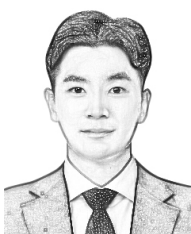


SK COMPANY Analysis



Analyst

이동주

natelee@sksec.co.kr
02-3773-9026

Company Data

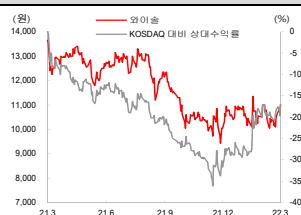
자본금	14 십억원
발행주식수	2,819 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	310 십억원
주요주주	
대덕(외5)	36.07%

외국인지분률	3.10%
배당수익률	2.30%

Stock Data

주가(22/03/04)	11,000 원
KOSDAQ	900.96 pt
52주 Beta	1.06
52주 최고가	13,550 원
52주 최저가	9,430 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	0.0%	0.2%
6개월	-9.5%	5.9%
12개월	-19.4%	-17.1%

와이솔 (122990/KQ | Not Rated)

RF 는 진화하는 중(Feat. 고성능 & 모듈)

- 동사 3.5GHz 대응을 위한 고성능 필터 투자 진행 중. 3.5GHz 대역에서 고성능 필터는 Murata 의 비중이 커 고객사의 니즈가 있는 영역
- RF 의 소요원수 증가에 따른 공간 제약으로 discrete 보다는 모듈 형태의 공급도 증가세
- RF 고성능화, 모듈화로 하반기부터 펀더멘탈 점차 개선

5G 의 핵심은 RF

동사는 통신 관련 부품인 RF 부품 중에서 필터류 위주의 사업 영위. 5G 스마트폰 급증 아래 RF 부품 핵심적인 역할. High-end 급에서는 PAMiD 탑재량 증가에 따른 RF 소요원수 증가, Low to mid 급에서는 RF 모듈 탑재 증가. 하반기부터 SAW 필터의 개량형인 고성능필터 신규 공급 예정

RF 의 고성능화와 모듈화

5G 폰 대중화 아래에서 RF 의 역할 부각. 주파수 대역폭이 높아지고 많아짐에 따라 대당 RF 소요원수 증가. 고주파대역 대응을 위한 신규 필터 탑재도 필수적. 동사 3.5GHz 대응을 위한 고성능 필터 투자 진행 중. Murata 의 IHP 필터와 비슷한 형태이며 설계와 생산 공정 측면에서 기존 SAW 필터와 유사. BAW 필터의 경우 개발에 상당한 시간이 필요할 뿐 더러 기존 여러 공급망 업체가 존재. 반면 3.5GHz 대역에서 고성능 필터는 Murata 의 비중이 커 고객사의 니즈가 있는 영역. RF 의 소요원수 증가에 따른 공간 제약으로 discrete 보다는 모듈 형태의 공급도 증가세. 삼성전자 내에서는 모듈 비중 70%. Discrete 을 선호하던 중화권에서도 모듈 비중 50%까지 증가

2H21 원재료 부담 완화와 고성능 필터 공급으로 펀더멘탈 개선

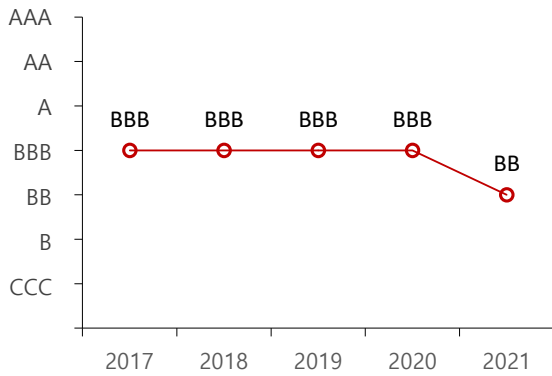
원재료의 부담이 컸던 IC 는 내재화 추진 중. 고성능 필터는 3Q21 부터 공급 로드맵. 주요 고객사 신규 매스 모델 출하에도 적극적 의지. 중저가 매스 내 점유율 40%에 육박. 하반기부터 펀더멘탈 점차 개선. 2022 년 매출액 4,000 억원, 이익률 7~8% 전망

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	355	436	446	366	370	345
yoy	%	54.7	22.8	2.4	-17.9	1.1	-6.8
영업이익	십억원	36	43	53	55	40	19
yoy	%	183.2	18.0	22.1	4.3	-27.1	-53.7
EBITDA	십억원	61	77	90	98	91	76
세전이익	십억원	29	37	50	57	29	15
순이익(지배주주)	십억원	29	32	45	45	31	3
영업이익률%	%	10.3	9.9	11.8	15.0	10.8	5.4
EBITDA%	%	17.2	17.7	20.3	26.7	24.5	22.1
순이익률	%	8.0	7.3	10.0	12.4	8.2	1.0
EPS	원	1,296	1,443	1,928	1,908	1,028	115
PER	배	11.1	10.2	7.3	8.1	14.7	146.4
PBR	배	2.3	2.0	1.5	1.4	1.2	1.4
EV/EBITDA	배	5.6	4.7	3.7	3.7	4.1	5.4
ROE	%	26.0	22.2	23.6	18.9	10.2	1.0
순차입금	십억원	46	31	-10	-10	-51	-64
부채비율	%	108.8	88.8	56.5	42.8	23.1	25.5

ESG 하이라이트

와이솔의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
와이솔 종합 등급	BB	NA	NA
환경(Environment)	13.8	NA	NA
사회(Social)	43.7	NA	NA
지배구조(Governance)	51.1	NA	NA
<비교업체 종합 등급>			
대덕전자	BB	NA	NA
아모텍	BB	NA	NA
와이팜	NA	NA	NA
아비코전자	NA	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 와이솔 ESG 평가

NA

자료: SK 증권

와이솔의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

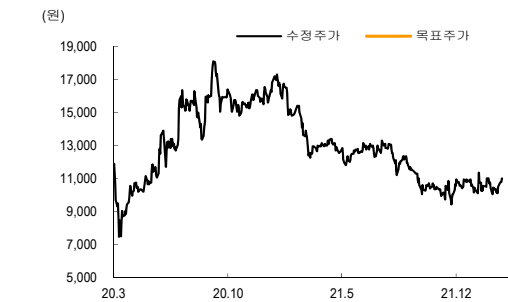
자료: KRX, SK 증권

와이솔의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
NA	NA	NA

자료: 주요 언론사, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2022.03.07	Not Rated			
2020.10.20	Not Rated			



Compliance Notice

- 작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022 년 3 월 7 일 기준)

매수	94.26%	중립	5.74%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	133	143	131	168	177
현금및현금성자산	42	60	58	56	34
매출채권및기타채권	45	50	37	46	38
재고자산	32	29	34	37	55
비유동자산	166	200	239	252	246
장기금융자산	1	5	7	2	1
유형자산	146	173	214	222	221
무형자산	5	6	6	9	7
자산총계	299	343	371	419	423
유동부채	105	113	106	75	82
단기금융부채	52	46	45	29	13
매입채무 및 기타채무	48	56	51	39	64
단기충당부채	2	4	3	1	1
비유동부채	36	11	5	3	4
장기금융부채	33	8	3	1	1
장기매입채무 및 기타채무	3	2	1	1	1
장기충당부채					
부채총계	140	124	111	79	86
지배주주지분	158	220	260	341	337
자본금	10	11	12	14	14
자본잉여금	45	69	70	121	121
기타자본구성요소	-5	-6	-6	-6	-6
자기주식	-7	-7	-7	-7	-7
이익잉여금	109	148	186	213	210
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	158	219	259	340	337
부채외자본총계	299	343	371	419	423

현금흐름표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	72	85	87	49	75
당기순이익(손실)	32	45	45	30	3
비현금성항목등	41	49	56	63	76
유형자산감가상각비	33	36	41	48	55
무형자산상각비	1	2	2	2	3
기타	7	11	13	12	19
운전자본감소(증가)	7	1	-6	-34	8
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-2	-7	12	-8	-4
재고자산감소(증가)	3	3	-4	-2	-20
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	-2	-4	0	18
기타	2	-7	15	-39	6
법인세납부	-6	-8	-8	-9	-13
투자활동현금흐름	-54	-56	-80	-78	-71
금융자산감소(증가)	-3	4	2	-24	-17
유형자산감소(증가)	-49	-58	-82	-49	-53
무형자산감소(증가)	-1	-2	0	-6	0
기타	2	1	0	0	1
재무활동현금흐름	1	-12	-10	27	-22
단기금융부채증가(감소)	-27	-13	-5	-23	-14
장기금융부채증가(감소)	32	-18	-1	0	-1
자본의증가(감소)	6	24	1	53	
배당금의 지급	6	5	6	4	7
기타					
현금의 증가(감소)	19	18	-2	-2	-21
기초현금	23	42	60	58	56
기말현금	42	60	58	56	34
FCF	26	33	6	-6	18

자료 : 와이솔, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	436	446	366	370	345
매출원가	359	350	263	286	277
매출총이익	76	97	104	84	68
매출총이익률 (%)	17.5	21.7	28.3	22.7	19.7
판매비와관리비	33	44	49	44	49
영업이익	43	53	55	40	19
영업이익률 (%)	9.9	11.8	15.0	10.8	5.4
비영업손익	-6	-3	2	-11	-3
순금융비용	2	2	1	1	0
외환관련손익	-3	-6	1	2	-6
관계기업투자등 관련손익	0	0	-1	-2	0
세전계속사업이익	37	50	57	29	15
세전계속사업이익률 (%)	8.6	11.1	15.5	7.8	4.5
계속사업법인세	6	5	11	3	12
계속사업이익	32	45	46	26	3
중단사업이익			-1	4	
*법인세효과			-1		
당기순이익	32	45	45	30	3
순이익률 (%)	7.3	10.0	12.4	8.2	1.0
지배주주	32	45	45	31	3
지배주주귀속 순이익률(%)	7.38	10.01	12.36	8.26	0.94
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	31	43	45	31	3
지배주주	32	43	45	31	3
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	77	90	98	91	76

주요투자지표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	22.8	2.4	-17.9	1.1	-6.8
영업이익	18.0	22.1	4.3	-27.1	-53.7
세전계속사업이익	27.3	33.0	14.4	-49.3	-46.4
EBITDA	26.1	17.6	8.2	-7.1	-16.3
EPS(계속사업)	11.4	33.6	-1.0	-46.2	-88.8
수익성 (%)					
ROE	22.2	23.6	18.9	10.2	1.0
ROA	11.1	13.9	12.7	7.7	0.8
EBITDA마진	17.7	20.3	26.7	24.5	22.1
안정성 (%)					
유동비율	126.8	126.6	124.0	222.9	215.4
부채비율	88.8	56.5	42.8	23.1	25.5
순차입금/자기자본	19.3	-4.5	-3.9	-15.0	-19.1
EBITDA/이자비용(배)	34.0	40.5	61.2	71.3	139.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,443	1,928	1,908	1,028	115
BPS	7,394	9,388	11,026	12,336	12,208
CFPS	2,963	3,566	3,663	3,205	2,159
주당 현금배당금	250	250	250	250	250
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	10.9	8.4	10.5	19.6	157.7
PER(최저)	7.6	6.6	6.5	12.9	65.0
PBR(최고)	2.1	1.7	1.8	1.6	1.5
PBR(최저)	1.5	1.4	1.1	1.1	0.6
PCR	5.0	4.0	4.2	4.7	7.8
EV/EBITDA(최고)	5.0	3.9	4.8	4.8	5.9
EV/EBITDA(최저)	3.6	3.3	2.9	3.2	2.0