닉스의 설비투자 금액은 2022년 19조원에서 2023년 8.3조원으로 급감하였다. 2023년 업황 악화 및 실적 부진으로 인해 설비투자가 억제되어 보수적으로 집행된 것이다. 2023년 3분기 실적발표 후 SK하이닉스와 미국 Micron의 경우, 설비투자 금액 축소 언급과 더불어 감산까지 언급했고, 이는 실제로 이루어졌다. 과점화된 메모리 업계에서 2,3위인 SK하이닉스, Micron의 설비투자 축소는 이후 업황 개선을 촉진한 것으로 보인다. 2024년 SK하이닉스는 HBM 중심의 설비투자 증액을 예고하고 있으나 그 수치는 예전의 업황 호황기 대비해서는 제한적인 것으로 예상되고 있다. 아직 극심한 불황기를 지난지 얼마되지 않았고, HBM 제품 외 일반 제품군 즉 서버, 모바일, 컨수머 제품들의 수요는 회복이 지연되고 있기 때문에 메모리 업체들이 공격적인 설비투자를 진행할 가능성은 낮은 것으로 파악된다. 오는 하반기에 HBM 외 메모리 제품군의 수요 회복 강도에 따라 메모리 업체들의 2025년 설비투자 스탠스는 결정이 될 것으로 예상된다.

SK하이닉스 설비투자 현황 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

삼성전자는 상대적으로 설비투자를 꾸준히 진행

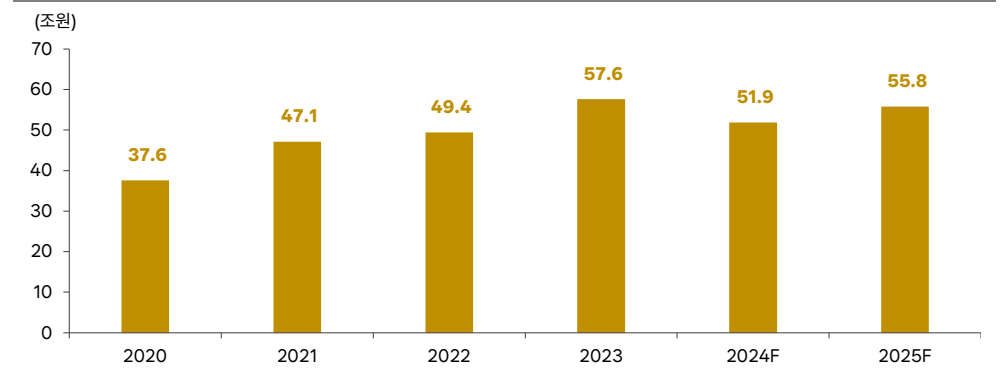
**삼성전자는 타사와 달리
2023년에 설비투자를 줄이지
않았음. 다만 결국 감산은
진행하며 시황에 대응**

전술한 바와 같이 4Q22부터 메모리 반도체 업황은 추운 겨울, 즉 깊은 다운 사이클을 겪은 후 4Q23부터 서서히 반등하고 있다. 다만 업체별로 추위의 정도는 달랐다. 디램/낸드 글로벌 1위사인 삼성전자의 경우, 업황 하락에 따라 실적이 부진했지만 경쟁사들과는 조금 다른 설비투자 스탠스를 가졌다. 디램 기준으로 2~3위권인 SK하이닉스, Micron의 경우 재작년말부터 설비투자를 공격적으로 줄였지만 삼성전자는 그렇지 않았다(아래 그래프 참조). 삼성전자는 공장 건설과 유틸리티 시설투자 등으로 설비투자 집행 중 직접적인 설비투자는 억제하였으나, 설비투자 총액은 줄이지 않는 모습이었다. 2023년 삼성전자는 설비투자 총액을 전년 대비 늘리는 모습이었다. 이는 삼성전자의 경우 타사와 달리 메모리 사업 외 다양한 사업부가 있어 메모리 불황을 건디는 데에 상대적으로 유리하기 때문이다. 삼성전자는 이번 반도체 불황을 향후 디램/낸드 분야 1위 점유율 지위를 좀더 강화하는 계기로 삼으려 하는 스탠스를 취하였었다. 다만, 삼성전자 역시도 전사 사업 중 메모리 사업의 비중과 중요도가 높아 결국 2023년에 일부 감산을 실행하며 메모리 시황에 대응하게 되었다.

**삼성전자를 고객으로 둔
장비/부품사들은 2023년 업황
하락기임에도 상대적으로 양호한
실적 시현**

아래 표와 같이 삼성전자 설비투자는 2023년에 576조원을 집행했다. 참고로 1H23 당시 삼성전자의 2023년 설비투자 컨센서스 금액은 약 54.2조원이었는데 업황 악화에도 불구하고, 삼성전자는 타사보다 설비투자 금액을 전년 대비 늘리는 모습을 보였다. 따라서 이는 와이아이케이와 같은 삼성전자향 중심의 장비/부품사들에게는 긍정적이었다. 결론적으로 삼성전자라는 고객으로 인해 삼성전자 납품 위주의 반도체 장비/부품사들은 업황 다운 사이클 기간에도 상대적으로 견조한 주문을 받을 수 있었다. 참고로 메모리 웨이퍼 테스터 장비의 경우 삼성전자는 와이아이케이와 일본 어드반테스트를, SK하이닉스는 미국 테라다인을 위주로 제조라인에서 사용하고 있는 것으로 파악된다.

삼성전자 설비투자 현황 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 메모리 웨이퍼 테스터 분야 글로벌 TOP 기술력을 보유

동사는 글로벌 3대 메모리 웨이퍼 테스터 기업

동사는 일본 어드반테스트, 미국 테라다인과 더불어 글로벌 3대 메모리 웨이퍼 테스터 업체이다. 동사는 특히 글로벌 1위 종합 메모리 반도체 회사인 삼성전자의 인정을 받고 있다. 이는 동사의 장비 품질이 글로벌 TOP 레벨이란 것을 이미 방증하고 있는 것이다. 아래 표에서 확인할 수 있듯 삼성전자 내에서 동사 장비에 대한 점유율은 갈수록 높아졌음을 주목할 만하다.

메모리 웨이퍼 테스터 분야 삼성전자 내 공급사별 M/S 추이

회사명	2017	2018	2019	2020	2021
와이아이케이	52%	53%	60%	80%	85%
A사	48%	47%	40%	20%	15%

자료: 와이아이케이, 한국IR협회의 기업리서치센터

메모리 웨이퍼 테스터 경쟁사 현황

구분	와이아이케이	어드반테스트(일본)	테라다인(미국)
주사업	반도체 메모리 웨이퍼 테스터	반도체 테스트 시스템, 메카트로닉스 시스템	반도체 테스트 설비업체
설립일	1933년	1954년	1961년
직원 수(명)	149	4,936	4,500
기술력 정도	上	上	上
브랜드 인지도	上	上	上
2021년 매출액 (십억원, 십억엔, 십억달러)	311.3	416.9	3.7

자료: 와이아이케이, Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

메모리 웨이퍼 테스터는
전공정 단계를 마친 웨이퍼를
검사하는 장비. 동 장비는
양품 여부 검사할 뿐 아니라
불량 cell을 수리

메모리 웨이퍼 테스터는 디램, 낸드 메모리 반도체의 전공정 단계를 마친 웨이퍼를 검사하는 장비이다. 이는 웨이퍼의 불량 유무를 검사하고 불량이 발생한 메모리 cell을 수리하는 기능을 포함한 자동 검사장비이다. 반도체 제조공정은 전 공정과 후공정으로 크게 나뉜다. 전공정은 웨이퍼를 투입하여 증착-노광-식각의 과정들을 통해 구동되는 칩셋을 만들 어가는 핵심 공정이다. 후공정은 전공정을 마친 웨이퍼를 칩단위로 잘라 나누고, 패키징(밀봉, 구리선 부착 등)과 칩 단위 테스트 등을 진행하여 제품을 완성하는 공정이다. 반도체 웨이퍼 테스트 공정은 전공정을 끝낸 후 진행하게 된다.

이를 좀더 알아보면 다음과 같다. 반도체 전공정이 완료된 웨이퍼에 대해 모든 (웨이퍼 위에) 개별 칩의 양품 여부를 검사하는 웨이퍼 테스트는 제조 공정에서 반드시 필요하다. 이로서 1) 메모리 반도체 내부 회로의 이상 유무를 체크하고, 2) AC/DC(교류/직류)의 특성 최적화를 위한 조정이 이뤄지고, 3) 메모리 cell의 불량 유무를 판정하고, 4) 불량 cell을 여분의 양품 cell로 대체하며, 5) 테스트 과정에서 생성되는 빅데이터를 이용하여 공정 이상 감지, 개선을 위한 피드백을 얻게 된다. 동사 장비는 이런 테스트 공정 전반을 수행하는 데에 쓰이게 되는 것이다. 동사는 메모리 반도체 웨이퍼 시장에 특화된 전문장비를 개발/제조/판매하고 있고 이 분야에서 국내 유일의 공급업체이다.

반도체 제조 프로세스



자료: 와이아이케이, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체 제조 프로세스 중 반도체 웨이퍼 테스트 공정(EDS, Electrical Die Sorting)

개요

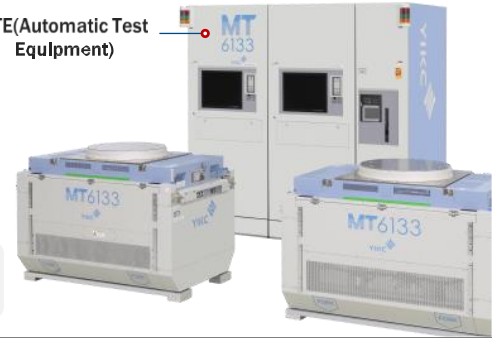
- 반도체 전공정이 완료된 웨이퍼에 대하여, 모든 개별 Die의 양품을 선별하는 전수 웨이퍼 테스트 공정이 반드시 필요함

주요 기능

- 메모리 반도체 내부회로의 이상 유무 Check, AC/DC의 특성 최적화를 위한 조정
- 메모리 Cell의 불량유무(Pass/Fail)의 판정, Fail Cell을 여분의 Cell로 대체
- 테스트 과정에서 생성되는 Big Data를 이용하여 공정 이상 감지 및 개선을 위한 피드백

당사는 **DRAM, NAND용 메모리 반도체 웨이퍼 ATE 시장에**
특화되었으며 국내 유일 개발 공급업체임

ATE(Automatic Test Equipment)



자료: 와이아이케이, 한국IR협회의 기업리서치센터

동사는 오랜 업력과 기술력으로
삼성전자의 신뢰를 얻음. 웨이퍼
테스터 관련 특허도 139건 보유

와이아이케이는 오랜 업력과 기술력으로 고객 만족을 이끌어 내고 있다. 동사 웨이퍼 테스터의 강점은 1) 고객의 빠른 테스트 공정 수행을 가능하게 하고, 2) 오류 없이 무정비로 오랜기간 장비 가동이 가능하며, 3) 업그레이드 신제품 개발 (통상 2~3년 주기로 신제품을 개발하게 됨)에 있어 타사 대비 신속하다.

와이아이케이는 테스터 관련 특허를 총 139건 보유하고 있다(3Q23 사업보고서 기준). 동사가 보유한 특허 등록의 지역 구분을 볼 때 동사 일본법인(YIK JAPAN, 지분율 100.0%)이 연구개발을 전반적으로 주도하고 있음을 알 수 있다 (아래 표 참조). 와이아이케이는 기업 개요에서 살펴본 바와 같이 그 기원이 일본 장비사(ANDO전기(주) 반도체 테스트 사업부)인 만큼 이는 자연스러운 것으로 보인다.

와이아이케이의 제품 경쟁력



자료: 와이아이케이, 한국IR협회의 기업리서치센터

와이아이케이 특허 등록 현황

(단위: 건)

국가	한국	일본	미국	대만
건수	51	77	3	8

자료: 와이아이케이, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 메모리 업황 회복 수혜

2024년

메모리 업황 개선 본격화로

동사 실적 회복도 기대됨.

2024년 삼성전자는 P3 추가

투자과 P4 신규 투자 진행을 할

전망

산업 현황에서 전술한 바와 같이, 4Q22 ~ 3Q23 기간동안 메모리 업황은 다운 사이클이 심했지만 2023년 하반기부터 점차 업황 개선이 가시화되고 있고, 그로 인해 고객사의 실적 개선도 점진적으로 나타났다. 2024년 업황 회복이 본격화될 전망이기에 종합반도체 기업들의 실적이 회복되며 동사에도 그 수혜가 가시화될 수 있을 것으로 기대한다. 급격한 평가 하락으로 삼성전자 외 메모리 반도체 2개사(SK하이닉스, Micron)는 2023년 설비투자를 전년 대비 절반 가량으로 축소하였고, 이로 인한 공급발 물량 조절 효과 등으로 업황 개선은 현재 추세적으로 진행되고 있다.

2024년에는 완전한 메모리 반도체 업황 개선을 기대하고 있다. 이러한 시기에 동사는 기존 장비 성능을 개선한 신장비 개발을 2024년 상반기 중에 완료할 예정이다. 신장비는 기존 제품 대비 테스트 속도와 정확도가 더욱 개선된다고 파악된다. 이러한 신장비로 2H24 메모리 업황 개선을 맞이하며 와이아이케이는 물량 증가와 평가 상승 효과를 기대해 볼 수 있다.

삼성전자는 2023년 업황 불황에도 불구하고 P3 반도체 공장에 대한 일부 설비투자과 P4 반도체 신공장에 대한 건설 및 기본 인프라 투자를 점진적으로 진행했었다. 일부 장비사의 납품 정황 및 정보에 따르면, 1) 상반기 중에 P3 잔여 디램 투자과, 2) 2Q24부터 P4 신공장 내 세부 인프라 장비 및 전공정 장비 일부 투자가 시작될 것으로 예상된다. 2H24 기간에는 P4 신공장 내 공정 장비의 본격적인 투자가 이루어질 가능성이 있다. 따라서 이러한 고객사 동향에 따라 하반기에 동사의 장비 납품도 상반기 대비 증가될 여지가 있을 것으로 기대된다. 결론적으로 2023년 4분기부터 시작된 메모리 업황의 개선으로 2024년부터 동사에도 관련 수혜가 기대된다. 특히 신장비 납품이 본격화될 하반기에는 손익 개선 효과도 기대해 볼 수 있다. 이는 단기적인 측면이 아닌 중장기적 측면에서 수혜가 지속될 수 있는 환경이라는 판단이다.

연결 자회사 샘씨엔에스의 성장성/수익성 회복 기대

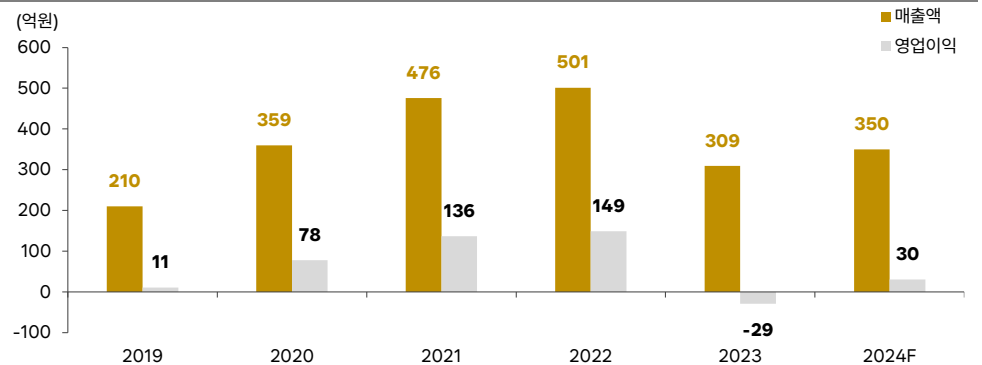
샘씨엔에스도

2024년 실적 개선 기대

동사의 연결 자회사 샘씨엔에스의 성장성과 수익성이 2024년에는 회복될 것으로 기대한다. 2022년 샘씨엔에스의 연간 매출액, 영업이익, 순이익은 각각 501억원, 149억원, 151억원을 시현하였다. 이는 사상 최대 실적이었다. 매출 기여도가 가장 높은 삼성전자 메모리 반도체 사업부에서 감산을 전개하지 않았고, 삼성전자 측에서 일단 메모리 제품 생산 이후 재고를 보유하겠다는 입장을 가지고 있었기 때문이었다. 이와 같은 매출 증가 요인에 힘입어 영업이익은 149억원을 기록하며 2021년(영업이익 136억원) 대비 10% 증가하였다. 2023년 샘씨엔에스의 연간 매출액, 영업이익, 순이익은 각각 309억원, -29억원, -9억원을 기록했다. 전반적인 메모리 업황 급락으로 주요 고객들의 주문이 감소하고 원재료 비용은 증가하는 상황으로, 여러 반도체 소부장 기업들과 유사하게 샘씨엔에스 실적은 부진했다.

비록 2023년에는 업황 부진을 피하지 못했으나 2024년에는 샘씨엔에스 실적 개선이 기대된다. 이는 1) 낸드 업황의 개선 수혜, 2) DRAM 및 비메모리 반도체 분야로의 제품 포트폴리오 확장 효과 등을 예상하고 있기 때문이다. 따라서, 샘씨엔에스의 2024년 매출과 영업이익은 각각 350억원(+15.9% YoY), 30억원(흑자전환 YoY)으로 각각 추정한다. 다만, 2024년의 실적 회복은 2022년 실적(매출액 501억원, 영업이익 149억원)에는 미치지 못할 것으로 관측한다. 1) 메모리 업황이 개선되고는 있지만 디램의 경우 아직 HBM 제품 위주의 회복세이고, 2) 낸드의 경우 디램 대비 업황 개선이 상대적으로 더딜 것으로 예상되기 때문이다. 한가지 긍정적인 점은 다수 반도체 기업들이 여전히 보수적인 설비투자 스탠스를 유지하고 있기 때문에 2024년 업황 회복 무드는 2025년에도 이어질 가능성이 있다는 점이다. 즉 업계 전반적으로 선부른 장미빛 업황 전망이 존재하지 않기에 업계에 보수적인 투자 기조가 이어질 수 있다고 전망된다. 이는 업황 회복세가 안정적으로 오래 지속될 가능성이 있음을 시사한다.

샘씨엔에스 연도별 매출액, 영업이익 추이 및 전망



주: 2024F 매출액, 영업이익은 당사 추정치 적용

자료: 와이아이케이, 한국IR협회의 기업리서치센터



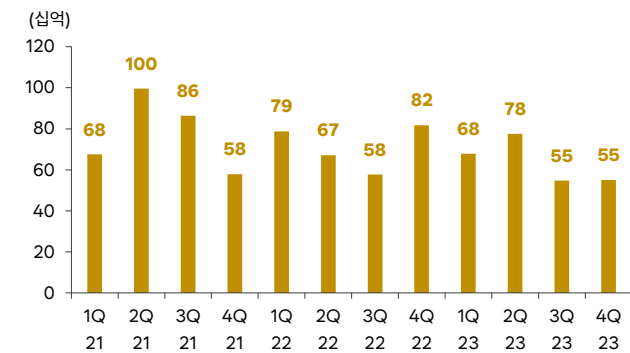
실적 추이 및 전망

3분기 누적 기준 실적: 매출액은 선전하였으나 수익성 악화

3Q23 누적 매출액, 영업이익 각각 2,001억원, 29억원 기록

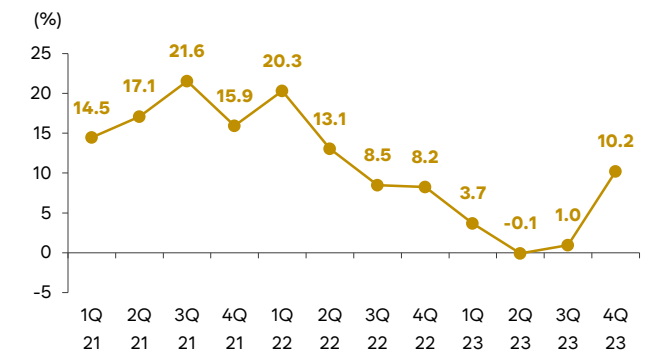
와이아이케이의 2023년 3분기 누적 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 2,001억원, 29억원이었다(-1.7% YoY, -90.1% YoY). 매출액은 전년과 거의 유사한 수준을 시현했는데, 삼성전자가 업황 불황에도 P3 중심으로 설비투자를 지속했기 때문이었다. 영업이익은 큰 폭으로 축소되었는데(전년 대비 영업이익 약 268억원 감소), 이는 주로 1) 장비 제조를 위한 재료비의 상승, 2) 연구인력 충원에 따른 인건비 부담 가중, 3) 판관비 중 경상연구개발비의 증가(경상연구개발비 3Q23 누적 204억원 VS 전년 134억원) 등 때문이었다. 참고로 매출원가율은 3Q23 누적 기준 81.8%로 전년 73.0% 대비 8.8%p 상승하였고, 판관비율은 16.6%로 전년 12.4% 대비 악화되었다.

연결기준 분기 매출액 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결기준 분기 영업이익률 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년, 부진한 전방 업황 대비 매출액은 선방

2023년 동사는 여타 장비사 대비 매출액 측면에서 우수한 실적으로 마감

와이아이케이는 2월 14일 매출액 또는 손익구조 30%이상 변동 공시를 통해 2023년 연간 잠정 실적을 발표했다. 와이아이케이의 2023년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 2,552억원(-10.5% YoY), 86억원(-76.3% YoY)이었다. 연간 매출액은 전년 대비 10.5% 감소했다. 이는 전년 대비 메모리 업황이 부진했던 점이 주요인이지만 여타 장비업체들 대비 감소 폭이 제한적인 모습이었다. 연간 영업이익은 86억원을 기록했다. 영업이익은 전년 대비 매우 부진했으나 분기 기준으로는 제품믹스 개선 등으로 4분기는 전분기 대비 수익성이 개선되었다. 4Q23 매출액, 영업이익은 각각 551억원, 57억원을 기록했다. 4분기 영업이익률은 10%대로 2, 3분기(2Q23 -0.1%, 3Q23 1.0%)대비 개선되었는데 1) 일부 제품믹스 개선, 2) 일부 비용 선반영 영향 등에 기인했다.

2024년, 업황 회복 등으로 실적 개선 기대

2024년 매출액, 영업이익 각각 2,705억원, 135억원 전망

와이아이케이의 2024년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 2,705억원(+6.0% YoY), 135억원(+55.9% YoY)으로 전망한다. 매출액은 전년 대비 6% 수준 증가할 것으로 기대하는데 1) 상반기에 삼성전자 P3 공장에서 낸드 및 디램 장비 주문이 기대되고, 2) 하반기에 P4 신공장 관련 주문이 일부 시작될 전망이다. 메모리 업황의 개선 추세 대비로는 매출액 증가를 보수적으로 추정하는데 이는 1) 2024년 상반기 P3 관련 삼성전자의 투자 강도는 여전히 확인이 필요하고, 2) 오는 하반기부터 시작될 P4 신공장 관련 주문 역시 HBM 외 제품군의 수요에 따라 변동이 될 수

있을 전망이다, 3) 동사의 신장비 매출이 하반기에 기대되나 그 믹스개선 효과 속도에는 불확실성이 존재한다고 전망하기 때문이다. 2024년 동사의 장비 출하물량은 전년 수준일 것으로 예상하였다. 장비 판가는 믹스개선으로 약 5~6% 정도는 상승할 수 있을 것으로 기대한다. 예년에 신장비가 구장비 대비 10% 이상 판가가 상승했다는 점을 보수적으로 참고했다.

영업이익은 135억원(영업이익률 5%)으로 추정한다. 이는 1) 장비 판가가 하반기에 상승할 전망이나 아직 확신할 수 있는 단계가 아니라고 판단되고, 2) 연구인력 관련 인건비 증가의 경우 일단 상승한 이후 이를 낮추기는 어려운 고정비이기 때문이다. 다만 동사가 2018~2022년 기간 시험했던 10~15%대의 영업이익률(2019년에는 -19%대, 2021년에는 +17%대를 시험)을 기록한 바 있어 2024년 전사 5% 내외의 영업이익률 추정은 무리하지 않다고 판단한다. 동사 연결 자회사인 샘씨엔에스의 수익성 개선 정도도 전사 수익성에 key 팩터 중 하나가 될 수 있다.

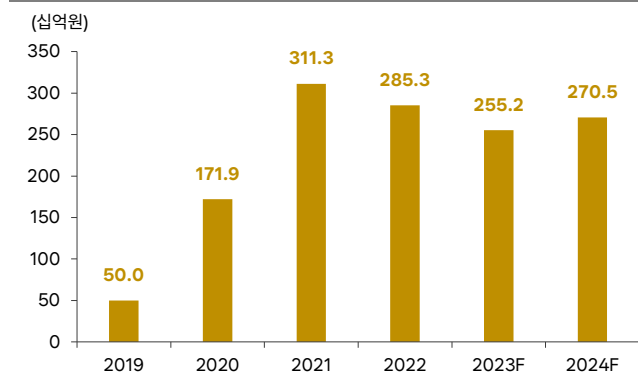
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,719	3,113	2,853	2,552	2,705
메모리 웨이퍼 테스터	1,259	2,571	2,268	2,143	2,220
반도체 제조장비 부속품	357	469	497	348	411
메모리 웨이퍼 테스터용 Part 판매	52	17	44	28	37
테스터 장비의 유상 A/S, 개조 외	51	55	45	34	37
영업이익	248	546	364	86	135
지배주주순이익	180	450	261	128	159
YoY 증감률					
매출액	244.0	81.0	-8.4	-10.5	6.0
영업이익	흑전	119.9	-33.3	-76.4	57.0
지배주주순이익	흑전	150.1	-41.9	-51.0	24.2
영업이익률	14.4	17.5	12.8	3.4	5.0
지배주주순이익률	10.5	14.4	9.2	5.0	5.9

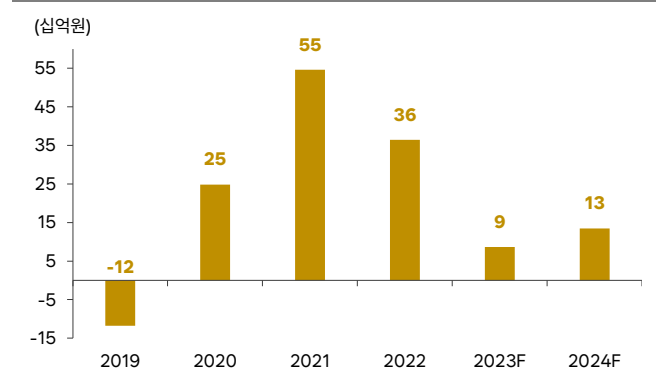
자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

와이아이케이 연결기준 매출액 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

와이아이케이 연결기준 영업이익 연간 추이 및 전망



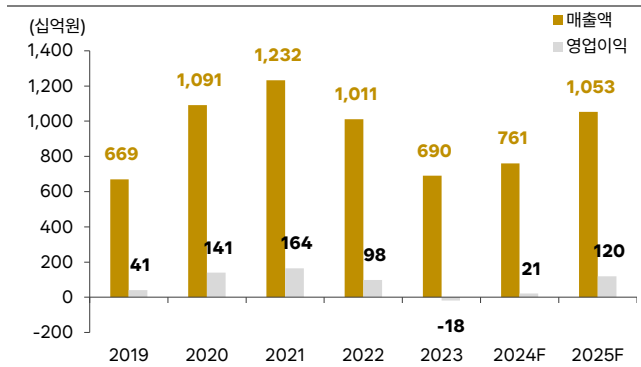
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

**2024년 동사 실적은
영업이익 측면 위주로
전년 대비 개선 기대**

결론적으로 와이아이케이의 2024년 실적은 매출액보다 영업이익 측면에서 개선이 될 것으로 추정한다. 그러나 이는 다소 보수적인 관점이다. 1) 삼성전자의 HBM 제품군 확산 여부, 2) 하반기 HBM 외 제품군(서버, 모바일, 컨슈머 등) 수요가 (낮은) 기대보다 선전할 시에는 동사 실적도 기대를 상회할 수 있다.

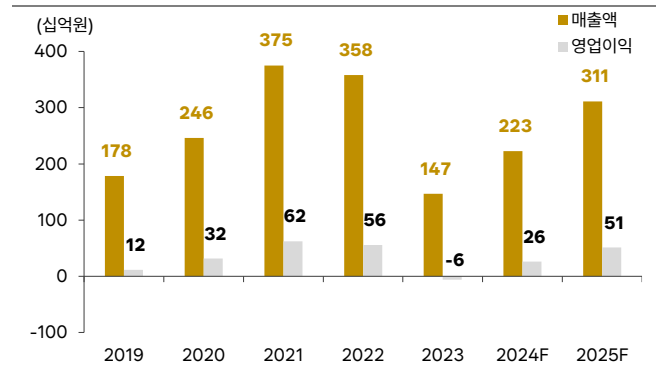
원익IPS, 테스와 같은 대표적인 반도체 전공정 장비사들의 2022, 2023, 2024년 실적 및 컨센서스를 살펴보면 대체로 유사한 모습을 확인할 수 있다. 즉 2023년 큰 폭의 실적 악화 이후 2024년 개선이 전망되며, 다만 2022년만큼의 실적 개선은 일단 어려울 것으로 예상되고 있다. 삼성전자, SK하이닉스, Micron과 같은 종합반도체 제조사들의 실적도 2023년 부진한 실적 시험 이후 2024년은 회복이 되는 시기라고 판단된다. 전술한 바와 같이 종합반도체 업체들이 아직은 보수적인 설비투자 스탠스인 만큼, 2025년 메모리 업황도 나쁘지 않을 것으로 조심스럽게 기대한다.

원익IPS 연결기준 매출액, 영업이익 추이 및 전망



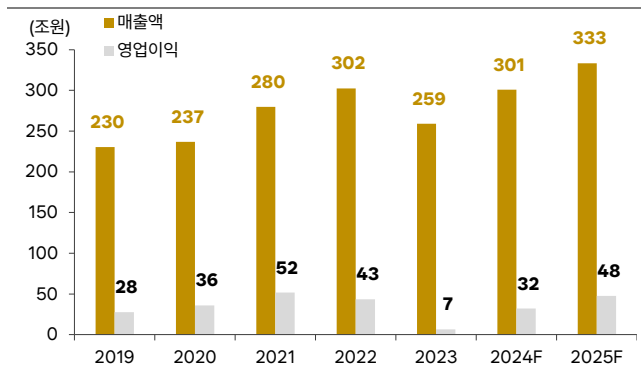
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

테스 연결기준 매출액, 영업이익 추이 및 전망



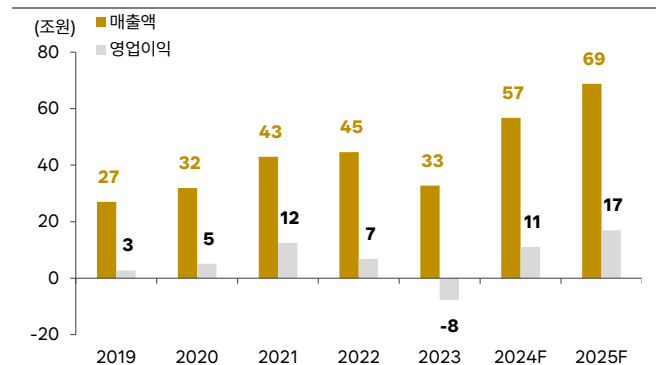
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

삼성전자 연결기준 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

SK하이닉스 연결기준 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터



Valuation

시장 대비 밸류에이션 높은 수준. 동사 포함 주요 Peer 모두 2024년 밸류에이션 높은 상황

동사 PBR은 시장 대비 낮은 수준.
반면 PER은 높은 수준

와이아이케이의 현재 시가총액은 5,801억원 수준이다. 2024년 동사의 예상 PBR은 1.8배 정도로, 코스닥 시장(2.5배) 대비 낮은 수준이다. 다만 PER은 36.6배로 시장(22.4배) 대비 높다.

와이아이케이는 전공정 장비와 유사한 메모리 웨이퍼 테스터를 주사업으로 영위하는 기업이다. 웨이퍼 테스터 장비는 동사를 포함 전세계적으로 3개 회사가 과점하고 있기에(즉 희소성), 업황의 턴어라운드 시기에 기업가치에 대한 기대감은 높을 수 밖에 없는 측면이 있다. 동사의 Peer그룹으로는 반도체 전공정 기업인 원익PS, 테스를 선정하였다. 후공정 칩셋 관련 테스트 업체 3사들(엑시콘, 디아이, 유니테스트) 역시 동사의 Peer 대상일 수 있으나, 디아이, 유니테스트의 경우 2024년 컨센서스가 미존재하여 당사 리서치센터에서 커버하는 엑시콘을 Peer로 추가 포함하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다.

PER, PBR 밴드 상 동사 주가는
업종 기대감 등을 일부 반영 중.
추가적 업황 진전 시그널이나 실적
개선 등이 있을 시 밴드 상단
트라이 할 것으로 예상

동사 포함 주요 Peer 모두 2024년 밸류에이션은 높은 상황이다(동사 PER 36.6배, 원익PS PER 66.1배, 테스 PER 25.7배). 이는 1) 기업들이 턴어라운드 초입기에 있고, 2) 작년 4분기 전후로 이미 회복되는 메모리 업황을 각 사 기업 가치가 선반영하기 시작한 측면이 있기 때문이다. 특히 디램 산업 관련 소부장 일부 기업들의 시가총액에는 HBM(고대역폭 메모리) 관련 기대감이 반영되고 있고, 또 일부 양산화 되지 않은 신기술에 대한 장미빛 기대까지 추가적으로 반영되고 있다고 판단된다. 따라서 향후 시장 눈높이를 충족하는 실적과 비전이 관련 기업들에게 확인된다면, 일견 부담스러운 밸류에이션 수치는 하락하며 그 부담을 축소할 수도 있다고 보인다.

와이아이케이 Historical 밴드 차트를 살펴보면, 현재 동사 PER, PBR 밸류에이션은 각각 밴드 상단, 중단 수준을 보이고 있다. 따라서 주가는 업종 기대감과 실적 기대 등을 일부 반영하고 있다고 판단된다. 따라서 추가적인 업황 진전 시그널이나 실적 개선 등이 연중에 나와주어야 밴드 상단 내지 그 이상을 트라이 할 것으로 예상된다.

동종 업종 밸류에이션

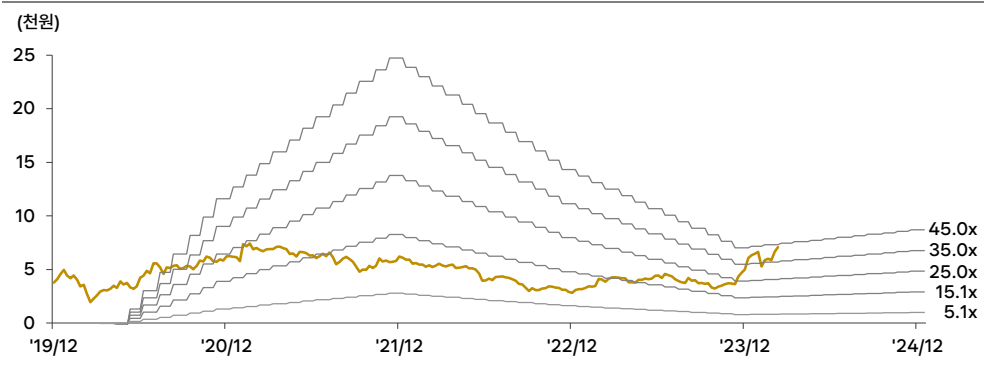
(단위: 원, 십억원, 배, %)

기업명	종가	시가 총액	매출액		PBR		PER	
			2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
코스피	2,674	2,105,498	2,690,291	2,801,682	1.0	0.9	17.2	11.5
코스닥	873	412,435	95,131	90,440	2.9	2.5	40.4	22.4
와이아이케이	7,070	580	255	271	1.3	1.8	31.9	36.6
원익PS	33,200	1,630	699	750	3.8	1.9	67.90	66.1
테스	20,200	399	54	71	5.7	4.7	36.4	25.7
엑시콘	18,410	200	83	126	1.4	0.9	39.1	10.3
동종업종 평균	-	-	-	-	3.6	2.5	25.15	34.0

주: 2024년 03월04일 기준, 원익PS, 테스 2023F, 2024F 값은 시장 컨센서스 적용, 엑시콘 2024F 값은 당사 추정치 적용

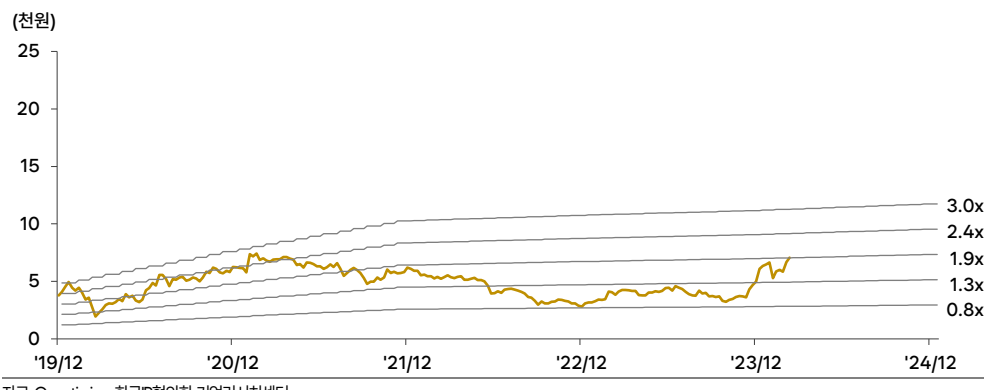
자료: Quantivise, Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터

PER Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 고객 다변화는 여전히 숙제

삼성전자에 치우친 고객 구조 개선은 필요

동사의 고객 비중은 삼성전자향으로 치우쳐 있다(연결 매출액의 약 88%가 삼성전자향). 특정 고객의 매출 비중이 높기에 주고객의 실적, 업황과 동사의 실적이 연동될 수밖에 없다. 따라서 동사에게는 고객군을 넓혀 리스크를 분산하는 노력이 필요할 것이다. 전술한 바와 같이 동사는 개선된 신장비의 개발을 2024년 상반기 중에 완료할 전망이다. 당초 계획은 2023년말까지 완료였으나 다소 지연되고 있다고 파악된다. 신장비는 속도와 정확도의 개선이 기대된다. 신장비 개발이 완료될 시 동사는 주 고객 외 타고객들에게도 동 제품 납품을 시도할 수도 있다. 동사도 고객 집중에 따른 한계와 부작용을 인지하고 있기 때문이다. 따라서 투자자들은 중장기적으로 동사가 신규 고객을 확보할 수 있을 것인지 체크하여야 할 것이다.

2 메모리 시황에 연동되는 실적

**기조적 성장을 위해서는
메모리 웨이퍼 테스터 외
다양한 분야 장비 라인업 필요**

와이아이케이의 제품은 디램, 낸드용 웨이퍼 테스터이다. 따라서 디램, 낸드의 업황 사이클에 영향을 받을 수 밖에 없다. 동사는 기술집약적 장비제조기업으로서 연매출액 규모에 비해 제품 라인업이 적다는 것은 아쉬운 점이다. 다수의 IT 장비업체들이 실적 변동성을 완화하고자 제품군을 다변화해 나가는 것은 흔히 목격되는 상황이다. 에스엔유, 로체시스템, 브이원텍 등 기업에서 이는 관찰된다. 와이아이케이도 기조적인 성장을 위해서는 반도체 내에서의 제품 라인업 확장 또는 이차전지, 디스플레이 분야의 신규 장비 개발이 필요하다고 보인다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,719	3,113	2,853	2,552	2,705
증가율(%)	244.0	81.0	-8.4	-10.5	6.0
매출원가	1,228	2,291	2,104	2,047	2,126
매출원가율(%)	71.4	73.6	73.7	80.2	78.6
매출총이익	492	822	749	505	579
매출이익률(%)	28.6	26.4	26.3	19.8	21.4
판매관리비	243	275	385	419	444
판매비율(%)	14.1	8.8	13.5	16.4	16.4
EBITDA	305	595	406	126	166
EBITDA 이익률(%)	17.8	19.1	14.2	4.9	6.2
증가율(%)	흑전	95.0	-31.7	-69.0	31.9
영업이익	248	546	364	86	135
영업이익률(%)	14.4	17.5	12.8	3.4	5.0
증가율(%)	흑전	119.9	-33.3	-76.4	57.0
영업외손익	-23	16	24	75	72
금융수익	61	14	70	98	95
금융비용	58	7	11	33	34
기타영업외손익	-26	9	-36	10	11
총속/관계기업관련손익	-1	-2	-2	-3	-1
세전계속사업이익	224	560	386	158	206
증가율(%)	흑전	150.3	-31.0	-59.1	30.5
법인세비용	19	50	42	24	35
계속사업이익	205	509	344	134	171
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	205	509	344	134	171
당기순이익률(%)	11.9	16.4	12.0	5.2	6.3
증가율(%)	흑전	148.8	-32.6	-61.1	27.7
지배주주지분 순이익	180	450	261	128	159

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	167	505	300	220	157
당기순이익	205	509	344	134	171
유형자산 상각비	50	44	39	36	29
무형자산 상각비	7	5	3	4	3
외환손익	6	1	18	0	0
운전자본의감소(증가)	-154	-128	-91	63	-27
기타	53	74	-13	-17	-19
투자활동으로인한현금흐름	49	-1,740	-862	34	-108
투자자산의 감소(증가)	-94	5	-246	51	-52
유형자산의 감소	0	1	3	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-30	-764	-177	-318	0
기타	173	-982	-442	301	-56
재무활동으로인한현금흐름	407	1,076	133	-275	1
차입금의 증가(감소)	-43	-92	213	221	1
사채의증가(감소)	-0	550	0	-480	0
자본의 증가	473	0	0	-16	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-23	618	-80	0	0
기타현금흐름	-6	-0	-18	-5	-4
현금의증가(감소)	617	-159	-447	-25	46
기초현금	230	847	687	240	215
기말현금	847	687	240	215	261

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,789	2,946	3,141	2,518	2,702
현금성자산	847	687	240	215	261
단기투자자산	145	1,106	1,533	1,250	1,325
매출채권	60	103	106	95	101
재고자산	679	978	1,178	884	937
기타유동자산	59	72	83	74	79
비유동자산	929	1,653	2,050	2,279	2,302
유형자산	297	1,023	1,259	1,541	1,512
무형자산	242	237	240	236	233
투자자산	364	380	515	465	520
기타비유동자산	26	13	36	37	37
자산총계	2,718	4,599	5,191	4,797	5,004
유동부채	428	628	862	1,071	1,107
단기차입금	60	0	0	0	0
매입채무	258	289	326	130	138
기타유동부채	110	339	536	941	969
비유동부채	144	582	783	63	64
사채	0	464	480	0	0
장기차입금	91	62	275	37	37
기타비유동부채	53	56	28	26	27
부채총계	572	1,210	1,645	1,134	1,171
자배주주지분	2,045	2,803	2,938	3,051	3,209
자본금	81	82	82	82	82
자본잉여금	1,066	1,121	1,121	1,105	1,105
자본조정 등	-14	256	208	208	208
기타포괄이익누계액	63	55	-25	-25	-25
이익잉여금	849	1,290	1,553	1,681	1,840
자본총계	2,146	3,389	3,546	3,664	3,835

주요투자지표

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
P/E(배)	24.2	11.3	8.8	31.9	36.6
P/B(배)	2.5	1.8	0.8	1.3	1.8
P/S(배)	2.5	1.6	0.8	1.6	2.1
EV/EBITDA(배)	14.4	7.5	4.7	26.4	32.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	258	550	318	156	193
BPS(원)	2,532	3,417	3,581	3,718	3,912
SPS(원)	2,466	3,806	3,477	3,110	3,297
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	12.0	18.6	9.1	4.3	5.1
ROA	8.7	13.9	7.0	2.7	3.5
ROIC	26.8	35.9	15.2	3.4	5.0
안정성(%)					
유동비율	418.2	468.8	364.5	235.2	244.1
부채비율	26.7	35.7	46.4	30.9	30.5
순차입금비율	-34.9	-36.4	-27.9	-37.5	-27.7
이자보상배율	14.1	87.0	35.0	8.5	16.6
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.9	0.6	0.5	0.6
매출채권회전율	29.5	38.3	27.3	25.3	27.6
재고자산회전율	3.0	3.8	2.6	2.5	3.0

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
와이아이케이	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협회의 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.