

와이솔 (122990)



BUY(Maintain)

주가(1/4) 14,700원

목표주가 25,000원

통신/통신장비 Analyst 장민준  
02) 3787-4740/minjunj@kiwoom.com

5G에서 넓어진 주파수 대역을 대응하기 위해 4G 대비 1.5배에서 2배이상 채용될 것으로 예상. 이와 함께 새로운 주파수 영역을 대응하기 위해 BAW Filter급 신규 수요가 예상됨에 따라 평균평가 상승과 물량 증가가 동시에 일어날 것으로 예상. 목표주가 25,000원으로 유지.

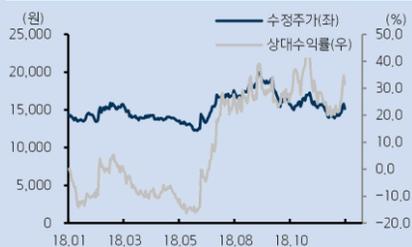
### Stock Data

KOSDAQ (1/4)	664.49pt		
시가총액	3,551억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	19,950원	12,300원	
최고/최저가대비 등락	-24.06%	23.17%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-4.1%	3.5%
	6M	13.9%	38.0%
	1Y	5.2%	31.7%

### Company Data

발행주식수	24,157천주
일평균 거래량(3M)	309천주
외국인 지분율	15.97%
배당수익률(18.E)	1.94%
BPS(18.E)	10,694원
주요 주주	대덕전자 20.34%

### Price Trend



## 5G 기술로 수요 증가 기대

### >>> 신규제품 매출 성장 기대

19년 매출액 4,858억원(YoY 4%), 영업이익 602억원(YoY 3%)으로 실적 견조하게 성장할 전망. 1) 중저가향 SAW 필터 출하 견조, 2) 중국 고객사 내 점유율 유지 3) 신규 스피커류 제품 매출 성장 기대 때문. 하반기 5G칩 탑재 스마트폰 출시와 함께 신규 BAW 필터 출하 예상.

### >>> 5G 전환으로 Saw 필터 수요증가 예상

향후 전개될 통신 기술의 발전과 함께, 스마트폰의 RF Front End의 고스펙화도 진행될 것. 5G에서는 3.5GHz에서 28Ghz까지 확대됨에 따라, 스마트폰 내부의 통신 칩 변화 예상. FEM모듈도 고스펙화될 가능성이 높음.

5G에서 넓어진 주파수 대역을 대응하기 위해 4G 대비 1.5배에서 2배이상 채용될 것으로 예상. 이와 함께 새로운 주파수 영역을 대응하기 위해 BAW Filter급 신규 수요가 예상됨에 따라 평균평가 상승과 물량 증가가 동시에 일어날 것으로 예상.

목표주가 25,000원으로 유지. 우선 주고객사 중저가향 SAW Filter류 모듈화 확대가 긍정적이고, 향후 5G 통신 칩 변화에 따른 SAW Filter류 변화도 의미 있기 때문. 투자 의견 BUY를 유지.

투자지표, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(억원)	4,357	4,461	4,691	4,858	5,101
보고영업이익(억원)	430	526	585	602	607
핵심영업이익(억원)	430	526	585	602	607
EBITDA(억원)	769	905	897	918	927
세전이익(억원)	373	497	580	570	590
순이익(억원)	318	445	444	428	447
지배주주지분순이익(억원)	322	446	444	427	448
EPS(원)	1,443	1,928	1,843	1,769	1,854
증감율(YoY)	11.4	33.6	-4.4	-4.0	4.8
PER(배)	10.2	7.3	8.2	8.6	8.2
PBR(배)	2.1	1.6	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	4.6	3.6	3.8	3.8	3.3
보고영업이익률(%)	9.9	11.8	12.5	12.4	11.9
핵심영업이익률(%)	9.9	11.8	12.5	12.4	11.9
ROE(%)	21.9	23.6	18.6	15.5	14.3
순부채비율(%)	19.3	-4.6	-9.9	-5.5	-17.0

**포괄손익계산서**

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	4,357	4,461	4,691	4,858	5,101
매출원가	3,595	3,495	3,623	3,770	3,958
매출총이익	762	966	1,068	1,088	1,143
판매비및일반관리비	332	440	484	487	535
영업이익(보고)	430	526	585	602	607
영업이익(핵심)	430	526	585	602	607
영업외손익	-57	-29	-5	-32	-18
이자수익	4	4	0	0	5
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	207	136	146	170	0
이자비용	23	22	24	23	23
외환손실	240	197	185	0	0
관계기업지분법손익	4	-1	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-2	3	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	1	-6	15	0	0
기타	-9	53	44	-179	0
법인세차감전이익	373	497	580	570	590
법인세비용	55	51	122	142	143
유효법인세율 (%)	14.8%	10.3%	21.1%	24.9%	24.2%
당기순이익	318	445	444	428	447
지배주주지분순이익(억원)	322	446	444	427	448
EBITDA	769	905	897	918	927
현금순이익(Cash Earnings)	657	825	757	744	767
수정당기순이익	319	448	433	428	447
증감률(% YoY)					
매출액	22.7	2.4	5.1	3.6	5.0
영업이익(보고)	18.0	22.1	11.3	2.8	1.0
영업이익(핵심)	18.0	22.1	11.3	2.9	1.0
EBITDA	26.1	17.6	-0.8	2.3	1.0
지배주주지분 당기순이익	11.9	38.8	-0.5	-3.8	4.8
EPS	11.4	33.6	-4.4	-4.0	4.8
수정순이익	8.5	40.3	-3.2	-1.3	4.5

**현금흐름표**

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	717	846	439	298	788
당기순이익	318	445	444	428	447
감가상각비	327	361	299	306	312
무형자산상각비	12	18	14	11	8
외환손익	-30	19	39	-170	0
자산처분손익	8	5	0	0	0
지분법손익	-4	1	0	0	0
영업활동자산부채 증감	69	9	-311	-427	7
기타	17	-12	-46	151	15
투자활동현금흐름	-540	-564	-238	-343	-345
투자자산의 처분	-33	39	-5	-3	-5
유형자산의 처분	96	88	0	0	0
유형자산의 취득	-584	-669	-340	-340	-340
무형자산의 처분	-9	-23	0	0	0
기타	-11	2	107	0	0
재무활동현금흐름	6	-122	-10	-101	-58
단기차입금의 증가	-270	-128	50	-50	0
장기차입금의 증가	324	-179	0	10	0
자본의 증가	1	236	0	0	0
배당금지급	-58	-50	-63	-65	-65
기타	8	-1	3	4	7
현금및현금성자산의순증가	186	180	191	-146	385
기초현금및현금성자산	233	419	599	790	644
기말현금및현금성자산	419	599	790	644	1,029
Gross Cash Flow	649	837	750	726	781
Op Free Cash Flow	181	168	105	5	447

**재무상태표**

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 별도	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	1,328	1,434	1,933	2,267	2,749
현금및현금성자산	419	599	802	667	1,069
유동금융자산	121	38	40	41	43
매출채권및유동채권	448	496	526	731	767
재고자산	318	293	556	819	860
기타유동비금융자산	22	8	9	9	10
비유동자산	1,658	1,997	1,922	1,948	1,973
장기매출채권및기타비유동채권	34	32	33	35	36
투자자산	30	71	74	76	79
유형자산	1,462	1,728	1,769	1,803	1,831
무형자산	53	60	46	35	27
기타비유동자산	79	107	0	0	0
자산총계	2,987	3,431	3,854	4,215	4,722
유동부채	1,047	1,133	1,190	1,182	1,242
매입채무및기타유동채무	480	591	622	644	676
단기차입금	463	408	458	408	408
유동성장기차입금	53	51	51	51	51
기타유동부채	52	83	60	80	107
비유동부채	357	105	84	99	132
장기매입채무및비유동채무	26	23	0	0	27
사채및장기차입금	329	78	78	88	88
기타비유동부채	2	4	7	11	18
부채총계	1,405	1,238	1,274	1,281	1,374
자본금	101	115	121	121	121
주식발행초과금	420	658	658	658	658
이익잉여금	1,085	1,476	1,857	2,219	2,602
기타자본	-23	-53	-53	-53	-53
지배주주지분자본총계	1,584	2,196	2,583	2,946	3,328
비지배주주지분자본총계	-2	-3	-3	-3	-4
자본총계	1,582	2,193	2,580	2,943	3,325
순차입금	305	-100	-256	-162	-566
총차입금	845	536	586	546	546

**투자지표**

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 별도	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	1,443	1,928	1,843	1,769	1,854
BPS	7,100	9,114	10,694	12,193	13,778
주당EBITDA	3,450	3,908	3,722	3,800	3,838
CFPS	2,947	3,561	3,140	3,080	3,174
DPS	275	275	275	275	275
주가배수(배)					
PER	10.2	7.3	8.2	8.6	8.2
PBR	2.1	1.6	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	4.6	3.6	3.8	3.8	3.3
PCFR	5.0	4.0	4.8	4.9	4.8
수익성(%)					
영업이익률(보고)	9.9	11.8	12.5	12.4	11.9
영업이익률(핵심)	9.9	11.8	12.5	12.4	11.9
EBITDA margin	17.7	20.3	19.1	18.9	18.2
순이익률	7.3	10.0	9.5	8.8	8.8
자기자본이익률(ROE)	21.9	23.6	18.6	15.5	14.3
투자자본이익률(ROIC)	21.2	25.5	21.2	18.4	17.0
안정성(%)					
부채비율	88.8	56.5	49.4	43.5	41.3
순차입금비율	19.3	-4.6	-9.9	-5.5	-17.0
이자보상배율(배)	19.0	23.5	24.0	26.4	26.7
활동성(배)					
매출채권회전율	9.4	9.4	9.2	7.7	6.8
재고자산회전율	12.8	14.6	11.1	7.1	6.1
매입채무회전율	7.9	8.3	7.7	7.7	7.7