

SK COMPANY Analysis



Analyst
박형우

hyungwou@sk.com
02-3773-8889

Company Data

자본금	101 억원
발행주식수	2,027 만주
자사주	51 만주
액면가	500 원
시가총액	2,746 억원
주요주주	
김지호(외6)	15.17%
외국인지분율	7.40%
배당수익률	1.70%

Stock Data

주가(16/11/29)	13,550 원
KOSDAQ	596.07 pt
52주 Beta	0.88
52주 최고가	17,300 원
52주 최저가	12,000 원
60일 평균 거래대금	23 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-0.4%	7.0%
6개월	-11.7%	2.4%
12개월	-4.0%	11.8%

와이솔 (122990/KQ | 매수(신규편입) | T.P 20,000 원(신규편입))

IoT 대표 수혜주

와이솔의 주력사업은 ① SAW(송수신호에서 필요 주파수를 구분)와 ② RF 모듈(블루투스, 와이파이 등), 두 가지입니다. 스마트홈, 스마트카, 5G 등 통신관련 기술이 부각될 IT 산업에서 와이솔은 수혜가 유력한 부품사입니다. 현재 글로벌 점유율은 10% 수준으로 파악되지만, 국산화 추세에 맞추어 점유율은 상승이 기대됩니다. 시장의 팽창, 판가의 상승, 출하량 증가를 모두 누릴 수 있는 전도유망한 부품사입니다.

IoT와 5G는 와이솔에게 유리한 트렌드

우리는 본격적인 IoT의 개화가 2017년에 이루어질 것으로 전망한다. 삼성전자와 LG 전자가 2017년부터 스마트홈 구현을 위해 RF 모듈(블루투스, 와이파이 등 통신 모듈)을 접목시킨 신규 가전제품을 대거 출시 계획이기 때문이다. 와이솔은 고객사의 TV 향으로 RF 모듈을 과점공급 하고 있기에 향후 가전으로 매출확대가 전망된다. 이렇게 가전제품에도 통신 가능이 구현될 경우, 현재는 스마트폰에 주로 채용되고 있는 SAW 제품이 TV와 백색가전에도 탑재될 수 있다. 또한 3~4년 후에는 5G 시장이 개화될 것으로 전망되고, 이에 따라 SAW 제품의 수요는 지속적인 증가가 가능하다.

2017년에도 성장하는 IT 전자소재사

2017년 와이솔은 매출액 5,313 억원 (YoY +21%), 영업이익 568 억원 (YoY +26%)을 기록할 것으로 추산한다. 실적 증가는 ① 중화권 SAW 매출이 15년 500 억 → 16년 800 억 → 17년 1,050 억원으로 늘어날 전망이고, ② 국내 주요 고객사의 SAW 모듈 채용 확대로 수익성 유지가 가능하며, ③ 스마트홈 시장의 개화로 RF 모듈제품 매출이 YoY +56% 증가하기 때문이다. 17년 이후 중장기적으로도 지속적인 성장이 전망된다.

투자의견 매수, 목표주가 20,000 원으로 커버리지를 개시

최근 주가의 부진은 3Q16 스마트폰 부품산업의 업황 부진과 통신부품 산업성장에 대한 단기적 불황설성 때문으로 분석된다. 그러나 스마트폰 부품산업은 1Q17에 반등이 전망되고 향후 IT 산업의 확두는 와이솔의 통신 관련 부품이 강점을 가질 수 있는 Connectivity(연결성)이다. 현재주가는 2017년 EPS 기준, PER 6.9 배로 성장성을 감안 시, 저평가 구간에 위치하고 있다고 판단된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	1,741	2,294	3,549	4,401	5,313	6,029
yoY	%	42.0	31.8	54.7	24.0	20.7	13.5
영업이익	억원	147	129	365	451	568	663
yoY	%	34.8	-12.7	183.2	23.8	25.7	16.7
EBITDA	억원	307	320	610	709	852	970
세전이익	억원	134	116	293	323	523	616
순이익(자배주주)	억원	123	121	287	263	400	471
영업이익률%	%	8.5	5.6	10.3	10.3	10.7	11.0
EBITDA%	%	17.6	13.9	17.2	16.1	16.0	16.1
순이익률	%	7.1	5.3	8.0	5.9	7.5	7.7
EPS	원	715	646	1,425	1,298	1,974	2,323
PER	배	12.6	11.2	11.0	10.4	6.9	5.8
PBR	배	2.1	1.5	2.4	1.8	1.5	1.2
EV/EBITDA	배	6.3	6.2	5.6	3.9	3.0	2.4
ROE	%	18.5	14.5	26.0	18.3	23.4	23.0
순차입금	억원	360	676	460	33	-176	-437
부채비율	%	96.1	135.0	108.8	102.7	94.4	87.0

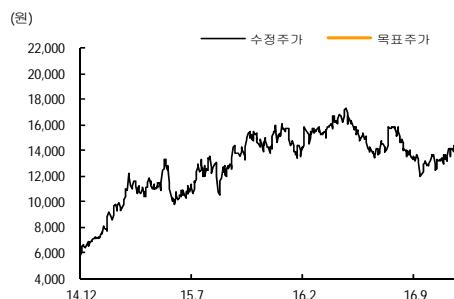
투자의견변경

일시

투자의견

목표주가

2016.11.30	매수	20,000원
2016.10.31	Not Rated	
2016.03.25	Not Rated	



Compliance Notice

- 작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 11월 30일 기준)

매수	94.84%	중립	5.16%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	927	1,173	1,746	2,074	2,450
현금및현금성자산	161	233	735	905	1,085
매출채권및기타채권	345	477	521	611	721
재고자산	387	360	394	462	545
비유동자산	1,160	1,589	1,400	1,553	1,684
장기금융자산	6	7	26	26	26
유형자산	1,034	1,434	1,199	1,323	1,425
무형자산	53	36	38	46	53
자산총계	2,087	2,762	3,145	3,627	4,134
유동부채	1,085	1,381	1,478	1,560	1,628
단기금융부채	766	736	774	734	654
매입채무 및 기타채무	296	619	677	794	936
단기증당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	114	59	115	202	296
장기금융부채	98	52	81	81	81
장기매입채무 및 기타채무	8	5	14	24	33
장기증당부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,199	1,439	1,593	1,762	1,924
지배주주지분	886	1,321	1,554	1,872	2,221
자본금	85	97	101	101	101
자본잉여금	321	429	447	447	447
기타자본구성요소	-82	-34	-1	-1	-1
자기주식	-104	-51	-19	-19	-19
이익잉여금	561	827	1,028	1,369	1,741
비지배주주지분	2	1	-3	-7	-11
자본총계	888	1,323	1,552	1,866	2,210
부채와자본총계	2,087	2,762	3,145	3,627	4,134

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	146	355	956	667	753
당기순이익(순실)	120	285	262	396	467
비현금성활동등	207	328	664	456	503
유형자산감가상각비	183	236	251	276	298
무형자산상각비	8	9	6	8	10
기타	18	42	380	59	67
운전자본감소(증가)	-174	-219	122	-43	-52
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-122	-105	88	-90	-110
재고자산감소(증가)	-161	22	-22	-68	-83
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	101	65	154	117	143
기타	8	-202	-99	-1	-2
법인세납부	-7	-39	-91	-143	-165
투자활동현금흐름	-338	-312	-485	-384	-381
금융자산감소(증가)	37	-67	-5	0	0
유형자산감소(증가)	-329	-212	-479	-400	-400
무형자산감소(증가)	-5	-10	-17	-17	-17
기타	-42	-23	16	33	36
재무활동현금흐름	189	26	40	-114	-191
단기금융부채증가(감소)	146	-45	33	-40	-80
장기금융부채증가(감소)	105	47	51	0	0
자본의증가(감소)	-41	65	55	0	0
배당금의 지급	0	-16	-38	-59	-99
기타	-21	-25	-42	-15	-13
현금의 증가(감소)	-4	72	502	169	181
기초현금	165	161	233	735	905
기말현금	161	233	735	905	1,085
FCF	-226	515	82	255	340

자료 : 와이솔, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	2,294	3,549	4,401	5,313	6,029
매출원가	1,952	2,901	3,530	4,319	4,913
매출총이익	341	648	871	994	1,117
매출총이익률 (%)	14.9	18.3	19.8	18.7	18.5
판매비와관리비	213	284	420	427	454
영업이익	129	365	451	568	663
영업이익률 (%)	5.6	10.3	10.7	11.0	11.0
비영업손익	-13	-71	-128	-45	-47
순금융비용	20	23	21	18	15
외환관련손익	22	-16	4	5	6
관계기업투자등 관련손익	0	0	1	0	0
세전계속사업이익	116	293	323	523	616
세전계속사업이익률 (%)	5.1	8.3	7.4	9.8	10.2
계속사업법인세	-5	8	64	126	149
계속사업이익	120	285	259	396	467
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	120	285	259	396	467
순이익률 (%)	5.3	8.0	5.9	7.5	7.7
지배주주	121	287	263	400	471
지배주주기록 순이익률(%)	5.27	8.1	5.98	7.53	7.81
비지배주주	-1	-2	-4	-4	-4
총포괄이익	122	285	236	373	444
지배주주	122	288	240	377	448
비지배주주	-1	-2	-4	-4	-4
EBITDA	320	610	709	852	970

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	31.8	54.7	24.0	20.7	13.5
영업이익	-12.7	183.2	23.8	25.7	16.7
세전계속사업이익	-13.6	153.4	10.2	61.6	17.9
EBITDA	4.1	91.0	16.1	20.3	13.8
EPS(계속사업)	-9.7	120.7	-9.0	52.1	17.7
수익성 (%)					
ROE	14.5	26.0	18.3	23.4	23.0
ROA	6.6	11.8	8.8	11.7	12.0
EBITDA마진	13.9	17.2	16.1	16.0	16.1
안정성 (%)					
유동비율	85.5	85.0	118.1	133.0	150.5
부채비율	135.0	108.8	102.7	94.4	87.0
순차입금/자기자본	76.1	34.8	2.2	-9.4	-19.8
EBITDA/이자비용(배)	15.4	23.9	28.1	35.4	44.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	646	1,425	1,298	1,974	2,323
BPS	4,722	6,520	7,670	9,237	10,959
CFPS	1,664	2,643	2,566	3,378	3,840
주당 현금배당금	100	200	300	350	400
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	193	11.3	13.3	8.8	7.5
PER(최저)	7.9	5.0	9.3	6.1	5.2
PBR(최고)	2.6	2.5	2.3	1.9	1.6
PBR(최저)	1.1	1.1	1.6	1.3	1.1
PCR	4.3	5.9	5.3	4.0	3.5
EV/EBITDA(최고)	9.5	5.8	5.0	3.9	3.2
EV/EBITDA(최저)	5.1	2.9	3.5	2.7	2.1