

# SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com  
02-3773-8891

## Company Data

자본금	39 억원
발행주식수	774 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,614 억원
주요주주	
박찬(외6)	29.86%

외국인지분률	9.00%
배당수익률	0.50%

## Stock Data

주가(19/03/14)	20,550 원
KOSDAQ	755.42 pt
52주 Beta	0.95
52주 최고가	22,600 원
52주 최저가	9,640 원
60일 평균 거래대금	43 억원

이보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

## 오이솔루션 (138080/KQ | Not Rated)

### 성장 모멘텀의 시작

- 지난해 영업이익/순이익 흑자전환 성공
- 국내 주요 고객사향(向) 5G 관련 장비 매출 발생이 큰 역할한 것으로 풀이
- 향후 5G 통신서비스에 대한 글로벌 투자 확대 예상, 본격적인 성장 모멘텀 구간
- 고부가가치 창출하는 스마트 트랜시버 매출 급성장, 이익률 개선에도 큰 영향
- 1 분기도 실적 훈풍 지속, 우리나라를 중심으로 한 5G 관련 매출 성장

### 성장 모멘텀 회복의 원년이 될 2019 년

오이솔루션은 광(光)신호와 전기신호를 서로 변환해주는 모듈인 광트랜시버(Optical Transceiver) 전문 업체이다. 통신 트래픽이 늘어날수록 광통신에 대한 중요도가 높아지는 만큼, 광트랜시버의 역할도 부각되는 상황이다. 지난해 매출액 약 815 억원(YoY +6.4%), 영업이익 약 2 억원(흑자전환), 순이익 약 26 억원(흑자전환)의 잠정실적을 기록했다. 지난해 4 분기부터 국내 주요 고객사향(向) 5G 관련 장비(10Gbps) 매출 발생이 큰 역할을 했던 것으로 풀이된다. 향후 5G 통신서비스에 대한 글로벌 투자가 늘어날 것으로 예상됨에 따라 동사도 본격적인 성장 모멘텀이 시작되었다는 판단이다.

### 고부가가치 창출하는 스마트 트랜시버(Smart SFP)

일반 트랜시버와 달리 S/W 기능이 가미되어 있는 고효율 제품인 스마트 트랜시버는 해외에서 인기가 더 많은 제품이다. 통신시스템을 별도로 갖추고 있어야만 구현되던 기능을 트랜시버가 직접 수행할 수 있게 됨에 따라 통신시스템 구축 비용 절감이 가능해졌다. 저비용으로 네트워크 Migration 구축이 가능해진 세계 최초의 독자 기술이다. 2015 년 약 10 억원 수준의 매출을 기록했던 스마트 트랜시버는 지난해 약 120 억원까지 매출이 급성장 했으며, 이익률 개선에도 큰 영향을 미치고 있다.

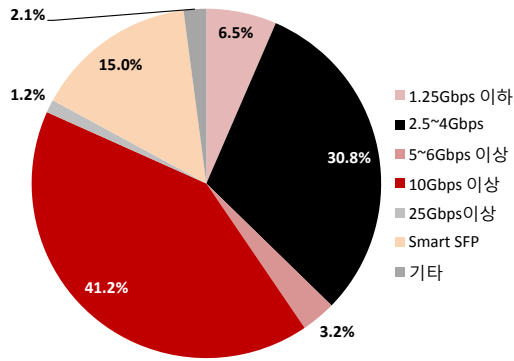
### 2019 년 1 분기도 성장세 지속

올해도 훈풍은 이어질 것으로 예상된다. 1 분기에만 지난해 연간 매출액의 절반 수준인 약 400 억원 이상의 매출 발생이 가능할 것으로 판단된다. 5G 통신서비스 구축에 가장 속도를 내고 있는 우리나라를 중심으로 국내 주요 고객사향(向) 매출이 실적 상승을 견인할 것으로 예상된다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017	2018E
매출액	억원	348	455	594	797	766	815
yoy	%	5.6	30.8	-17.4	34.2	-3.9	6.4
영업이익	억원	4	43	5	47	-19	2
yoy	%	-88.8	1,038.8	-95.3	833.7	적전	흑전
EBITDA	억원	24	71	39	85	27	47
세전이익	억원	-3	37	13	61	-38	19
순이익(지배주주)	억원	-3	30	19	61	-18	26
영업이익률%	%	1.1	9.4	0.9	5.9	-2.5	0.3
EBITDA%	%	6.8	15.5	6.6	10.6	3.5	5.8
순이익률	%	-0.9	6.6	3.2	7.7	-2.3	3.2
EPS	원	-44	436	294	959	-255	333
PER	배			30.8	12.3	N/A	51.0
PBR	배			1.2	1.4	1.3	1.9
EV/EBITDA	배	9.0	3.3	16.1	11.1	34.1	27.2
ROE	%	-3.1	25.6	3.8	11.7	-2.9	3.8
순차입금	억원	214	235	-26	99	-27	-65
부채비율	%	277.4	357.2	50.9	62.6	43.5	41.8

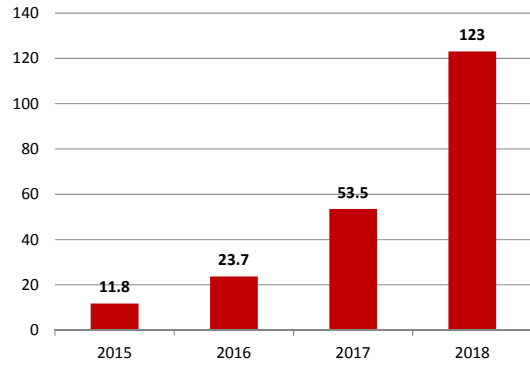
주요 제품별 매출 비중



자료 : 오이솔루션 SK 증권

스마트 트랜시버 매출 추이

(단위 : 억원)



자료 : 오이솔루션 SK 증권

오이솔루션의 주요 제품

**LD Chip**

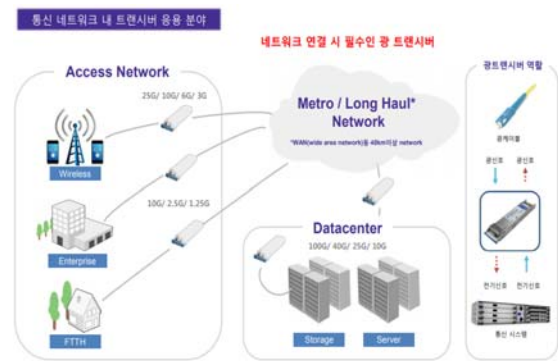
**25G Laser Diode Chip**

- 25G DFB Chip 개발완료 / 신뢰성 시험 진행 중
- 2019년 25G LD Chip biz.
- 25G/100G 자사 트랜시버 내재화 진행예정
- 중국 5G, Cloud Data center 시장 LD Chip 판매

**Transceiver**

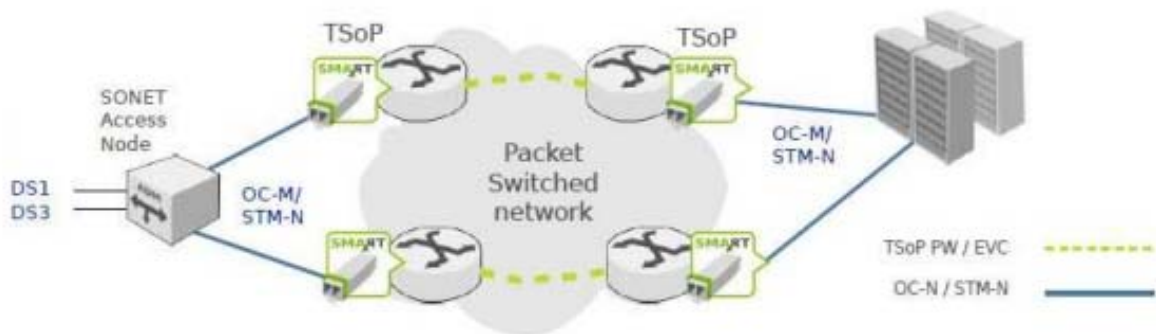
**25G/40G/100 Transceiver**

자료 : 오이솔루션 SK 증권



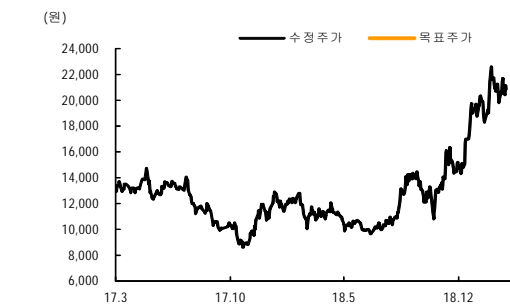
자료 : 오이솔루션 SK 증권

스마트 트랜시버의 활용 예시



자료 : 오이솔루션 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.03.15	Not Rated				
2018.09.19	Not Rated				
2017.04.24	매수	15,080원	6개월	-23.99%	-2.35%



### Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019 년 3 월 15 일 기준)

매수	89.76%	중립	10.24%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018E
<b>유동자산</b>	384	415	529	572	627
현금및현금성자산	130	151	93	219	201
매출채권및기타채권	88	119	230	146	156
재고자산	133	127	177	188	200
<b>비유동자산</b>	319	332	370	388	352
장기금융자산	1	1	0	0	0
유형자산	268	267	300	296	252
무형자산	2	7	8	8	8
<b>자산총계</b>	703	747	899	961	979
<b>유동부채</b>	161	186	284	248	245
단기금융부채	105	130	200	200	194
매입채무 및 기타채무	32	36	62	32	34
단기충당부채			0	0	0
<b>비유동부채</b>	53	65	62	43	44
장기금융부채	0		0	0	0
장기매입채무 및 기타채무			0	0	0
장기충당부채			0	0	0
<b>부채총계</b>	213	252	346	291	289
<b>지배주주지분</b>	490	495	553	669	690
자본금	26	26	26	39	39
자본잉여금	141	141	141	272	272
기타자본구성요소	23	23	23	23	23
자기주식			0	0	0
이익잉여금	301	306	363	339	358
비지배주주지분			0	0	0
<b>자본총계</b>	490	495	553	669	690
<b>부채외자본총계</b>	703	747	899	961	979

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018E
<b>영업활동현금흐름</b>	114	40	-45	44	35
당기순이익(손실)	117	19	61	-18	26
비현금성항목등	51	48	63	67	54
유형자산감가상각비	26	33	37	45	44
무형자산감가상각비	0	1	1	1	1
기타	25	14	30	19	11
운전자본감소(증가)	-49	-21	-165	-3	-49
매출채권및기타채권의 감소(증가)	28	-25	-102	43	8
재고자산감소(증가)	-51	1	-66	-27	-23
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	0	22	5	-16
기타	35	-46	-19	-24	-17
법인세납부	-5	-4	-4	-2	4
<b>투자활동현금흐름</b>	-144	-35	-78	-42	-38
금융자산감소(증가)	-1	0	-3	1	-49
유형자산감소(증가)	-143	-32	-70	-42	0
무형자산감소(증가)		-6	-1	-1	-1
기타	33	45	-4	0	12
<b>재무활동현금흐름</b>	20	15	62	132	-17
단기금융부채증가(감소)	-47	25	70	0	-6
장기금융부채증가(감소)			0	0	0
자본의증가(감소)	74		0	143	0
배당금의 지급	7	10	-5	-6	-6
기타			-4	-5	-5
<b>현금의 증가(감소)</b>	-9	21	-59	127	-18
기초현금	140	130	151	93	219
기말현금	130	151	93	219	201
FCF	-46	-7	-127	40	28

자료 : 오이솔루션 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018E
<b>매출액</b>	720	594	797	766	815
<b>매출원가</b>	432	397	531	540	541
<b>매출총이익</b>	288	197	266	226	274
매출총이익률 (%)	40.0	33.2	33.4	29.5	33.6
<b>판매비와관리비</b>	181	192	219	245	272
영업이익	107	5	47	-19	2
영업이익률 (%)	14.9	0.9	5.9	-2.5	0.3
비영업손익	12	8	14	-19	17
<b>순금융비용</b>	0	2	3	4	3
외환관련손익	6	7	11	-21	11
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	2	-1	1	1	3
세전계속사업이익	119	13	61	-38	19
세전계속사업이익률 (%)	16.6	2.2	7.6	-5.0	2.4
계속사업법인세	2	-6	-1	-20	-7
<b>계속사업이익</b>	117	19	61	-18	26
중단사업이익			0	0	0
*법인세효과			0	0	0
당기순이익	117	19	61	-18	26
<b>순이익률 (%)</b>	16.3	3.2	7.7	-2.3	3.2
지배주주	117	19	61	-18	26
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	16.3	3.16	7.69	-2.33	3.16
비지배주주			0	0	0
<b>총포괄이익</b>	115	16	62	-20	28
지배주주	115	16	62	-20	28
비지배주주			0	0	0
EBITDA	133	39	85	27	47

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	19.0	-17.4	34.2	-3.9	6.4
영업이익	26.3	-95.3	833.7	적전	흑전
세전계속사업이익	58.1	-88.9	359.9	적전	흑전
EBITDA	25.7	-70.5	115.3	-68.4	77.5
EPS(계속사업)	34.8	-84.3	226.0	적전	흑전
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	35.4	3.8	11.7	-2.9	3.8
ROA	18.5	2.6	7.4	-1.9	2.7
EBITDA마진	18.5	6.6	10.6	3.5	5.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	238.8	222.9	186.1	230.8	255.7
부채비율	43.5	50.9	62.6	43.5	41.8
순차입금/자기자본	-6.0	-5.2	17.8	-4.0	-9.4
EBITDA/이자비용(배)	49.4	11.3	23.7	5.5	9.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	1,876	294	959	-255	333
BPS	7,666	7,754	8,658	8,650	8,919
CFPS	2,294	831	1,546	400	916
주당 현금배당금	200	100	125	100	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	9.8	68.7	12.3	N/A	51.0
PER(최저)	6.6	25.2	8.1	N/A	28.9
PBR(최고)	2.4	2.6	1.4	1.7	1.9
PBR(최저)	1.6	1.0	0.9	1.0	1.1
PCR	6.6	10.9	7.7	29.0	18.6
EV/EBITDA(최고)	9.3	34.8	11.1	41.2	27.2
EV/EBITDA(최저)	6.3	13.4	7.9	0.5	15.2