

와이지-원 (019210)

다시 날 세운다

잠시 둔해진 칼끝

와이지-원은 금속 가공용 절삭공구 제조 기업으로, 엔드밀 판매량 세계 1위 기업이다. 다변화된 수요 기반과 강력한 Lock-in 효과를 바탕으로 안정적인 실적을 이어왔다. 그러나 2026년 들어 절삭공구 주재료인 텅스텐 가격이 급등하며 실적 변동성이 커졌다. 원재료 가격 상승에 대응해 글로벌 절삭공구 업체가 판매가격을 제품별 10~50% 선제 인상했지만 원가에는 저가로 선입된 텅스텐이 반영되며 상반기 영업이익은 866억원(YoY +251.3%)으로 급증했다. 반면 하반기에는 고가로 조달한 원재료 가격이 반영되며 영업이익이 315억원(YoY -24.7%)에 그칠 전망이다. 이는 고가 재고 소진 과정의 일시적 부담으로, 2027년부터는 수익성 회복이 예상된다.

높아진 판매가격으로 새로운 이익의 틀을 깬다

글로벌 절삭공구 업계의 가격 인하 여력이 부족해 2027년에도 인상된 가격을 유지할 전망이다. 반면 중국 내 텅스텐 카바이드 가격은 2026년 3분기 들어 전고점 대비 약 33% 수준까지 하락해 원가 부담은 완화될 것으로 분석된다. 이를 반영한 2027년 매출액과 영업이익 추정치는 각각 9,386억원(YoY +9.4%), 1,369억원(YoY +15.9%)이며, 영업이익률도 14.6%(YoY +0.8p)로 성장할 것으로 예상된다. 대규모 투자 없이 판매가격 상승으로 이익이 커지며 자본 효율성도 개선돼, ROE는 2025년 6.1%에서 2027년 11.9%로 급등할 전망이다.

풍부한 레퍼런스로 항공우주 시장을 뚫는다

판매가격 상승에 더해 전방산업 성장에 따른 판매량 확대도 기대된다. 최근 항공우주 및 방산 분야를 중심으로 절삭공구 수요가 늘어나자 동사도 미국 항공우주 시장 공략에 나섰다. 보잉, 스페이스X 등 항공우주 선도 기업에 기납품한 레퍼런스는 신규 고객사 확보에 강점이 될 것으로 판단된다. 2027년 상반기 가동 예정인 인천 서운공장 2동은 늘어나는 수요에 맞춰 생산 확대를 준비 중이다.

매수 (신규)

목표주가 (신규)	16,600원
현재가 (10/21)	11,220원

KOSDAQ (10/21)	792.76pt
시가총액	417십억원
발행주식수	37,194천주
액면가	500원
52주 최고가	26,700원
최저가	4,950원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	25.2%
배당수익률 (2026F)	1.5%

주주구성	
송호근 외 11 인	31.03%
IMC Benelux B.V.	14.52%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	23%	139%
절대기준	-12%	-17%	117%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	16,600	-	-
EPS(26)	1,599	-	-
EPS(27)	1,711	-	-

와이지-원 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치부문에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	575	639	858	939	1,030
영업이익	56	67	118	137	162
세전이익	28	38	81	90	127
지배주주순이익	17	25	59	64	90
EPS(원)	451	680	1,599	1,711	2,414
증가율(%)	-34.1	50.6	135.2	7.0	41.1
영업이익률(%)	9.7	10.5	13.8	14.6	15.7
순이익률(%)	3.0	3.9	6.9	6.8	8.7
ROE(%)	4.5	6.1	12.8	11.9	14.9
PER	11.3	7.8	6.6	6.2	4.4
PBR	0.5	0.5	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.0	6.8	6.9	6.0	5.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

절삭공구 업계를 뒤흔든 텅스텐

상반기 호실적의 내막

절삭공구 전문 기업
와이지-원
엔드밀 분야에서 세계
최고 수준

와이지-원은 엔드밀, 드릴, 탭, 인서트 공구 등 절삭공구 전반에 걸쳐 라인업을 갖춘 절삭공구 전문 제조업체다. 그 중 주력 제품은 금속의 옆면이나 홈을 가공하는 엔드밀로, 생산 및 판매량 기준 전 세계 최고 수준이다. 절삭공구는 밀링, 선반, 드릴 등 공작기계에 장착해 재료를 깎거나 구멍을 내는 공구로, 주물로는 만들 수 없는 정밀한 형상을 만들거나 고강도 소재를 가공하는 데 쓰인다. 자동차, 항공우주, 조선, 정밀 금형 등 제조업 전반에 폭넓게 활용된다.

텅스텐은 절삭공구의 필수
소재

절삭공구의 핵심 원재료는 텅스텐이다. 열에 강하고 경도가 높아 다른 금속을 깎아내는 데 적합해 절삭공구 제작에 필수적이다. 텅스텐을 코발트 같은 결합재로 묶어낸 금속이 절삭공구 제조에 주로 쓰이는 초경합금이다. 절삭공구 업계는 초경합금을 봉 형태로 가공한 텅스텐 환봉 또는 가루 형태의 텅스텐 카바이드로 원재료를 조달한다. 와이지-원은 이 중 텅스텐 환봉을 주 재료로 활용하고 있다.

절삭공구 업계는 전방산업
다양해 안정적 실적 지속

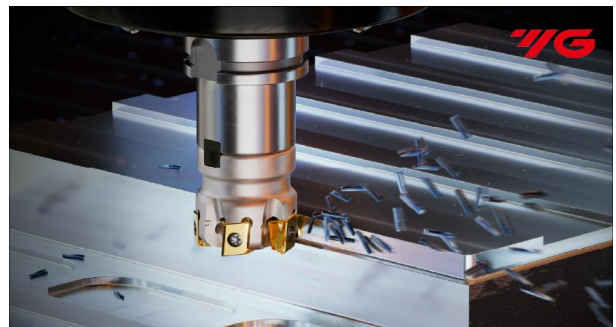
와이지-원은 다양한 전방 산업을 바탕으로 안정적인 실적을 지속해 왔다. 전방 산업별 매출 비중은 자동차 15%, 항공우주 10%, 조선 10%, 기계 7~8%, 방산 5~6%로 특정 분야에 치우치지 않고, End-User 기준 고객사도 6,000곳이 넘어 특정 산업이나 거래처 변화에 대한 민감도가 낮다. 절삭공구가 2~6시간마다 교체해야 하는 소모품이라 교체 수요가 꾸준해 안정적인 동사 실적의 기반이 되고 있다.

그림 1. 와이지-원 초경 엔드밀 사례



자료: 와이지-원, IBK투자증권

그림 2. 와이지-원 인서트 공구 사례



자료: 와이지-원, IBK투자증권

보수적인 도입 시스템으로
Lock-in 효과 강해
실적과 주가 변동 제한적

제품 특성상 Lock-in 효과도 강하다. 공구 품질이 가공 품질과 직결되는 만큼 사용자는 충분한 테스트를 거친 뒤에야 신규 제품을 도입한다. 이러한 보수적인 도입 시스템은 신규 업체에게는 진입장벽이, 기존 공급업체에게는 고객 이탈을 막는 방어막이 된다. 원가와 판매가격의 변동도 작았던 덕분에 와이지-원은 지난 5년간 영업이익률 10% 수준을 안정적으로 달성했고, 실적과 주가의 변화도 제한적이었다.

절삭공구 주재료인 텅스텐
가격 급등하자 판매가격
선제 인상되며 상반기
수익성 대폭 개선

이러한 흐름은 2026년 들어 크게 달라졌다. 와이지-원은 상반기 영업이익 866억원(YoY +251.3%), 영업이익률 20.6%의 호실적을 기록했다. 판매가격 인상과 선입된 저가 재고 효과가 맞물린 결과다. 2026년 초 절삭공구의 주요 원재료인 텅스텐 카바이드 시세가 급등하자 와이지-원을 비롯한 주요 제조사들은 판매가격을 일제히 인상했다. 판매 가격은 높아졌지만 원가에는 기존에 확보한 저가 재고가 먼저 반영되면서 수익성이 크게 개선됐다. 실적 개선에 힘입어 주가도 7월 26,700원(YTD +403.8%)까지 오르며 시장의 관심을 한 몸에 받았다.

그림 3. 와이지-원 실적 추이

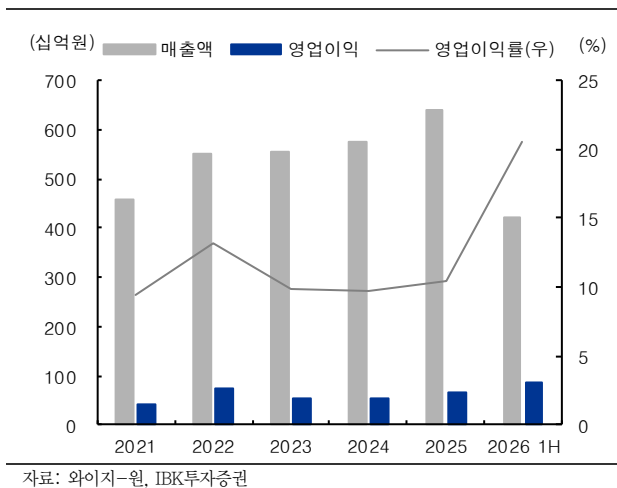
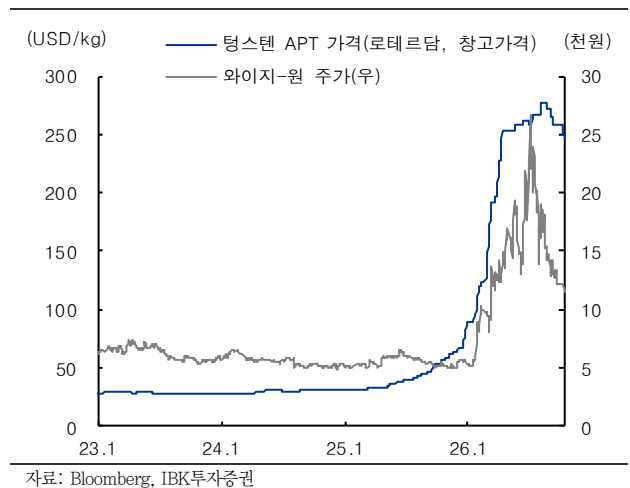


그림 4. APT 가격 및 와이지-원 주가 추이



텅스텐 가격 급등을 불러온 중국의 수출통제

텅스텐 시장의 중국
영향력은 절대적

중국은 전 세계 텅스텐 정광 생산의 80%를 담당할 뿐 아니라 제련 인프라도 대부분 보유하고 있어 사실상 공급을 지배하고 있다. 다만 텅스텐은 생산량이 적고 용도도 절삭공구와 특수강 등에 국한돼, 과거에는 가격 변동성이 크지 않았다.

중국 상무부의 텅스텐
카바이드 수출 통제 대상
지정으로 텅스텐 카바이드
수출량 급감

2025년 2월, 중국의 수출통제로 공급 부족 우려가 확산하며 텅스텐 가격이 급등했다. 중국 상무부는 텅스텐 카바이드와 그 전구체인 파라텅스텐암모늄(APT) 등을 수출통제 대상으로 지정했다. 수출을 완전히 금지하는 조치는 아니지만 대상 품목을 수출하려면 허가를 받아야 해 절차가 복잡해졌다. 이후 텅스텐 카바이드 수출량은 급감했고, 미국 등 일부 국가로의 공급은 사실상 중단됐다. 4월에는 중국 자연자원부가 자국 광산의 채굴량 통제까지 지시하면서 정광 공급 감소 우려도 더해졌다.

텅스텐 긴급 조달
증가하며 텅스텐 가격
상승세 심화

2026년 들어서는 원료 부족에 직면한 수요 업체들이 긴급히 물량 확보에 나섰다. 여기에 추가 가격 상승을 노린 중국 공급자들이 판매를 유보하면서 상승세가 심화됐다. 그 결과 로테르담 창고 기준 APT 가격은 수출통제 시행 전인 2025년 2월 30 USD/kg에서 2026년 3월 214 USD/kg까지 615% 폭등했다.

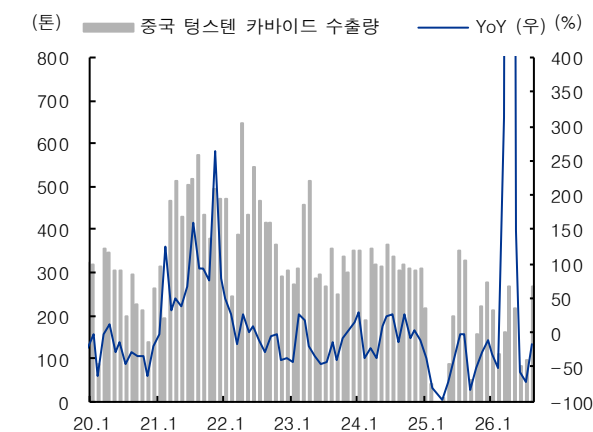
판매 유보 매물 출회되며
중국 가격 급격히 하락
중국 외 지역에서는
여전히 높은 가격 유지

이후 판매를 미루던 중국 공급자들의 매물이 중국 내에 출회되면서 중국 내 APT 가격은 10월 중순 기준 74 USD/kg 수준까지 내렸다. 그러나 해외 시세는 수출 통제 여파가 지속되며 상승세를 이어갔다. 현재 해외 APT 가격은 여전히 246 USD/kg 수준으로 중국 대비 높게 유지되고 있다.

텅스텐 환봉 가격은 APT
가격에 연동

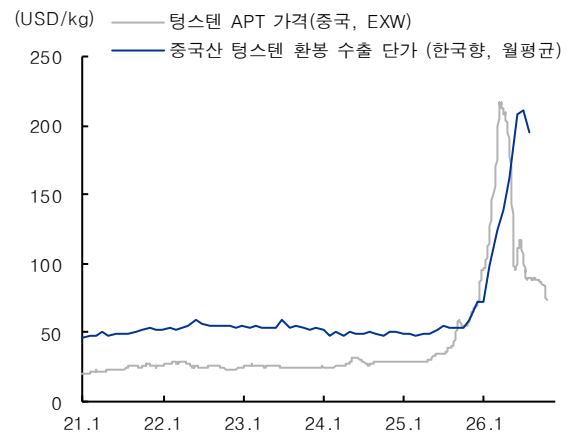
한편, 텅스텐 환봉은 수출통제에 포함되지 않아 별도 허가 없이 수출이 가능해 텅스텐 카바이드 대체 수요로 수출량이 증가하고 있는 추세다. 다만 환봉은 텅스텐 전구체를 활용한 가공품이기 때문에 그 가격은 중국 내 텅스텐 APT와 카바이드 가격에 1개월 가량 후행하고 있다.

그림 5. 중국 텅스텐 카바이드 수출량 (주요 5개국 향)



자료: GAOC, IBK투자증권

그림 6. 텅스텐 APT 및 텅스텐 환봉 가격 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

절삭공구 업계의 판매가격 인상

텅스텐 가격 급등하자 절삭공구 업계 일제히 판매가격 인상	절삭공구 업계의 이례적인 판매가격 인상은 앞서 언급한 중국의 텅스텐 수출 제한 조치 때문이다. 인상 폭은 제품별 텅스텐 함량에 따라 다르지만 전반적으로 10~50%에 달했고, 일부 초경 공구(초경 합금으로 제작된 절삭공구)는 누적 인상 폭이 90%에 이르렀다.
와이지-원도 초경 제품 가격 인상, 초경 제품 ASP 40% 상승	와이지-원도 이 흐름에 맞춰 판매가격을 올렸다. 2026년 1월부터 인상을 시작해 3월 발주분부터 초경 제품 가격을 8~20%, 5월 발주분부터는 12~70% 인상했으며, 6월에도 한 차례 더 인상을 단행했다. 그 결과 초경 제품 평균 판매 가격은 인상 개시 후 약 40% 상승한 것으로 파악된다.

표 1. 글로벌 절삭공구 업계 가격 인상 사례

기업	가격 인상 기간	가격 인상 횟수	가격 인상 대상 품목	누적 인상률
OSG	2025.12~2026.07	2	절삭공구 전반	약 12~87%
OSG USA	2026.05	1	초경공구 전반	약 10%
귀링재팬	2026.02~06	2	초경 · 고속도강 · 서멧공구, 소재	초경 49% 이상 / 고속도강 21% 이상 / 소재 15% 이상
나치후지코시	2025.07~2026.09	4	초경 · 고속도강 · 서멧공구, 탭, 날교환식	초경 약 53~96% 이상 / 고속도강 약 19~24% / 탭 약 8~16% / 날교환식 42% 이상
유니온툴	2026.01~10	3	초경공구 전반	약 15%
교세라	2026.03~06	2	초경공구, 인서트	초경 약 21~98% 이상 / 인서트 약 13~94% 이상
스미토모전공 하드메탈	2026.01~10	3	초경공구, 인서트, 홀더 · 부품	초경 약 32~94% 이상 / 인서트 약 51% 이상
몰디노(MOLDINO)	2024.12~2026.06	3	초경공구, 인서트, 홀더 · 부품, 탭	약 17~84%
샌드빅 도머프라멧	2026.05	1	초경 · 고속도강 · 서멧공구, 인서트	약 6~15%
샌드빅 코로만트	2026.09	1	초경공구, 인서트, 홀더 등 기타 공구	솔리드 약 35% / 인서트 약 25~30% / 기타 약 10%
샌드빅 (미국)	2026.05~09	2	절삭공구 전반	인상률 확인 불가하나 유통 판매 가격 인상 공지 확인
케나메탈	2026.06	1	절삭공구 전반	구체적 인상률 확인 불가하나 2026 1Q 실적 발표에서 가격 인상 언급

자료: 각 사 및 유통사 공문 종합

폭풍이 지나간 자리, 높아진 판매가격만 남았다

텅스텐 소재 조달 환경은 국가별로 차별화

중국산 텅스텐 확보해야
원가 절감에 유리

현재 중국 내 텅스텐 APT 가격은 해외 가격 대비 170 USD/kg 저렴한 상태다. 절삭공구 가격이 급등한 상황에서 중국산 텅스텐 환봉을 비롯한 텅스텐 소재를 원활하게 확보할 수 있다면, 경쟁사보다 유리하게 원가 경쟁력을 확보할 수 있다는 의미다.

미국향 수출 26% 감소
반면 한국향 수출량은
40% 증가

이 점에서 한국은 독일이나 미국보다 유리하다. 수출 통제 시행 이후 2026년 8월까지 중국의 국가별 텅스텐 환봉 누적 수출량을 보면, 미국향 수출은 전년 동기 대비 26% 감소했고 독일향은 10% 증가하는 데 그쳤다. 반면 한국향 수출은 40% 증가했다. 한국향 수출 비중도 2024년 56.5%에서 2026년 65.9%로 크게 높아졌다.

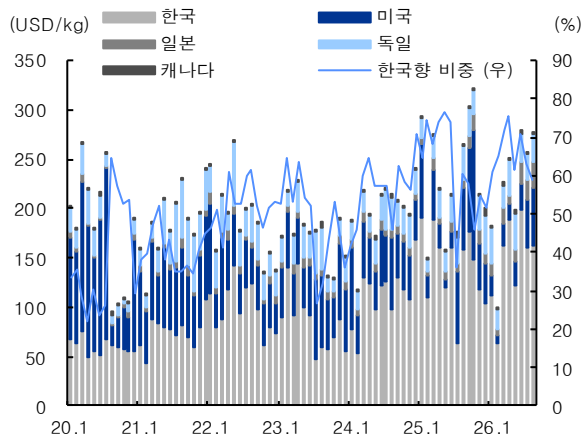
중국은 일본 일부 기업에
‘관심 명단’ 지정해 별도
관리

일본은 정치적인 이유로 중국산 텅스텐 조달에 어려움을 겪고 있다. 중국 상무부는 일본이 “대만 해협에 대한 무력 개입 가능성을 시사했다”는 이유로, 일부 일본 기업과 기관을 ‘수출 통제’ 명단과 ‘관심 명단’에 올렸다. 수출통제 명단에 오른 기업에는 통제 대상 텅스텐(텅스텐 카바이드, APT 등 전구체) 공급이 원칙적으로 금지된다. 관심 명단 등재 기업에는 공급은 가능하지만 위험 평가 보고서 등 추가 서류가 요구된다. 관심 명단에 절삭공구 제조사인 미쓰비시머티리얼즈도 포함된 만큼, 일본 절삭공구 업계의 부담이 커졌다고 판단한다.

일본의 최근 3개월 텅스텐
카바이드 평균 수입 단가
한국 평균 수입 단가 대비
1.5배 수준

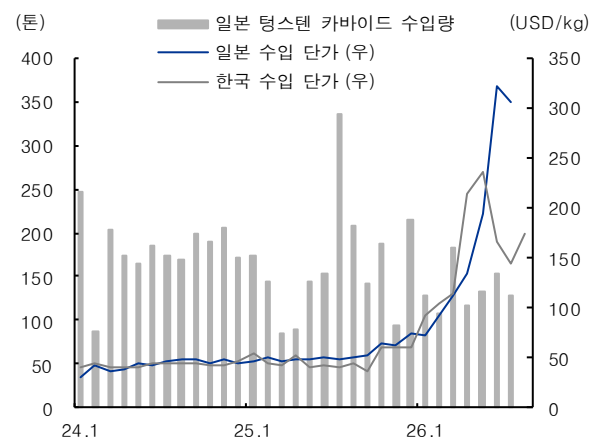
텅스텐 카바이드 수입 단가에서 일본의 어려움이 명확하게 확인된다. 일본의 5~7월 평균 수입 단가는 한국의 1.5배 수준(일본 273 USD/kg, 한국 182 USD/kg)으로, 일본은 상당히 높은 가격으로 수입하고 있다. 일본의 한국산 텅스텐 카바이드 조달 비중이 2024년 7%에서 2026년 43%로 급등한 점도 눈에 띈다. 중국산을 직접 확보하기 어려워지자 가격이 비싸도 한국 등 대체 경로 조달로 문제를 해결하고 있는 것으로 판단된다.

그림 7. 중국 텅스텐 환봉 수출량 추이



자료: GAOC, IBK투자증권
주: HS CODE 82090029, 82090021 합산

그림 8. 일본 텅스텐 카바이드 수입량 및 단가



자료: 일본 재무성, KITA, IBK투자증권

철석공구 가격 인하 가능성은 낮다

중국의 텅스텐 수출 통제
단기간 내 완화 가능성
낮아

중국이 텅스텐을 비롯한 다양한 전략 광물에 대한 관리 조치를 강화하고 있는 점을 고려하면, 텅스텐 수출 통제가 단기간에 완화될 가능성은 낮다고 판단한다. 중국 외 지역에서 생산이 빠르게 늘어날 가능성도 낮다. 텅스텐 정광 매장량 자체가 적은데다 신규 광산 개발에도 수 년이 걸리기 때문이다.

철석공구 가격은 내년에도
높은 수준 유지 전망

중국 외 지역에서 텅스텐 구매 비용이 높게 유지된다면, 글로벌 철석공구 업계의 원가 부담이 지속될 수밖에 없다. 따라서 글로벌 철석공구 판매가격은 현재의 높은 수준을 유지하거나 추가로 인상될 전망이다. 와이지-원 역시 이런 흐름에 맞춰 높은 판매가격을 유지할 가능성이 높다.

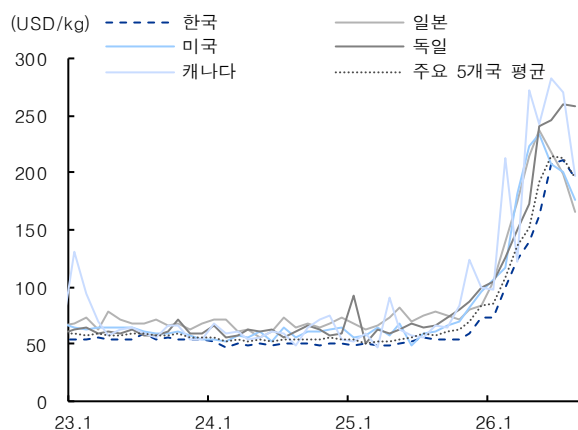
한국, 타국 대비 원활한
텅스텐 환봉 조달 여건

한국이 타국 대비 상대적으로 원활한 환봉 조달 여건을 갖추고 있다는 점은 와이지-원에 긍정적이다. 2026년 중국의 한국향 텅스텐 환봉 수출 단가는 151 USD/kg였는데, 같은 기간 주요 5개국 향 평균 수출 단가가 162 USD/kg이었던 점을 고려하면 비교적 유리한 가격에 수입하고 있는 것으로 추정된다.

한국, 텅스텐 카바이드
조달 여건도 양호

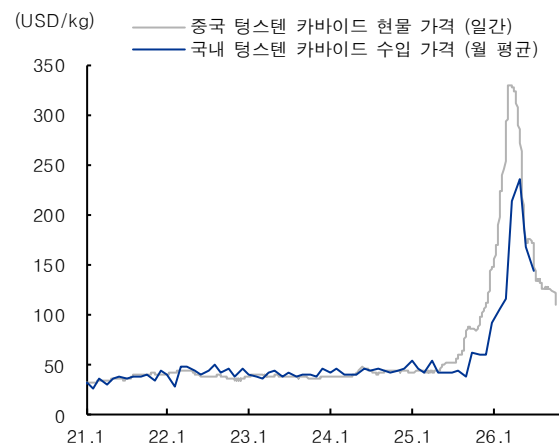
한국의 텅스텐 카바이드 조달 여건도 상대적으로 양호하다. 한국은 8월 텅스텐 카바이드 211톤을 174 USD/kg에 수입한 것으로 파악되는데, 같은 달 중국 내 평균 가격이 175 USD/kg 이었던 점을 고려하면 중국산 대비 고액의 프리미엄 없이 수입하고 있는 것으로 추정된다. 와이지-원은 이미 인도와 유럽으로 텅스텐 카바이드 공급처 전환을 완료해 텅스텐 카바이드 조달에 어려움을 겪을 가능성은 낮다고 평가한다.

그림 9. 중국 텅스텐 환봉 수출 단가 추이 (수입 국가별)



자료: GAOC, IBK 투자증권

그림 10. 국내 텅스텐 카바이드 수입 단가 추이



자료: Bloomberg, KITA, IBK투자증권

중국산 절삭공구의 침투 가능성은 제한적

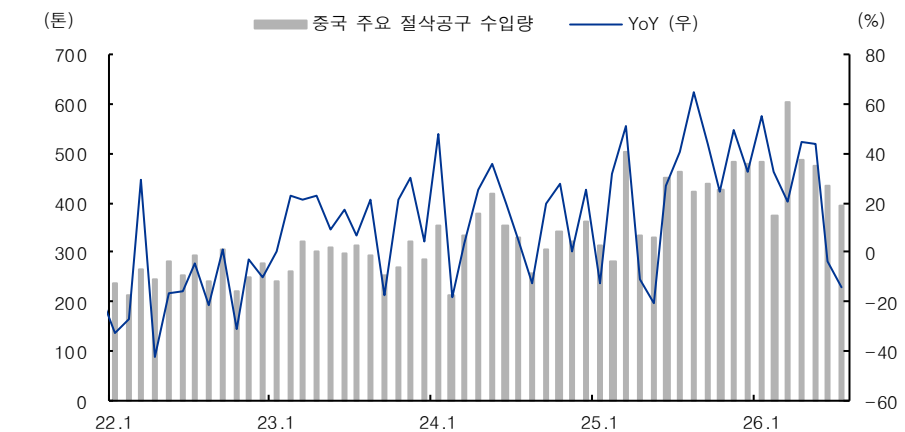
중국산 절삭공구 가격 경쟁력 높지만 신뢰도 부족으로 시장 침투 가능성 제한적

중국 내 텅스텐 가격이 해외보다 낮다면 중국 절삭공구 업체의 가격 경쟁력이 자연스레 부각될 수밖에 없다. 그럼에도 중국산 절삭공구의 시장 침투 가능성은 제한적이다. 일본, 독일 등 기존 강국에 비해 기술력과 고객 신뢰가 부족하기 때문이다. 중국 업체들은 금형 등 정밀도 요구가 비교적 낮은 분야에서는 가격 경쟁력을 앞세워 점유율을 높이고 있지만 자동차, 항공우주, 방산 등 고도의 정밀성이 필요한 분야에서는 신뢰도 부족으로 진입에 한계가 있는 것으로 알려졌다.

중국 내에서도 자국산 공구 도입은 어려운 상황

중국 내 수요 업계도 중국산 공구 전환에 소극적인 것으로 파악된다. 중국의 1~7월 절삭공구 수입량은 3,254톤으로 전년동기대비 22% 증가했다. 자국산 공구가 월등한 가격 경쟁력을 갖췄음에도 불구하고 수입 공구 수요가 견조하다는 점은 중국 내에서도 자국산 공구 도입이 여전히 어려운 상황임을 시사한다.

그림 11. 중국 초경공구 수입량 추이



자료: GACC, IBK투자증권

전방 산업 성장세에 발 맞춘 증설

항공우주 산업 중심의 절삭공구 수요 성장 전망

공작기계 수주 확대는
절삭공구 수요 증가로
직결

최근 나타나고 있는 공작기계 수요 확대는 절삭공구 소비 증가로 이어질 전망이다. 절삭공구는 공작기계에 장착되는 소모성 부품이라 사용량이 공작기계 대수와 가동 시간에 비례하기 때문이다.

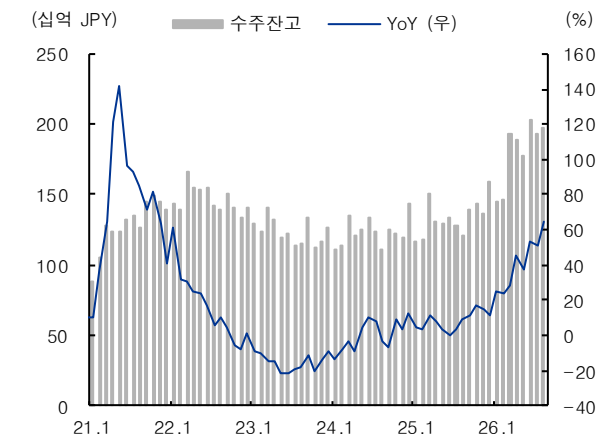
일본 공작기계 수주잔고
급증, 내년 절삭공구 수요
동반 증가 전망

주요 공작기계 제조국인 일본의 수주 잔고는 2024년 9월 이후 매월 전년 동기 대비 증가세를 지속하고 있다. 지난 8월 말 수주 잔고는 1,970 억엔을 기록하며 전년 동기 대비 65% 증가했다. 국내 수주 잔고도 7월 말 기준 3,687억원으로 전년 동기 대비 79% 급증했다. 수주부터 매출 인식까지 반 년 가량 걸리는 점을 감안하면, 2027년 상반기까지 공작기계 신규 설치 대수가 꾸준히 늘고 절삭공구 수요도 이와 함께 늘어날 전망이다.

항공우주 및 방산 분야
공작기계 수요 성장 주도
주요 절삭공구 업체도
항공우주 및 방산 분야
수요 증가 확인

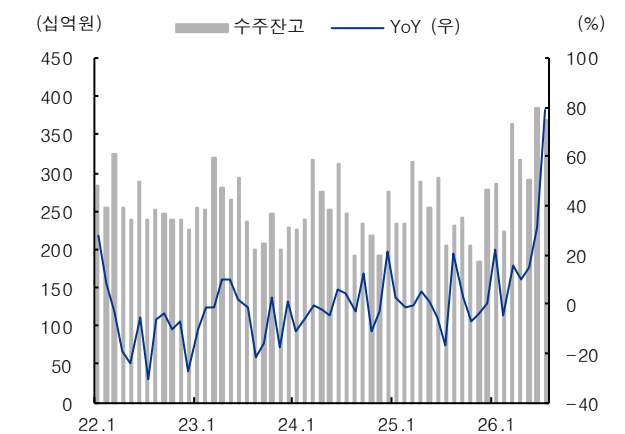
이번 공작기계 수요 확대는 항공우주 및 방산 분야가 이끌고 있다. 미국 절삭공구 업체 케나메탈은 2분기 실적발표에서 미국 국방 예산 증액과 NATO 지출이 확대되면서 2027년 항공우주 및 방산 분야 공구 수요가 늘어날 것이라 전망했다. 이를 반영해 2027년 자사 판매량이 전년대비 1~4% 성장할 것이라 가이드를 제시했다. OSG 역시 2분기 실적발표에서 미국과 유럽의 항공 및 방산 분야 판매량이 증가했다고 밝혔다.

그림 12. 일본 공작기계 수주잔고 추이



자료: JMTBA, IBK 투자증권

그림 13. 국내 공작기계 수주잔고 추이



자료: 한국공작기계산업협회, IBK투자증권

풍부한 항공우주 레퍼런스와 공장 증설로 판매량 확대 전망

미국 항공우주 및 방산
시장 공략 중. 보유한
항공우주 레퍼런스 강점

와이지-원도 미국을 중심으로 항공우주 및 방산 분야를 공략하고 있다. 동사는 보잉과 스페이스X 등 미국 주요 항공우주 기업에 납품한 경험을 바탕으로 판매량과 시장 점유율 확대를 추진 중이다. 신규 고객 확보 과정에서 업계 선도 기업 공급 레퍼런스는 강점이 될 것으로 보인다.

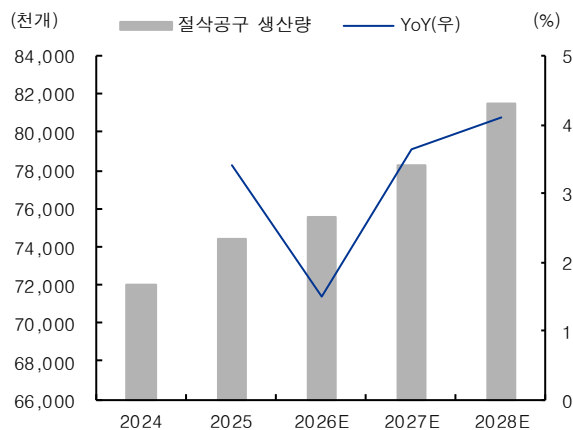
서운공장 증설로 2027년
상반기 생산능력 추가
확보

인천 서운공장 증설은 판매 확대 전략을 뒷받침할 전망이다. 와이지-원은 현재 서운공장에 1개 동을 증설 중으로 2027년 2~3월경 가동 예정이다. 가동이 시작되면 서운공장의 생산능력은 기존 대비 30~40% 늘어날 것으로 예상된다.

공정 자동화와 후공정
통합으로 제조원가 절감
기대

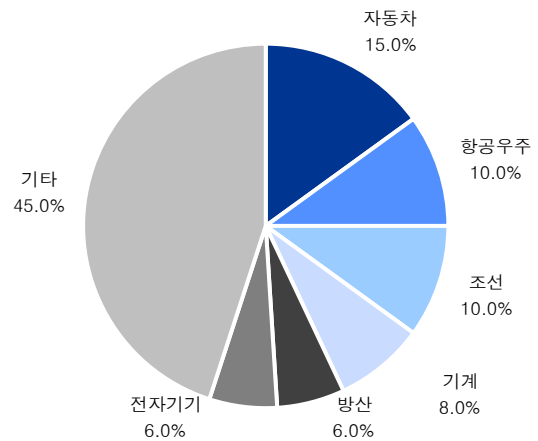
서운공장 증설은 제조원가 절감에도 기여할 전망이다. 절삭공구는 형상 가공 후에도 사양에 따라 표면 처리, 코팅 등 후공정이 필요해 공정 복잡도와 인력 의존도가 높다. 이에 와이지-원은 서운공장을 중심으로 공정 자동화를 꾸준히 추진해 왔다. 이번 증설에서는 인천 지역에 흩어져 있던 후공정 설비를 이설해 기존 설비와 연계함으로써 생산 효율성을 개선, 인건비와 운송비를 절감 가능할 것으로 분석된다.

그림 14. 와이지-원 절삭공구 생산량



자료: 와이지-원, IBK 투자증권

그림 15. 와이지-원 수요별 매출 비중



자료: 와이지-원, IBK투자증권

원가 부담은 일시적, 매출과 이익 규모 성장에 주목

고가 원재료 영향으로
하반기 수익성 일시적
압박 불가피

2026년 하반기에는 고가 원재료 영향으로 일시적인 수익성 압박이 불가피할 것으로 예상된다. 동사가 매입한 원재료가 원가에 반영되기까지는 4~6개월이 소요되므로 3분기에는 상반기에 조달한 물량이 원가에 반영될 것으로 보인다. 2분기 중국산 텅스텐 환봉 수입 단가는 전분기 대비 72% 급등했기 때문에 동사의 3분기 원가도 큰 폭으로 증가했을 것으로 추정된다. 이에 따라 3분기에는 영업이익 144억원(YoY -36.3%, QoQ -69.9%), 영업이익률 6.7% (YoY -6.7%p, QoQ -15.7%p)에 그칠 전망이며, 4분기에도 고가 채고 부담은 일부 이어질 것으로 예상된다.

2027년 1분기부터 원가
부담 해소 전망

2027년 1분기부터는 고가 원재료의 소진으로 원가 부담이 해소될 것으로 보인다. 중국산 텅스텐 소재 가격은 2026년 하반기 하락세를 지속하고 있는데, 이 시기 매입한 낮은 가격의 원재료가 2027년 1분기부터 매출원가에 본격 반영되면서 수익성 정상화를 이끌 전망이다.

평균 판매가격 상승으로
매출액과 이익 규모 확대

누적된 판매 가격 인상으로 인해 2027년 평균 판매 가격은 2025년 대비 약 40% 상승한 수준으로 예상된다. 판매 가격 상승에 힘입어 매출 규모도 한층 커질 전망이다. 증가한 매출액은 영업 레버리지 효과를 일으켜 영업이익 또한 큰 폭으로 성장할 것으로 보인다. 2027년 매출액은 9,386억 원(YoY +9.4%), 영업이익은 1,369억 원(YoY +15.9%)으로 2025년 대비 각각 +46.8%, +105.8% 급증할 전망이다.

표 2. 와이자-원 분기 실적 추정

(십억원)	1Q26A	2Q26A	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025A	2026E	2027E
매출액	207.8	213.3	214.7	222.4	222.3	230.3	245.1	240.9	639.4	858.1	938.6
YoY	46.7%	41.5%	27.2%	24.8%	7.0%	8.0%	14.2%	8.3%	11.2%	34.2%	9.4%
QoQ	16.6%	2.7%	0.6%	3.6%	0.0%	3.6%	6.4%	-1.7%			
매출총이익	79.7	93.0	54.2	60.6	70.8	77.0	88.1	84.3	221.4	287.5	320.1
매출총이익률	38.3%	43.6%	25.3%	27.3%	31.8%	33.4%	35.9%	35.0%	34.6%	33.5%	34.1%
YoY	68.4%	68.5%	-9.5%	2.7%	-11.2%	-17.2%	62.4%	39.1%	9.5%	29.8%	11.3%
QoQ	34.9%	16.7%	-41.7%	11.8%	16.7%	8.8%	14.4%	-4.3%			
영업이익	38.8	47.7	14.4	17.1	26.4	27.5	45.6	37.4	66.5	118.1	136.9
영업이익률	18.7%	22.4%	6.7%	7.7%	11.9%	11.9%	18.6%	15.5%	10.4%	13.8%	14.6%
YoY	327.8%	206.8%	-36.3%	-11.3%	-32.0%	-42.5%	217.3%	118.4%	19.2%	77.5%	15.9%
QoQ	101.0%	22.9%	-69.9%	19.1%	54.1%	4.0%	66.2%	-18.0%			
순이익(지배)	25.9	30.4	1.0	2.2	11.4	11.4	23.6	17.3	25.3	59.5	63.6
순이익률	12.5%	14.3%	0.5%	1.0%	5.1%	4.9%	9.6%	7.2%	4.0%	6.9%	6.8%
YoY	501.6%	1192.8%	-90.3%	-73.0%	-55.8%	-62.6%	2169.7%	701.3%	51.6%	135.2%	7.0%
QoQ	224.6%	17.5%	-96.6%	107.7%	430.6%	-0.8%	107.5%	-26.7%			
ROE (%)									6.1	12.8	11.9

자료: 와이자-원, IBK투자증권

한 단계 성장할 ROE는 멀티플 상향을 뒷받침

투자의견 매수, 목표주가 16,600원으로 커버리지 개시

투자의견 매수
목표주가 16,600원

와이지-원에 대해 투자의견 매수, 목표주가 16,600원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12개월 Forward BPS에 목표 PBR 1.1배를 적용해 산출했다. 목표 PBR은 비교 기업인 OSG의 12개월 Forward PBR 1.56배에 30% 할인을 적용했다.

절삭공구 전문업체
OSG와의 유사성
바탕으로 목표 PBR 산정

OSG는 일본의 절삭공구 전문업체로 제품 포트폴리오 및 주요 전방 시장이 와이지-원과 유사하고, 절삭공구 사업만을 영위하고 있어 비교 기업으로 선정했다. 다만 OSG의 부채비율이 33.8%로 와이지-원 대비 안정적인 점을 감안해 목표 PBR에 일부 할인을 적용했다.

목표 PBR은 과거
밸류에이션과 비교해도
유사한 수준

목표 PBR 1.1배는 와이지-원의 과거 밸류에이션과 비교해도 합리적인 수준이라고 판단한다. 텅스텐 시세가 안정적이었던 2022~2023년의 평균 PER 8.6배에 2027년 예상 ROE 11.9%를 적용한 내재 PBR은 약 1.03배로, 앞서 제시한 목표 배수와 유사한 수준이다.

표 3. 와이지-원 Valuation Table

구분		단위	비고
12MF BPS (A)	15,107	원	당사 추정치
목표 PBR (B)	1.1	배	OSG 12MF PBR 1.56배 30% 할인 적용, 소수 둘째 자리 반올림
적정주가 (A*B)	16,618	원	
목표주가	16,600	원	백의 자리 반올림
현재주가	11,220	원	2026.10.21 종가 기준
상승여력	48.0	%	

자료: IBK투자증권

표 4. 와이지-원 목표 PBR 산출 (과거 밸류에이션 반영 방식)

구분		단위	비고
와이지-원 PER 평균 (A)	8.6	배	텅스텐 가격 안정기 2022~2023년 PER 평균 당해 말 확정 EPS 기준
2027 Forward ROE (B)	11.9	%	
내재 PBR (A*B)	1.03	배	
목표 PBR	1.10	배	

자료: IBK투자증권

와이저-원 (019210)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	575	639	858	939	1,030
증가율(%)	3.9	11.2	34.2	9.4	9.7
매출원가	373	418	571	618	666
매출총이익	202	221	287	320	363
매출총이익률 (%)	35.1	34.6	33.4	34.1	35.2
판매비	146	155	169	183	201
판매비율(%)	25.4	24.3	19.7	19.5	19.5
영업이익	56	67	118	137	162
증가율(%)	2.1	19.2	77.5	15.9	18.2
영업이익률(%)	9.7	10.5	13.8	14.6	15.7
순금융손익	-40	-35	-43	-45	-45
이자손익	-28	-28	-32	-39	-39
기타	-12	-7	-11	-6	-6
기타영업외손익	13	8	6	-2	10
종속/관계기업손익	-1	-2	0	0	0
세전이익	28	38	81	90	127
법인세	11	13	22	26	37
법인세율	39.3	34.2	27.2	28.9	29.1
계속사업이익	17	25	59	64	90
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	25	59	64	90
증가율(%)	-30.3	49.1	134.1	7.3	41.1
당기순이익률 (%)	3.0	3.9	6.9	6.8	8.7
지배주주당기순이익	17	25	59	64	90
기타포괄이익	21	12	25	0	0
총포괄이익	38	37	85	64	90
EBITDA	100	110	163	185	210
증가율(%)	2.0	10.1	48.0	13.2	13.9
EBITDA마진율(%)	17.4	17.2	19.0	19.7	20.4

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	451	680	1,599	1,711	2,414
BPS	10,669	11,486	13,586	15,107	17,330
DPS	160	190	190	190	190
밸류에이션(배)					
PER	11.3	7.8	6.6	6.2	4.4
PBR	0.5	0.5	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.0	6.8	6.9	6.0	5.2
성장성지표(%)					
매출증가율	3.9	11.2	34.2	9.4	9.7
EPS증가율	-34.1	50.6	135.2	7.0	41.1
수익성지표(%)					
배당수익률	3.1	3.6	1.5	1.5	1.5
ROE	4.5	6.1	12.8	11.9	14.9
ROA	1.7	2.2	4.4	4.1	5.4
ROIC	2.0	2.8	5.6	5.3	7.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	166.7	170.8	195.5	182.3	169.5
순차입금 비율(%)	128.5	130.2	141.7	124.7	108.5
이자보상배율(배)	1.8	2.2	3.2	3.0	3.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.3	7.0	7.0	6.2	6.2
재고자산회전율	1.5	1.5	1.6	1.5	1.5
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	566	640	931	997	1,133
현금및현금성자산	39	56	101	156	210
유가증권	1	1	2	2	2
매출채권	84	99	146	159	174
재고자산	406	443	640	635	697
비유동자산	511	536	575	601	616
유형자산	437	447	486	507	515
무형자산	8	8	13	12	12
투자자산	8	5	8	8	8
자산총계	1,076	1,176	1,505	1,598	1,748
유동부채	536	580	765	829	915
매입채무및기타채무	41	36	67	53	58
단기차입금	346	378	489	530	581
유동성장기부채	93	99	120	150	170
비유동부채	137	162	231	202	184
사채	50	107	73	73	73
장기차입금	61	31	134	104	84
부채총계	673	742	996	1,032	1,099
자본총계	397	427	505	562	645
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	117	117	117	117	117
자본조정등	4	4	5	5	5
기타포괄이익누계액	15	25	51	51	51
이익잉여금	242	262	313	370	452
비지배주주지분	7	7	4	4	4
자본총계	404	434	509	566	649
비이자부채	115	119	172	167	183
총차입금	558	623	824	865	916
순차입금	519	565	721	706	704

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	51	38	-50	99	63
당기순이익	17	25	59	64	90
비현금성 비용 및 수익	95	100	108	95	83
유형자산감가상각비	43	43	44	47	48
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	-49	-65	-187	-20	-71
매출채권등의 감소	-5	-10	-41	-12	-15
재고자산의 감소	-59	-37	-197	5	-62
매입채무등의 증가	19	-3	37	-14	5
기타 영업현금흐름	-12	-22	-30	-40	-39
투자활동 현금흐름	-45	-50	-58	-85	-64
유형자산의 증가(CAPEX)	-37	-56	-53	-68	-56
유형자산의 감소	0	7	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-4	0	11	0	0
기타	-3	0	-19	-17	-8
재무활동 현금흐름	0	29	147	42	55
차입금의 증가(감소)	31	50	121	-30	-20
자본의 증가	20	0	0	0	0
기타	-51	-21	26	72	75
기타 및 조정	1	1	5	-1	0
현금의 증가	7	18	44	55	54
기초현금	31	39	56	101	156
기말현금	39	56	101	156	210

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

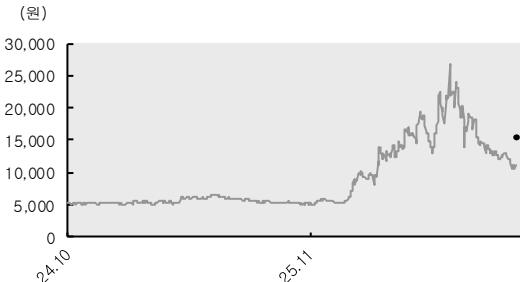
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

와이저원	추천일자	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2026.10.22	매수	16,600		