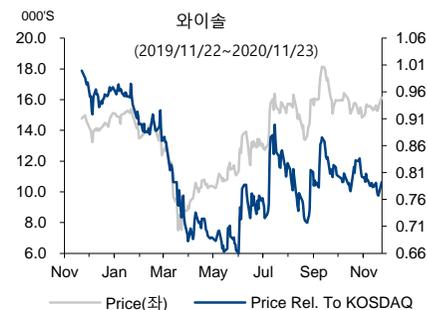


OVX와 BAW

Buy (Maintain)	
목표주가(12M)	22,000원(유지)
증가(2020/11/23)	16,100원
상승여력	36.6%

Stock Indicator	
자본금	14십억원
발행주식수	2,817만주
시가총액	454십억원
외국인지분율	5.6%
52주 주가	7,460~18,100원
60일평균거래량	651,516원
60일평균거래대금	10.7십억원

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.9	18.4	41.2	9.2
상대수익률	-5.2	11.3	18.0	-28.6



[투자포인트]

- 투자의견 Buy, 목표주가 22,000원 유지. 2021년 실적은 매출액 3,953억원(+15.0%yoy), 영업이익 451억원(+115.0%yoy, 영업이익률 11.4%)으로 전망. 전사 외형 확대에는 OVX 출하 확대가, 이익률 개선에는 BAW Filter 양산이 중요할 것으로 판단
- ① OVX의 출하 확대: 연간 중화항 매출은 '20년 1,180억원 → '21년 1,450억원으로 확대될 전망. SAW 매출의 30%는 OVX항으로 발생. 반면 Huawei 비중 미미. 미국의 Huawei 제재에 힘입어 OVX의 합산 출하량은 '20년 3.6억대 → '21년 4.7억대로 +30%yoy 성장할 것으로 전망. 이에 따라 중화항 SAW 물동은 7월부터 회복되기 시작한 이래로 현재까지도 견조하게 유지되는 것으로 파악
- ② BAW Filter 양산: '21년 관련 매출은 100억원으로 전망. 고객사 플래그십 내부 점유율 20% 가정. 연간 100억원 이상의 BAW 관련 비용이 발생 중. 이는 3분기 매출이 당사 추정치 이상이었음에도 수익성은 그에 미치지 못했던 이유이기도 함(당사 추정 OPM 11.4% vs. 실제 OPM 9.5%). 다만 2H21 BAW 매출 발생 시 관련 고정비 커버되며 뚜렷한 전사 이익률 개선 방향 잡힐 것으로 판단

FY	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	370	344	395	435
영업이익(십억원)	40	21	45	54
순이익(십억원)	31	19	40	48
EPS(원)	1,202	685	1,424	1,687
BPS(원)	12,099	12,566	13,772	15,241
PER(배)	12.3	23.5	11.3	9.5
PBR(배)	1.2	1.3	1.2	1.1
ROE(%)	10.2	5.6	10.8	11.6
배당수익률(%)	1.7	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA(배)	4.0	5.2	3.8	3.1

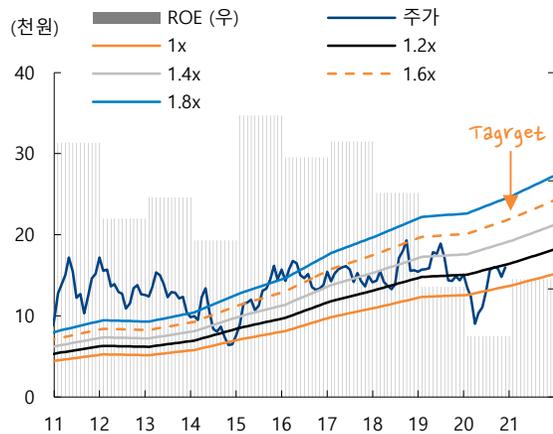
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

OVX와 BAW

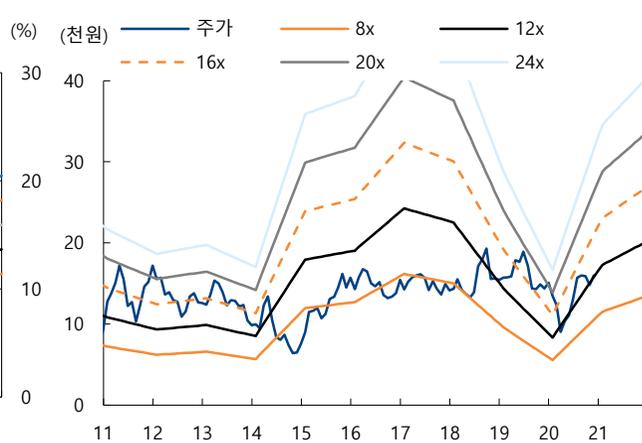
그림. 와이솔 연결기준 영업실적 추이 및 전망

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
매출액	872	701	1,051	813	915	1,002	1,103	933	3,703	3,345	3,953
YoY	-7.5%	-44.0%	-24.2%	-14.6%	4.9%	42.9%	5.0%	14.8%	2.0%	-9.7%	18.2%
QoQ	-8.4%	-19.6%	49.9%	-22.6%	12.6%	9.5%	10.1%	-15.4%			
영업이익	37	15	100	59	89	110	153	98	399	210	451
YoY	-49.8%	-86.3%	-32.0%	-19.2%	142.4%	653.8%	53.6%	68.0%	-25.6%	-47.4%	115.0%
QoQ	-49.4%	-60.1%	582.5%	-41.3%	51.7%	24.0%	39.1%	-35.8%			
OPM	4.2%	2.1%	9.5%	7.2%	9.7%	11.0%	13.9%	10.5%	10.8%	6.3%	11.4%

12개월 Fwd. PBR Band



12개월 Fwd. PER Band



자료: 하이투자증권 리서치센터

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	168	156	160	188
현금 및 현금성자산	56	65	59	79
단기금융자산	26	26	26	26
매출채권	46	34	40	43
재고자산	37	27	32	35
비유동자산	251	262	280	288
유형자산	222	232	250	258
무형자산	9	9	9	9
자산총계	419	418	439	476
유동부채	75	61	48	44
매입채무	21	19	22	24
단기차입금	26	21	10	6
유동성장기부채	1	1	1	1
비유동부채	3	3	3	3
사채	-	-	-	-
장기차입금	0	0	0	0
부채총계	79	64	52	47
지배주주지분	341	354	388	429
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	121	121	121	121
이익잉여금	213	226	259	300
기타자본항목	-8	-7	-6	-5
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	340	354	388	429

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	49	86	86	102
당기순이익	30	19	40	48
유형자산감가상각비	48	49	52	57
무형자산상각비	2	3	3	3
지분법관련손실(이익)	-2	-	-	-
투자활동 현금흐름	-78	-66	-76	-72
유형자산의 처분(취득)	-49	-60	-70	-66
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	4	0	0	0
재무활동 현금흐름	27	-12	-17	-11
단기금융부채의증감	-23	-5	-10	-4
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	53	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-2	9	-6	20
기초현금및현금성자산	58	56	65	59
기말현금및현금성자산	56	65	59	79

자료:와이솔, 하이투자증권리서치센터

포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	370	344	395	435
증가율(%)	1.1	-7.2	15.0	10.0
매출원가	286	275	304	332
매출총이익	84	69	91	103
판매비외관리비	44	48	46	49
연구개발비	6	5	6	7
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	40	21	45	54
증가율(%)	-27.1	-47.5	115.0	19.4
영업이익률(%)	10.8	6.1	11.4	12.4
이자수익	1	1	1	1
이자비용	1	1	0	0
지분법이익(손실)	-2	-	-	-
기타영업외손익	-8	2	3	3
세전계속사업이익	29	24	49	58
법인세비용	3	4	9	10
세전계속이익률(%)	7.8	6.8	12.4	13.3
당기순이익	30	19	40	48
순이익률(%)	8.2	5.6	10.1	10.9
지배주주귀속 순이익	31	19	40	48
기타포괄이익	1	1	1	1
총포괄이익	31	20	41	48
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표				
	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS	1,202	685	1,424	1,687
BPS	12,099	12,566	13,772	15,241
CFPS	3,204	2,539	3,383	3,820
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER	12.3	23.5	11.3	9.5
PBR	1.2	1.3	1.2	1.1
PCR	4.6	6.3	4.8	4.2
EV/EBITDA	4.0	5.3	3.8	3.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	10.2	5.6	10.8	11.6
EBITDA0이익률	24.5	21.3	25.4	26.2
부채비율	23.1	18.1	13.4	10.9
순부채비율	-16.1	-19.5	-19.0	-22.9
매출채권회전율(x)	8.9	8.5	10.7	10.5
재고자산회전율(x)	10.5	10.7	13.4	13.1

와이솔(122990)
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	평균 주가대비	과리율 최고(최저) 주가대비
2019-05-20	Buy	20,000	1년	-14.1%	0.5%
2019-08-29	Buy	17,000	1년	-16.3%	-6.2%
2020-03-19	Buy	13,000	1년	-3.2%	25.8%
2020-09-02	Buy	22,000	1년		

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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 고의영)

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 전재, 복사 또는 대어 될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자자의견은 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

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자자의견 비율(%)	90.2%	9.8%	--