

와이솔 (122990)

도전적인 환경

목표주가 도달에 따른 투자의견 하향

목표주가 7,000원을 유지한다. 12MF BPS 12,869원에 기존과 같이 지난 5년간 연 저점 PBR의 평균인 0.52배를 적용했고, 목표주가 도달에 따라 투자의견은 Hold로 조정한다.

도전적인 경쟁 환경

2025년 실적은 매출 3,418억원 (-9% YoY), 영업이익 -272억원 (적전 YoY, 영업이익률 -8%)으로 전망한다. 기존 추정치는 매출 3,735억원, 영업이익 11억원이다. 예상보다 더딘 수요 회복과 경쟁 심화를 반영하였다.

① **예상보다 더딘 수요 회복:** 1H25 국내 고객사 스마트폰에 대한 수요는 양극화되었다. 플래그십 모델에 대한 수요는 상대적으로 견조했으나, 중저가 모델은 부진했다. 한편, 중화 스마트폰 시장의 경우 중앙 정부의 보조금 지급으로 일부 Pull-in 물동이 있었고 실제로 최종 수요가 개선되는 모습이 관찰되기도 했다. 다만, 로컬 컴포넌트 경쟁사와의 경쟁이 치열해지며 이러한 수요 개선을 온전히 누리지 못하였음은 아쉬운 부분이다.

② **비용 절감 추세는 지속:** 당사는 효율적인 자원 배분 기조 하에 Capex를 보수적으로 집행해왔고, 덕분에 감가상각비 부담도 지난 2년 전 대비 크게 개선되었다. 주요 원재료 내재화 노력도 비용 절감에 긍정적인 요인으로 작용했다. 그럼에도 비용 개선 속도 이상으로 외형이 줄어들며 역레버리지를 겪고 있다. 이에 당사는 추가적인 비용 효율화 활동을 전개하고 있는 상황이다.

③ **신사업 확대 노력:** 지난해 약 200억원 수준이었던 HS필터는 올해 300-400억원으로 확대되었고, 국내 전장부품 업체향으로 공급중인 TCU용 필터 역시 상대적으로 순항 중인 것으로 파악된다. 중장기적으로 신사업 확대를 통한 수익성 개선을 기대한다.

촉매를 기다리는 중

현재 주가는 12MF P/B는 0.5배로 하단 밴드에 머물러 있다. 당초 중국의 스마트폰 보조금 확대와 AI 관련 킬러 어플리케이션 등장에 따른 수요의 방향 전환을 기대했으나, 경쟁 환경이 당초 예상보다 도전적이고 On-device AI에 대한 기대도 낮아지고 있는 국면이다.

다만 자사주 소각은 물론, 비과세배당 결정 이후 현 시가 배당률이 7.5%에 달한다는 점을 감안할 때 주가의 하방 경직성은 공고할 것으로 판단된다. 향후 상방의 촉매로서 고주파 필터에 대한 예상보다 빠른 확장, TCU 비중의 유의미한 확대를 기대한다.

Company Brief

Hold (downgrade)

목표주가(12M)	7,000원(유지)
종가(2025.07.30)	6,660원
상승여력	5.1%

Stock Indicator

자본금	14십억원
발행주식수	2,767만주
시가총액	184십억원
외국인지분율	5.4%
52주 주가	4,990~7,230원
60일평균거래량	80,703주
60일평균거래대금	0.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.2	-2.6	23.6	-4.9
상대수익률	1.4	-14.7	13.3	-4.8

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	375	342	361	397
영업이익(십억원)	0	-27	-7	8
순이익(십억원)	11	-12	6	18
EPS(원)	393	-428	233	666
BPS(원)	13,023	12,436	12,510	13,017
PER(배)	13.0		28.5	10.0
PBR(배)	0.4	0.5	0.5	0.5
ROE(%)	3.1	-3.4	1.9	5.2
배당수익률(%)	9.8	7.5	7.5	7.5
EV/EBITDA(배)	2.0	8.2	3.4	2.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

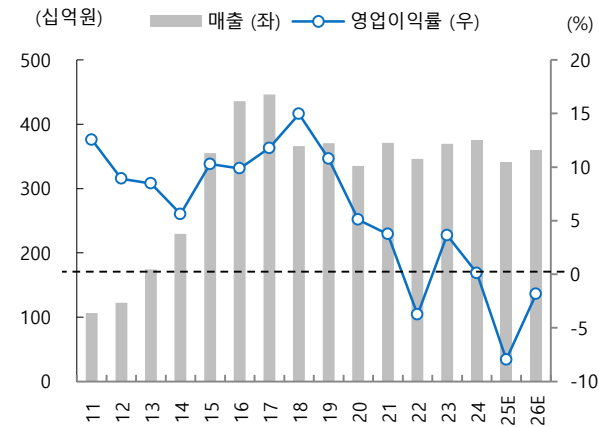
고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

표1. 와이솔 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출	1,108	929	860	852	854	816	899	849	3,697	3,750	3,418	3,606
YoY	15.6%	9.6%	-12.9%	-5.7%	-23.0%	-12.2%	4.5%	-0.3%	6.9%	1.4%	-8.9%	5.5%
QoQ	22.7%	-16.1%	-7.4%	-1.0%	0.3%	-4.5%	10.2%	-5.6%				
영업이익	62	28	-45	-40	-115	-83	-57	-17	135	5	-272	-66
YoY	67.6%	-3.2%	적전	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	-96.6%	적전	적지
QoQ	16.1%	-55.5%	적전	적지	적지	적지	적지	적지				
OPM	5.6%	3.0%	-5.3%	-4.7%	-13.5%	-10.2%	-6.3%	-2.0%	3.6%	0.1%	-8.0%	-1.8%

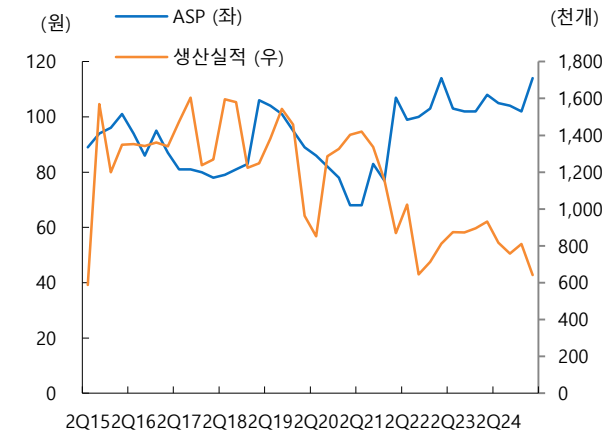
자료: 와이솔, iM증권

그림1. 와이솔 영업 실적 추이 및 전망



자료: 와이솔, iM증권 추정

그림2. 와이솔 분기 ASP와 생산실적



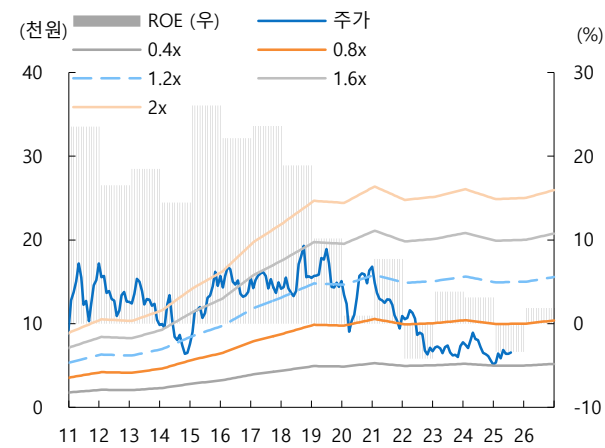
자료: 와이솔, iM증권

표2. 와이솔 Valuation Table

(단위: 억원, 천주, 원, 배)		비고
① BPS	12,869	12개월 선행 BPS
② Target Multiple	0.52	과거 5년 연저점 P/B들의 평균
- 적정주가	6,692	① * ②
③ 목표주가	7,000	
④ 현재주가	6,660	
상승여력	5%	③ / ④ - 1

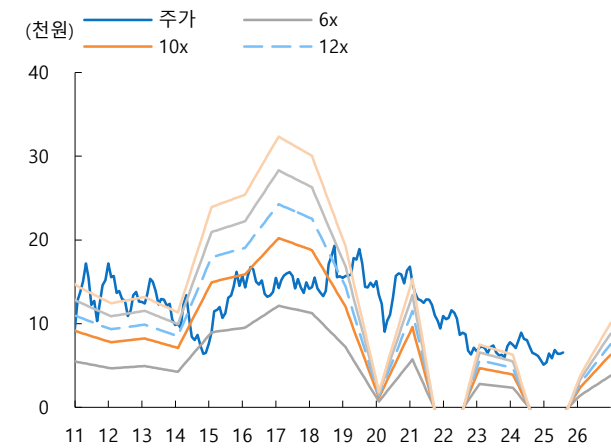
자료: iM증권

그림3. 와이솔 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Dataguide, iM증권

그림4. 와이솔 12개월 선행 PER 밴드



자료: Dataguide, iM증권

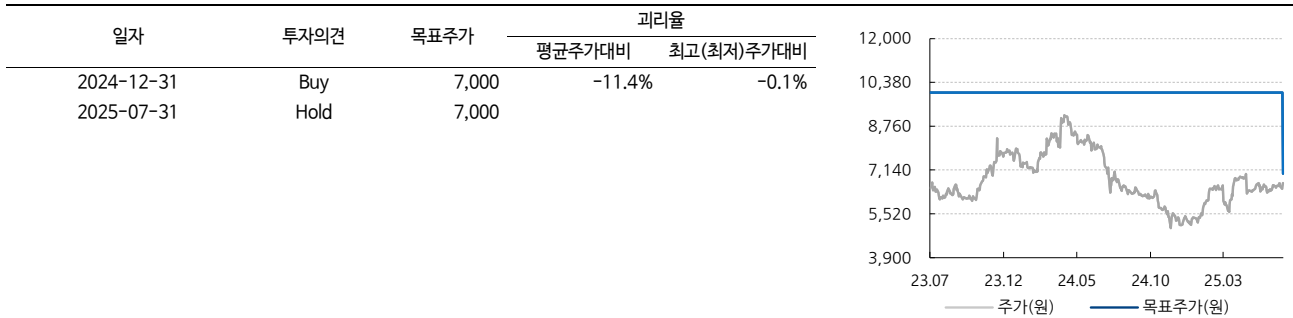
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	177	173	196	207	매출액	375	342	361	397
현금 및 현금성자산	26	47	63	62	증가율(%)	1.4	-8.9	5.5	10.0
단기금융자산	32	33	34	34	매출원가	329	325	325	342
매출채권	42	39	41	45	매출총이익	46	17	36	54
재고자산	74	51	54	59	판매비와관리비	45	44	43	46
비유동자산	238	220	201	203	연구개발비	10	9	9	10
유형자산	130	113	95	98	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	6	5	4	4	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	414	393	397	411	영업이익	0	-27	-7	8
유동부채	49	44	46	46	증가율(%)	-96.6	적전	적지	흑전
매입채무	19	18	19	20	영업이익률(%)	0.1	-8.0	-1.8	2.1
단기차입금	9	5	5	3	이자수익	5	7	8	8
유동성장기부채	0	0	0	0	이자비용	1	0	0	0
비유동부채	3	3	3	3	자본법이익(손실)	0	0	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	14	-15	8	23
부채총계	52	48	49	49	법인세비용	3	-3	2	5
지배주주지분	360	344	346	360	세전계속이익률(%)	3.7	-4.3	2.2	5.8
자본금	14	14	14	14	당기순이익	11	-12	6	18
자본잉여금	38	38	38	38	순이익률(%)	2.9	-3.4	1.8	4.6
이익잉여금	296	270	263	268	지배주주귀속 순이익	11	-12	6	18
기타자본항목	12	22	31	41	기타포괄이익	9	9	9	9
비지배주주지분	1	2	1	1	총포괄이익	20	-2	16	28
자본총계	362	346	348	362	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	42	45	28	29	주당지표(원)				
당기순이익	11	-12	6	18	EPS	393	-428	233	666
유형자산감가상각비	44	39	34	27	BPS	13,023	12,436	12,510	13,017
무형자산상각비	1	1	1	0	CFPS	1,988	1,040	1,474	1,656
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	500	500	500	500
투자활동 현금흐름	-72	-28	-19	-34	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-28	-23	-15	-30	PER	13.0		28.5	10.0
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.4	0.5	0.5	0.5
금융상품의 증감	-20	0	0	0	PCR	2.6	6.4	4.5	4.0
재무활동 현금흐름	-8	-18	-15	-17	EV/EBITDA	2.0	8.2	3.4	2.6
단기금융부채의증감	0	-4	-	-2	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	3.1	-3.4	1.9	5.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	12.1	3.9	7.7	9.0
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	14.5	13.8	14.1	13.5
현금및현금성자산의증감	-35	20	16	0	순부채비율	-13.7	-21.4	-26.1	-25.8
기초현금및현금성자산	62	26	47	63	매출채권회전율(x)	9.4	8.4	9.0	9.3
기말현금및현금성자산	26	47	63	62	재고자산회전율(x)	5.6	5.5	6.8	7.0

자료 : 와이솔, iM증권 리서치본부

와이솔 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%