

더블유씨피

393890

Aug 08, 2024

Buy

유지

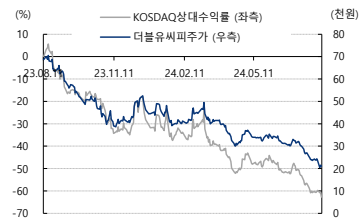
TP 30,000 원

하향

Company Data

현재가(08/07)	21,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	71,000 원
52 주 최저가(보통주)	20,450 원
KOSPI (08/07)	2,568.41p
KOSDAQ (08/07)	748.54p
자본금	168 억원
시가총액	7,076 억원
발행주식수(보통주)	3,370 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	183 만주
평균거래대금(60 일)	47 억원
외국인지분(보통주)	7.60%
주요주주	
W-SCOPE Corporation 외 1 인	36.24%
엔피성장제 6 호 사모투자합자회사 외 3 인	18.36%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-33.1	-47.8	-70.0
상대주가	-24.3	-43.3	-64.0



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



[NDR후기] 장기적 관점의 대응이 필요

2Q24 Review 및 3Q24 Preview 보고개를 넘어가는 중

2Q24 Review 매출액 1,166억원(YoY +53%, QoQ-5%), 영업이익 18억원(YoY-89%, QoQ+201%, OPM 1.6%)으로 영업이익은 컨센서스(46억원)를 하회. 각형 배터리의 건조한 수요로 매출액 호조, 유럽향 해상 운임 급증과 신규 코어 비용 및 신규 라인 시운전과 신규 직원 채용비용 지속되며 아쉬운 수익성.

3Q24 Preview 매출액 909억원(YoY +48%, QoQ -22%), 영업이익 36억원(YoY -64%, QoQ +102%)으로 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.

NDR후기: 장기적 관점의 대응이 필요

중장기적 동사의 비즈니스 강점이 점진적으로 부각될 것. 1)신공법 듀얼코팅 기술로 생산량을 2배로 늘릴 수 있어 장기적으로 보조금 없이 중국업체들과 경쟁이 가능할 것 2)경쟁사대비 높은 수출, 자유로운 원자재 수급 및 3년 이상의 긴 재고 사이클을 통해 중장기 하이틴수준의 마진 달성 가능 3)다수의 배터리 셀 메이커 및 자동차 OEM들과 쉘 테스트를 진행 중으로 업황 개선 시기에 안정적인 수주확보가 이루어질 것이며 4680 맞춤형 제품으로 열 전이 방지와 함침성을 개선하여 고객사 제안 중.

투자의견 BUY, 목표주가 30,000원 하향

최근 실적 부진 및 산업 내 밸류에이션 하락에 따라 목표주가를 30,000원으로 하향. 국내 및 헝가리 공장의 신공법 적용을 통한 투자비 절감과 생산량 증가, 27년 하반기 미국진출 일정대로 진행할 것으로 중장기 매출액 증대 및 영업이익률 개선효과가 점진적으로 이루어질 것으로 투자의견 BUY유지.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	257	305	400	494	646
YoY(%)	38.8	18.5	31.1	23.4	30.8
영업이익(십억원)	58	46	11	34	66
OP 마진(%)	22.6	15.1	2.8	6.9	10.2
순이익(십억원)	55	54	13	67	92
EPS(원)	1,938	1,591	398	1,991	2,731
YoY(%)	흑전	-17.9	-75.0	400.2	37.1
PER(배)	20.8	28.0	52.7	10.5	7.7
PCR(배)	9.7	14.4	14.5	8.3	6.8
PBR(배)	1.5	1.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	11.3	17.2	17.5	9.4	9.2
ROE(%)	8.2	5.5	1.3	6.4	8.2

더블유씨피 [393890]

[NDR 후기] 장기적 관점의 대응이 필요

[도표 1] 더블유씨피 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

(단위:십억원)	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F
매출액	122.4	116.6	90.9	70.0	110.8	117.0	130.5	135.4	304.9	399.9
% YoY	63%	53%	48%	-24%	-9%	0%	43%	93%	18%	31%
% QoQ	33%	-5%	-22%	-23%	58%	6%	12%	4%		
영업이익	0.6	1.8	3.6	4.6	7.0	7.4	9.5	9.9	46.9	10.6
% OPM	0.5%	1.5%	4.0%	6.5%	6.3%	6.3%	7.3%	7.3%	15.4%	2.6%
% YoY	-96%	-89%	-64%	16%	1063%	309%	162%	117%	-19%	-77%
% QoQ	-85%	200%	102%	25%	53%	6%	29%	4%		

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 더블유씨피 목표주가 산정 (단위: 십억원)

항목	더블유씨피	비고
EBITDA(십억원)	166	2026F EBITDA 당사추정치
Target Multiple(배)	9.0	국내 2 차전지 소재 평균
순차입금	463	2026F 당사 추정치
순기업가치	1,031	
발행주식수	33,697	
주당기업가치	30,596	
목표주가	30,000	
현재주가	21,000	2024-08-07 기준
상승여력		43%

자료: 교보증권 리서치센터

[더블유씨피 393890]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	257	305	400	494	646
매출원가	189	246	369	442	557
매출총이익	68	59	31	52	89
매출총이익률 (%)	26.6	19.3	7.7	10.5	13.8
판매비와관리비	10	12	20	18	23
영업이익	58	46	11	34	66
영업이익률 (%)	22.5	15.2	2.6	6.8	10.2
EBITDA	103	97	76	134	166
EBITDA Margin (%)	39.8	31.8	19.1	27.2	25.7
영업외손익	4	8	3	35	28
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	22	22	17	52	46
금융비용	-19	-14	-14	-18	-19
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	62	55	14	68	94
법인세비용	6	1	0	1	2
계속사업순이익	55	54	13	67	92
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	55	54	13	67	92
당기순이익률 (%)	21.5	17.6	3.4	13.6	14.2
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	55	54	13	67	92
지배순이익률 (%)	21.5	17.6	3.4	13.6	14.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	16	16	16	16
포괄순이익	53	69	29	83	108
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	53	69	29	83	108

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	26	116	148
당기순이익	55	54	13	67	92
비현금항목의 가감	63	51	66	70	77
감가상각비	44	50	65	100	100
외환손익	11	1	-5	-5	-5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	9	0	5	-26	-19
자산부채의 증감	-81	31	-49	-49	-42
기타현금흐름	-4	-1	-3	27	20
투자활동 현금흐름	-245	-493	-557	-157	-487
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-245	-435	-500	-100	-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	-59	661	-105
기초 현금	98	284	88	28	689
기말 현금	284	88	28	689	584
NOPLAT	52	46	10	33	65
FCF	-230	-309	-473	-15	-307

자료: 더블유씨피, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	477	266	256	968	913
현금및현금성자산	284	88	28	689	584
매출채권 및 기타채권	138	96	121	149	162
재고자산	51	77	101	124	163
기타유동자산	4	5	5	5	5
비유동자산	601	1,093	1,527	1,527	1,856
유형자산	583	1,069	1,504	1,504	1,834
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	18	24	23	23	22
자산총계	1,078	1,359	1,783	2,494	2,770
유동부채	115	239	273	344	420
매입채무 및 기타채무	50	84	94	104	120
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	769	1,414	1,597
지배지분	935	1,000	1,014	1,081	1,173
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	923	873	873	873	873
이익잉여금	-2	100	113	180	272
기타자본변동	0	-4	-4	-4	-4
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	935	1,000	1,014	1,081	1,173
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	398	1,991	2,731
PER	20.8	28.0	52.7	10.5	7.7
BPS	27,737	29,689	30,087	32,078	34,809
PBR	1.5	1.5	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	3,598	2,875	2,261	3,985	4,932
EV/EBITDA	11.3	17.2	17.5	9.4	9.2
SPS	9,031	9,051	11,869	14,651	19,170
PSR	4.5	4.9	1.8	1.4	1.1
CFPS	-8,059	-9,160	-14,047	-449	-9,100
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

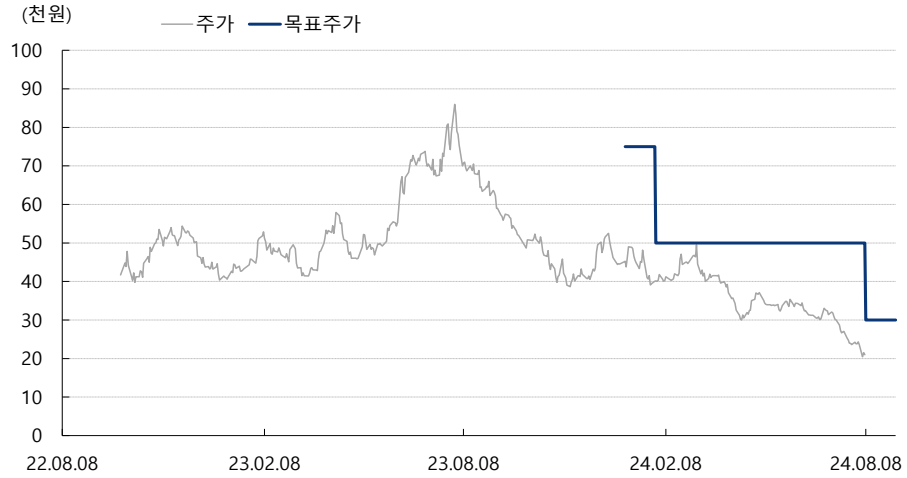
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	38.8	18.5	31.1	23.4	30.8
영업이익 증가율	43.4	-20.1	-77.2	218.8	94.8
순이익 증가율	흑전	-3.0	-75.0	400.2	37.1
수익성					
ROIC	8.8	4.8	0.7	2.0	3.5
ROA	6.5	4.4	0.9	3.1	3.5
ROE	8.2	5.5	1.3	6.4	8.2
안정성					
부채비율	15.4	35.8	75.9	130.8	136.1
순차입금비율	8.1	19.1	36.6	50.0	50.9
이자보상배율	86.3	26.3	2.4	4.2	7.3

더블유씨피 [393890]

[NDR 후기] 장기적 관점의 대응이 필요

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	(30.06)	(1.00)					
2024.08.08	매수	30,000							

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.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)
Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하