

와이솔
(122990)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

9,000

하향

현재주가

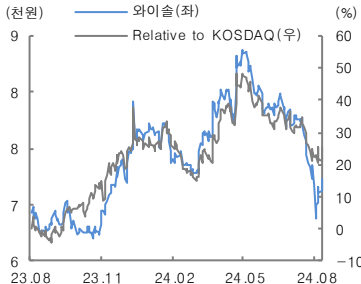
(24.08.13)

6,970

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	764.86
시가총액	196십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	9,170원 / 5,990원
120일 평균거래대금	6억원
외국인지분율	5.08%
주요주주	대덕 외 7 인 34.06% 국민연금공단 6.03%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.7	-21.8	-5.8	8.6
상대수익률	-2.9	-12.6	4.1	29.5



2Q, 예상대비 더딘 회복

- 2Q24 매출(929억원)과 영업이익(27.6억원)은 추정을 하회
- 2025년 매출과 영업이익은 각각 3%(yoy), 67%(yoy) 증가 추정
- 2024년 P/B 0.5배, P/E 8.1배로 밸류에이션 매력 구간

투자 의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 9,000원 하향(10%)

투자 의견 매수(BUY) 유지하나 목표주가 9,000원(2024년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 11.7배<실적 회복기에 상단> 적용)으로 10% 하향. 2024년 2Q 매출 929.5억원(9.6% yoy/-16.1% qoq), 영업이익 27.6억원(-3.2% yoy/-55.5% qoq), 당기순이익 66.2억원을 시현. 삼성전자와 중국향 휴대폰 시장 둔화, 고객사의 주력 모델의 판매 약화로 중전 추정대비 매출과 영업이익은 부진. 2024년 3Q&4Q도 매출 개선은 제한적으로 판단. 삼성전자 폴더블폰 판매 분위기는 약한 가운데 중국에서 가격 경쟁 심화로 중국향 매출 증가도 높지 않음. 그러나 연간으로 매출, 이익 성장은 유효, 2025년 신제품 출시 및 AI 스마트폰 전환으로 성장 전망. 믹스 효과와 매출 확대로 영업이익률도 개선 전망. 중장기 관점에서 비중확대 유지

2025년 매출과 영업이익은 각각 3.1%(yoy), 66.9%(yoy) 증가 추정

2024년 HS필터 등 신규 매출 증가, 2025년 추가적으로 점유율 확대 및 거래선 다변화로 노력으로 2025년 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 3.1%, 66.9%씩 증가 추정. AI 기능 적용된 다양한 디바이스 시장 확대로 스마트폰 연결 채널 수는 증가. R/F 필터의 고기능, 고용량 추구는 가속화 예상, 국내 R/F 필터에서 유일한 전문 기업, 시장 확대 및 변화 과정에서 수혜가 기대

(단위: 십억원 %)

구분	2Q23	1Q24	2Q24					3Q24		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	85	111	98	93	9.6	-16.1	96	95	-3.8	2.2
영업이익	3	6	5	3	-3.2	-55.5	4	3	88.1	7.5
순이익	6	7	5	7	14.8	-6.6	5	5	74.8	-17.9

자료: 와이솔, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	346	370	388	400	431
영업이익	-13	13	14	24	31
세전순이익	-18	20	30	37	43
총당기순이익	-15	13	24	30	36
자배지분순이익	-15	13	24	30	36
EPS	-524	469	858	1,070	1,263
PER	NA	16.6	8.1	6.5	5.5
BPS	12,151	12,343	12,959	13,787	14,808
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	-4.2	3.8	6.8	8.0	8.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 와이솔, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	418	453	388	400	-7.0	-11.6
판매비와 관리비	47	49	46	47	-3.6	-4.7
영업이익	23	29	14	24	-38.4	-15.0
영업이익률	5.6	6.3	3.7	6.1	-1.9	-0.2
영업외손익	9	7	16	12	71.9	67.3
세전순이익	32	36	30	37	-7.2	2.0
자배지분순이익	25	30	24	30	-3.5	2.0
순이익률	6.0	6.5	6.2	7.5	0.2	1.0
EPS(자배지분순이익)	889	1,049	858	1,070	-3.5	2.0

자료: 와이솔, 대신증권 Research Center

표 1. 와이솔, 사업부문별 영업실적(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24	2Q	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
매출액	95.9	84.8	98.7	90.3	110.8	92.9	95.0	89.4	369.7	388.2	400.3
YoY	-8.5%	-2.8%	32.4%	13.8%	15.6%	9.6%	-3.8%	-1.0%	6.9%	5.0%	3.1%
QoQ	20.8%	-11.6%	16.4%	-8.5%	22.7%	-16.1%	2.2%	-5.9%			
SAW Filter	51.1	45.2	53.4	48.8	58.7	49.4	50.4	47.7	198.5	206.2	214.7
비중	53.3%	53.3%	54.1%	54.0%	52.9%	53.2%	53.1%	53.3%	53.7%	53.1%	53.6%
Filter Module	44.8	39.6	45.3	41.5	52.2	43.5	44.5	41.7	171.2	182.0	185.6
비중	46.7%	46.7%	45.9%	46.0%	47.1%	46.8%	46.9%	46.7%	46.3%	46.9%	46.4%
영업이익	3.7	2.9	1.6	5.3	6.2	2.8	3.0	2.4	13.5	14.3	24.4
YoY	115.1%	흑전	-126.4%	-174.9%	67.6%	-3.2%	88.1%	-55.2%	-204.0%	6.3%	69.9%
QoQ	흑전	-23.0%	-44.7%	239.1%	16.1%	-55.5%	7.5%	-19.3%			
이익률	3.9%	3.4%	1.6%	5.9%	5.6%	3.0%	3.1%	2.7%	3.6%	3.7%	6.1%
세전이익	8.2	5.5	4.3	1.7	10.5	6.8	6.6	6.2	19.9	30.1	36.8
YoY	47.4%	-27.1%	-46.5%	흑전	27.7%	22.8%	53.4%	251.6%	-213.5%	51.6%	22.1%
QoQ	흑전	-32.8%	-22.0%	-59.5%	502.2%	-35.4%	-2.6%	-7.2%			
이익률	8.6%	6.5%	4.4%	1.9%	9.5%	7.3%	7.0%	6.9%	5.4%	7.8%	9.2%
자배순이익	6.3	5.8	3.1	-2.0	7.1	6.6	5.4	5.0	13.2	24.2	30.2
이익률	6.6%	6.8%	3.2%	-2.2%	6.4%	7.1%	5.7%	5.6%	3.6%	6.2%	7.5%

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 와이솔, 사업부문별 영업실적(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24	2QF	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
매출액	95.9	84.8	98.7	90.3	110.8	98.4	108.2	100.2	369.7	417.6	453.1
YoY	-8.5%	-2.8%	32.4%	13.8%	15.6%	16.0%	9.6%	10.9%	6.9%	12.9%	8.5%
QoQ	20.8%	-11.6%	16.4%	-8.5%	22.7%	-11.3%	10.0%	-7.4%			
SAW Filter	51.1	45.2	53.4	48.8	58.7	52.4	57.6	53.3	198.5	221.9	240.9
비중	53.3%	53.3%	54.1%	54.0%	52.9%	53.3%	53.3%	53.2%	53.7%	53.1%	53.2%
Filter Module	44.8	39.6	45.3	41.5	52.2	46.0	50.6	46.9	171.2	195.6	212.2
비중	46.7%	46.7%	45.9%	46.0%	47.1%	46.7%	46.7%	46.8%	46.3%	46.9%	46.8%
영업이익	3.7	2.9	1.6	5.3	6.2	5.0	6.2	5.9	13.5	23.3	28.6
YoY	115.1%	흑전	-126.4%	-174.9%	67.6%	74.2%	294.6%	9.6%	-204.0%	72.6%	23.1%
QoQ	흑전	-23.0%	-44.7%	239.1%	16.1%	-20.0%	25.2%	-5.8%			
이익률	3.9%	3.4%	1.6%	5.9%	5.6%	5.1%	5.8%	5.9%	3.6%	5.6%	6.3%
세전이익	8.2	5.5	4.3	1.7	10.5	6.5	7.9	7.5	19.9	32.5	36.1
YoY	47.4%	-27.1%	-46.5%	흑전	27.7%	18.0%	81.8%	330.4%	-213.5%	63.4%	11.1%
QoQ	흑전	-32.8%	-22.0%	-59.5%	502.2%	-37.9%	20.1%	-4.2%			
이익률	8.6%	6.5%	4.4%	1.9%	9.5%	6.6%	7.3%	7.5%	5.4%	7.8%	8.0%
자배순이익	6.3	5.8	3.1	-2.0	7.1	5.4	6.4	6.2	13.2	25.1	29.6
이익률	6.6%	6.8%	3.2%	-2.2%	6.4%	5.5%	6.0%	6.2%	3.6%	6.0%	6.5%

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망

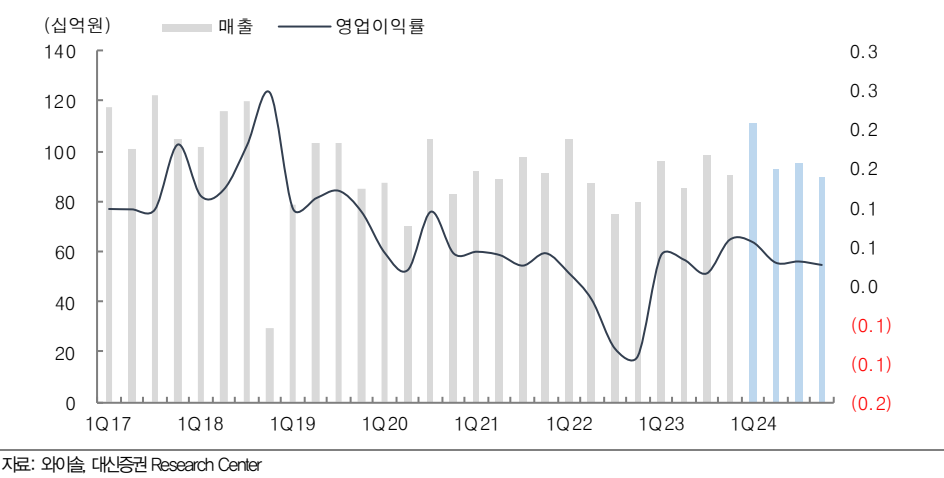


그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망

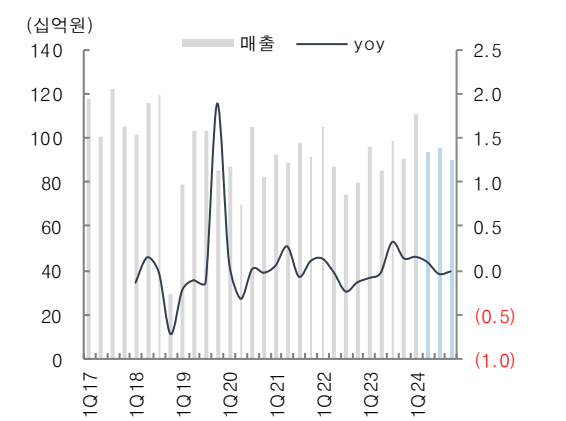
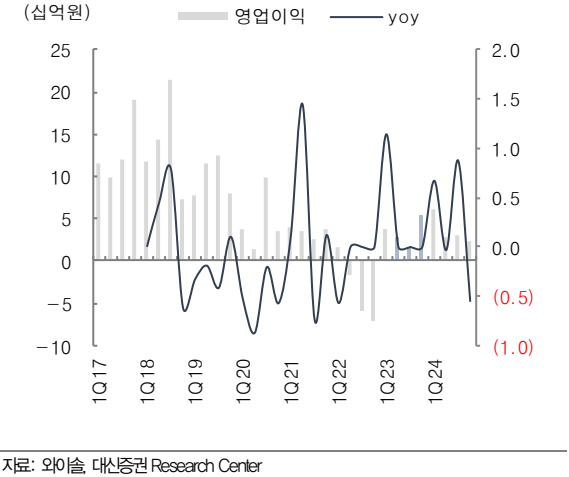


그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



기업개요

기업 및 경영진 현황

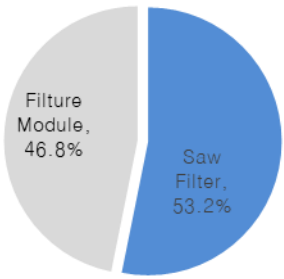
- 휴대폰에 탑재되는 RF 필터(SAW 필터, 듀플렉서)와 RF 필터를 다른 부품과 모듈화한 RF 모듈을 생산 및 판매
- 5G 스마트폰용 RF 제품(BAW 필터)을 준비중이며, 2020년 하반기부터 고객사의 신규 5G 폰 출시가 시작됨에 따라 매출 증가 예상
- 자산 4,061억원 부채 477억원 자본 3,584억원(2024년 6월 기준)

주가 변동요인

- 삼성전자 스마트폰 판매량 추이
- 글로벌 5G 폰 시장 개화에 따른 스마트폰 대당 RF 필터 채용량 증가
- 5G 전용으로 개발중인 BAW 필터의 상용화

자료: 와이슬 대신증권 Research Center

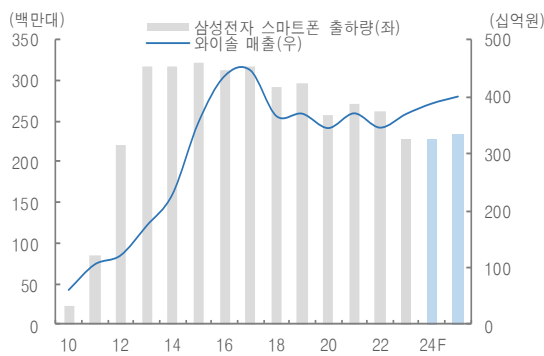
매출 비중



주: 2024년 2분기 매출 기준
자료: 와이슬 대신증권 Research Center

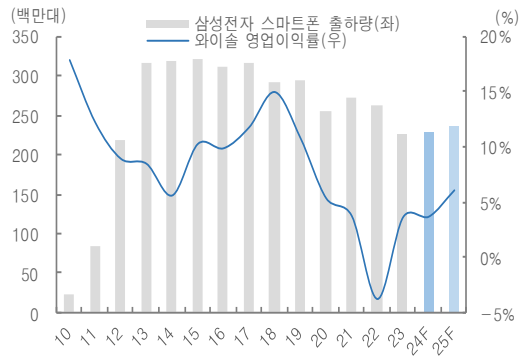
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs 와이슬 매출



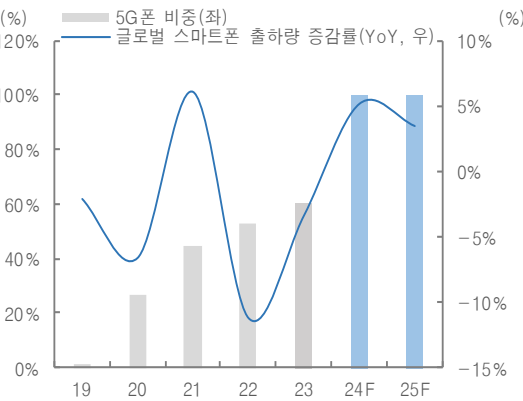
자료: IDC, 와이슬 대신증권 Research Center

삼성전자 스마트폰 출하량 vs 와이슬 영업이익률



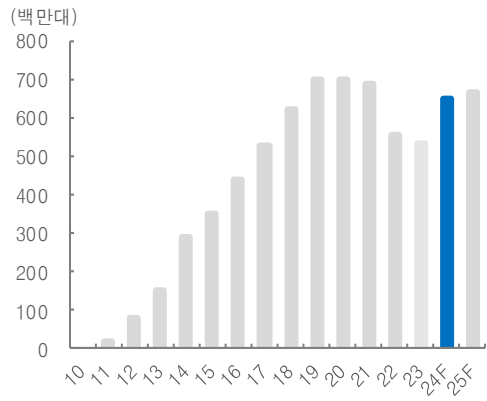
자료: IDC, 와이슬 대신증권 Research Center

글로벌 5G 폰 시장 전망



자료: IDC, 대신증권 Research Center

중화권 스마트폰 출하량 전망



주: 화웨이, 레노버, 오포, 비보, 샤오미, 리얼미, Transsion, 합산
자료: IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	346	370	388	400	431
매출원가	313	305	328	329	352
매출총이익	33	65	60	71	80
판매비와관리비	46	52	46	47	49
영업이익	-13	13	14	24	31
영업외수익	-38	36	37	61	71
EBITDA	47	67	48	56	64
영업외손익	-5	6	16	12	13
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	26	21	20	20	20
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-23	-14	-12	-12	-12
외환평가손실	15	12	10	10	10
기타	-6	0	8	4	5
법인세비용차감전순이익	-18	20	30	37	43
법인세비용	3	-7	-6	-7	-8
계속사업순이익	-15	13	24	30	36
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-15	13	24	30	36
당기순이익률	-4.3	3.6	6.2	7.5	8.3
비배지분순이익	0	0	0	0	0
자배지분순이익	-15	13	24	30	36
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-16	12	23	29	35
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
자배지분포괄이익	-16	12	23	29	35

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	-524	469	858	1,070	1,263
PER	NA	166	8.1	6.5	5.5
BPS	12,151	12,343	12,959	13,787	14,808
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	1,665	2,380	1,703	1,985	2,267
EV/EBITDA	2.4	2.3	2.4	1.6	1.2
SPS	12,271	13,117	13,771	14,202	15,297
PSR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
CFPS	2,187	2,505	1,879	2,043	2,339
DPS	250	250	250	250	250

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감률	-6.7	6.9	5.0	3.1	7.7
영업이익 증/감률	작전	흑전	6.3	69.9	25.4
순이익 증/감률	작전	흑전	83.2	24.6	18.0
수익성					
ROIC	-4.0	3.8	5.3	9.3	11.4
ROA	-3.1	3.4	3.5	5.7	6.7
ROE	-4.2	3.8	6.8	8.0	8.8
안정성					
부채비율	17.2	14.1	13.8	13.2	12.7
순차입금비율	-22.9	-18.4	-22.3	-27.1	-28.5
이자보상비율	-45.6	23.2	24.4	41.1	51.2

자료: 와이솔, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	193	176	218	246	270
현금및현금성자산	90	62	79	103	116
매출채권 및 기타채권	31	38	45	47	50
재고자산	61	61	78	80	86
기타유동자산	11	16	17	17	18
비유동자산	209	221	197	193	201
유형자산	181	137	113	107	113
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	28	83	85	86	88
자산총계	401	397	416	440	471
유동부채	56	45	47	47	49
매입채무 및 기타채무	38	35	36	37	39
차입금	10	8	8	8	8
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	9	2	2	2	3
비유동부채	3	4	4	4	4
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	4	4	4	4
부채총계	59	49	50	51	53
자배지분	342	348	365	389	417
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	123	123	123	123	123
이익잉여금	208	214	231	254	283
기타자본변동	-2	-3	-3	-3	-3
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	342	348	365	389	417
순차입금	-78	-64	-81	-105	-119

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	48	54	11	35	37
당기순이익	-15	13	24	30	36
비현금항목의가감	76	57	29	27	30
감가상각비	60	54	34	32	33
외환손익	0	2	-7	-7	-7
지분법평가손익	1	0	0	0	0
기타	16	2	2	2	4
자산부채의증감	-10	-17	-39	-19	-24
기타현금흐름	-4	1	-3	-4	-5
투자활동 현금흐름	-23	-73	-10	-28	-41
투자자산	-1	-60	-2	-2	-2
유형자산	-23	-8	-8	-26	-39
기타	1	-5	0	0	0
재무활동 현금흐름	-5	-10	-8	-8	-8
단기차입금	3	-2	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-7	-7	-7	-7	-7
기타	-1	-1	-1	-1	-1
현금의증감	20	-28	17	24	13
기초 현금	69	90	62	79	103
기말 현금	90	62	79	103	116
NOPLAT	-11	9	12	20	25
FCF	16	54	37	26	19

[Compliance Notice]

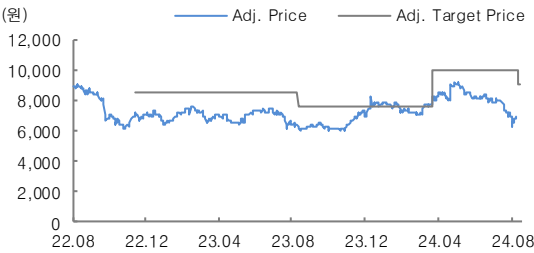
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석서는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석서는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

와이슬(122990) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.08.14	24.05.14	24.03.25	24.02.14	24.02.06	23.11.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Marketperform	Marketperform
목표주가	9,000	10,000	10,000	7,600	7,600	7,600
과다율(평균%)		(18.98)	(14.61)	(2.72)	(9.51)	(9.80)
과다율(최대/최소%)		(8.30)	(8.30)	2.50	9.34	9.34
제시일자	23.08.14	23.05.15	23.05.12	23.02.22	22.11.15	
투자의견	Marketperform	6개월 경과	Marketperform	Marketperform	Marketperform	
목표주가	7,600	8,500	8,500	8,500	8,500	
과다율(평균%)	(18.01)	(17.72)	(18.30)	(18.25)	(17.53)	
과다율(최대/최소%)	(13.03)	(12.12)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240812)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.9%	6.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상