기업브리프

키움증권

기업 업데이트

2020.8.26

와이솔 (122990)

하반기 실적 회복에 초점

BUY(Maintain)

목표주가: 25,000원

주가(8/25): 14,1000원

시가총액: 3,972억원

통신서비스/부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(8/25)		836.31pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	16,350 원	7,460원
등락률	-14.1%	88.3%
수익률	절대	상대
1M	-8.8%	-11.8%
6M	6.0%	-18.4%
1Y	-4.7%	-32.4%

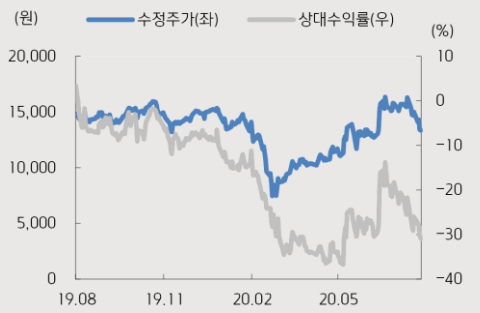
Company Data

발행주식수		28,172 천주
일평균 거래량(3M)		862천주
외국인 지분율		3.4%
배당수익률(20E)		1.9%
BPS(20E)		13,423원
주요 주주	대덕전자	36.1%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	366.2	370.3	334.2	342.7
영업이익	54.8	40.0	22.2	29.5
EBITDA	97.9	90.9	75.7	81.6
세전이익	56.8	28.8	16.5	25.4
순이익	45.4	30.4	14.9	22.9
지배주주지분순이익	45.3	30.6	15.0	23.0
EPS(원)	1,878	1,202	533	817
증감률(%,YoY)	-2.6	-36.0	-55.7	53.4
PER(배)	8.2	12.6	25.1	16.3
PBR(배)	1.4	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	3.7	4.1	4.3	4.0
영업이익률(%)	15.0	10.8	6.6	8.6
ROE(%)	18.9	10.2	4.3	6.4
순차입금비율(%)	-3.9	-15.0	-13.8	-12.7

Price Trend



2분기 코로나로 인한 수주 지연 및 계절적 재고조정 영향에 따라 매출액 701억원(QoQ -20%, YoY -32%), 영업이익 14억원(QoQ -63%, YoY 88%)를 기록하였다. 20년 매출액 3,342억원(YoY -10%), 영업이익 222억원(YoY -44%)를 예상한다. 투자의견 BUY와 목표주가를 유지한다.

>>> 3분기를 바라볼 때

2분기 코로나로 인한 수주 지연 및 계절적 재고조정 영향에 따라 매출액 701억원(QoQ -20%, YoY -32%), 영업이익 14억원(QoQ -63%, YoY 88%)를 기록하였다. 코로나로 인해 주고객사 스마트폰 제조 물량 감소 영향이 컸던 것으로 파악된다. 중화권에서도 상반기 코로나로 인한 수요 감소 요인이 영향을 미쳤다. 전방 수요 감소에 따른 Saw Filter류 실적 감소가 두드려졌다.

3분기 매출액 920억원(QoQ 31%, YoY -11%), 영업이익 90억원(QoQ 557%, YoY -29%)를 전망한다. 상반기 수요 부진에 따른 Saw Filter류 수주 지연되었지만, 3분기부터는 고객사 중저가향 수요가 견조한 것으로 파악된다. 중화권 수요도 빠르게 회복될 것으로 전망한다.

>>> 신규 모듈 시작이 관건

20년 매출액 3,342억원(YoY -10%), 영업이익 222억원(YoY -44%)를 예상한다. 상반기 실적 하락에 따른 전년대비 감익은 불가피한 상황이다. 다만 하반기부터 주고객사 중저가 물량이 상반기 대비 본격 증가할 것으로 예상되고, 모듈제품의 고정비 효과 하락에 따른 수익성 증가와 중화권 매출 회복이 기대됨에 따라 실적 회복이 진행될 것으로 기대한다.

이미 상반기 일부 중가모델부터 5G 모델로 출시되었고, 이에 따라 Saw Filter류를 채용하는 FEM 안테나의 고스펙화에 따른 수주 증가가 지속될 것으로 예상된다. 하반기 말 혹은 내년부터 새로운 주파수 영역을 대응하기 위해 Baw Filter급 신규 수요가 예상됨에 따라 평균판가 상승과 물량증가에 따른 실적 상향에 기대된다.

주가측면에서는 상반기 실적을 이미 반영한 것으로 판단되고, 내년 이후 신규 제품 모멘텀을 주목해야 할 시점이다. 올해는 하반기 주고객사 중저가향 Saw Filter류 물량 확대와 중화권 매출 호조가 지속될 것이고, Baw Filter류 변화도 의미 있기 때문이다. 투자의견 BUY와 목표주가를 유지한다.

이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

와이솔 실적 전망(단위: 억원)

(IFRS 연결)		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019E	2020E	2021E
매출액		789	1,032	1,033	849	872	701	920	848	3,703	3,342	3,427
	YoY	-22%	-11%	-14%	-12%	11%	-32%	-11%	0%	-15%	-10%	3%
	QoQ	-18%	31%	0%	-18%	3%	-20%	31%	-8%			
영업이익		78	116	126	80	37	14	90	83	400	222	295
	YoY	-33%	-19%	-42%	10%	-53%	-88%	-29%	3%	-27%	-44%	32%
	QoQ	8%	49%	9%	-37%	-54%	-63%	557%	-8%			
세전이익		80	119	209	- 120	67	13	59	27	288	166	254
순이익		72	92	188	- 48	31	10	46	21	304	108	198
영업이익률		9.9%	11.2%	12.2%	9.4%	4.2%	1.9%	9.7%	9.8%	10.8%	6.7%	8.6%
세전이익률		10.2%	11.5%	20.2%	-14.2%	7.7%	1.8%	6.4%	3.2%	7.8%	5.0%	7.4%
순이익률		9.2%	8.9%	18.2%	-5.7%	3.6%	1.4%	5.0%	2.5%	8.2%	3.2%	5.8%

자료: 와이솔, 키움증권.

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	446.1	366.2	370.3	334.2	342.7
매출원가	349.5	262.6	286.4	265.8	267.8
매출총이익	96.6	103.7	83.9	68.4	74.9
판관비	44.0	48.9	44.0	46.1	45.5
영업이익	52.6	54.8	40.0	22.2	29.5
EBITDA	90.5	97.9	90.9	75.7	81.6
영업외손익	-2.9	2.0	-11.2	-5.7	-4.1
이자수익	0.4	0.5	0.7	0.5	0.5
이자비용	2.2	1.6	1.3	0.6	0.6
외환관련이익	13.6	15.2	9.5	9.0	9.0
외환관련손실	19.7	13.9	7.1	5.5	5.5
종속 및 관계기업손익	-0.1	-0.8	-2.3	-2.3	-2.3
기타	5.1	2.6	-10.7	-6.8	-5.2
법인세차감전이익	49.7	56.8	28.8	16.5	25.4
법인세비용	5.1	10.7	2.9	1.6	2.5
계속사업순손익	44.5	46.1	25.9	14.9	22.9
당기순이익	44.5	45.4	30.4	14.9	22.9
지배주주순이익	44.6	45.3	30.6	15.0	23.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.4	-17.9	1.1	-9.7	2.5
영업이익 증감율	22.2	4.2	-27.0	-44.5	32.9
EBITDA 증감율	17.7	8.2	-7.2	-16.7	7.8
지배주주순이익 증감율	38.6	1.6	-32.5	-51.0	53.3
EPS 증감율	33.6	-2.6	-36.0	-55.7	53.4
매출총이익율(%)	21.7	28.3	22.7	20.5	21.9
영업이익률(%)	11.8	15.0	10.8	6.6	8.6
EBITDA Margin(%)	20.3	26.7	24.5	22.7	23.8
지배주주순이익률(%)	10.0	12.4	8.3	4.5	6.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
유동자산	143.4	131.3	167.5	143.3	150.3
현금 및 현금성자산	59.9	57.5	55.7	37.7	36.1
단기금융자산	3.8	1.4	25.8	25.8	25.8
매출채권 및 기타채권	49.6	37.5	46.2	46.8	48.0
재고자산	29.3	33.5	36.8	26.7	27.4
기타유동자산	0.8	1.4	3.0	6.3	13.0
비유동자산	199.7	239.3	251.5	259.7	265.2
투자자산	8.6	7.6	1.6	12.3	15.0
유형자산	172.8	213.9	221.6	223.2	228.3
무형자산	6.0	5.9	9.5	5.5	3.2
기타비유동자산	12.3	11.9	18.8	18.7	18.7
자산총계	343.1	370.6	419.0	403.0	415.5
유동부채	113.3	106.0	75.2	50.4	46.1
매입채무 및 기타채무	59.1	52.3	40.6	30.9	26.6
단기금융부채	45.8	45.3	29.1	14.1	14.1
기타유동부채	8.4	8.4	5.5	5.4	5.4
비유동부채	10.5	5.2	3.4	3.4	3.4
장기금융부채	7.8	3.3	1.3	1.3	1.3
기타비유동부채	2.7	1.9	2.1	2.1	2.1
부채총계	123.8	111.1	78.6	53.8	49.6
지배지분	219.6	259.7	340.9	349.7	366.6
자본금	11.5	12.1	14.1	14.1	14.1
자본잉여금	68.7	69.8	121.2	121.2	121.2
기타자본	-5.9	-6.3	-6.4	-6.4	-6.4
기타포괄손익누계액	-2.2	-2.4	-1.5	-0.7	0.1
이익잉여금	147.6	186.5	213.4	221.4	237.5
비지배지분	-0.3	-0.2	-0.4	-0.5	-0.7
자본총계	219.3	259.5	340.4	349.2	365.9

현금흐름표

(단위: 십억원

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	84.6	87.4	49.1	69.7	67.1
당기순이익	44.5	45.4	30.4	14.9	22.9
비현금항목의 가감	48.8	56.4	62.7	60.1	59.7
유형자산감가상각비	36.1	41.2	48.4	49.4	49.9
무형자산감가상각비	1.8	1.8	2.5	4.0	2.3
지분법평가손익	0.0	0.0	-2.3	-2.3	-2.3
기타	10.9	13.4	14.1	9.0	9.8
영업활동자산부채증감	0.9	-5.5	-34.2	-3.5	-12.8
매출채권및기타채권의감소	-7.3	12.3	-7.5	-0.6	-1.2
재고자산의감소	3.0	-4.1	-2.3	10.1	-0.7
매입채무및기타채무의증가	-2.4	-4.2	-0.1	-9.7	-4.3
기타	7.6	-9.5	-24.3	-3.3	-6.6
기타현금흐름	-9.6	-8.9	-9.8	-1.8	-2.7
투자활동 현금흐름	-56.4	-79.7	-78.3	-66.9	-62.9
유형자산의 취득	-66.9	-86.0	-57.8	-51.0	-55.0
유형자산의 처분	8.8	4.4	9.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.3	-0.5	-5.7	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-4.2	0.2	3.6	-13.0	-5.0
단기금융자산의감소(증가)	8.0	2.4	-24.4	0.0	0.0
기타	0.2	-0.2	-3.0	-2.9	-2.9
재무활동 현금흐름	-12.2	-10.2	27.0	-22.0	-7.0
차입금의 증가(감소)	-30.8	-5.1	-22.7	-15.0	0.0
자본금,자본잉여금의 증가)	23.6	0.7	53.3	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-5.0	-5.7	-3.5	-6.9	-6.9
기타	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타현금흐름	2.0	0.1	0.4	1.2	1.2
현금 및 현금성자산의 순증가	18.0	-2.4	-1.8	-18.0	-1.5
기초현금 및 현금성자산	41.9	59.9	57.5	55.7	37.7
기말현금 및 현금성자산	59.9	57.5	55.7	37.7	36.1

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,928	1,878	1,202	533	817
BPS	9,114	10,750	12,099	12,414	13,013
CFPS	4,029	4,221	3,661	2,661	2,930
DPS	275	250	250	250	250
주가배수(배)					
PER	7.3	8.2	12.6	25.1	16.3
PER(최고)	8.6	10.8	17.1		
PER(최저)	6.6	6.4	10.7		
PBR	1.55	1.44	1.25	1.08	1.03
PBR(최고)	1.81	1.88	1.70		
PBR(최저)	1.39	1.11	1.06		
PSR	0.73	1.02	1.04	1.13	1.10
PCFR	3.5	3.7	4.1	5.0	4.6
EV/EBITDA	3.5	3.7	4.1	4.3	4.0
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	12.2	13.0	22.8	46.4	30.2
배당수익률(%,보통주,현금)	1.8	1.6	1.7	1.9	1.9
ROA	13.9	12.7	7.7	3.6	5.6
ROE	23.6	18.9	10.2	4.3	6.4
ROIC	23.9	21.1	12.5	7.3	9.3
매출채권회전율	9.4	8.4	8.9	7.2	7.2
재고자산회전율	14.6	11.7	10.5	10.5	12.7
부채비율	56.5	42.8	23.1	15.4	13.5
순차입금비율	-4.6	-3.9	-15.0	-13.8	-12.7
이자보상배율	23.5	34.3	31.3	34.5	45.7
총차입금	53.6	48.7	30.4	15.4	15.4
순차입금	-10.0	-10.2	-51.1	-48.1	-46.6
NOPLAT	90.5	97.9	90.9	75.7	81.6
FCF	22.8	0.4	-6.1	18.9	10.9

자료 :Dataguide, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 8월 25일 현재 '와이솔' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

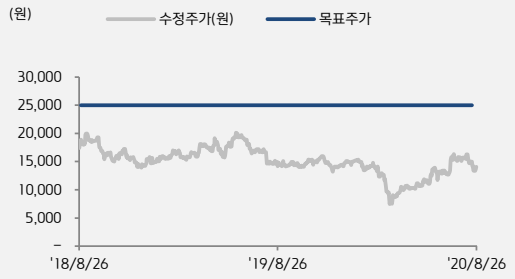
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
와이솔 (122990)	2018-08-29	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-34.11	-20.20
	2019-01-07	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-34.84	-20.20
	2019-03-20	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-32.57	-19.60
	2019-09-18	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-41.44	-36.20
	2020-02-18	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-42.90	-36.20
	2020-08-26	BUY(Maintain)	25,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%