

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

# 와이솔 (122990)

## 2024년 확인될 체질 개선 및 고부가 신제품 개발 성과

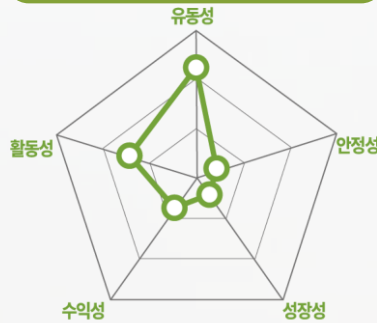
### 체크포인트

- 2016~2021년 공격적인 투자는 동사의 감가상각비 부담 확대로 이어지며 장기간 수익성 감소. 증설된 설비들이 순차적으로 상각 완료되며 2H23부터 감가상각비 부담은 축소되고 있음. 2024년 연간 총 감가상각비는 434억원을 전망하며 IC부품 내재화에 따른 원재료 매입비용 효율화가 가능한 점도 긍정적. 동사의 매출원가율은 2022년 90.4%, 2023년 82.4%에서 2024년 79.6%로 개선될 전망
- 2024년부터 고부가 제품인 HS필터, FBAR(BAW), PAMiD 등 연구개발 성과가 본격화될 전망. 2024년 고부가 신제품 HS 필터 양산 기종은 10개 이상으로 확대. BAW Filter는 2024년 중화권 고객사 내 양산 기종 확대를 위한 테스트를 거치며 2025년 추가적인 실적 기여 전망. PAMiD의 경우 하반기 출시될 보급형 스마트폰 1개 기종에 양산 물량을 확보할 가능성이 높은 상황
- 2024년 연간 실적은 매출액 4,110억원(+11.2% YoY), 영업이익 259억원(+91.9% YoY) 전망. 사업 부문별 매출액은 SAW 제품군 2,270억원(+14.4% YoY), Filter Module 1,840억원(+7.5% YoY) 예상. 2024년 연간 영업이익률은 전년 대비 +2.6%p 개선된 6.3% 추정

### 주가 및 주요이벤트

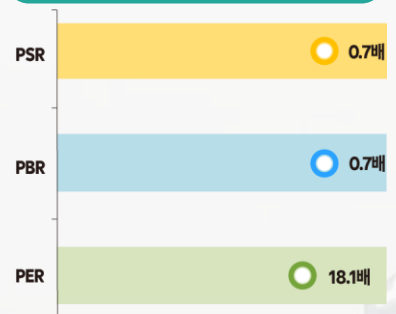


### 재무지표



주: '2022년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT 산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

# 와이솔 (122990)

연구위원 이새롬 lsr9392@kirs.or.kr

연구원 이나연 lny1008@kirs.or.kr

KOSDAQ

기술하드웨어와장비

## 모바일 RF 솔루션 제조업체

주요 제품은 모바일 회로기판에 실장되는 SAW Filter, Duplexer, RF Module로 스마트폰이 다양한 통신 네트워크와 효율적으로 상호작용할 수 있도록 무선통신 기술 지원. 2023년 사업별 매출액 비중은 SAW 제품군 54%, Filter Module 46%. 전방산업은 모바일과 전장이며 실적 대부분이 모바일에서 발생. 고객사별 매출액 비중은 삼성전자 56%, 중화권 모바일 41%, 전장 2% 추정

## 비용 구조 개선으로 매출원가를 개선

2016~2021년 공격적인 CAPA 증설로 감가상각비는 2020년부터 500억원 중후반까지 확대. 증설된 설비들이 순차적으로 상각 처리되며 2023년 하반기부터 감가상각비 부담이 축소되고 있음. 감가상각비의 95% 수준이 매출원가 비용으로 계상되는 만큼 2024년 동사의 매출원가를 개선 가능. 주요 원재료인 IC 부품 내재화율 상승에 따른 매출원가 효율화도 긍정적. 동사는 RF모듈 제조에 필요한 IC부품을 수입을 통해 조달했으나, 최대주주 (주)대덕의 자회사인 NRLab을 통해 공급받으며 부품 내재화 추진 중. IC부품 내재화율은 2023년 60% 대비 2024년 80%로 개선될 전망으로 2024년 추가적인 수익성 개선 기대

## 고부가 신제품 성과 가시화

2024년부터 고부가 신제품 출시 효과가 가시화되며 HS필터, FBAR(BAW), PAMiD 등 연구개발 성과 본격화될 전망. HS필터의 경우 주력 제품인 TC-SAW 필터 공정과 유사한 부분이 많아 개발 이후 빠르게 고객사 모바일 채택 기종이 증가하고 있음. 관련 매출액은 2023년 80억원에서 2024년 300억원 이상으로 증가할 전망. 동사는 HS필터 증설을 위해 2023년 11월 9일 이사회에서 'HS Capa 10K 확보 증설투자에 대한 투자심의' 승인. 해당 라인은 24년 4월부터 가동되고 있는 것으로 파악됨.

RF Module의 경우 2024년 하반기 보급형 모델에 적용되는 PAMiD 양산 매출 발생할 가능성이 높은 상황. 올해 고객사 내 PAMiD 점유율은 제한적일 것으로 판단되나, 삼성전자의 연간 PAMiD 시장 규모는 약 1조원으로 추정되는 만큼 향후 점유율 상승에 따른 매출 규모 확대 기대

## Forecast earnings & Valuation

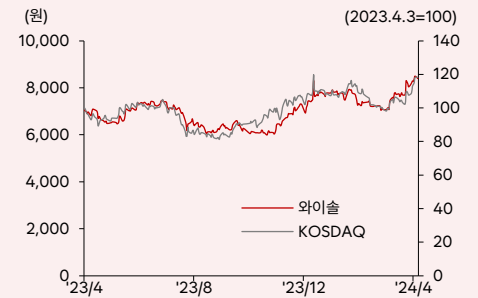
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액(억원)	3,709	3,459	3,697	4,110	4,389
YoY(%)	10.7	-6.7	6.9	11.2	6.8
영업이익(억원)	139	-130	135	259	316
OP 마진(%)	3.8	-3.8	3.6	6.3	7.2
지배주주순이익(억원)	271	-148	132	251	299
EPS(원)	961	-524	469	890	1,059
YoY(%)	736.7	적전	흑전	89.9	19.0
PER(배)	11.3	N/A	16.6	9.4	7.9
PSR(배)	0.8	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	3.4	2.4	2.1	2.3	2.1
PBR(배)	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE(%)	7.7	-4.2	3.8	7.0	7.9
배당수익률(%)	2.3	3.7	3.2	3.0	3.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

## Company Data

현재주가 (4/8)	8,400원
52주 최고가	8,500원
52주 최저가	5,990원
KOSDAQ (4/8)	860.57p
자본금	141억원
시가총액	2,368억원
액면가	500원
발행주식수	28백만주
일평균 거래량 (60일)	8만주
일평균 거래액 (60일)	6억원
외국인지분율	4.95%
주요주주	대덕 외 7인 34.06%
	국민연금공단 60.3%

## Price & Relative Performance



## Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	129	368	20.5
상대주가	146	298	23.2

## 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '영업이익' 증가율, 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



## 기업 개요

### 1 모바일 RF (Radio Frequency 무선 주파수) 솔루션 제조업체

**2023년 사업부문별 매출액  
비중은 SAW 제품군 54%,  
Filter Module 46%**

와이슬은 모바일 RF(Radio Frequency 무선 주파수) 솔루션 제조업체이다. 2008년 6월 삼성전기로부터 분사해 설립된 이후 2010년 9월 코스닥 시장에 상장했다. 주요 생산제품은 모바일 회로기판에 부착되는 SAW Filter, Duplexer, RF Module로 스마트폰이 다양한 통신 네트워크와 효율적으로 상호작용할 수 있도록 무선 통신 기술을 지원한다. 2023년 사업부문별 매출액 비중은 SAW 제품군 54%, Filter Module 46%로 구성된다. 동사의 전방산업은 모바일과 전장이다. 고객사별 매출액 비중은 통상 삼성전자 56%, 중화권 모바일 41% 이상으로 매출액 대부분이 모바일향으로 발생하며 나머지 일부 실적이 전장향으로 공급되고 있다.

SAW Filter는 통신 세대가 진화하며 단말기 당 사용 개수가 확대되어 왔다. 통신 세대가 올라갈수록 사용되는 통신 주파수 대역대가 올라가고 고주파에서는 파장이 세밀하게 발생함에 따라 특정 주파수 송수신 대응에 필요한 필터의 채용이 확대되기 때문이다. SAW Filter는 2G 기준 10개 이내 → 3G 10-20개 → LTE 30개 → LTE Advance 40-50개가 탑재되었던 것으로 파악된다. 3.5GHz에서 28GHz의 주파수를 사용하는 5G 시장이 개화되며 더 넓어진 주파수 대역을 대응하기 위해 스마트폰 대당 SAW Filter 수요는 60개 이상으로 증가했다. 통신 세대 발전에 따른 필터 수 채택 증가로 2015년~2019년 외형성장과 10% 이상의 영업이익률을 구가했으나, 5G 이후 스마트폰 스펙 개선 정체 및 고객사 출하량 부진, 중국 로컬업체들로 인한 경쟁 심화로 2020년부터 동사의 수익성은 이전 대비 대폭 하락하였다.

글로벌 유사업체로는 일본의 무라타, 다이요유덴과 미국의 브로드컴, 스카이웍스, 커보 등이 대표적이다. 최근 몇 년간 중국 정부 지원에 힘입어 Duplexer와 Filter를 제조하는 로컬업체들이 다수 설립되었으나 기술적 한계로 모듈보다 단품 부품 시장을 중심으로 형성되어 있다. 동사의 계절성은 고객사의 스마트폰 출시 시기와 맞물려 있다. 플래그십 신규 모델이 출시되는 1분기와 개학, 명절 이벤트가 있는 3분기가 동사의 주요 성수기이며 2분기, 4분기(고객사 재고조정)가 동사의 계절적 비수기이다.

#### 연혁



자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 주요 제품 소개

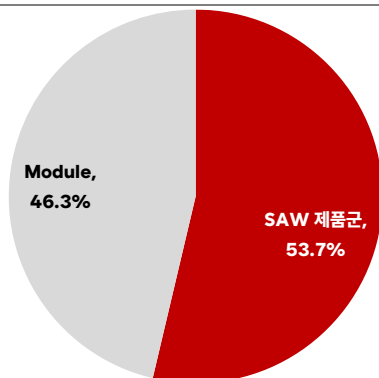
**SAW Filter 사업부는 Filter와 Duplexer 매출액 모두 포함. Duplexer와 SAW Filter는 상호 작용을 통해 무선 통신 핵심 부품**

SAW는 크게 Filter(Single/Dual), Duplexer, Multiplexer로 구성되며 동사의 SAW Filter 사업부는 Filter(Single/Dual)와 Duplexer, Multiplexer 매출액을 모두 포함하고 있다. Duplexer와 SAW Filter는 상호 작용을 통해 무선 통신에서 핵심 역할을 수행한다. Duplexer는 안테나를 통해 들어오는 주파수(수신)와 나가는 주파수(송신)를 분리하는 역할을 담당하고, 분리된 신호들은 SAW Filter를 통해 더 세부적인 주파수 필터링과 신호 정제 작업을 거친다.

SAW Filter(Surface Acoustic Wave Filter)는 표면 탄성파 여파기로 휴대폰 통신에 필요한 특정 주파수를 선택적으로 통과시키는 핵심 RF(무선 주파수) 부품이다. SAW Filter는 IDT(Interdigital Transducer)와 파이조전기(piezoelectric) 재료로 구성된다. 입력 IDT에 전기 신호가 인가되면 파이조전기 물질의 표면에서 전기 신호에 의한 기계적 진동이 발생하고 이 진동은 표면 탄성파(SAW)의 형태로 퍼져 나간다. 탄성파 주파수와 동조되는 특정 주파수만 SAW Filter를 통과한 후 출력 IDT에서 다시 전기 신호로 변환되어 특정 주파수의 신호가 필터링되는 과정을 거쳐 특정 주파수 신호를 선택적으로 추출할 수 있다. SAW는 스마트폰에서 여러 통신 주파수 대역을 효율적으로 관리하고 신호의 질을 보장하는 필수 부품이며 통신 장비 외 각종 산업기기, 자동차, 군사 장비에도 활용되고 있다.

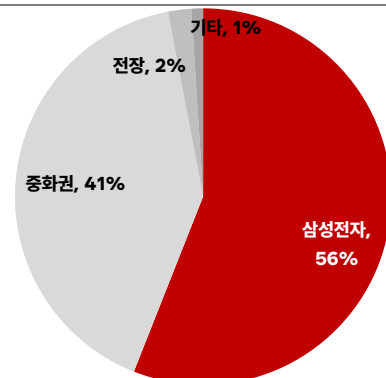
RF 모듈은 SAW Filter, Duplexer 등 RF 수동부품과 Ant/Switch/PA등의 능동 반도체 부품들을 모듈화 및 블록화하여 집적도를 향상시킨 고부가 제품이다. 동사는 2011년 RF 모듈 사업 개시 이후 2013년 LFEM(Filter + Switch + LNA) 개발에 성공했으며 현재 매출액의 50% 가까이 RF모듈에서 발생하고 있다. 스마트폰은 배터리 용량이 확대되고 다양한 기능을 탑재하는 반면 경박화되며 프리미엄 스마트폰일수록 내부 공간 활용에 대한 중요성이 높아지고 있다. RF 모듈은 여러가지 개별 부품을 묶어서 모듈화하기 때문에 한정된 공간을 효율적으로 사용할 수 있다. 특히 프리미엄 스마트폰에서는 개별 부품 보다 RF 모듈이 적극적으로 사용되고 있다.

제품별 매출액 비중(2023Y)



자료: 와이솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

고객사별 매출액 비중(2023Y)



자료: 와이솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 제품 소개

**RF Front End 부품**



[휴대폰 보드]

**SAW Filter**



**Surface Acoustic Wave Filter: 표면 탄성파 여파기**  
휴대폰 통신에 필요한 특정주파수만을 선택적으로 통과시키도록 하는 휴대폰의 핵심 RF 부품

**Duplexer**



**송수신 주파수 분리기**  
송신신호와 수신신호를 분리해 줌으로써 하나의 안테나를 통해 송신과 수신 가능토록 하는 부품

**RF Module**



**RF 부품 능동소자(Switch, PA)등 복합 모듈 제품**  
SAW filter, Duplexer등 RF부품과 능동소자인 Ant/Switch/PA등의 반도체 소자들을 모듈화 하여 집적도를 향상시킨 고부가 제품

자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터

와이슬 사업 제품

대분류	소분류	비고
SAW Component	Single Filter	원하는 주파수 대역을 선택적으로 통과시키는 RF 부품
	Dual Filter	두 개의 Single Filter를 집적하여 소형화시킨 제품
	Duplexer	송/수신 신호를 분리하여 하나의 안테나를 통해 송/수신을 가능케하는 RF 부품
	Multiplexer	복수개의 Duplexer가 집적된 RF 부품
Piezo Device	CAM/CTS	디스플레이 패널에 부착하여 음을 구현하는 세라믹 액추에이터 모듈
RF Module	SLM/GLM	Low Noise Amplifier와 SAW Filter를 하나의 기판에 패키징한 RF 부품
	FEMD	휴대폰 메인 신호 중 Tx/Rx 신호를 분기/여과시켜주는 RF 모듈
	DBLM	SLM 2개를 1개의 모듈로 집적된 RF 부품
	LFEM	휴대폰 다이버시티 Rx 신호를 분기/여과/증폭시켜주는 RF 모듈

주: 신규 제품군은 미포함

자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터



### 관계회사 및 생산법인 현황

지분율 100% 종속회사로  
중국, 베트남, 일본법인 보유.  
중국/베트남 법인은 생산법인이며  
일본법인은 연구개발 법인

와이솔은 종속회사로 천진위성전자유한공사(중국법인/지분율 100%), WISOL HANOI(베트남 법인/지분율 100%), WISOL JAPAN(일본법인/지분율 100%)을 보유하고 있다. 중국, 베트남 법인의 경우 생산법인이며 일본법인은 연구 개발 법인이다. SAW Filter 제조공정은 전공정과 후공정으로 구성된다. 전공정은 SAW 필터의 핵심 기능을 형성하는 단계로 파이조전기를 기반으로 하는 기판 준비부터 IDT 패턴을 형성하는 패터닝, 에칭, 금속화 과정 등을 포함한다. 후공정은 다이싱, 검사 및 패키징, 최종 검사 등의 과정을 거친다. 한국 본사에서 주요 제품의 전공정을 담당하고 전공정을 거친 웨이퍼가 중국, 베트남 생산법인에서 후공정을 거쳐 완제품으로 제조된다. 중국법인은 주로 단품 제품을 제조해 오폭, 비보, 샤오미 등 중화권 ODM 업체로 공급되며 현지 대리점을 통해 고객사로 납품되고 있다. 베트남 생산법인은 단품, 모듈 모두 생산하며 대부분 삼성전자향으로 공급되고 있다.

#### 종속 및 관계회사 현황

상호	주요사업	지분율
천진위성전자유한공사	전자부품(RF 부품)	100%
WISOL HANOI Co.,Ltd	전자부품(RF 부품)	100%
WISOL JAPAN Co.,Ltd	기술개발	100%

자료: 와이솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 사업장 현황

 <p><b>Korea, Headquarter</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>경기도 오산시 가장산업단지</li> <li>임직원: 529명</li> <li>사업: (H1) FAB, R&amp;D Center (H2) R&amp;D Center</li> </ul>	 <p><b>China</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>중국 천진시 서청개발구</li> <li>임직원: 471명</li> <li>사업: SAW Packaging</li> </ul>	 <p><b>Vietnam</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>베트남 박닌성 투손시</li> <li>임직원: 596명</li> <li>사업: SAW Filter Module SAW Packaging, WLP</li> </ul>	 <p><b>Japan</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>일본 가와사키</li> <li>임직원: 12명</li> <li>사업: R&amp;D Center</li> </ul>
--	--	--	---

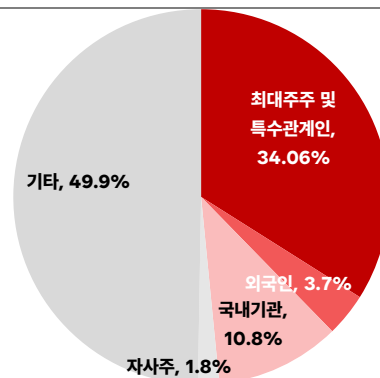
자료: 와이솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 주주구성

**2023년 12월말 기준 동사의  
최대주주는 (주)대덕으로  
지분율 33.8%를 보유**

2023년 12월말 기준 동사의 최대주주는 (주)대덕으로 지분율 33.8%를 보유하고 있다. 그 외 발행회사, 계열회사 임원 등 특수관계인 지분율 0.3%, 외국인 3.7%, 국내기관 10.8%, 자사주 1.8%, 기타 소액주주 49.9%로 구성된다. 동사의 최대주주는 김지호 대표이사였으나 2017년 7월 11일 대덕GDS가 대주주(김지호 등) 지분 인수 및 3자 배정 유상증자에 참여하며 총 17.07% 지분 확보를 통해 1대 주주로 부상했다. 이후 2018년 12월 대덕전자가 대덕GDS를 흡수 합병하며 동사의 최대주주가 대덕전자로 변경되었고 2019년 9월 대덕전자가 와이슬 3자 배정 유상증자 참여해 추가 지분을 취득했으며 2020년 지주회사(대덕), 사업회사(대덕전자)로 분할되며 (주)대덕이 동사의 최대주주가 되었다. 지분 매각 이전 최대주주였던 김지호 대표이사는 2020년 와이슬 대표이사에서 사임했으나 2022년 11월 동사의 수익구조 정상화를 위해 다시 대표이사로 선임되었다.

주주 현황(2023년 12월말 기준)



자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 산업 현황

## 스마트폰 산업 현황

**2024년 스마트폰 출하량은 YoY  
플러스 전환 기대. 2024년  
150~249달러 스마트폰  
출하량은 전년 대비 11%,  
600~799달러에 달하는  
프리미엄 스마트폰 시장은  
전년대비 17% 성장 전망됨**

2023년 글로벌 스마트폰 출하량은 10년 내 최저 수준을 기록하며 역성장이 지속되었으나, 2024년 글로벌 스마트폰 시장은 전년 대비 +3.0% 증가할 것으로 전망된다. 2023년 분기별 스마트폰 출하량은 상저하고 흐름으로 1Q23 2.69억대(-14.2% YoY) → 2Q23 2.69억대(-7.6% YoY) → 3Q23 2.96억대(-0.3% YoY) → 4Q23 3.17억대(+7.1% YoY)을 기록했는데 중국 및 인도, 중동 등 신흥국 중심의 출하량 반등이 돋보였다. 2021년 3분기부터 2023년 3분기까지 매 분기 스마트폰 출하량 YoY 감소세에서 하반기 글로벌 스마트폰 출하량은 회복세에 돌입하며 업계의 스마트폰 재고 수준은 건전한 레벨까지 하락했다. 2024년 스마트폰 성장률은 기저효과를 바탕으로 플러스로 전환할 것으로 전망된다.

카운터포인트에 따르면 2024년 글로벌 스마트폰 출하량은 12억대(2023년 11.5억대)로 반등할 것으로 전망된다. 가격 대별 출하량 전망으로는 저가형 스마트폰과 프리미엄 스마트폰의 출하량 증가가 돋보일 것으로 예상된다. 코로나 팬데믹 이후 스마트폰 소비는 프리미엄 제품 선호도가 높아지며 플래그십 내 Apple의 글로벌 점유율은 더욱 견조해졌으며 중저가 스마트폰 출하량과 판매량은 부진한 흐름을 지속해왔는데, 올해의 경우 위축되었던 저가형 스마트폰이 2023년 말부터 중동/아프리카 등 신흥 시장을 중심으로 인플레이션 완화와 함께 높은 수요 증가세를 기록할 것으로 전망되고 있다. 또한 오포, 비보, 샤오미 등 중국 스마트폰 제조사들이 신흥 시장을 겨냥한 다양한 중저가 스마트폰 라인업을 강화하고 있어 2024년 150~249달러 스마트폰 출하량은 전년 대비 11% 증가할 것으로 예상되고 있다.

한편 600~799달러(81만원~108만원)에 달하는 프리미엄 스마트폰 시장은 전년대비 17% 성장할 것으로 예상되는데, 이는 2024년 스마트폰 AI 기능과 보급형 폴더블폰 출시에 기인한다. 특히 AI 스마트폰은 피쳐폰(feature phone)에서 스마트폰으로 변화에 이어 중요한 변곡점으로 작용할 전망이다. TechInsights에 의하면 2023년 스마트폰 교체 주기는 51개월로 늘어나며 2017년 이후 스마트폰 교체 수요가 급격히 감소하며 스마트폰 업계의 장기화된 성장 둔화로 이어졌다. 반면 AI 스마트폰 등장은 스마트폰의 새로운 교체 수요 자극으로 이어져 스마트폰 업계에 새로운 패러다임이 형성될 것으로 기대되고 있다.

**2017년 이후 스마트폰 교체  
수요가 급격히 감소했으나,  
AI 스마트폰은 새로운 교체 수요  
자극으로 스마트폰 업계에 새로운  
패러다임이 형성될 것**

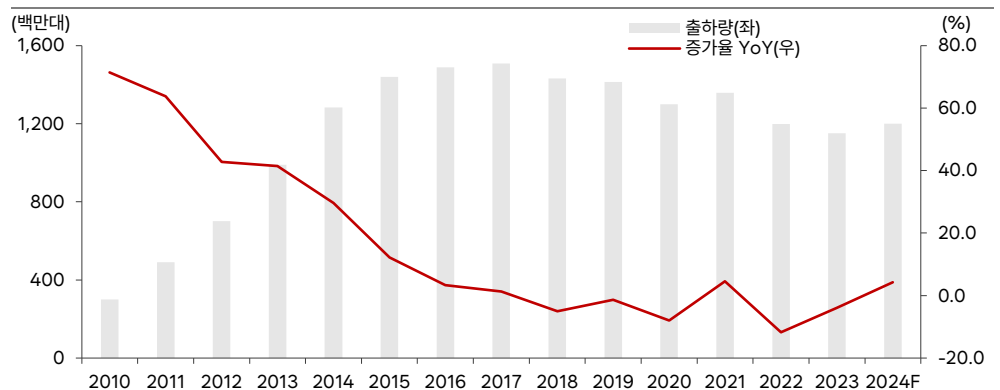
IDC에 따르면 2024년 글로벌 시장의 AI 스마트폰 출하량은 1억 7,000만대로 2023년의 5,100만대에서 +230% 이상 증가해 전체 스마트폰 출하량의 15%를 차지할 것으로 예상된다. 또한 Canalisys는 2027년 글로벌 시장의 AI 스마트폰 출하량이 전체 스마트폰 출하량의 45%까지 달할 것으로 예측하고 있다.

삼성전자는 2024년 1월 On-Device AI(네트워크 연결 없이 기기에서 AI 구동)가 탑재된 갤럭시 S24를 출시하며 글로벌 프리미엄 스마트폰 시장에서 두각을 나타내고 있다. 삼성전자는 S24에 자체 개발한 생성형 AI 모델 '삼성 가우스'를 탑재해 실시간 통화 번역, 서클 투 서치(화면에 원을 그리면 대상에 대한 정보 조사), AI 사진 보정, 맞춤형 콘텐츠 및 서비스 추천 등의 기능을 제공해 아이폰 시장에서 선두를 달리고 있다.



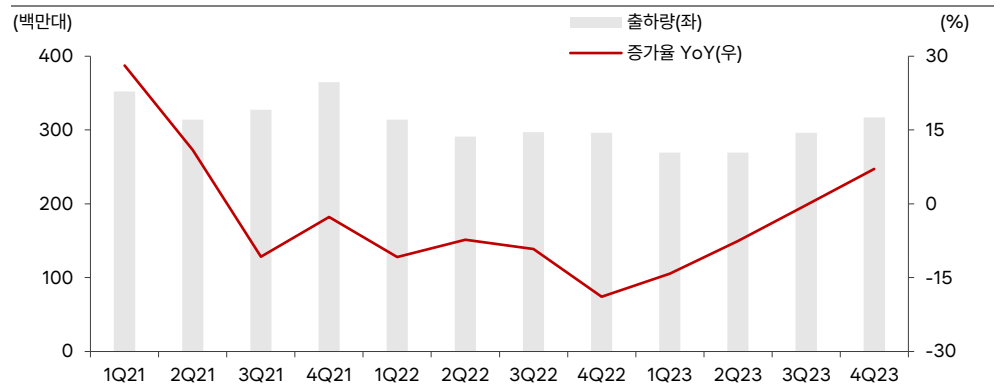
갤럭시 S24 시리즈는 국내, 서유럽, 미국에서의 인기를 기반으로 출시 이후 최단기간 판매량 100만대 달성에 성공했으며 업계에서는 2016년 이후 8년만에 가장 많이 팔린 갤럭시 시리즈가 될 것으로 전망되고 있다. 카운터포인트리서치에 따르면 S24 시리즈는 S23 대비 출시 이후 3주간 판매량은 +8% 증가했으며, 일반/울트라/플러스 모델에서도 플러스 모델은 전작 대비 판매량이 +53% 증가하며 전체 S24 시리즈 판매량 대비 21% 비중(S23 플러스 비중 15%)을 차지한 것으로 알려졌다. 금번 플러스 모델 중심의 수요 증가는 플러스 모델의 경우 RAM 12GB를 탑재해 일반 모델에 적용되는 RAM 8GB 대비 온디바이스 기능 구현에 더 효과적일 것으로 기대되었기 때문이다. 한편 기존 플래그십 시장을 이끌었던 Apple의 경우 올해 상반기 아이폰15 판매량은 예상 대비 부진한 흐름을 보이고 있으며 올해 하반기 출시될 아이폰16에 LLM 기반 생성형 AI 인 Ajax를 탑재할 계획이다.

#### 글로벌 연간 스마트폰 출하량 추이 및 전망



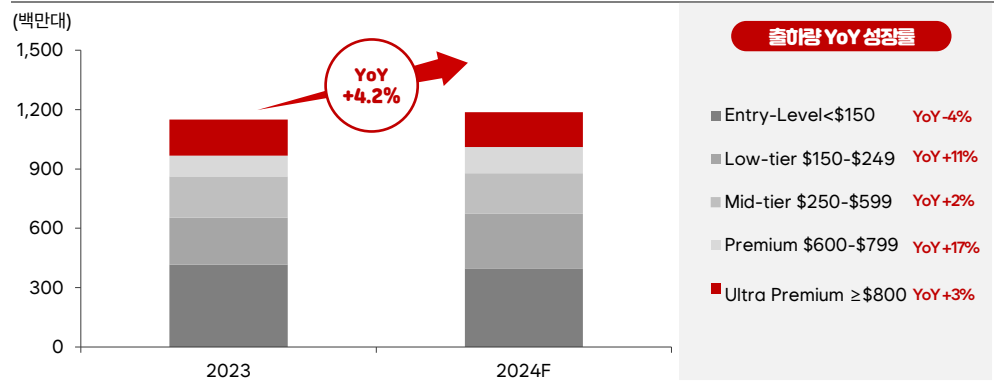
자료: Counterpoint, 한국IR협회의 기업리서치센터

#### 글로벌 스마트폰 분기별 출하량 추이 및 전망



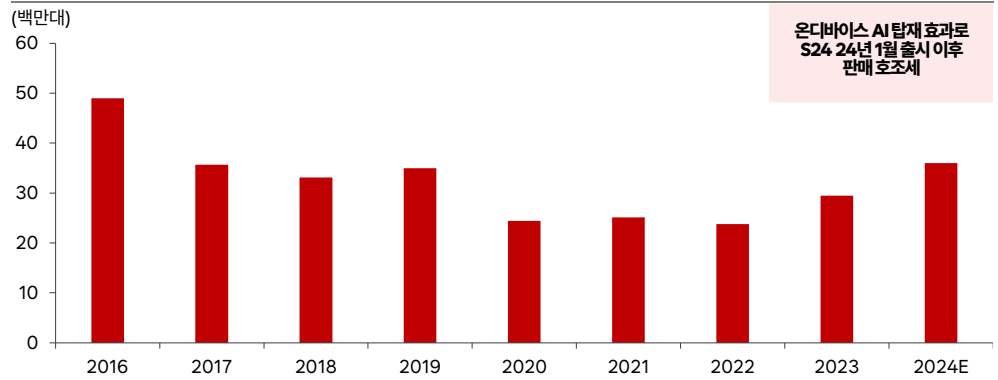
자료: Counterpoint, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 2024년 가격대별 스마트폰 출하량 전망



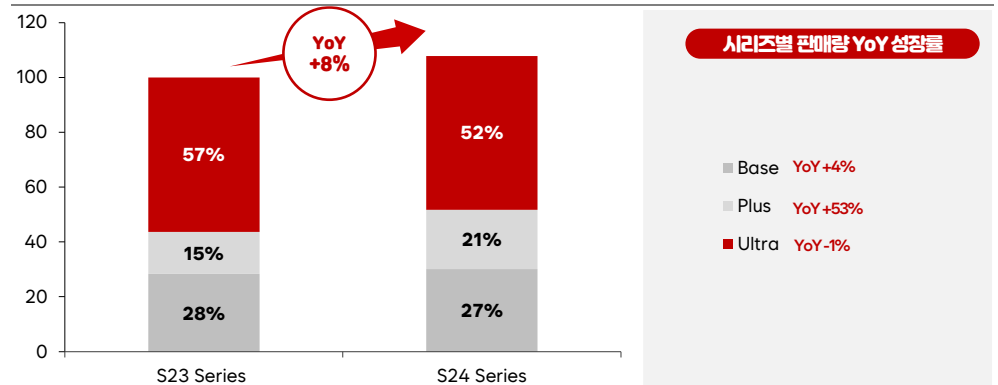
자료: Counterpoint, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 연도별 출시된 S 시리즈 판매량 추이 및 전망



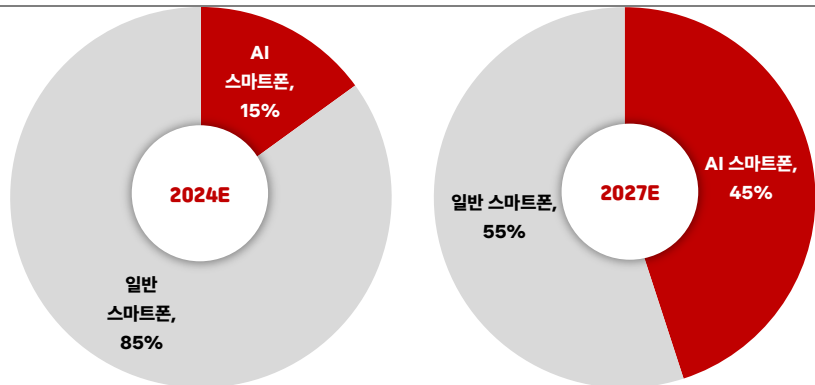
자료: Counterpoint, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 갤럭시 S24 vs. 23 시리즈 판매량 첫 3주간 비교



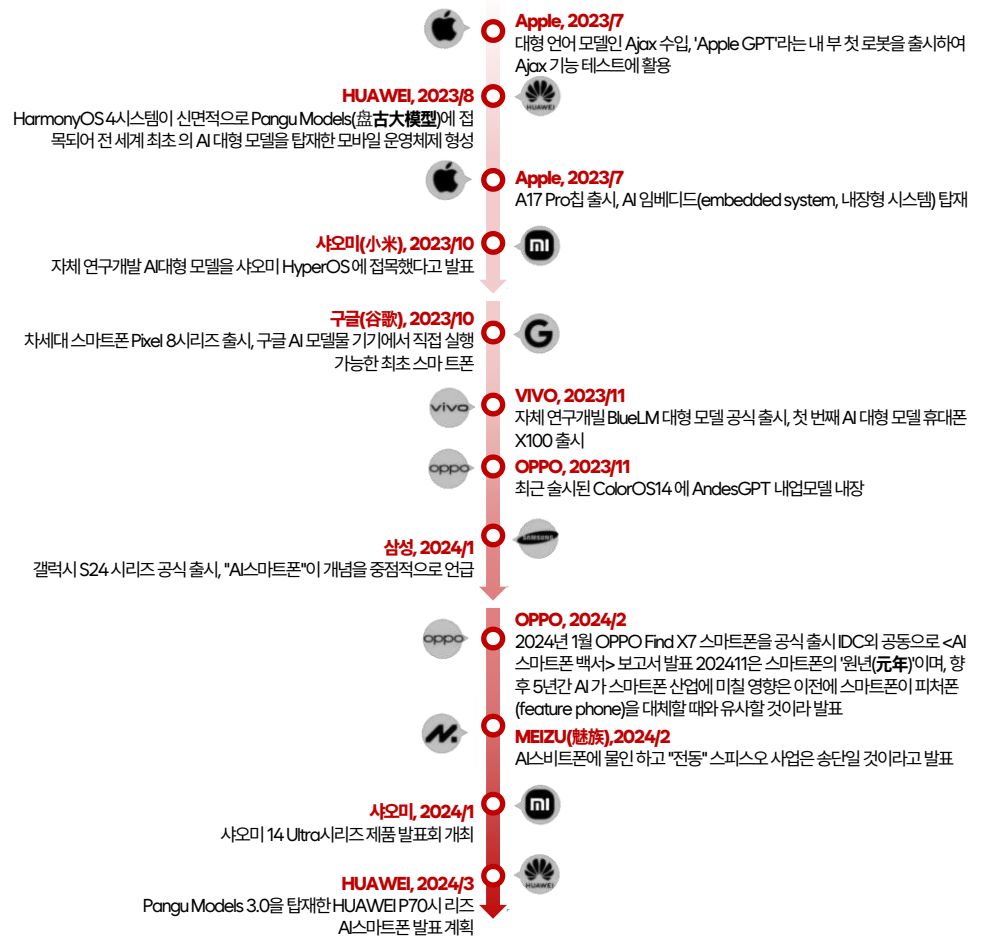
자료: Counterpoint, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 2024년, 2027년 글로벌 스마트폰 시장에서 차세대 AI 스마트폰 예상 점유율



자료: IDC, Counterpoint, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 주요 브랜드별 AI 스마트폰 사업추진 현황



자료: 2024년 AI스마트폰 백서, Counterpoint, KOTRA, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 투자포인트

## ■ 감가상각비(23Y 536억원→24F 434억원) 부담 축소로 매출원가율 개선

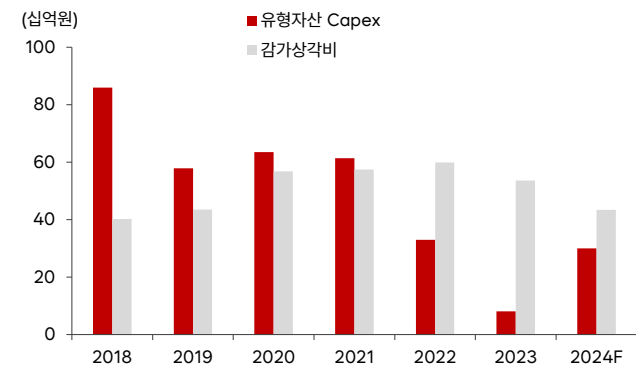
### 감가상각비 부담 축소는

### 동사의 매출원가율 개선으로 직결

2016년부터 동사는 공격적인 CAPA 증설을 진행하며 감가상각비 부담이 지속되었다. 2016~2021년 연평균 유형자산 CAPEX는 660억원을 기록했으며 유형자산 감가상각비는 2018년부터 400억원을 상회하며 2022년에는 580억원으로 급증했다. 유형자산 감가상각비 증가를 중심으로 동사의 총 감가상각비는(유형, 무형, 사용권자산) 2020년 568억원 → 2021년 574억원 → 2022년 599억원으로 확대되었고, 2020년 이후 부진한 업황 영향으로 외형 축소가 지속된 만큼 동사의 수익성은 더욱 악화되었다.

지난 대규모 증설이 기계장치 등 설비투자를 중심으로 이뤄졌으며 동사는 유형자산 설비 내용연수를 5년으로 산정하고 있다. 증설된 설비들이 순차적으로 상각 완료되며 동사의 감가상각비는 2023년 하반기부터 본격적으로 감소하고 있다. 동사의 감가상각비 95% 수준이 매출원가 비용으로 계상되고 있다. 원가성 감가상각비가 총 매출원가에서 차지하는 비중은 10% 후반인 것으로 추정되어 감가상각비 부담 축소는 동사의 매출원가율 개선으로 직결되고 있다. 2024년 연간 총 감가상각비는 434억원(2023Y 536억원) 전망하며 동사의 매출원가율은 2022년 90.4%, 2023년 82.4%에서 2024년 79.6%로 개선될 전망이다.

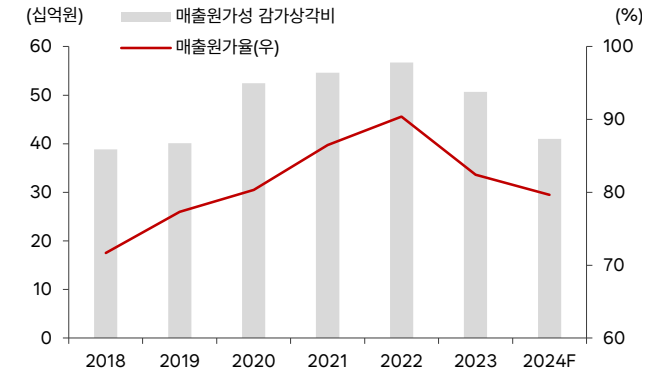
유형자산 Capex 및 감가상각비 추이



주: 감가상각비는 유형자산, 무형자산, 사용권자산 감가상각비 합산 기준

자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출원가성 감가상각비 및 매출원가율 추이



자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 2024년 IC 부품 내재화율은 80%에 달할 전망

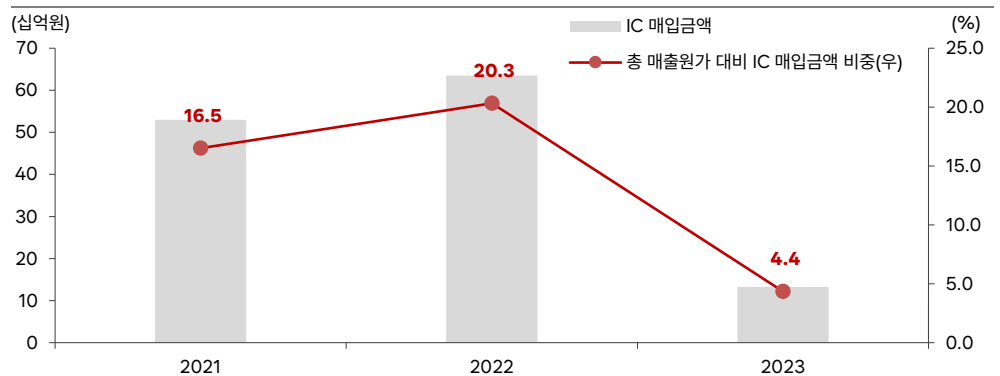
### 주요 원재료인 IC부품 내재화를 상승으로 매입원가 효율화 달성

와이솔은 RF 모듈 생산을 위해 IC부품인 스위치, LNA(Low Noise Amplifier, 저잡음 증폭기), PA(Power Amplifier, 전력 증폭기)등 주요 통신 부품을 독일, 일본 등 글로벌 팹리스 외부 조달을 통해 매입해왔다. 전체 매출액 대비 모듈 비중이 40%를 상회하는 만큼 동사는 IC 내재화를 적극적으로 추진해왔으며 2023년부터 원가율 개선이 진행 중이다.

동사는 생산원가 절감을 위해 (주)대덕 100% 자회사인 NRLab(New Radio Laboratory/무선 통신 기술용 RF IC Fabless 기업)를 통해 필요한 IC 부품을 조달하며 부품 내재화를 추진하고 있다. 현재 레거시 제품 외 주력 모듈 생산에 필요한 IC부품인 대부분 NRLab을 통해 공급받고 있으며 2024년에는 모듈 생산에 필요한 반도체 설계 내재화율이 80%에 달할 전망이다.

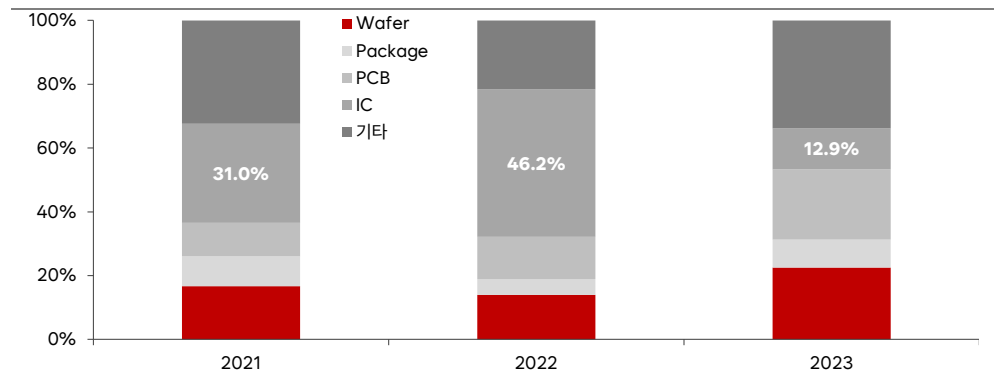
동사의 주요 원재료는 Wafer, Package, PCB, IC, 기타 등으로 구성되는데 총 원재료 매입액 대비 IC 부품이 차지하는 비중은 2021년 31%, 22년 46.2%를 기록했으나 내재화율 개선으로 2023년 12.9%로 감소했다. 총 매출원가 대비 IC 매입금액이 2021~2022년 10% 후반에서 20%를 차지한 반면 2023년에는 4% 수준으로 대폭 축소된 만큼 2024년 동사의 추가적인 수익성 개선이 가능할 전망이다.

### IC 매입금액 및 총 매출원가 대비 비중 추이



자료: 와이솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 주요 원재료 매입 구성 비율



자료: 와이솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 2024년 고부가 신제품 HS 필터 양산 기종 확대

동사의 주력 SAW 필터는 TC필터였으나 HS 필터 실적 기여 확대되고 있음

2024년부터 고부가 신제품 출시 효과가 가시화되며 HS필터, FBAR(BAW), PAMiD 등 연구개발 성과가 본격화될 것으로 기대된다. 스마트폰이 기지국으로부터 신호를 받거나, 증폭기를 통과할 때 잡음이 발생하는데 이때 필터가 필요한 주파수만을 통과시켜 회로 내에서 불필요한 신호와 잡음을 걸러 원활한 통화가 가능하다.

삼성전자향 HS 필터 양산 기종 2024년 10개 이상 전망

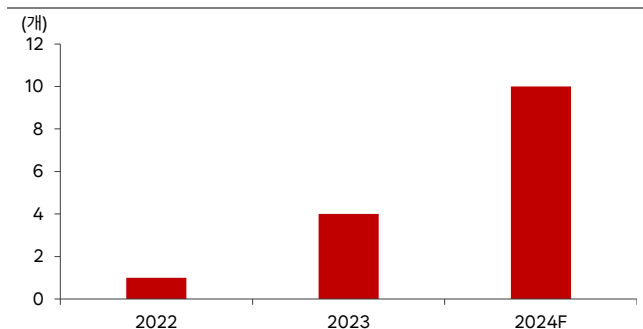
필터는 크게 LC Filter(150MHz~30GHz), SAW Filter(700MHz~3GHz), BAW Filter(2GHz~10GHz), Dielectric Filter(300MHz~30GHz) 등으로 분류되며 와이솔은 SAW Filter를 주력으로 제조하고 있다. SAW는 압전 기판 위로 전달되는 탄성 표면파를 사용해 특정 주파수 대역의 전기 신호를 걸러내고 IDT 패턴에 따라 통과시키는 주파수를 조절하는 반면 고주파 대역으로 갈수록 파형의 주기가 짧아져 SAW를 제조하는데 기술적 한계가 불가피하다. 따라서 동사의 SAW(TC-SAW)필터는 LTE 주파수 대역에서 주력으로 사용되고 있다.

더 넓은 주파수 대역을 필터링 하기 위해서는 LC Filter 혹은 BAW Filter가 필요하고 이 중 신호 필터링 기능이 더욱 개선된 BAW Filter가 현재 5G를 지원하는 스마트폰에 주력으로 사용되고 있다. BAW Filter의 ASP는 SAW Filter 대비 3~4배 이상 높은 것으로 알려졌으며 무라타(IHP필터)와 퀄컴의 자회사인 RF360이 해당 제품에서 압도적인 기술력을 보유하고 있다.

와이솔은 5G 고주파 대응을 위해 2023년말 BAW Filter 개발을 완료했으며 현재 중화권 모바일 고객사 1개 모델에 공급되고 있다. BAW Filter 양산 모델 확보가 지연되었던 만큼 2021년 HS(High Performance Saw Filter) 개발을 시작해 2022년부터 5G(BAW Filter) 시장 일부를 대응하고 있다. HS는 동사의 주력 제품인 TC-SAW 필터와 공정 상 유사한 부분이 많아 개발 이후 2022년 삼성전자 스마트폰 1개 기종에 채택되었다.

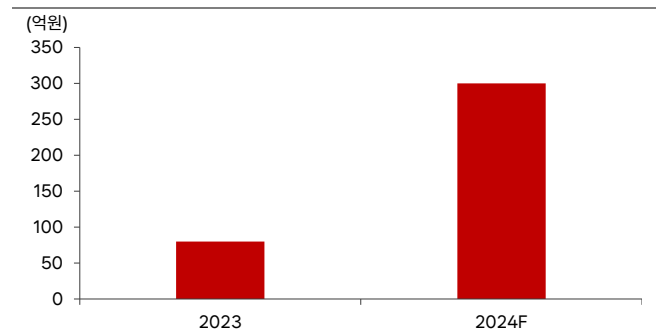
동사의 HS 필터는 2023년에는 4개 기종 이상 적용되었으며 2024년에는 10개 기종 이상으로 확대될 전망이다. HS 필터 매출액은 2023년 약 80억원 수준을 달성한 것으로 추정되며 2024년에는 300억원 이상의 매출액을 기록할 것으로 전망된다. 동사는 HS필터 증설을 위해 2023년 11월 9일 이사회에서 'HSCapa 10K 확보 증설투자'에 대한 투자 심의가 승인되었다. 해당 증설 라인은 24년 4월부터 일부 가동되고 있는 것으로 파악된다. 한편 BAW Filter의 경우 2024년 중화권 고객사 내 양산 기종 확대를 위한 테스트를 통해 2025년 추가적인 실적 기여를 목표하고 있다.

삼성전자 스마트폰향 HS 필터 공급 기종 추이 및 전망



자료: 와이솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

HS필터 매출액 전망



자료: 와이솔, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 2024년 하반기 보급형 모델 PAMiD 양산 매출 발생 가능성 높음

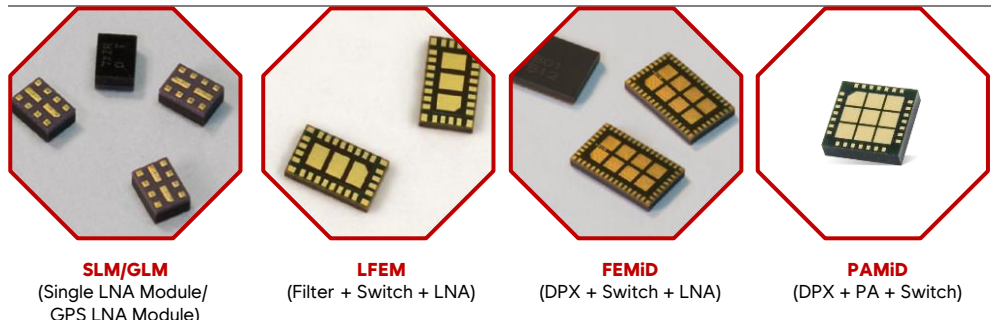
### 2H24 보급형 스마트폰 1개 모델

### PAMiD 양산 수주 가능성 높음

플래그십은 중저가 스마트폰 대비 넓은 주파수 대역과 다양한 기능이 추가되어 효율적인 공간 활용을 위해 RF 개별 부품 실장 보다 모듈화가 필수적이며, 고가의 스마트폰일수록 고부가 RF Module 채택 수가 증가하게 된다. RF Module의 경우 SLM(Single LNA Module)/GLM(GPS LNA Module), LFEM(Filter + Switch + LNA), FEMiD(DPX + Switch + LNA), PAMiD(DPX + PA + Switch) 순으로 고부가 가치를 보유하고 있다.

FEMiD와 PAMiD 선도 업체는 Skyworks, Broadcom, Qualcomm, Murata, Qorvo 등이 대표적이다. 아이폰의 경우 해당 부품을 Skyworks, Broadcom이 주력으로 공급하고 있으며 삼성전자 스마트폰에는 Qualcomm, Murata, Qorvo가 메인으로 공급 중인 것으로 추정된다. 와이슬의 경우 RF Module에서 주력으로 생산하는 제품은 LFEM과 FEMiD로 삼성전자 내 LFEM 점유율은 약 60%, FEMiD는 후발업체인 만큼 보다 낮은 점유율을 확보하고 있는 것으로 판단된다. 당사는 RF Module에서도 고부가 시장 진출을 위해 PAMiD 개발 이후 국내 고객사 수주를 위해 지속적으로 제품 테스트를 진행 중이며, 2024년 하반기 출시될 보급형 스마트폰 1개 기종에 PAMiD 양산 물량을 확보할 가능성이 높은 상황이다. 당사는 PAMiD 시장 후발업체로 올해 초도 양산 매출이 발생 시 고객사 내 점유율은 제한적일 것으로 예상되나, 삼성전자의 연간 PAMiD 시장 규모는 약 1조원 내외인 것으로 추정되는 만큼 향후 점유율 상승에 따른 매출 볼륨 확대가 가능할 것으로 기대된다.

### RF Module 제품군



**SLM/GLM**  
(Single LNA Module/  
GPS LNA Module)

**LFEM**  
(Filter + Switch + LNA)

**FEMiD**  
(DPX + Switch + LNA)

**PAMiD**  
(DPX + PA + Switch)

자료: 와이슬, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 2023년 영업이익 흑자전환 성공

**4Q23 실적 턴어라운드 시현하며  
2020년 4분기 이후 최대 분기  
영업이익을 달성**

2023년 연간 매출액 3,697억원(+6.9% YoY), 영업이익 135억원(흑전 YoY)을 기록했다. 사업부문별 매출액은 SAW Filter 1,985억원(+6.0% YoY), Filter Module 1,712억원(+7.9% YoY)을 기록했다. 2023년 제한적인 모바일 시장 성장에도 외형성장과 함께 큰 폭의 수익성 개선을 달성했다. 2023년 의미 있는 수익성 회복은 매출원가율 개선에 기인한다. 모듈에 사용되는 주요 부품 설계 내재화를 통한 외부조달 비용 절감 및 2016~2020년 진행된 대규모 증설에 따른 감가상각비 피크 이후 2023년 하반기부터 부담이 축소되고 있기 때문이다. 동사의 매출원가율은 2022년 90.4%에서 2023년 82.4%로 개선되며 2023년 흑자전환에 성공했다.

2023년 4분기 실적은 매출액 903억원(+13.8% YoY), 영업이익 53억원(흑전 YoY)을 기록했다. 주요 고객사인 삼성전자의 재고조정 영향으로 계절적 성수기인 1분기(959억원)와 3분기(987억원) 대비 외형 감소가 불가피했으나, 비용 구조 개선 효과가 두드러지며 분기 영업이익률은 5.9%를 기록했다. 전년 대비 드라마틱한 수익성 개선으로 턴어라운드를 시현하며 2020년 4분기 이후 최대 분기 OPM을 달성했다.

### 2024년 비용 구조 개선으로 실적 턴어라운드 기대

**2024년 연간 매출액  
4,110억원(+11.2% YoY),  
영업이익  
259억원(+91.9% YoY),  
OPM 6.3%(+2.6%p YoY)  
전망**

2024년 연간 실적은 매출액 4,110억원(+11.2% YoY), 영업이익 259억원(+91.9% YoY)을 전망한다. 사업 부문별 매출액은 SAW Filter 2,270억원(+14.4% YoY), Filter Module 1,840억원(+7.5% YoY)을 예상한다. 2024년 연간 영업이익률은 전년 대비 +2.6%p 개선된 6.3%를 기록할 것으로 추정한다.

동사의 연결 영업이익률이 본격적으로 하락하기 시작한 시기는 2020년으로 당시 연간 감가상각비는 537억원으로 2018년 402억원, 2019년 435억원 대비 대폭 증가했으며 2022년 599억원까지 확대되었다가 2023년 하반기부터 감소하고 있다. 2024년 감가상각비는 418억원으로 전년도 523억원 대비 대폭 감소할 전망이다. 감가상각비 부담 축소로 매출원가율 개선이 돋보이며 의미 있는 수익성 개선을 기록할 것으로 기대된다.

2024년 1분기에는 매출액 1,050억원(+9.5% YoY), 영업이익 68억원(+84.5% YoY), OPM 6.5%(+2.6%p YoY)를 전망한다. 전방 고객사들의 재고조정인 작년 하반기 마무리된 이후 삼성전자의 갤럭시 S24 판매 호조에 힘입어 호실적을 기록할 것으로 기대된다. 한편 동사는 2022년 HS 필터 양산에 성공했는데 올해 1분기 신제품 HS 필터 매출 확대를 시작으로 연중 플래그십 모델뿐만 아니라 A시리즈 등 보급형 모델에도 채택될 전망이다. 고부가 제품인 만큼 기존 제품 대비 이익 기여도가 높아 HS필터 매출 확대에 따른 추가적인 수익성 개선을 기대해 볼 수 있는 점도 긍정적이다.

## 연간 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	335.0	370.9	345.9	369.7	411.0	438.9
SAW Filter	201.1	218.7	187.3	198.5	227.0	242.9
Filter Module	144.1	152.2	158.6	171.2	184.0	196.0
영업이익	17.1	13.9	-13.0	13.5	25.9	31.6
영업이익률	5.1	3.8	-3.8	3.6	6.3	7.2
지배주주순이익	3.2	27.1	-14.8	13.2	25.1	29.9
지배주주순이익률	1.0	7.3	-4.3	3.6	6.1	6.8
YoY 증감률						
매출액	-9.5	10.7	-6.7	6.9	11.2	6.8
SAW Filter		8.8	-14.4	6.0	14.4	7.0
Filter Module		5.6	4.2	7.9	7.5	6.5
영업이익	-57.3	-18.5	적전	흑전	91.9	22.0
지배주주순이익	-89.4	73.71	적전	흑전	89.9	19.0

자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터

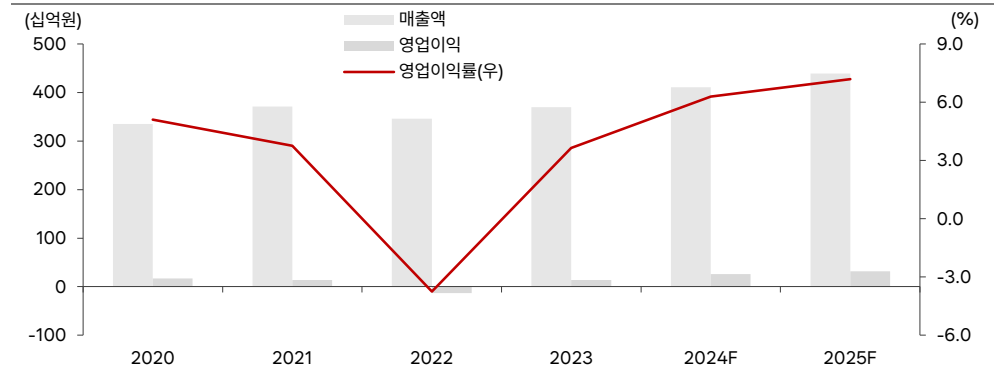
## 분기 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	105	87	75	79	96	85	99	90	105	97	108	101
SAW Filter	59	47	40	42	51	45	53	49	58	53	60	56
Filter Module	46	41	35	37	45	40	45	42	47	44	48	45
영업이익	2	-2	-6	-7	4	3	2	5	7	5	7	8
영업이익률	1.6	-1.8	-8.0	-9.0	3.9	3.4	1.6	5.9	6.5	4.8	6.2	7.5
지배주주순이익	5	6	5	-31	6	6	3	-2	7	5	7	7
지배주주순이익률	4.8	6.9	6.4	-38.6	6.6	6.8	3.2	-2.2	6.2	5.0	6.1	7.1
YoY 증감률												
매출액	136	-2.3	-23.8	-13.4	-8.5	-2.8	32.4	13.8	9.5	14.4	9.4	11.8
SAW Filter					-12.9	-3.2	34.2	15.9	13.5	17.3	12.4	14.8
Filter Module					-2.8	-2.2	30.2	11.6	4.9	11.1	6.0	8.4
영업이익	-57.3	적전	적전	적전	115.1	흑전	흑전	흑전	84.5	64.8	325.9	42.4
지배주주순이익	-27.6	6.9	-15.8	적전	24.5	-4.2	-34.7	적지	4.1	-16.4	110.1	흑전

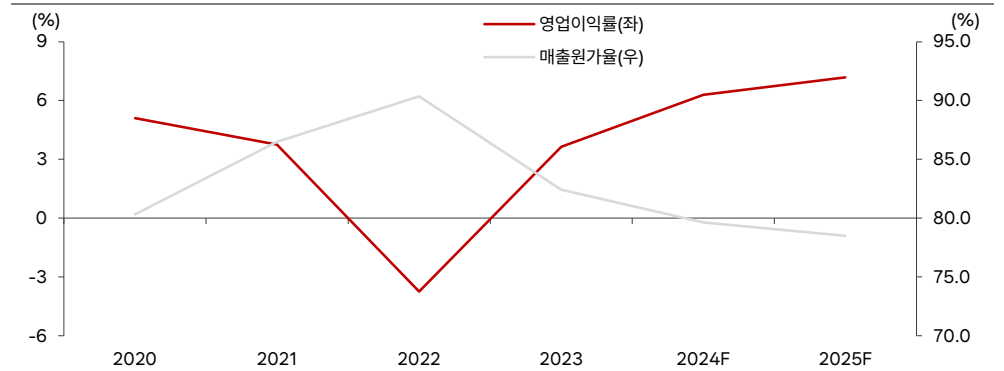
자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



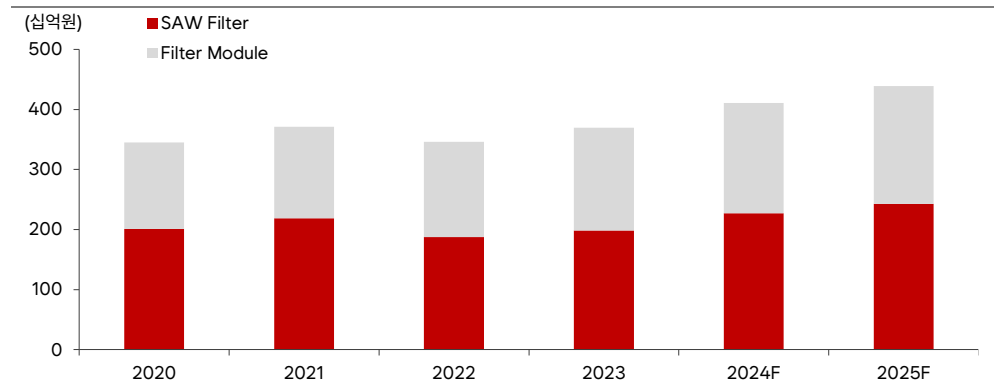
자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 매출원가율, 영업이익률 추이 및 전망



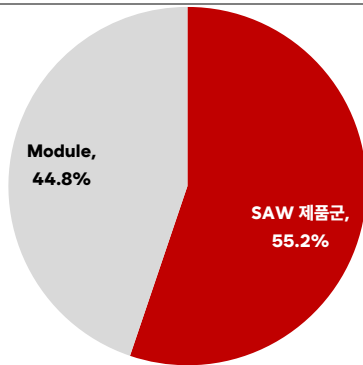
자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 제품별 매출액 추이



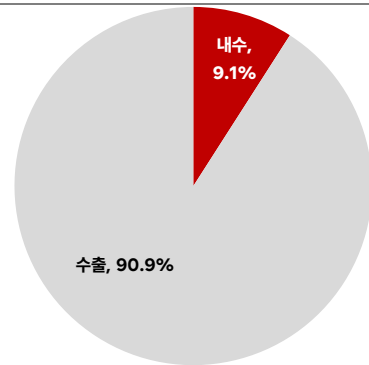
자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출액 비중(2024F)



자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터

내수, 수출 비중(2023Y)



자료: 와이슬, 한국IR협회의 기업리서치센터

## Valuation

### 기업가치 상승 기대

**Historical PER Band 평균을  
하회하는 밸류에이션 레벨,  
2024년 외형성장 및 수익성 개선  
본격화, 온디바이스 AI폰 확대에  
따른 고부가 제품 수혜 가능.  
기업가치 상승세 지속될 전망**

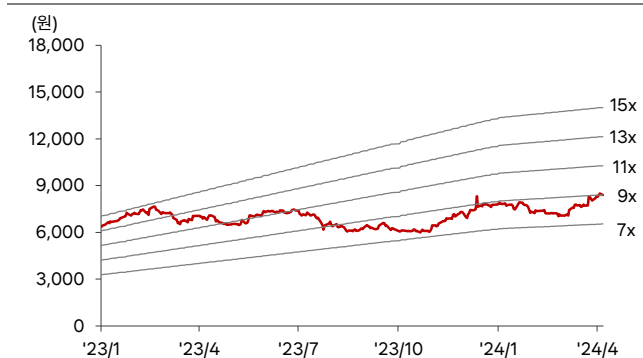
와이슬의 현재 주가는 2024년 전망치 기준 PER 9.4배, PBR 0.6배에서 거래되고 있으며 국내 핸드셋 업종의 경우 2024F PER 10.1배, 2024F PBR 1.2배 수준이다. 영업적자를 기록한 2022년 및 코로나 팬데믹이 발생한 2020년을 제외하고 동사의 2018~2023년 평균 PER 배수는 13배로 동사의 현재 기업가치는 Historical PER Band 평균을 하회하고 있다.

동사의 주가는 2021년부터 하락세가 이어졌는데 외형성장이 정체된 가운데 가동률 하락 및 고정비 증가에 따른 비용 부담으로 2020년 이전 달성했던 10% 이상 영업이익률을 크게 하회하는 실적이 장기간 이어졌기 때문이다. 반면 2024년 1분기 실적 발표 일정을 앞두고 턴어라운드 가능성이 명확해지며 주가 회복세를 기록하고 있다. 동사의 기업가치 상승세는 지속될 것으로 판단한다.

2024년의 경우 고객사의 재고 조정이 마무리되며 동사의 가동률은 빠르게 개선 중이며 이는 1분기 실적부터 반영될 것으로 판단된다. 2017년 처음으로 이후 2024년 연간 매출액은 4,000억원을 상회할 것으로 예상되며, RF 모듈의 주요 소재인 IC 소자의 내재화 비중 상승(23Y 60% → 24F 80%)과 감가상각비 축소로 2024년 연간 영업이익률은 6.3%(22Y -3.8%, 23Y 3.6%), ROE는 7.0%(22Y -4.2%, 23Y 3.8%)로 개선될 것으로 전망한다.

또한 온디바이스 AI폰이 스마트폰 산업의 새로운 패러다임이 되는 과정에서 동사의 수혜가 지속될 것으로 기대된다. 온디바이스 AI는 로컬 디바이스에서 직접 데이터 처리와 분석을 수행하기 때문에 신속한 데이터 전송 및 처리와 실시간 반응 속도가 필수적으로 고효율의 RF부품 및 필터가 사용되어야 한다. 특히 고밀도 네트워크 환경에서 다양한 애플리케이션과 서비스가 동시에 작동할 경우 신호 간섭 최소화를 위해 고성능 필터가 필요하며 고효율 RF부품은 기기의 에너지 소모를 최소화해 데이터 전송 효율을 극대화하여 배터리 수명 연장도 가능하다. 2024년 고부가 제품인 HS필터 매출액 확대에 이어 2025년 PAMiD 시장 진출 가능성도 보유하고 있는 만큼 동사의 기업가치 우상향을 기대한다.

12MF PER Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

12MF PBR Band



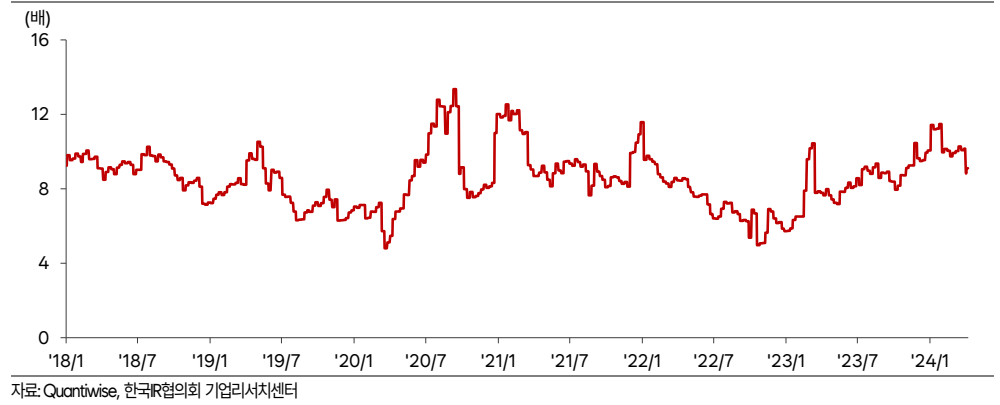
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터



### 와이슬의 주가 추이



### 핸드셋 업종 12MF PER 배수 추이



**리스크 요인**

동사의 리스크는 스마트폰 수요와 중국 RF 부품 업체들과의 경쟁 심화이다. On-Device AI를 필두로 한 플래그십 라인 증가 및 신흥국 중저가 라인 수요 확대를 기반으로 2024년 글로벌 스마트폰 출하량은 전년 대비 3% 이상 증가할 것으로 전망되고 있다. 연초 이후 On-Device AI 스마트폰 수요는 기대치 이상의 호실적을 보여주고 있으나 하반기 경기 변동성에 따라 수요 전망이 조정될 경우 올해 스마트폰 부품업체들의 회복 강도는 상반기 기대치를 하회할 수 있다.

또한 중저가 스마트폰의 경우 원가 경쟁력을 위해 RF 모듈 대비 부품을 실장하는 경우가 많다. RF 부품의 경우 중국 로컬 업체들이 대거 등장하며 업계의 가격 경쟁이 심화되었고 국내 고객사 내 동사의 점유율도 과거 대비 축소되었다. ASP 방어에 유리한 고부가 부품 및 모듈 공급 증가가 동사의 실적, 기업가치 상승으로 이어지고 있는 만큼 플래그십 중심의 스마트폰 수요 회복 여부가 중요하게 작용할 전망이다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,709	3,459	3,697	4,110	4,389
증가율(%)	10.7	-6.7	6.9	11.2	6.8
매출원가	3,208	3,126	3,047	3,273	3,445
매출원가율(%)	86.5	90.4	82.4	79.6	78.5
매출총이익	501	333	651	837	944
매출이익률(%)	13.5	9.6	17.6	20.4	21.5
판매관리비	362	463	516	578	628
판매관리율(%)	9.8	13.4	14.0	14.1	14.3
EBITDA	715	469	657	677	753
EBITDA 이익률(%)	19.3	13.6	17.8	16.5	17.1
증가율(%)	-4.2	-34.4	40.1	2.9	11.2
영업이익	139	-130	135	259	316
영업이익률(%)	3.8	-3.8	3.6	6.3	7.2
증가율(%)	-18.5	적전	흑전	91.9	22.0
영업외손익	119	-33	2	-10	-10
금융수익	187	258	206	192	195
금융비용	50	227	141	139	142
기타영업외손익	-18	-63	-63	-63	-63
종속/관계기업관련손익	-0	-13	1	0	0
세전계속사업이익	258	-175	137	249	305
증가율(%)	106.3	적전	흑전	56.0	19.0
법인세비용	48	-27	67	59	70
계속사업이익	215	-148	71	190	235
중단사업이익	61	0	0	0	0
당기순이익	270	-148	132	251	299
당기순이익률(%)	7.3	-4.3	3.6	6.1	6.8
증가율(%)	693.2	적전	흑전	89.9	19.0
자배주주지분 순이익	271	-148	132	251	299

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	600	480	529	658	702
당기순이익	270	-148	132	251	299
유형자산 상각비	549	580	510	410	430
무형자산 상각비	27	19	13	8	7
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-198	-101	-119	-4	-26
기타	-48	130	-7	-7	-8
투자활동으로인한현금흐름	-195	-233	-685	-307	-261
투자자산의 감소(증가)	0	-14	-595	1	-5
유형자산의 감소	9	98	8	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-614	-329	-80	-300	-250
기타	410	12	-18	-8	-6
재무활동으로인한현금흐름	-84	-52	-88	-55	-69
차입금의 증가(감소)	-7	26	-18	14	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	-1	0	0
배당금	-69	-69	-69	-69	-69
기타	-8	-9	0	0	0
기타현금흐름	27	10	-36	-20	-30
현금의증가(감소)	347	205	-280	276	342
기초현금	344	691	896	616	892
기말현금	691	896	616	892	1,234

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,962	1,925	1,764	2,149	2,575
현금성자산	691	896	616	890	1,230
단기투자자산	6	77	133	140	149
매출채권	383	293	368	391	418
재고자산	694	608	609	685	731
기타유동자산	188	51	39	43	46
비유동자산	2,306	2,089	2,208	2,103	1,944
유형자산	2,062	1,812	1,374	1,264	1,084
무형자산	49	33	20	12	5
투자자산	12	12	620	631	649
기타비유동자산	183	232	194	196	206
자산총계	4,268	4,014	3,972	4,252	4,518
유동부채	597	562	454	544	569
단기차입금	72	97	78	75	70
매입채무	337	228	246	316	338
기타유동부채	188	237	130	153	161
비유동부채	19	27	38	40	42
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	19	27	38	40	42
부채총계	617	589	492	584	625
자배주주지분	3,651	3,425	3,477	3,668	3,897
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	1,215	1,230	1,229	1,229	1,229
자본조정 등	-52	-66	-66	-66	-66
기타포괄이익누계액	49	42	32	42	42
이익잉여금	2,298	2,078	2,140	2,322	2,551
자본총계	3,651	3,425	3,477	3,668	3,897

주요투자지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
P/E(배)	11.3	N/A	16.6	9.4	7.9
P/B(배)	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
P/S(배)	0.8	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	3.4	2.4	2.1	2.3	2.1
배당수익률(%)	2.3	3.7	3.2	3.0	3.0
EPS(원)	961	-524	469	890	1,059
BPS(원)	12,953	12,151	12,334	13,012	13,826
SPS(원)	13,160	12,271	13,117	14,581	15,569
DPS(원)	250	250	250	250	250
수익성(%)					
ROE	7.7	-4.2	3.8	7.0	7.9
ROA	6.4	-3.6	3.3	6.1	6.8
ROIC	3.7	-5.8	4.8	9.5	11.9
안정성(%)					
유동비율	328.5	342.7	388.2	395.1	452.2
부채비율	16.9	17.2	14.2	15.9	16.0
순차입금비율	-16.7	-22.9	-23.9	-22.2	-20.9
이자보상배율	89.7	-45.6	36.1	70.1	82.2
활동성(%)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.9	1.0	1.0
매출채권회전율	10.1	10.2	11.2	10.8	10.8
재고자산회전율	6.0	5.3	6.1	6.4	6.2

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
와이솔	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생될 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.