와이지-원 (019210)

권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

[다시봐] 아킬레스건이 성장요인으로 탈바꿈

와이지-원(YG-1)은 81.12월 설립, 97.8월 코스닥 상장된 기업으로 절삭공구 제조 판매를 주요 사업으로 영위하고 있다. 2025년 실적은 매출액 6,393.8억원, 영업이익 665.3억원, 당기순이익은 253.3억원으로 각각 전년대비 11.2%, 19.2%, 49.1% 성장했다.

아킬레스건인 재고자산, 원재료 가격 인상으로 성장요인으로 전환

절삭공구는 텅스텐을 주요 원재료로 제조된다. 텅스텐 가격이 1H25 이전 50$ 내외에서 3월 6일 이후 300$이상으로 큰 폭으로 증가했다. 이로 인한 변화는 다음과 같다. 첫째, 재고자산 판매이다. 동사를 비롯한 Top Tier급 절삭공구 기업들은 기업마다 차이점은 있지만 주력판매 제품의 경우 고객사향으로 안정적인 공급을 하기 위해서 3개월이상 재고자산을 보유하고 있다. 원재료인 텅스턴 가격 인상은 제품 가격 인상으로 확산되고 있다. 절삭공구 제품은 유통기한이 정해져 있는 제품이 아니라는 점에서 보유하고 있던 재고를 인상된 가격으로 제품을 판매할 수 있다. 참고로 3Q25기준 연결재무제표상 유동재고자산은 4,000억원을 상회하는 4,355.8억원이다.

둘째, 제품 가격을 추진하고 있다. 원자재 가격 인상을 제품가격으로 반영시키기 위함으로 원자재 가격이 6배 이상 인상되었다는 점에서 동사를 비롯한 절삭공구 업체들은 26년 지속적으로 가격을 상향시킬 것으로 예상된다. 제품 가격 인상에 따른 매출액 성장이 예상된다.

셋째, 경쟁이 완화될 것이다. 글로벌 Top Tier 기업들은 원재료 가격 상승에 대한 일시적인 대응이 가능하다. 일정 부분 재고를 보유하고 있으며, 보유 현금을 통해 인상된 텅스턴을 구매할 수 있기 때문이다. 하지만 2nd Tier 이하에서는 보유 재고가 많지 않고, 5~6배 인상된 텅스턴을 구매할 수 있는 현금유동성 역시 보유하고 있지 않을 것으로 판단되기 때문이다. 이는 경쟁 강도를 완화, 동사의 시장 점유율을 높이는 상황으로 이어질 가능성이 높다고 판단된다.

NOT RATED (I)

목표주가	-원 (I)
직전 목표주가	-원
현재주가 (3/11)	11,080원
상승여력	-

시가총액	4,121억원
총발행주식수	37,193,728주
60일 평균 거래대금	72억원
60일 평균 거래량	806,306주
52주 고/저	11,840원 / 4,950원
외인지분율	20.24%
배당수익률	3.13%
주요주주	송호근 외 11 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	10.6	94.4	120.7
상대	8.4	59.8	40.1
절대 (달러환산)	9.3	95.2	119.5

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	4,578	5,498	5,532	5,750
영업이익	430	726	547	558
지배순이익	214	320	234	167
PER	12.1	7.5	8.5	11.5
PBR	0.9	0.8	0.6	0.5
EV/EBITDA	7.6	5.7	6.9	7.1
ROE	7.0	9.8	6.8	4.5

자료: 유안타증권

전방산업: Positive

전방산업은 자동차, 조선, 항공, 전기전자 등 다양하며, 국내를 비롯해 전세계적으로 판매하고 있다. 동사는 전세계 약 70여개국 대상으로 수출하고 있다. 국내 비중은 2025년 기준 13.3%에 불과하다.

공작기계는 절삭공구를 사용하여 부품을 생산한다. Fortune Business Insights에 따르면 2025년 세계 공작기계는 2025년 908.8억달러였으며, 2026년에는 957.2억달러로 5.3% 성장할 것으로 전망되며, 아시아 태평양 지역은 정밀 가공, 산업 자동화, 전자 제조에 대한 투자로 58%의 점유율을 차지할 것으로 예상했다. 아시아 지역내 일본 공작기계에 대한 수요가 높다. 아래 [차트2과 3]에서 볼 수 있듯이 연도별, 월별 일본 공작기계 Order 중 수출은 상승세를 보이고 있다. 전방산업이 개선세를 보이고 있다는 것을 확인할 수 있다.

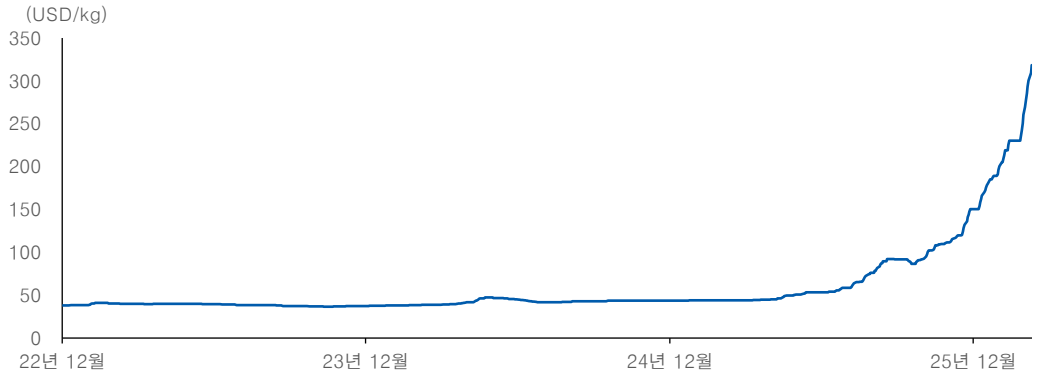
동사의 북미 매출내 항공/방산은 주요 전방산업에 해당된다. 지난 3월 6일 보도에 따르면 보잉은 중국과 최대 500대의 항공기 판매 계약을 추진 중이다. 다수의 지역에서 지정학적 분쟁이 이어지고 있어 방산관련 공작기계 및 절삭공구에 대한 수요가 확대될 가능성이 높다고 판단된다.

자동화: 불량률 하락 VS. 수익성 향상

글로벌 경쟁력을 확보 및 확대하기 위해 생산공정 자동화를 지속적으로 추진하고 있다. 인천 서운1공장에 400억원 이상 투자를 통해 자동화 공장을 증설했으며, 현재 인천 서운 2공장 자동화를 추진하고 있다. 2공장은 1H27부터 본격적으로 가동될 것으로 예상된다.

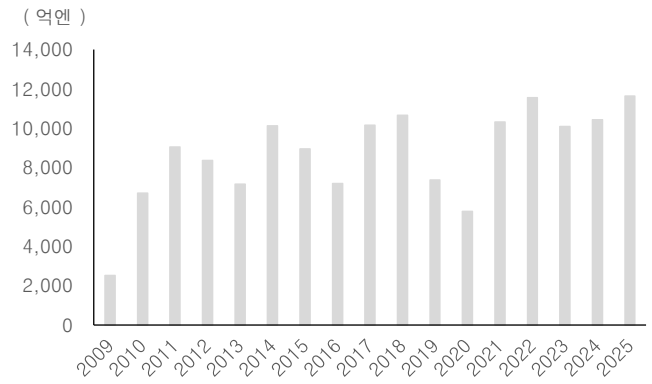
자동화를 통한 효과는 크게 3가지이다. 첫째, 생산능력이 상향되고 있다. 동일 장비 생산 대비 25~30% 개선 효과를 보이고 있다. 둘째, 불량률이 감소되고 있다. 인력 축소로 Human Error가 줄어든다. 자동화 진행 공정에서 가공 부분에서 약 50%, 코팅부분 42% 불량률 감소 효과를 보이고 있다. 전체적으로도 1%대에서 0%대로 불량률이 감소되었다. 셋째, 인건비가 감소된다. 초기 구축 및 안정화시 투자비는 소요되지만, 안정화된 이후 동일 생산 기준 제조 인력 투입을 축소된다.

[차트 1] 텅스텐 가격 추이



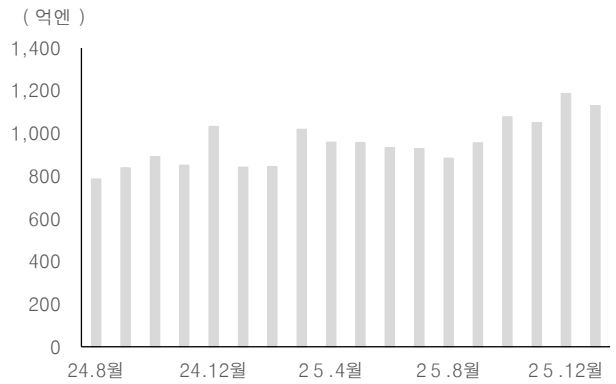
자료: 블룸버그, 유안타증권 리서치센터

[차트 2] 연도별 일본 공작기계 수출 주문(연도별)



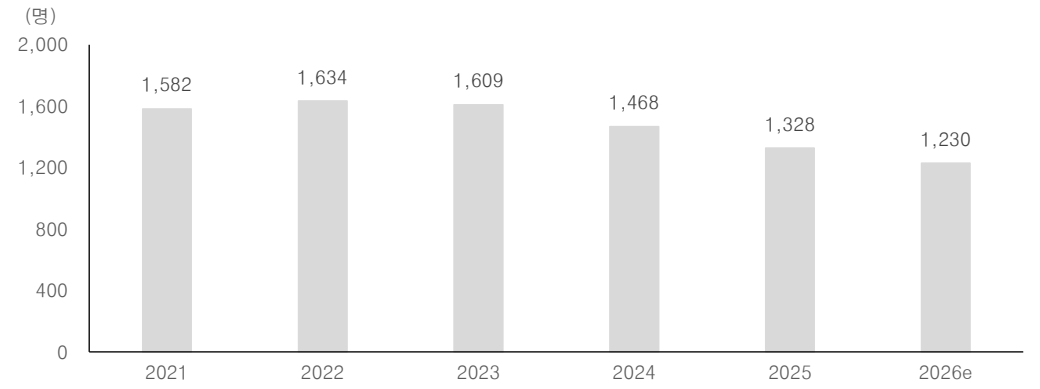
자료: JAMBA, 유안타증권 리서치센터

[차트 3] 연도별 일본 공작기계 수출 주문(월별)



자료: JAMBA, 유안타증권 리서치센터

[차트 4] 국내 직원 현황



자료: 와이지-원, 유안타증권 리서치센터

와이지-원 (019210) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**3,742**	**4,578**	**5,498**	**5,532**	**5,750**
매출원가	2,887	3,065	3,473	3,651	3,728
매출총이익	855	1,513	2,025	1,881	2,022
판관비	1,013	1,084	1,299	1,334	1,463
영업이익	**-158**	**430**	**726**	**547**	**558**
EBITDA	249	851	1,163	982	1,002
영업외손익	-201	-81	-167	-238	-280
외환관련손익	-4	34	-66	-9	40
이자손익	-124	-120	-140	-267	-279
관계기업관련손익	-5	-1	6	1	-6
기타	-69	5	34	37	-35
법인세비용차감전순손익	-359	349	560	309	278
법인세비용	7	128	226	66	108
계속사업순손익	-366	221	334	244	170
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-366	221	334	244	170
지배지분순이익	**-351**	**214**	**320**	**234**	**167**
포괄순이익	-375	274	259	264	376
지배지분포괄이익	-358	269	245	256	366

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	**745**	**909**	**131**	**402**	**509**
당기순이익	-366	221	334	244	170
감가상각비	398	412	429	425	433
외환손익	22	-19	40	16	-28
종속,관계기업관련손익	5	1	-6	-1	32
자산부채의 증감	403	59	-888	-481	-487
기타현금흐름	284	235	222	200	389
투자활동 현금흐름	**-568**	**-350**	**-264**	**-565**	**-452**
투자자산	-4	-25	0	-8	-71
유형자산 증가 (CAPEX)	-516	-391	-456	-573	-375
유형자산 감소	22	68	5	2	2
기타현금흐름	-69	-3	187	14	-8
재무활동 현금흐름	**377**	**-910**	**215**	**44**	**-4**
단기차입금	152	-174	528	225	364
사채 및 장기차입금	370	-524	-38	248	-118
자본	200	0	0	2	199
현금배당	-38	-31	-62	-107	-96
기타현금흐름	-307	-181	-213	-324	-352
연결범위변동 등 기타	-4	3	-6	-3	21
현금의 증감	**550**	**-348**	**77**	**-122**	**73**
기초 현금	156	706	358	435	313
기말 현금	706	358	435	313	386
NOPLAT	**-161**	**430**	**726**	**547**	**558**
FCF	**133**	**519**	**-181**	**-72**	**140**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	**3,986**	**3,905**	**4,772**	**4,786**	**5,656**
현금및현금성자산	706	358	435	313	386
매출채권 및 기타채권	665	743	820	786	920
재고자산	2,548	2,542	3,309	3,475	4,060
비유동자산	4,559	4,529	4,637	4,839	5,106
유형자산	4,027	4,042	4,048	4,187	4,374
관계기업등 지분관련자산	11	10	13	15	35
기타투자자산	41	62	59	55	41
자산총계	**8,545**	**8,434**	**9,409**	**9,625**	**10,762**
유동부채	3,825	3,820	4,567	4,337	5,357
매입채무 및 기타채무	434	619	787	576	756
단기차입금	2,226	2,218	2,740	2,913	3,464
유동성장기부채	1,097	861	804	699	930
비유동부채	1,740	1,389	1,443	1,731	1,369
장기차입금	1,236	479	592	769	607
사채	230	599	519	679	499
부채총계	**5,566**	**5,209**	**6,011**	**6,068**	**6,726**
지배지분	2,931	3,169	3,346	3,503	3,968
자본금	178	178	178	178	193
자본잉여금	986	992	992	992	1,172
이익잉여금	1,870	2,036	2,256	2,398	2,418
비지배지분	48	56	52	54	67
자본총계	**2,979**	**3,225**	**3,398**	**3,557**	**4,036**
순차입금	**4,134**	**3,865**	**4,301**	**4,833**	**5,183**
총차입금	4,849	4,237	4,748	5,155	5,581

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	-1,148	680	1,012	733	483
BPS	8,573	9,269	9,784	10,244	10,669
EBITDAPS	79	249	340	287	271
SPS	1,187	1,339	1,608	1,618	1,556
DPS	100	180	300	280	160
PER	**-4.6**	**12.1**	**7.5**	**8.5**	**11.5**
PBR	**0.6**	**0.9**	**0.8**	**0.6**	**0.5**
EV/EBITDA	**23.3**	**7.6**	**5.7**	**6.9**	**7.1**
PSR	**4.4**	**6.2**	**4.7**	**3.9**	**3.6**

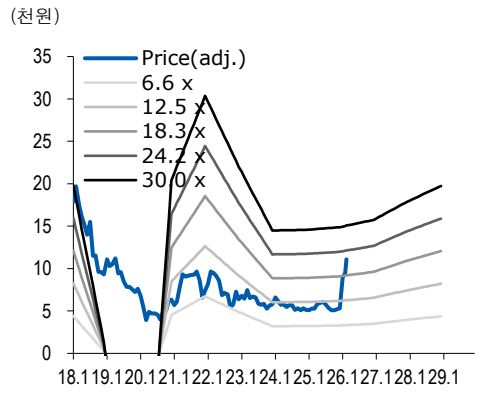
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	**-12.6**	**22.3**	**20.1**	**0.6**	**3.9**
영업이익 증가율 (%)	**적전**	**흑전**	**69.0**	**-24.7**	**2.1**
지배순이익 증가율 (%)	**적전**	**흑전**	**49.4**	**-26.8**	**-28.8**
매출총이익률 (%)	22.8	33.1	36.8	34.0	35.2
영업이익률 (%)	**-4.2**	**9.4**	**13.2**	**9.9**	**9.7**
지배순이익률 (%)	-9.4	4.7	5.8	4.2	2.9
EBITDA 마진 (%)	6.6	18.6	21.2	17.8	17.4
ROIC	-2.3	6.2	10.1	7.1	6.6
ROA	-4.1	2.5	3.6	2.5	1.6
ROE	**-11.3**	**7.0**	**9.8**	**6.8**	**4.5**
부채비율 (%)	186.8	161.5	176.9	170.6	166.7
순차입금/자기자본 (%)	138.8	119.8	126.6	135.9	128.4
영업이익/금융비용 (배)	-1.2	3.4	4.7	1.9	1.8

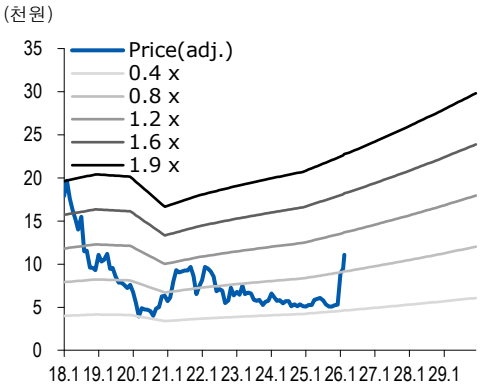
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

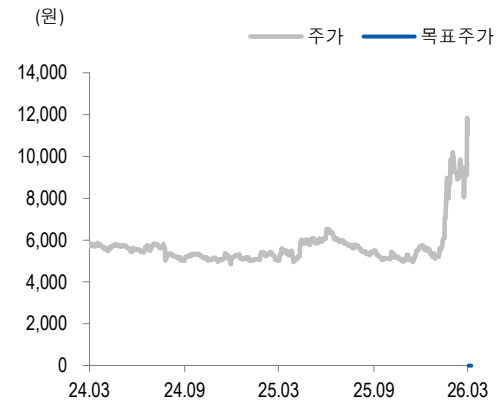
P/E band chart



P/B band chart



와이지-원 (019210) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-12	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-03-11

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **권명준**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.