

더블유씨피

393890

May 13, 2024

Buy

유지

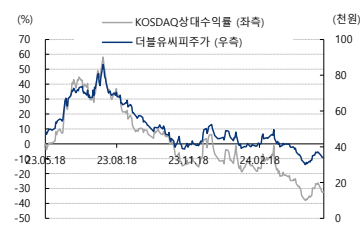
TP 50,000 원

유지

Company Data

현재가(05/10)	33,950 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	86,000 원
52 주 최저가(보통주)	30,000 원
KOSPI (05/10)	2,727.63p
KOSDAQ (05/10)	864.16p
자본금	168 억원
시가총액	11,440 억원
발행주식수(보통주)	3,370 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	27.4 만주
평균거래대금(60 일)	93 억원
외국인지분(보통주)	7.45%
주요주주	
W-SCOPE Corporation 외 1 인	36.24%
엔피성장제 6 호 사모투자합자회사 외 3 인	
	20.68%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.9	-13.1	-34.8
상대주가	-5.4	-20.6	-37.4

1Q24 Review 매출액 서프라이즈, 아쉬운 수익성

1Q24 Review 매출액 서프라이즈, 아쉬운 수익성

더블유씨피의 1Q24 매출액 1,224억원(YoY +63.0%, QoQ+32.7%), 영업이익 6억 원(YoY-96.3%, QoQ-84.7%, OPM 0.5%)을 발표하였으며 매출액은 컨센서스(799억원) 대비 큰 폭으로 상회했으나, 영업이익은 컨센서스(27억원)를 하회. 자동차사업부는 각형 배터리의 견조한 수요 지속되며 재고자산 판매까지 더해져 매출액 서프라이즈를 기록했으나, 유럽항 해상 운임 전분기 대비 약 +70% 증가와 신규 코어 비용 및 신규라인 시운전과 신규 직원 채용비용 지속되며 아쉬운 수익성을 보여 주었음.

2024년 불확실한 가동률과 비용전망

더블유씨피의 2Q24 매출액 1,064억원(YoY +40.0%, QoQ -13.0%), 영업이익 35 억원(YoY -79.0%, QoQ +485.4%)으로 전망.

Non-EV 점진적인 회복과 견조한 자동차 업체들의 출하량 지속을 통해 전년대비 높은 수준의 매출액을 이어갈 전망이다. 1Q24 이례적으로 높았던 출하량으로 인해 QoQ로는 소폭 하락을 전망. 신공법 적용 및 신규라인 시운전, 인건비 등은 대부분 해소되어 가며 하반기 고정비 효과를 기대하나 여전히 전기차 업황 부진과 높은 물류비용이 연내 불확실성을 높이고 있음.

투자의견 BUY, 목표주가 50,000원 유지

투자의견 BUY, 목표주가는 50,000원 유지. 신공법 적용에 따른 장기적인 생산성 증대와 고객사 다변화를 위한 움직임 및 북미 진출 모멘텀은 지속되고 있어 긴호흡의 관점으로 동사의 변화를 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	257	305	445	511	732
YoY(%)	38.8	18.5	46.0	14.8	43.4
영업이익(십억원)	58	46	17	58	98
OP 마진(%)	22.6	15.1	3.8	11.4	13.4
순이익(십억원)	55	54	21	65	94
EPS(원)	1,938	1,591	631	1,942	2,787
YoY(%)	흑전	-17.9	-60.4	207.8	43.5
PER(배)	20.8	28.0	53.8	17.5	12.2
PCR(배)	9.7	14.4	17.7	11.4	8.4
PBR(배)	1.5	1.5	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	11.3	17.2	28.1	22.4	19.0
ROE(%)	8.2	5.5	2.1	6.2	8.3



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



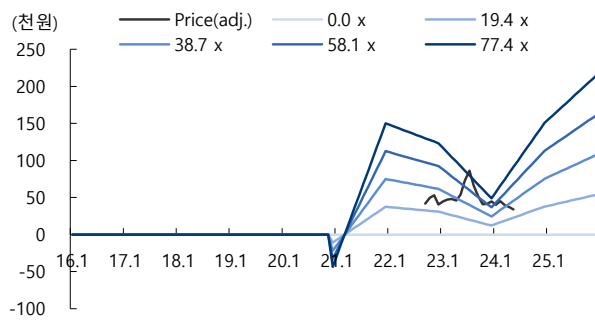
[도표 1] 더블유씨피 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위: 억원)	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F
매출액	122	106	102	114	111	120	134	146	305	445
% YoY	63%	40%	66%	24%	-9%	13%	31%	28%	18%	46%
% QoQ	33%	-13%	-4%	12%	-2%	8%	11%	9%		
영업이익	1	4	6	7	13	14	15	16	47	17
% OPM	0.5%	3.3%	5.5%	6.5%	11.3%	11.3%	11.3%	11.3%	15.4%	3.9%
% YoY	-96%	-79%	-44%	89%	1998%	286%	169%	122%	-19%	-63%
% QoQ	-85%	485%	60%	32%	70%	8%	11%	9%		

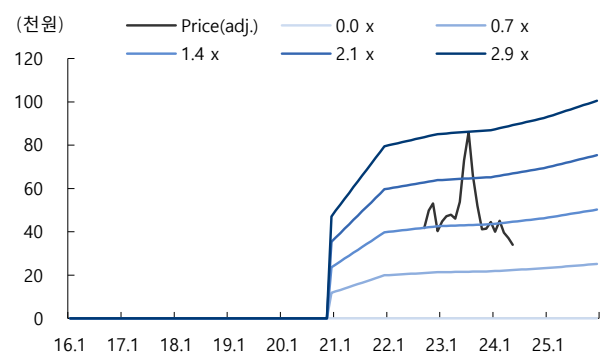
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 더블유씨피 P/E valuation table



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 더블유씨피 P/B valuation table



자료: 교보증권 리서치센터

[더블유씨피 393890]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	257	305	445	511	732
매출원가	189	246	412	434	608
매출총이익	68	59	33	77	125
매출총이익률 (%)	26.6	19.3	7.4	15.0	17.0
판매비와관리비	10	12	16	19	26
영업이익	58	46	17	58	98
영업이익률 (%)	22.5	15.2	3.9	11.3	13.4
EBITDA	103	97	62	97	133
EBITDA Margin (%)	39.8	31.8	13.9	19.1	18.2
영업외손익	4	8	4	9	-3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	22	22	18	26	16
금융비용	-19	-14	-14	-18	-19
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	62	55	22	67	96
법인세비용	6	1	0	1	2
계속사업순이익	55	54	21	65	94
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	55	54	21	65	94
당기순이익률 (%)	21.5	17.6	4.8	12.8	12.8
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	55	54	21	65	94
지배순이익률 (%)	21.5	17.6	4.8	12.8	12.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	16	16	16	16
포괄순이익	53	69	37	81	110
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	53	69	37	81	110

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	34	134	-7	66	58
당기순이익	55	54	21	65	94
비현금항목의 가감	63	51	43	35	42
감가상각비	44	50	44	39	35
외환손익	11	1	-5	-5	-5
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	9	0	4	0	12
자산부채의 증감	-81	31	-70	-36	-68
기타현금흐름	-4	-1	-2	2	-10
투자활동 현금흐름	-245	-493	-497	-617	-487
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-245	-435	-440	-560	-430
기타	0	-58	-57	-57	-57
재무활동 현금흐름	401	154	384	529	154
단기차입금	-14	61	61	61	61
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	103	360	468	94
자본의 증가(감소)	415	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	-10	-37	0	0
현금의 증감	186	-197	-32	151	-195
기초 현금	98	284	88	55	206
기말 현금	284	88	55	206	11
NOPLAT	52	46	17	57	96
FCF	-230	-309	-448	-500	-367

자료: 더블유씨피, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	477	266	308	494	384
현금및현금성자산	284	88	55	206	11
매출채권 및 기타채권	138	96	135	154	183
재고자산	51	77	112	129	184
기타유동자산	4	5	5	5	5
비유동자산	601	1,093	1,488	2,008	2,403
유형자산	583	1,069	1,465	1,985	2,381
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	18	24	23	23	22
자산총계	1,078	1,359	1,796	2,502	2,787
유동부채	115	239	278	345	429
매입채무 및 기타채무	50	84	99	106	129
차입금	52	113	174	235	296
유동성채무	10	37	0	0	0
기타유동부채	3	5	5	5	5
비유동부채	28	119	496	1,070	1,176
차입금	25	108	468	937	1,030
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	11	28	133	146
부채총계	144	358	774	1,415	1,606
지배자분	935	1,000	1,022	1,087	1,181
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	923	873	873	873	873
이익잉여금	-2	100	121	186	280
기타자본변동	0	-4	-4	-4	-4
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	935	1,000	1,022	1,087	1,181
총차입금	87	259	652	1,248	1,410

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,938	1,591	631	1,942	2,787
PER	20.8	28.0	53.8	17.5	12.2
BPS	27,737	29,689	30,320	32,261	35,048
PBR	1.5	1.5	1.1	1.1	1.0
EBITDAPS	3,598	2,875	1,837	2,893	3,961
EV/EBITDA	11.3	17.2	28.1	22.4	19.0
SPS	9,031	9,051	13,212	15,162	21,738
PSR	4.5	4.9	2.6	2.2	1.6
CFPS	-8,059	-9,160	-13,298	-14,830	-10,881
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	38.8	18.5	46.0	14.8	43.4
영업이익 증가율	43.4	-20.1	-63.0	236.5	70.0
순이익 증가율	흑전	-3.0	-60.4	207.8	43.5
수익성					
ROIC	8.8	4.8	1.2	3.0	4.0
ROA	6.5	4.4	1.3	3.0	3.6
ROE	8.2	5.5	2.1	6.2	8.3
안정성					
부채비율	15.4	35.8	75.7	130.2	135.9
순차입금비용	8.1	19.1	36.3	49.9	50.6
이자보상배율	86.3	26.3	3.9	7.2	10.8

더블유씨피 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.01.02	매수	75,000	(40.87)	(34.67)					
2024.01.30	매수	50,000	(21.37)	(1.00)					
2024.05.13	매수	50,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하