

# 오이솔루션 (138080)

## 국내 및 해외 5G 무선통신 인프라 투자 수혜

Mid-Small cap

강동근



02 3770 5588

donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (01/09)	19,100원
자본금	39억원
시가총액	1,478억원
주당순자산	8,404원
부채비율	45.42
총발행주식수	7,739,532주
60일 평균 거래대금	30억원
60일 평균 거래량	191,480주
52주 고	19,750원
52주 저	9,640원
외인지분율	9.06%
주요주주	박찬 외 5 인 29.49%

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	32.2	46.9	52.8
상대	33.3	65.8	86.6
절대(달러환산)	31.7	48.0	45.1



자료: Myresearch

### 국내 대표 광트랜시버 제조업체

- 2010년에 설립된 광트랜시버 제조업체이며 2014년 코스닥 시장에 상장함. 동사가 제조하는 광 트랜시버는 광케이블과 통신 시스템 사이에서 광신호와 전기신호를 양방향으로 변환시켜주는 역할을 수행하며 유선망, 무선망, 센서망 등 모든 광통신망에 필수적인 제품임.
- 2018년 3분기 누적 매출액(별도) 570억원 기준 적용 산업별 매출 비중은 무선 51%, 텔레콤/데이터콤 28%, FTTH/MSO 21%이며 전송속도별 매출 비중은 10Gbps 이상 39%, 2.5~4Gbps 34%, Smart SFP 16%, 1.5Gbps 이하 6%, 5~6Gbps 4%, 그리고 기타 1% 등임. 지역별 매출 비중은 미주 48%, 국내 33%, 유럽 11%, 아시아 9%임.

### 국내 및 해외 5G 무선통신 인프라 투자 수혜

- 작년 12월 1일 국내에서 세계 최초로 5G 전파를 송출한 이후 5G 통신 관련 투자는 지속적으로 확대되고 있으며 동사 또한 작년 3분기부터 5G 초기투자에 대한 트랜시버 발주가 시작되었음. 올해 3월부터 수도권 중심으로 스마트폰용 5G 서비스가 상용화될 예정이고 정부가 2022년까지 5G 전국망을 완성한다는 목표를 제시했기 때문에 향후 4년간 동사의 10G/25G 급 트랜시버에 대한 국내 수요는 급증할 것으로 예상됨.
- 일본과 미국에서도 올해 하반기부터 5G 무선통신 서비스 상용화를 위한 통신 사업자들의 투자가 본격적으로 진행될 것으로 예상되고 있음. 동사는 이에 대응하기 위해 노키아, 삼성전자, 후지쯔, NEC 등 주요 고객사를 대상으로 10G 이상급 트랜시버 벤더 등록 및 승인 시험을 진행 중이기 때문에 수출 모멘텀도 본격화될 것으로 전망.

### 작년이 이익 턴어라운드의 해였다면 올해는 이익 성장의 해

- 2019년 예상 실적은 매출액 1,171억원(+45% YoY), 영업이익 121억원(+1,815% YoY), 순이익 100억원(+322% YoY)으로 전망됨.
- 올해부터 본격적으로 국내외 5G 인프라 투자가 진행됨에 따라 동사의 무선통신용 10G 이상급 트랜시버 매출이 급증할 것으로 예상됨. 또한 KT가 2022년까지 전국 10기가 유선인터넷 커버리지 50%를 목표하고 있는 가운데 동사가 KT 10기가 인터넷 프로젝트의 단독 공급사라는 점에서 유선 인터넷망용 트랜시버도 안정적인 매출 성장을 유지할 것으로 전망.

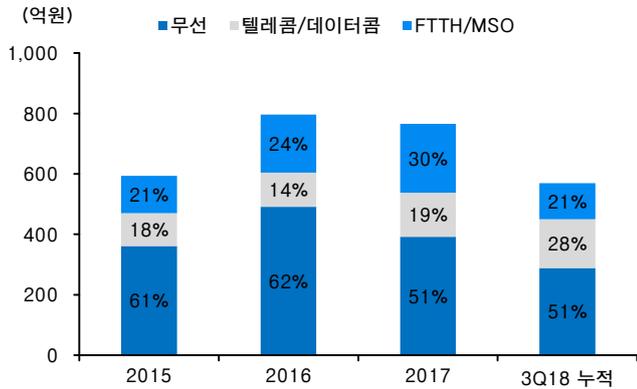
### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
매출액	594	797	766	807	1,171
영업이익	5	47	-19	6	121
지배주주순이익	19	61	-18	24	100
영업이익률	0.9	5.9	-2.5	0.8	10.3
EPS	285	928	-251	307	1,295
PER	46.5	10.4	-48.0	55.4	15.3
PBR	1.8	1.2	1.4	1.9	2.0
ROE	3.8	11.7	-2.9	3.5	13.8

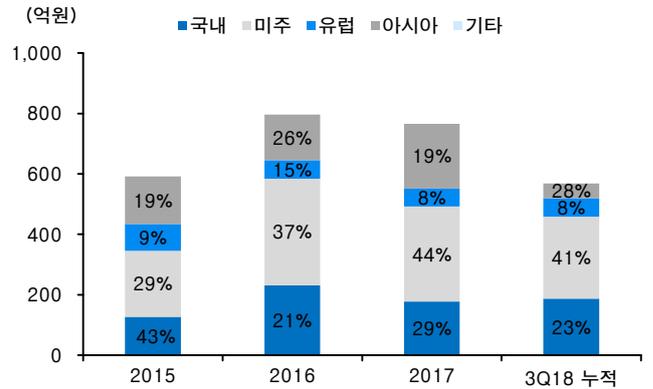
자료: 유안타증권 리서치센터

응용산업별 매출 비중 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

지역별 매출 비중 추이



자료: 오이솔루션, 유안타증권 리서치센터

오이솔루션 (138080) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	605	720	594	797	766
매출원가	377	432	397	531	540
매출총이익	228	288	197	266	226
판매비	143	181	192	219	245
영업이익	85	107	5	47	-19
EBITDA	106	133	39	86	27
영업외손익	-9	12	8	14	-19
외환관련손익	1	6	6	9	-15
이자손익	-11	0	-2	-3	-4
관계기업관련손익	-1	2	-1	1	1
기타	2	4	6	6	-1
법인세비용차감전순손익	76	119	13	61	-38
법인세비용	0	2	-6	-1	-20
계속사업순손익	76	117	19	61	-18
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	76	117	19	61	-18
지배지분순이익	76	117	19	61	-18
포괄순이익	76	115	16	62	-20
지배지분포괄이익	76	115	16	62	-20

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	65	114	40	-47	41
당기순이익	76	117	19	61	-18
감가상각비	19	26	33	37	45
외환손익	0	0	-1	-4	3
중속, 관계기업관련손익	1	-2	1	-1	-1
자산부채의 증감	-59	-49	-21	-165	-3
기타현금흐름	28	23	8	25	14
투자활동 현금흐름	-119	-144	-35	-79	-43
투자자산	-33	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-93	-143	-32	-70	-42
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	7	0	-3	-10	-2
재무활동 현금흐름	41	20	15	65	137
단기차입금	59	-39	25	70	0
사채 및 장기차입금	-14	-8	0	0	0
자본	0	74	0	0	143
현금배당	-4	-7	-10	-5	-6
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-2	0	2	2	-8
현금의 증감	-16	-9	21	-59	127
기초 현금	156	140	130	151	93
기말 현금	140	130	151	93	219
NOPLAT	82	105	7	48	-9
FCF	-52	-65	-28	-156	-30

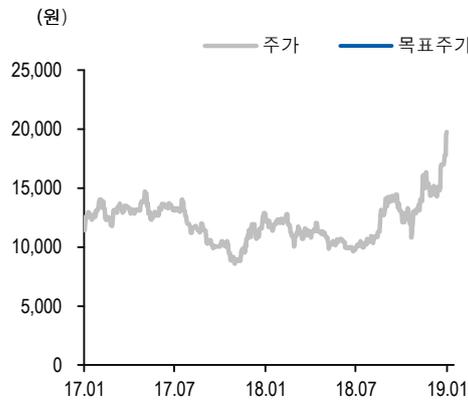
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	369	384	415	529	572
현금및현금성자산	140	130	151	93	219
매출채권 및 기타채권	114	88	119	230	146
재고자산	96	133	127	177	188
비유동자산	198	319	332	370	388
유형자산	150	268	267	300	296
관계기업등 지분관련자산	31	33	30	31	32
기타투자자산	5	3	2	2	2
자산총계	567	703	747	899	961
유동부채	268	161	186	284	248
매입채무 및 기타채무	54	41	44	76	42
단기차입금	144	105	130	200	200
유동성장기부채	8	0	0	0	0
비유동부채	125	53	65	62	43
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	393	213	252	346	291
지배지분	174	490	495	553	669
자본금	22	26	26	26	39
자본잉여금	71	141	141	141	272
이익잉여금	192	301	306	363	339
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	174	490	495	553	669

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	1,346	1,813	285	928	-251
BPS	3,100	7,412	7,497	8,371	8,651
DPS	118	157	78	98	100
PER	-	8.4	46.5	10.4	-48.0
PBR	-	2.1	1.8	1.2	1.4
EV/EBITDA	-	7.3	21.5	8.7	31.6
PSR	-	1.4	1.5	0.8	1.1

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)	-9.2	19.0	-17.4	34.2	-3.9
영업이익 증가율 (% YoY)	30.6	26.3	-95.3	833.7	적전
지배순이익 증가율 (% YoY)	46.8	55.3	-84.0	226.0	적전
매출총이익률 (%)	37.7	40.0	33.2	33.4	29.5
영업이익률 (%)	14.0	14.9	0.9	5.9	-2.5
지배순이익률 (%)	12.5	16.3	3.2	7.7	-2.3
ROIC	26.4	21.7	-0.7	6.6	-5.1
ROA	13.3	16.7	2.5	6.8	-1.9
ROE	54.6	35.4	3.8	11.7	-2.9
부채비율 (%)	225.9	43.5	50.9	62.6	43.5
영업이익/이자비용 (배)	6.2	39.8	1.5	13.2	-4.0

오이솔루션 (138080) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-01-10	Not Rated 담당자 변경	-	1년		
2018-02-07	1년 경과 이후		1년		-
2017-02-14	Not Rated	-	1년		-
2017-02-07	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.6
Buy(매수)	85.3
Hold(중립)	12.6
Sell(비중 축소)	0.5
합계	100.0

주: 기준일 2019-01-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.