

Huawei 제재 반사 수혜 + 5G 모멘텀

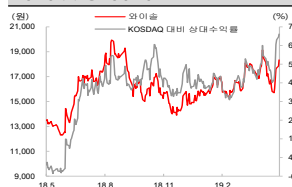
Analyst 윤혁진 / hjyoon2019@sk.com / 02-3773-9025

● 투자포인트

- ① 동사는 통신에 필수인 RF 부품 전문 업체로 Saw Filter 및 Bluetooth와 WIFI 모듈 등 설계 및 제조
- ② 삼성전자 모바일 low to mid 제품향 비중 높음. Huawei 제재에 따른 삼성전자 모바일 반사 수혜로 value chain에 있는 동사도 낙수 효과 기대
- ③ 연간 700억원 매출 규모의 IoT 모듈 사업부는 3Q19 매각 회계 처리
- ④ 5G 스마트폰 제조에서 RF 부품 역할 부각. 개별 부품 중에서도 Baw Filter에 대한 의존도 확대. 반면, 전세계 Baw filter 제조 가능한 업체는 3개 내외. 동사 역시 2020년 상용화를 목표로 준비 중
- ⑤ 5G Boom과 함께 5G 스마트폰 출시도 2020년부터 본격화. 2022년 3.5억 대까지 출하 예상. 관련 핵심 부품에 대한 관심 지속 필요

● 부문별 전망 및 투자이견

- ① 2019년으로 매출액 4,150억원(YoY +4.3%), 영업이익 560억원(YoY +4.1%) 예상
- ② 2Q19부터 주요 고객사 중저가 신모델 출시 효과. 3Q19부터는 Huawei 제재에 따른 삼성 모바일 반사 수혜. 주요 고객사가 A 시리즈 글로벌 확산에 따른 낙수 효과 기대
- ③ 5G 스마트폰에서 핵심 부품 중 하나가 RF. 그 중에서도 Filter 시장이 가장 크며 중요한 역할. 동사 연구 개발 중인 Baw filter 성공적인 런칭시, 기업 가치는 크게 rerating 가능할 전망
- ④ 투자이견 BUY, 목표주가 2.2만원 제시. 2020년 EPS Target multiple 9.9x 적용. 글로벌 RF 부품 업체 2020년 평균 PER 10.3x 대비 10% 할인

Company Data		Stock Data		주가 및 상대수익률														
자본금	121 억원	주가(19/05/28)	18,350 원	(원) — 와이솔 — KOSDAQ 대비 상대수익률 (%) 														
발행주식수	2,416 만주	KOSPI	702.76 pt															
자사주	51 만주	52주 Beta	0.70															
액면가	500 원	52주 최고가	19,950 원															
시가총액	4,433 억원	52주 최저가	12,300 원															
주요주주		60일 평균 거래대금	103 억원	<table><tr><th>주가상승률</th><th>절대주가</th><th>상대주가</th></tr><tr><td>1개월</td><td>8.9%</td><td>14.8%</td></tr><tr><td>6개월</td><td>16.5%</td><td>16.1%</td></tr><tr><td>12개월</td><td>35.9%</td><td>70.1%</td></tr></table>			주가상승률	절대주가	상대주가	1개월	8.9%	14.8%	6개월	16.5%	16.1%	12개월	35.9%	70.1%
주가상승률	절대주가	상대주가																
1개월	8.9%	14.8%																
6개월	16.5%	16.1%																
12개월	35.9%	70.1%																
대덕전자(주)(외1)	20.36%																	
외국인지분율	14.20%																	
배당수익률	0.80%																	

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	억원	4,357	4,461	4,336	4,150	4,814	5,478
yoy	%	22.8	2.4	-2.8	-4.3	16.0	13.8
영업이익	억원	430	526	536	558	682	848
yoy	%	18.0	22.1	2.0	4.1	22.3	24.3
EBITDA	억원	769	905	967	1,453	1,640	1,823
세전이익	억원	373	497	554	590	720	889
순이익(지배주주)	억원	322	446	453	458	546	674
영업이익률%	%	9.9	11.8	12.4	13.4	14.2	15.5
EBITDA%	%	17.7	20.3	22.3	35.0	34.1	33.3
순이익률	%	7.3	10.0	10.5	11.1	11.3	12.3
EPS	원	1,443	1,928	1,878	1,898	2,259	2,789
PER	배	10.2	7.3	8.2	9.7	8.1	6.6
PBR	배	2.1	1.6	1.4	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA	배	4.7	3.7	3.8	2.5	2.0	1.6
ROE	%	22.2	23.6	18.9	16.3	16.5	17.1
순차입금	억원	305	-98	-102	-756	-1,170	-1,581
부채비율	%	88.8	56.5	42.8	34.7	32.5	29.5

와이솔 (122990/KS | 매수(신규편입) | T.P 22,000원(신규편입))

기업분석

재무상태표						포괄손익계산서					
월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E	월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	1,434	1,313	1,905	2,671	3,364	매출액	4,461	4,336	4,150	4,814	5,478
현금및현금성자산	599	575	1,156	1,570	1,981	매출원가	3,495	3,279	3,071	3,611	4,109
매출채권및기타채권	496	375	358	549	707	매출총이익	966	1,057	1,079	1,204	1,370
재고자산	293	335	321	481	603	매출총이익률 (%)	21.7	24.4	26.0	25.0	25.0
비유동자산	1,997	2,393	2,183	2,094	2,188	판매비와관리비	441	521	521	521	521
장기금융자산	54	54	54	54	54	영업이익	526	536	558	682	848
유형자산	1,728	2,139	1,919	1,775	1,811	영업이익률 (%)	11.8	12.4	13.4	14.2	15.5
무형자산	60	59	46	38	32	비영업손익	-29	19	32	38	41
자산총계	3,431	3,706	4,088	4,766	5,552	순금융비용	18	11	11	5	2
유동부채	1,133	1,060	1,016	1,132	1,227	외환관련손익	-61	10	29	29	29
단기금융부채	460	453	436	436	436	관계기업투자등 관련손익	-1	-8	0	0	0
매입채무 및 기타채무	562	513	491	592	674	세전계속사업이익	497	554	590	720	889
단기충당부채	39	28	27	31	35	세전계속사업이익률 (%)	11.1	12.8	14.2	15.0	16.2
비유동부채	105	52	38	38	38	계속사업법인세	51	101	131	174	215
장기금융부채	78	33	19	19	19	계속사업이익	445	454	459	546	674
장기매입채무 및 기타채무	23	14	14	14	14	중단사업이익	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0	*법인세효과	0	0	0	0	0
부채총계	1,238	1,111	1,054	1,169	1,265	당기순이익	445	454	459	546	674
지배주주지분	2,196	2,597	3,036	3,598	4,288	순이익률 (%)	10.0	10.5	11.1	11.3	12.3
자본금	115	121	121	121	121	지배주주	446	453	458	546	674
자본잉여금	687	698	698	698	698	지배주주귀속 순이익률(%)	10.01	10.44	11.05	11.33	12.3
기타자본구성요소	-59	-63	-62	-62	-62	비지배주주	-1	1	0	0	0
자기주식	-66	-67	-67	-67	-67	총포괄이익	425	452	475	562	690
이익잉여금	1,476	1,865	2,287	2,833	3,507	지배주주	426	451	475	562	690
비지배주주지분	-3	-2	-2	-2	-1	비지배주주	-1	1	0	0	0
자본총계	2,193	2,595	3,034	3,597	4,287	EBITDA	905	967	1,453	1,640	1,823
부채와자본총계	3,431	3,706	4,088	4,766	5,552						

와이솔 (122990/KS | 매수(신규편입) | T.P 22,000원(신규편입))

기업분석

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	865	885	1,498	1,223	1,418
당기순이익(손실)	445	454	459	546	674
비현금성항목등	488	564	928	1,094	1,149
유형자산감가상각비	361	412	883	944	964
무형자산상각비	18	18	12	13	11
기타	21	3	-72	-14	-14
운전자본감소(증가)	9	-55	248	-242	-190
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-73	123	76	-190	-158
재고자산감소(증가)	30	-41	164	-161	-121
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-24	-42	-156	101	82
기타	77	-95	164	8	8
법인세납부	-78	-78	-137	-174	-215
투자활동현금흐름	-559	-792	-841	-796	-993
금융자산감소(증가)	41	22	-40	0	0
유형자산감소(증가)	-582	-816	-800	-800	-1,000
무형자산감소(증가)	-23	-5	-5	-5	-5
기타	4	7	4	9	12
재무활동현금흐름	-146	-118	-80	-14	-14
단기금융부채증가(감소)	-128	-45	-64	0	0
장기금융부채증가(감소)	-179	-6	0	0	0
자본의증가(감소)	236	6	0	0	0
배당금의 지급	-50	-57	-59	0	0
기타	-24	-16	-16	-14	-14
현금의 증가(감소)	180	-24	581	413	411
기초현금	419	599	575	1,156	1,570
기말현금	599	575	1,156	1,570	1,981
FCF	308	25	522	428	423

자료 : 와이솔, SK증권 추정

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
성장성 (%)					
매출액	24	-2.8	-4.3	16.0	13.8
영업이익	22.1	2.0	4.1	22.3	24.3
세전계속사업이익	33.0	11.7	6.4	22.1	23.5
EBITDA	17.6	6.8	50.4	12.8	11.2
EPS(계속사업)	33.6	-2.6	1.1	19.0	23.5
수익성 (%)					
ROE	23.6	18.9	16.3	16.5	17.1
ROA	13.9	12.7	11.8	12.3	13.1
EBITDA마진	20.3	22.3	35.0	34.1	33.3
안정성 (%)					
유동비율	126.6	124.0	187.4	236.1	274.0
부채비율	56.5	42.8	34.7	32.5	29.5
순차입금/자기자본	-4.5	-3.9	-24.9	-32.5	-36.9
EBITDA/이자비용(배)	40.5	60.4	95.6	115.4	128.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,928	1,878	1,898	2,259	2,789
BPS	9,114	10,750	12,569	14,895	17,752
CFPS	3,566	3,663	5,604	6,222	6,823
주당 현금배당금	250	250	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	8.4	10.6	10.1	8.5	6.9
PER(최저)	6.6	6.6	7.8	6.5	5.3
PBR(최고)	1.8	1.9	1.5	1.3	1.1
PBR(최저)	1.4	1.1	1.2	1.0	0.8
PCR	4.0	4.2	3.3	3.0	2.7
EV/EBITDA(최고)	3.9	4.9	2.7	2.1	1.7
EV/EBITDA(최저)	-0.1	3.0	1.9	1.5	1.1