

와이솔(122990.KQ)

매수(유지)

2Q19 Preview: 2분기는 회복 중

2분기 매출액과 영업이익 전년동기대비 각각 -2.0%, -17.1% 전망

와이솔의 2분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1,133억원(-2.0% YoY, +20.2% QoQ), 119억원(-17.1% YoY, +79.2% QoQ)을 기록해 컨센서스에 부합할 전망

우려는 과도, 생각보다 수요는 좋아지는 중

1분기는 중국 스마트폰 수요 부진 영향(1분기 기준 중국 내 스마트폰 출하량 -10.7% YoY)으로 저조한 실적을 기록했으나, 2분기는(4~5월 누적 기준) 중국 내 스마트폰 출하량이 +3.8% YoY를 기록하며 매크로 환경으로 과도하게 우려했던 것 보다는 우호적인 상황. 2분기는 갤럭시 A시리즈 신제품 출시 및 미국의 화웨이 제재에 따른 삼성전자 스마트폰 반사 수혜 등의 영향으로 매출액, 이익 모두 1분기 대비 개선되는 모습을 보일 것으로 판단

2019년 매출액, 영업이익 각각 6.8%, 12.5% 감소 전망

1) IT 기기의 경박단소화로 SAW 필터 모듈에 대한 수요가 확대되면서 제품 믹스 개선이 이루어지고 있음. 2) 하반기 피에조스피커 모듈의 중국 고객사 추가 확보 및 기타 어플리케이션으로까지 확대돼 신규 매출 발생 기대 3) 내년부터 본격화되는 5G 스마트폰에 SAW 필터보다 ASP가 2-3배 높은 BAW 필터 채용이 기대되며 본격적인 매출 성장, 수익성 개선을 기대할 수 있음. 2019년 연결 기준 매출액은 4,042억원(-6.8% YoY) 영업이익은 469억원(-12.5% YoY) 전망

투자의견 매수와 목표주가 22,000원 유지

와이솔에 대한 투자의견 매수와 목표주가 22,000원을 유지함. 목표주가는 2019년과 2020년 예상 실적 기준 평균 EPS에 12배를 적용하여 산정함

결산기(12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	446.1	433.6	404.2	430.7	499.2
영업이익(십억원)	52.6	53.6	46.9	54.7	61.9
계속사업세전순익(십억원)	49.7	55.4	50.0	58.1	65.5
지배주주지분순이익(십억원)	44.6	45.3	40.8	47.5	53.5
EPS(원)	1,928	1,878	1,691	1,965	2,216
증감율(%)	33.6	-2.6	-9.9	16.2	12.8
ROE(%)	23.6	18.9	14.7	15.1	14.9
PER(배)	7.0	8.2	11.4	9.8	8.7
PBR(배)	1.5	1.4	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	3.3	3.6	3.9	3.3	2.8

가전/IT부품 담당 김민경

T.02)2004-9583 / kim.min-kyeong@shinyoung.com

현재주가(6/24) 19,200원
 목표주가(12M) 22,000원

Key Data	(기준일: 2019. 6. 24)
KOSPI(pt)	2126.33
KOSDAQ(pt)	717.69
액면가(원)	500
시가총액(억원)	4,638
발행주식수(천주)	24,157
평균거래량(3M, 주)	737,730
평균거래대금(3M, 백만원)	14,079
52주 최고/최저	20,100 / 12,300
52주 일간Beta	0.5
배당수익률(19F,%)	1.3
외국인지분율(%)	16.6
주요주주 지분율(%)	
대덕전자 외 3인	23.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.5	16.0	34.7	56.1
KOSDAQ대비상대수익률	4.3	20.3	25.7	80.6

Company vs KOSDAQ composite

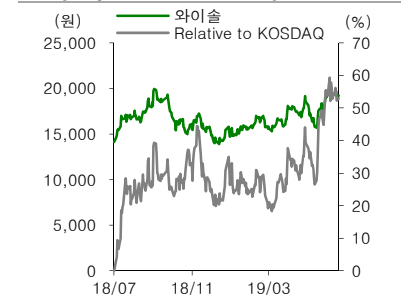
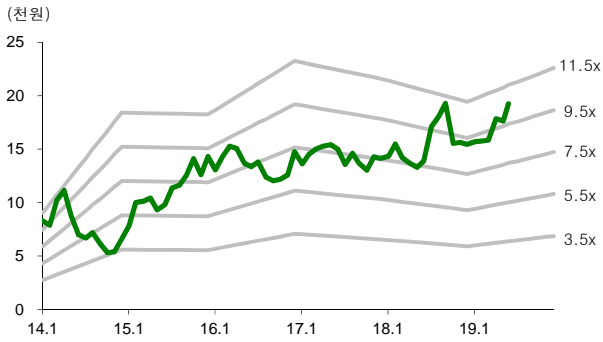
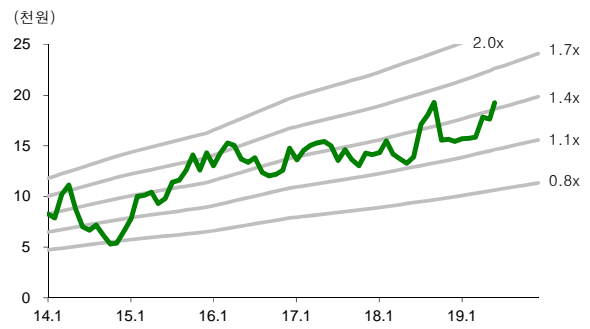


도표 1. 와이슬 12개월 Fwd PER Band Chart



자료: Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 2. 와이슬 12개월 Fwd PBR Band Chart



자료: Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 3. 와이슬 분기별 및 연간 실적추이 및 전망

(단위: 억원)

구 분	2018A				2019F				연간		
	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018A	2019F	2020F
매출액	1,016	1,157	1,196	967	943	1,133	1,061	905	4,336	4,042	4,308
(YoY % growth)	-13.7%	15.1%	-2.5%	-8.1%	-7.2%	-2.0%	-11.3%	-6.4%	-2.8%	-6.8%	6.6%
(QoQ % growth)	-3.4%	13.9%	3.4%	-19.1%	-2.5%	20.2%	-6.4%	-14.7%	-	-	-
SAW 필터	801	994	1,022	815	768	969	1,040	877	3,632	3,655	4,037
(YoY % growth)	-13.5%	28.3%	6.6%	-5.2%	-4.1%	-2.5%	1.7%	7.7%	3.2%	0.6%	10.5%
RF 모듈	215	163	174	152	175	151	0	0	704	326	0
(YoY % growth)	-14.3%	-29.2%	-35.1%	-20.8%	-18.6%	-7.2%	0.0%	0.0%	-25.2%	-53.7%	-
피에조스피커 모듈	-	-	-	-	20	13	21	27	-	81	259
매출원가	776	893	844	766	768	892	783	672	3,278	3,115	3,258
원가율	76%	77%	71%	79%	81%	79%	74%	74%	76%	77%	76%
매출총이익	240	264	352	201	175	241	278	233	1,058	927	1,050
매출총이익률	23.7%	22.8%	29.4%	20.8%	18.5%	21.3%	26.2%	25.8%	24.4%	22.9%	24.4%
영업이익	117	143	215	60	66	119	172	112	536	469	547
(YoY % growth)	0.8%	45.2%	79.0%	-68.3%	-43.4%	-17.1%	-20.2%	86.1%	2.0%	-12.5%	16.7%
(QoQ % growth)	-38.7%	22.5%	50.5%	-71.9%	9.5%	79.2%	44.9%	-34.6%	-	-	-
영업이익률	11.5%	12.4%	18.0%	6.2%	7.0%	10.5%	16.2%	12.4%	12.4%	11.6%	12.7%

자료: 와이슬, 신영증권 리서치센터

와이솔(122990.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	446.1	433.6	404.2	430.7	499.2
증가율(%)	2.4	-2.8	-6.8	6.6	15.9
매출원가	349.5	327.8	311.5	325.8	380.0
원가율(%)	78.3	75.6	77.1	75.6	76.1
매출총이익	96.6	105.7	92.6	104.9	119.2
매출총이익률(%)	21.7	24.4	22.9	24.4	23.9
판매비와 관리비 등	44.0	52.1	45.7	50.2	57.3
판매비율(%)	9.9	12.0	11.3	11.7	11.5
영업이익	52.6	53.6	46.9	54.7	61.9
증가율(%)	22.3	1.9	-12.5	16.6	13.2
영업이익률(%)	11.8	12.4	11.6	12.7	12.4
EBITDA	90.5	96.6	109.3	116.3	119.5
EBITDA마진(%)	20.3	22.3	27.0	27.0	23.9
순금융손익	-1.5	-2.1	-0.7	-0.4	-0.1
이자손익	-1.8	-1.1	-1.0	-0.7	-0.4
외화관련손익	0.6	-1.2	0.3	0.3	0.3
기타영업외손익	-1.3	4.8	4.6	4.6	4.6
종속및관계기업 관련손익	-0.1	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
법인세차감전계속사업이익	49.7	55.4	50.0	58.1	65.5
계속사업손익법인세비용	5.1	10.1	9.1	10.6	11.9
세후중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	44.5	45.4	40.9	47.6	53.6
증가율(%)	39.9	2.0	-9.9	16.4	12.6
순이익률(%)	10.0	10.5	10.1	11.1	10.7
지배주주지분 당기순이익	44.6	45.3	40.8	47.5	53.5
증가율(%)	38.5	1.6	-9.9	16.4	12.6
기타포괄이익	-2.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
총포괄이익	42.5	45.2	40.8	47.4	53.5

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	143.4	131.3	167.6	220.4	277.6
현금및현금성자산	59.9	57.5	95.2	142.0	184.6
매출채권 및 기타채권	49.6	37.5	39.3	41.5	47.7
재고자산	29.3	33.5	29.3	31.2	36.2
비유동자산	199.7	239.3	236.2	223.8	215.4
유형자산	172.8	213.9	213.3	203.0	196.3
무형자산	6.0	5.9	4.0	2.8	1.9
투자자산	8.6	7.6	6.9	6.1	5.4
기타 금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산총계	343.1	370.6	403.7	444.2	493.1
유동부채	113.3	106.0	104.2	103.1	104.4
단기차입금	40.8	41.3	41.3	41.3	41.3
매입채무및기타채무	59.1	52.3	50.5	49.5	50.7
유동성장기부채	5.1	4.0	4.0	4.0	4.0
비유동부채	10.5	5.2	5.2	5.2	5.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	7.8	3.3	3.3	3.3	3.3
기타 금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	123.8	111.1	109.4	108.3	109.6
지배주주지분	219.6	259.7	294.5	335.9	383.4
자본금	11.5	12.1	12.1	12.1	12.1
자본잉여금	68.7	69.8	69.8	69.8	69.8
기타포괄이익누계액	-2.2	-2.4	-2.5	-2.6	-2.7
이익잉여금	147.6	186.5	221.4	262.9	310.5
비지배주주지분	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.1
자본총계	219.3	259.5	294.4	335.9	383.5
총차입금	53.8	48.7	48.7	48.7	48.7
순차입금	-23.9	-24.3	-47.7	-94.3	-136.8

Cashflow Statement

12월 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	84.6	87.4	103.2	102.4	98.3
당기순이익	44.5	45.4	40.9	47.6	53.6
현금유출이없는비영및수익	48.8	56.4	72.9	73.4	70.4
유형자산감가상각비	36.1	41.2	60.5	60.3	56.7
무형자산상각비	1.8	1.8	1.8	1.3	0.9
영업활동관련자산부채변동	0.9	-5.5	-0.5	-7.2	-13.5
매출채권의감소(증가)	-7.3	12.3	-1.8	-2.2	-6.2
재고자산의감소(증가)	3.0	-4.1	4.2	-1.9	-5.0
매입채무의증가(감소)	-2.4	-4.2	-1.8	-1.1	1.3
투자활동으로인한현금흐름	-56.4	-79.7	-61.3	-51.4	-51.4
투자자산의 감소(증가)	-4.2	0.2	0.0	0.0	0.0
유형자산의 감소	8.8	4.4	0.0	0.0	0.0
CAPEX	-66.9	-86.0	-60.0	-50.0	-50.0
단기금융자산의감소(증가)	8.3	2.4	0.2	0.2	0.2
재무활동으로인한현금흐름	-12.2	-10.2	-5.9	-5.9	-5.9
장기차입금의증가(감소)	-17.9	-0.6	0.0	0.0	0.0
사채의증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	23.6	0.7	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	2.0	0.1	1.7	1.7	1.7
현금의 증가	18.0	-2.4	37.7	46.8	42.6
기초현금	41.9	59.9	57.5	95.2	142.0
기말현금	59.9	57.5	95.2	142.0	184.6

Valuation Indicator

12월 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Per Share (원)					
EPS	1,928	1,878	1,691	1,965	2,216
BPS	9,388	11,026	12,467	14,181	16,147
DPS	262	250	250	250	250
Multiples (배)					
PER	7.0	8.2	11.4	9.8	8.7
PBR	1.5	1.4	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	3.3	3.6	3.9	3.3	2.8
Financial Ratio					
12월 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	33.6%	-2.6%	-9.9%	16.2%	12.8%
EBITDA(발표기준) 증가율	17.7%	6.7%	13.1%	6.4%	2.8%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	23.6%	19.0%	14.8%	15.1%	14.9%
ROE(지배순이익 기준)	23.6%	18.9%	14.7%	15.1%	14.9%
ROIC	23.9%	20.8%	16.5%	19.5%	22.0%
WACC	8.1%	8.1%	8.3%	8.3%	8.3%
안전성(%)					
부채비율	56.5%	42.8%	37.2%	32.2%	28.6%
순차입금비율	-10.9%	-9.4%	-16.2%	-28.1%	-35.7%
이자보상배율	23.5	33.5	29.3	34.2	38.7

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 지난 1년간 해당 기업의 기업금융관련 업무를 수행한 바 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소스에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(2019.03.31)	매수 : 87.5%	중립 : 11.9%	매도 : 0.6%

[당사와의 이해 관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자) ELW	시장조성자 주식선물	주식옵션	1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증
와이솔	-	-	-	-	-	-

와이솔 : 과거 2년간 투자 의견 및 목표주가 변동내역	추천일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%) 평균주가 최고(저) 주가
	2019-06-25	매수	22000	
	2019-05-22	매수	22000	

