

와이솔: 2020년 5G 수혜가 예상되는 통신부품 기업

목표주가 24,000원 '상향', 투자의견 '매수' 유지

와이솔 (122990)

현재 주가: 19,200원

상승 여력: 25.0%

시가총액: 4,638억원

2Q19부터 실적 개선이 시작된다. 와이솔의 매출 비중 내 플래그십(S)은 낮고 중저가(A, M, J)는 높기 때문이다. 주요 고객사는 2분기부터 본격적인 중저가 스마트폰 증산에 돌입했다. 본격적인 실적 점프는 3Q19로 전망한다. 18년 말 적자 사업인 'IoT 모듈'의 매각으로 19년 하반기부터는 영업이익률의 상승도 가능하다.

5G 트렌드에서의 수혜가 예상된다. ① 주파수 분리 기능을 담당하는 SAW(저대역 주파수 분리)는 5G 스마트폰에서 채용량이 약 20% 증가할 전망이다. ② BAW(고대역 주파수 분리)도 개발 중이다. 빠르면 2020년에는 공급 시작이 기대된다.

와이솔 2Q19 실적 요약

(십억원)	2Q19F	1Q19	QoQ(%)	2Q18	YoY(%)	신한금융	컨센서스
매출액	112.9	94.3	19.7	115.7	(2.4)	115.9	113.6
영업이익	11.1	6.6	67.7	14.3	(22.4)	13.5	14.3
순이익	8.6	7.2	19.6	12.1	(28.8)	10.5	12.7
영업이익률 (%)	9.8	7.0	-	12.4	-	11.7	12.6
순이익률 (%)	7.6	7.6	-	10.4	-	9.1	11.2

자료: 회사 자료, QuantiWise, 신한금융투자 추정

와이솔 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	101.6	115.7	119.7	96.6	94.3	112.9	108.5	88.8	433.6	404.5	410.0
SAW	80.1	99.4	102.2	81.5	76.8	95.0	108.1	88.3	363.2	368.2	408.0
IoT 모듈	21.5	16.3	17.4	15.1	17.5	17.4	0.0	0.0	70.3	0.0	0.0
내부거래 & 조정	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.5	0.4	0.5	0.1	1.4	2.0
매출비중	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
SAW	78.9	85.9	85.4	84.4	81.4	84.1	99.6	99.4	83.8	91.0	99.5
IoT 모듈	21.2	14.1	14.5	15.6	18.6	15.4	0.0	0.0	16.2	0.0	0.0
QoQ	(3.5)	13.9	3.4	(19.3)	(2.4)	19.7	(3.9)	(18.2)	-	-	-
SAW	(6.9)	24.1	2.8	(20.3)	(5.8)	23.7	13.8	(18.4)	-	-	-
IoT 모듈	12.0	(24.2)	6.7	(13.1)	15.7	(0.6)	-	-	-	-	-
YoY	(13.7)	15.1	(2.4)	(8.2)	(7.2)	(2.4)	(9.3)	(8.1)	(2.8)	(6.7)	1.4
SAW	(13.5)	28.3	6.6	(5.2)	(4.1)	(4.4)	5.8	8.3	3.2	1.4	10.8
IoT 모듈	(14.3)	(29.1)	(35.1)	(21.3)	(18.6)	6.7	-	-	(25.3)	(50.4)	-
영업이익	11.7	14.3	21.5	6.0	6.6	11.1	20.6	11.9	53.6	50.2	61.4
영업이익률	11.5	12.4	18.0	6.3	7.0	9.8	19.0	13.4	12.4	12.4	15.0
QoQ	(38.8)	22.5	50.5	(72.0)	9.6	67.7	85.6	(42.5)	-	-	-
YoY	0.6	45.1	79.1	(68.3)	(43.3)	(22.4)	(4.3)	96.2	1.9	(6.3)	22.4

자료: 신한금융투자 추정

와이솔 연간 영업실적 및 주요 지표

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	446.1	52.6	49.7	44.6	1,928	33.6	9,114	7.3	3.5	1.6	23.6	(4.5)
2018	433.6	53.6	55.4	45.3	1,878	(2.6)	10,750	8.2	3.8	1.4	18.9	(3.9)
2019F	404.5	50.2	51.0	41.4	1,714	(8.7)	12,141	11.2	3.5	1.6	15.0	(16.0)
2020F	410.0	61.4	60.8	49.0	2,030	18.4	13,927	9.5	2.9	1.4	15.6	(26.2)
2021F	435.3	68.3	67.3	54.3	2,246	10.6	15,928	8.5	2.4	1.2	15.0	(33.2)

자료: 신한금융투자 추정