

# 와이솔 (122990)

박강호  
kangho.park@daishin.com

투자의견 **BUY**  
매수, 유지

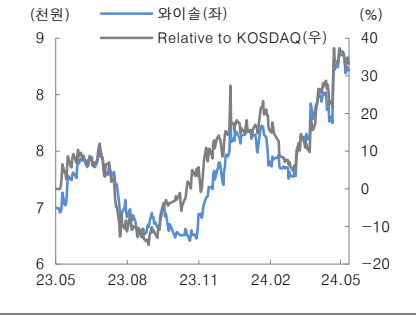
6개월 목표주가 **10,000**  
유지

현재주가 **8,860**  
(24.05.14)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	862.15
시가총액	250십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	9,170원 / 5,990원
120일 평균거래대금	8억원
외국인지분율	5.41%
주요주주	대덕 외 7인 34.06% 국민연금공단 6.03%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.9	19.1	31.6	30.3
상대수익률	4.6	17.9	21.3	24.3



## 1Q 호조, 하반기도 좋다

- 1Q24 매출(1,108억원)은 추정을 상회, 수익성 호조 지속
- HS 필터 등 신제품 매출 확대로 2개 분기 연속 5%대 영업이익률
- 2024년 영업이익 72.6%(yoy) 증가 추정

### 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 10,000원 유지

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 10,000원(2024년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 11.2배<실적 회복기에 상단> 적용) 유지. 2024년 1Q 매출(1,108억원)은 종전 추정(1,084억원)대비 상회, 영업이익(62.1억원)은 종전 추정(72억원)대비 하회. 전년대비 매출은 15.6% / 영업이익은 67.6%씩 증가 등 2개 분기 연속 양호한 실적을 기록

2024년 1분기 글로벌 휴대폰의 수요 증가가 종전 추정대비 낮으나 신제품 관련 매출이 반영, 분기 기준으로 1천억원 매출은 긍정적 요인. 매출 확대로 고정비 부담 감소, R/F 필터의 평균공급단가 상승 효과가 반영되면서 영업이익률은 5.6% 기록, 2개 분기 연속으로 5% 대 유지. 2024년 신제품 출시로 수익성 개선, 턴어라운드 전략 유효

### 1Q24 영업이익 62억원으로 68%(yoy) 증가

2024년 1Q 매출(1,108억원)과 영업이익(62.1억원)은 각각 15.6%(yoy / 22.7% qoq), 67.6%(yoy/16.1% qoq)씩 증가. 매출은 삼성전자와 중화권의 휴대폰 업체형 신모델 출시, 전년동기대비 출하량 증가로 R/F 필터 공급이 증가 SAW 필터가 단품에서 모듈로 확장, 고객사내 점유율 증가로 연결되면서 높은 성장을 시현. 모듈 비중 확대는 믹스 개선으로 연결, 영업이익률은 5.6%로 전년대비 1.7%p개선, 매출 증가대비 이익 개선이 높음

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	잠정치	1Q24			2Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	96	90	108	111	15.6	22.7	109	98	16.0	-11.3
영업이익	4	5	7	6	67.7	16.1	7	5	74.2	-20.0
순이익	6	-2	7	7	12.7	흑전	7	5	-7.1	-24.4

자료: 와이솔, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	346	370	418	453	481
영업이익	-13	13	23	29	34
세전순이익	-18	20	32	36	42
총당기순이익	-15	13	25	30	34
지배지분순이익	-15	13	25	30	34
EPS	-524	469	889	1,049	1,223
PER	NA	16.6	10.0	8.4	7.2
BPS	12,151	12,343	12,990	13,797	14,778
PBR	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
ROE	-4.2	3.8	7.0	7.8	8.6

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	431	452	418	453	-3.1	0.2
판매비와 관리비	52	54	47	49	-8.9	-8.9
영업이익	26	31	23	29	-10.1	-7.5
영업이익률	6.0	6.8	5.6	6.3	-0.4	-0.5
영업외손익	6	7	9	7	43.3	-0.1
세전순이익	32	38	32	36	0.5	-6.1
지배지분순이익	26	31	25	30	-5.3	-6.1
순이익률	6.1	7.0	6.0	6.5	-0.1	-0.4
EPS(지배지분순이익)	939	1,117	889	1,049	-5.3	-6.1

자료: 와이솔, 대신증권 Research Center

표 1. 와이솔, 사업부문별 영업실적(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24	2QF	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>95.9</b>	<b>84.8</b>	<b>98.7</b>	<b>90.3</b>	<b>110.8</b>	<b>98.4</b>	<b>108.2</b>	<b>100.2</b>	<b>369.7</b>	<b>417.6</b>	<b>453.1</b>
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%
<b>영업이익</b>	<b>3.7</b>	<b>2.9</b>	<b>1.6</b>	<b>5.3</b>	<b>6.2</b>	<b>5.0</b>	<b>6.2</b>	<b>5.9</b>	<b>13.5</b>	<b>23.3</b>	<b>28.6</b>
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%
<b>세전이익</b>	<b>8.2</b>	<b>5.5</b>	<b>4.3</b>	<b>1.7</b>	<b>10.5</b>	<b>6.5</b>	<b>7.9</b>	<b>7.5</b>	<b>19.9</b>	<b>32.5</b>	<b>36.1</b>
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%
<b>지배순이익</b>	<b>6.3</b>	<b>5.8</b>	<b>3.1</b>	<b>-2.0</b>	<b>7.1</b>	<b>5.4</b>	<b>6.4</b>	<b>6.2</b>	<b>13.2</b>	<b>25.1</b>	<b>29.6</b>
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

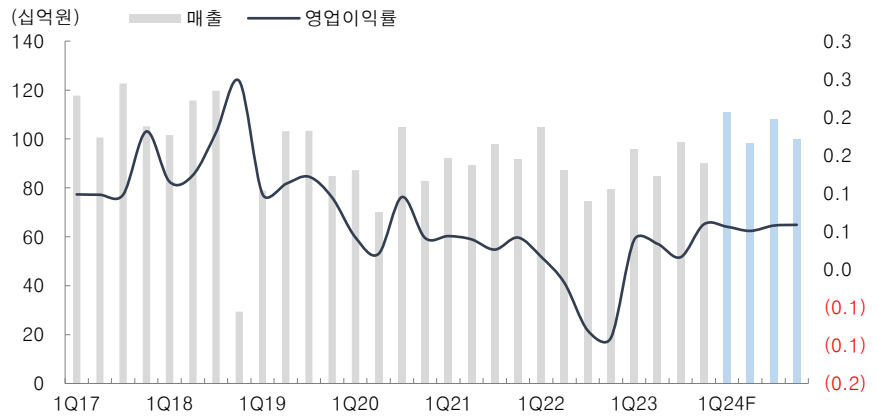
표 2. 와이솔, 사업부문별 영업실적(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24F	2QF	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>95.9</b>	<b>84.8</b>	<b>98.7</b>	<b>90.3</b>	<b>108.4</b>	<b>100.9</b>	<b>115.1</b>	<b>106.6</b>	<b>369.7</b>	<b>431.1</b>	<b>452.2</b>
YoY	-8.5%	-2.8%	32.4%	13.8%	13.1%	19.0%	16.6%	18.0%	6.9%	16.6%	4.9%
QoQ	20.8%	-11.6%	16.4%	-8.5%	20.0%	-6.9%	14.1%	-7.4%			
SAW Filter	51.1	45.2	53.4	48.8	58.7	54.1	62.3	57.6	198.5	232.6	247.1
비중	53.3%	53.3%	54.1%	54.0%	54.1%	53.6%	54.1%	54.0%	53.7%	54.0%	54.7%
Filter Module	44.8	39.6	45.3	41.5	49.7	46.8	52.9	49.0	171.2	198.4	205.0
비중	46.7%	46.7%	45.9%	46.0%	45.9%	46.4%	45.9%	46.0%	46.3%	46.0%	45.3%
<b>영업이익</b>	<b>3.7</b>	<b>2.9</b>	<b>1.6</b>	<b>5.3</b>	<b>7.2</b>	<b>5.8</b>	<b>7.0</b>	<b>5.9</b>	<b>13.5</b>	<b>25.9</b>	<b>31.0</b>
YoY	115.1%	흑전	-126.4%	-174.9%	93.3%	103.6%	341.8%	11.0%	-204.0%	91.9%	19.6%
QoQ	흑전	-23.0%	-44.7%	239.1%	33.9%	-18.9%	20.0%	-14.8%			
이익률	3.9%	3.4%	1.6%	5.9%	6.6%	5.8%	6.1%	5.6%	3.6%	6.0%	6.8%
<b>세전이익</b>	<b>8.2</b>	<b>5.5</b>	<b>4.3</b>	<b>1.7</b>	<b>8.7</b>	<b>7.4</b>	<b>8.6</b>	<b>7.6</b>	<b>19.9</b>	<b>32.3</b>	<b>38.4</b>
YoY	47.4%	-27.1%	-46.5%	흑전	5.6%	33.1%	99.0%	334.8%	-213.5%	62.6%	18.9%
QoQ	흑전	-32.8%	-22.0%	-59.5%	397.9%	-15.3%	16.6%	-11.6%			
이익률	8.6%	6.5%	4.4%	1.9%	8.0%	7.3%	7.5%	7.1%	5.4%	7.5%	8.5%
<b>지배순이익</b>	<b>6.3</b>	<b>5.8</b>	<b>3.1</b>	<b>-2.0</b>	<b>7.1</b>	<b>6.0</b>	<b>7.1</b>	<b>6.2</b>	<b>13.2</b>	<b>26.5</b>	<b>31.5</b>
이익률	6.6%	6.8%	3.2%	-2.2%	6.6%	6.0%	6.1%	5.8%	3.6%	6.1%	7.0%

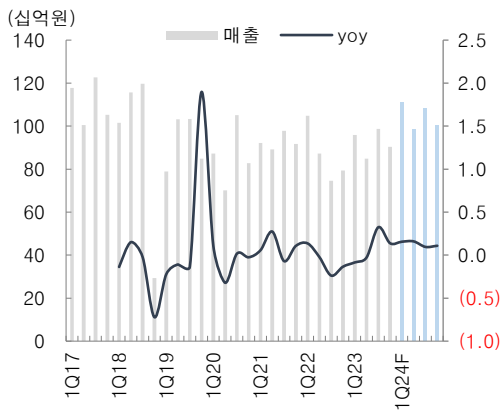
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



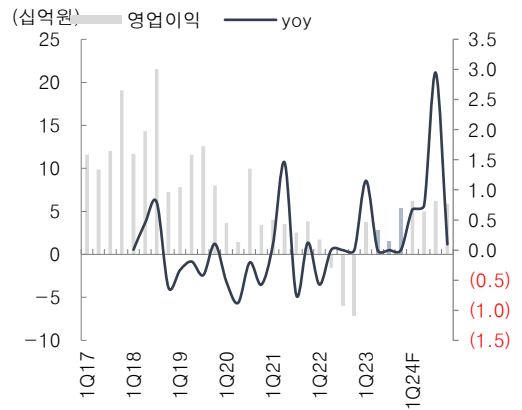
자료: 와이솔, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 와이솔, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 와이솔, 대신증권 Research Center

## 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

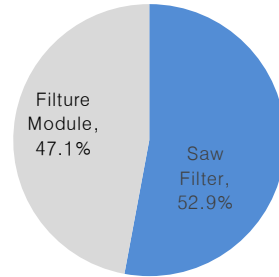
- 휴대폰에 탑재되는 RF 필터(SAW 필터, 듀플렉서)와 RF 필터를 다른 부품과 모듈화한 RF 모듈을 생산 및 판매
- 5G 스마트폰용 RF 제품(BAW 필터)을 준비중이며, 2020년 하반기부터 고객사의 신규 5G 폰 출시가 시작됨에 따라 매출 증가 예상
- 자산 4,073억원, 부채 569억원, 자본 3,504억원(2024년 3월 기준)

### 주가 변동요인

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

자료: 와이슬, 대신증권 Research Center

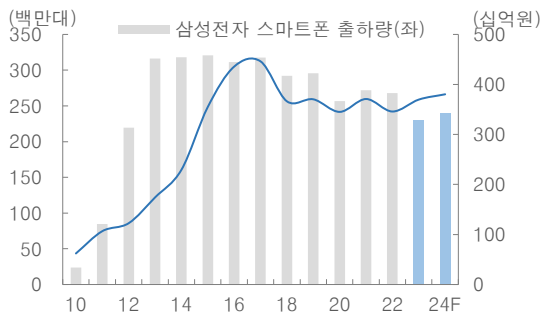
### 매출 비중



주: 2024년 1분기 매출 기준  
자료: 와이슬, 대신증권 Research Center

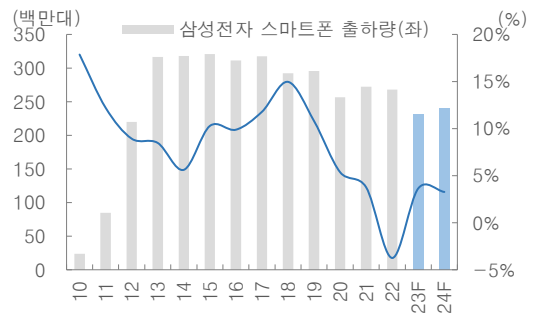
## 2. Earnings Driver

### 삼성전자 스마트폰 출하량 vs 와이슬 매출



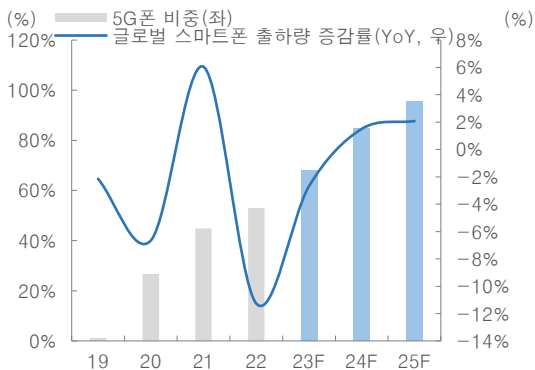
자료: IDC, 와이슬, 대신증권 Research Center

### 삼성전자 스마트폰 출하량 vs 와이슬 영업이익률



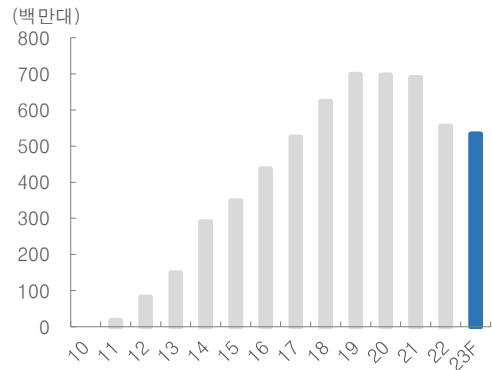
자료: IDC, 와이슬, 대신증권 Research Center

### 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

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	346	370	418	453	481
매출원가	313	305	347	375	395
매출총이익	33	65	71	78	85
판매비와관리비	46	52	47	49	51
영업이익	-13	13	23	29	34
영업이익률	-3.8	3.6	5.6	6.3	7.1
EBITDA	47	67	57	60	67
영업외손익	-5	6	9	7	8
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	26	21	20	20	20
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-23	-14	-12	-12	-12
외환관련손실	15	12	10	10	10
기타	-6	0	1	-1	0
법인세비용차감전순손익	-18	20	32	36	42
법인세비용	3	-7	-7	-6	-8
계속사업순손익	-15	13	25	30	34
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-15	13	25	30	34
당기순이익률	-4.3	3.6	6.0	6.5	7.2
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-15	13	25	30	34
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-16	12	24	28	33
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-16	12	24	28	33

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	-524	469	889	1,049	1,223
PER	NA	16.6	10.0	8.4	7.2
BPS	12,151	12,343	12,990	13,797	14,778
PBR	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	1,665	2,380	2,020	2,138	2,392
EV/EBITDA	2.4	2.3	3.1	2.6	2.1
SPS	12,271	13,117	14,815	16,073	17,060
PSR	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
CFPS	2,187	2,505	1,962	2,017	2,291
DPS	250	250	250	250	250

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	-6.7	6.9	12.9	8.5	6.1
영업이익 증가율	적전	흑전	72.6	23.1	18.9
순이익 증가율	적전	흑전	89.8	18.0	16.6
수익성					
ROC	-4.0	3.8	8.1	10.4	12.0
ROA	-3.1	3.4	5.7	6.7	7.4
ROE	-4.2	3.8	7.0	7.8	8.6
안정성					
부채비율	17.2	14.1	14.2	13.9	13.4
순차입금비율	-22.9	-18.4	-20.4	-23.7	-25.3
이자보상배율	-45.6	23.2	39.6	48.4	57.1

자료: 와이솔, 대신증권 Research Center

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	193	176	221	250	271
현금및현금성자산	90	62	72	89	102
매출채권 및 기타채권	31	38	48	52	56
재고자산	61	61	84	91	96
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	418	443	472
유동부채	56	45	48	50	52
매입채무 및 기타채무	38	35	38	40	41
차입금	10	8	8	8	8
유동성채무	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	52	54	56
자배지분	342	348	366	389	417
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	123	123	123	123	123
이익잉여금	208	214	232	255	282
기타지분변동	-2	-3	-3	-3	-3
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	342	348	366	389	417
순차입금	-78	-64	-75	-92	-105

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	48	54	4	28	37
당기순이익	-15	13	25	30	34
비현금항목의 가감	76	57	30	27	30
감가상각비	60	54	34	32	33
외환손익	0	2	-7	-7	-7
지분법평가손익	1	0	0	0	0
기타	16	2	3	2	3
자산부채의 증감	-10	-17	-47	-25	-23
기타현금흐름	-4	1	-4	-3	-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
현금의 증감	20	-28	11	17	13
기초 현금	69	90	62	72	89
기말 현금	90	62	72	89	102
NOPLAT	-11	9	18	23	28
FCF	16	54	43	29	22

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

### 와이슬(122990) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.05.16	24.03.25	24.02.14	24.02.06	23.11.13	23.08.14
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	10,000	10,000	7,600	7,600	7,600	7,600
과리율(평균%)		(14.61)	(2.72)	(9.51)	(9.80)	(18.01)
과리율(최대/최소%)		(8.30)	2.50	9.34	9.34	(13.03)

제시일자	23.05.15	23.05.12	23.02.22	22.11.15	22.07.10	22.05.16
투자의견	6개월 경과	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy
목표주가	8,500	8,500	8,500	8,500	12,000	15,000
과리율(평균%)	(17.72)	(18.30)	(18.25)	(17.53)	(34.81)	(35.99)
과리율(최대/최소%)	(12.12)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	(24.83)	(28.33)

제시일자	24.05.16
투자의견	Buy
목표주가	10,000
과리율(평균%)	(17.72)
과리율(최대/최소%)	(12.12)

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일 자:20240512)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	94.4%	5.6%	0.0%

#### 산업 투자의견

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

#### 기업 투자의견

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