

성장 잠재력 폭발 구간

Analyst 나승두 / nsdoo@sk.com / 02-3773-8891

● 투자포인트

- ① 광(光)신호와 전기신호를 서로 변환해주는 모듈인 광트랜시버(Optical Transceiver) 전문 업체
- ② 1Q19 매출 434억원(+151% YoY), 영업이익 97억원(흑자전환) 실현
- ③ 국내 주요 고객사(向) 5G 관련 장비(25Gbps) 매출 본격화
- ④ 고(高)부가가치 제품 '스마트 트랜시버(SFP)', 이익률 개선에 큰 영향

● 부문별 전망 및 투자 의견

- ① 하반기부터 일본, 북미, 유럽 등 해외주요 국가들의 5G 통신망 구축을 위한 순차적 투자 전개 예상. 특히 광(光)네트워크 구축이 미흡한 지역의 경우 트랜시버의 역할 및 수요 크게 증가할 것
- ② 1Q19 지역별 매출 비중은 국내 83%, 해외 17% 기록. 4Q18부터 국내 주요 고객사 매출 크게 증가했고, 상반기까지는 국내 매출이 외형 성장 견인. 하반기에는 해외 주요 고객사(向) 매출 추가되면서 연간 사상 최대 실적 달성 가능성 매우 높음
- ③ 투자의견 매수, 목표주가 81,000원 제시하며 커버리지 개시. 목표주가는 2020년 예상 EPS에 Target P/E 16.7X(Peer Group 12m fwd P/E 평균)를 적용하여 산출
- ④ 올해 연초 대비 주가는 약 235% 상승(5/27 종가 기준)했지만, 2019년 순이익은 전년동기 대비 약 10배 이상 상승할 것으로 예상. 주가 대비 이익 증가 속도가 더 빠르게 나타나는 구간. 추가 상승여력 충분한 것으로 판단함

Company Data	Stock Data	주가 및 상대수익률												
자본금 39 억원	주가(19/05/28) 63,150 원													
발행주식수 774 만주	KOSDAQ 702.76 pt													
자사주 0 만주	52주 Beta 1.05													
액면가 500 원	52주 최고가 63,150 원													
시가총액 4,884 억원	52주 최저가 9,640 원													
주요주주 박찬(외6) 29.86%	60일 평균 거래대금 163 억원	<table border="1"> <thead> <tr> <th>주가상승률</th><th>절대주가</th><th>상대주가</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1개월</td><td>89.0%</td><td>107.6%</td></tr> <tr> <td>6개월</td><td>279.2%</td><td>275.4%</td></tr> <tr> <td>12개월</td><td>456.2%</td><td>603.9%</td></tr> </tbody> </table>	주가상승률	절대주가	상대주가	1개월	89.0%	107.6%	6개월	279.2%	275.4%	12개월	456.2%	603.9%
주가상승률	절대주가	상대주가												
1개월	89.0%	107.6%												
6개월	279.2%	275.4%												
12개월	456.2%	603.9%												
외국인지분률 5.20%														
배당수익률 0.20%														

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	억원	797	766	815	1,762	2,157
yoy	%	34.2	-3.9	6.4	116.2	22.4
영업이익	억원	47	-19	2	330	399
yoy	%	833.7	적전	흑전	13,995.7	21.1
EBITDA	억원	85	27	50	376	440
세전이익	억원	61	-38	20	314	383
순이익(지배주주)	억원	61	-18	26	314	378
영업이익률%	%	5.9	-2.5	0.3	18.7	18.5
EBITDA%	%	10.6	3.5	6.2	21.3	20.4
순이익률	%	7.7	-2.3	3.2	17.8	17.5
EPS	원	959	-255	334	4,059	4,881
PER	배	12.3	N/A	50.9	14.4	12.0
PBR	배	14	1.3	1.9	4.6	3.3
EV/EBITDA	배	11.1	34.1	27.7	12.3	9.9
ROE	%	11.7	-2.9	3.8	37.7	32.2
순차입금	억원	99	-27	27	60	-202
부채비율	%	62.6	43.5	45.7	39.8	31.2

오이솔루션 (138080/KQ | 매수(신규편입) | T.P 81,000원(신규편입))

기업분석

재무상태표						포괄손익계산서					
월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E	월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	529	572	570	1,004	1,461	매출액	797	766	815	1,762	2,157
현금및현금성자산	93	219	111	98	361	매출원가	531	540	541	1,167	1,410
매출채권및기타채권	230	146	191	412	504	매출총이익	266	226	274	596	746
재고자산	177	188	197	427	522	매출총이익률 (%)	33.4	29.5	33.6	33.8	34.6
비유동자산	370	388	421	374	329	판매비와관리비	219	245	272	266	347
장기금융자산	0	0	13	13	13	영업이익	47	-19	2	330	399
유형자산	300	296	305	260	220	영업이익률 (%)	5.9	-2.5	0.3	18.7	18.5
무형자산	8	8	8	8	8	비영업손익	14	-19	17	-15	-16
자산총계	899	961	992	1,378	1,790	순금융비용	3	4	3	5	6
유동부채	284	248	254	323	352	외환관련손익	11	-21	13	16	14
단기금융부채	200	200	194	194	194	관계기업투자등 관련손익	1	1	2	-5	-6
매입채무 및 기타채무	62	32	42	91	111	세전계속사업이익	61	-38	20	314	383
단기충당부채		0	0	0	0	세전계속사업이익률 (%)	7.6	-5.0	2.4	17.8	17.8
비유동부채	62	43	57	69	74	계속사업법인세	-1	-20	-6	0	6
장기금융부채		0	2	2	2	계속사업이익	61	-18	26	314	378
장기매입채무 및 기타채무		0	0	0	0	중단사업이익		0	0	0	0
장기충당부채		0	0	0	0	*법인세효과		0	0	0	0
부채총계	346	291	311	392	426	당기순이익	61	-18	26	314	378
지배주주지분	553	669	680	986	1,364	순이익률 (%)	7.7	-2.3	3.2	17.8	17.5
자본금	26	39	39	39	39	지배주주	61	-18	26	314	378
자본잉여금	141	272	272	272	272	지배주주귀속 순이익률(%)	7.69	-2.33	3.17	17.82	17.52
기타자본구성요소	23	23	23	23	23	비지배주주		0	0	0	0
자기주식		0	0	0	0	총포괄이익	62	-20	18	315	378
이익잉여금	363	339	349	654	1,031	지배주주	62	-20	18	315	378
비지배주주지분		0	0	0	0	비지배주주		0	0	0	0
자본총계	553	669	680	986	1,364	EBITDA	85	27	50	376	440
부채와자본총계	899	961	992	1,378	1,790						

오이솔루션 (138080/KQ | 매수(신규편입) | T.P 81,000원(신규편입))

기업분석

현금흐름표						주요투자지표					
월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E	월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업활동현금흐름	-47	44	14	-33	269	성장성 (%)					
당기순이익(손실)	61	-18	26	314	378	매출액	34.2	-3.9	6.4	116.2	22.4
비현금성항목등	63	67	67	80	62	영업이익	833.7	적전	흑전	13,995.7	21.1
유형자산감가상각비	37	45	47	46	40	세전계속사업이익	359.9	적전	흑전	1,510.3	22.0
무형자산상각비	1	1	1	1	1	EBITDA	115.3	-68.4	88.5	646.5	17.0
기타	26	19	22	40	18	EPS(계속사업)	226.0	적전	흑전	1,115.8	20.3
운전자본감소(증가)	-165	-3	-77	-427	-165	수익성 (%)					
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-102	43	-35	-210	-92	ROE	11.7	-2.9	3.8	37.7	32.2
재고자산감소(증가)	-66	-27	-24	-243	-96	ROA	7.4	-1.9	2.7	26.5	23.9
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	22	5	0	38	20	EBITDA마진	10.6	3.5	6.2	21.3	20.4
기타	-224	-24	-18	-12	2	안정성 (%)					
법인세납부	-4	-3	-2	0	-6	유동비율	186.1	230.8	224.8	310.7	415.0
투자활동현금흐름	-79	-42	-109	26	0	부채비율	62.6	43.5	45.7	39.8	31.2
금융자산감소(증가)	-3	1	-61	21	0	순차입금/자기자본	17.8	-4.0	4.0	6.1	-14.8
유형자산감소(증가)	-70	-42	-54	0	0	EBITDA/이자비용(배)	23.7	5.5	10.6	63.9	64.0
무형자산감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-1	주당지표 (원)					
기타	36	0	7	6	1	EPS(계속사업)	959	-255	334	4,059	4,881
재무활동현금흐름	65	132	-15	-6	-7	BPS	8,658	8,650	8,792	12,737	17,623
단기금융부채증가(감소)	70	0	-6	0	0	CFPS	1,546	400	954	4,659	5,409
장기금융부채증가(감소)		0	2	0	0	주당 현금배당금	125	100	120	0	0
자본의증가(감소)		143	0	0	0	Valuation지표 (배)					
배당금의 지급	5	-6	-6	-9	0	PER(최고)	12.3	N/A	50.9	14.4	12.0
기타		-5	-5	-6	-7	PER(최저)	8.1	N/A	28.9	4.2	3.5
현금의 증가(감소)	-59	127	-109	-13	263	PBR(최고)	1.4	1.7	1.9	4.6	3.3
기초현금	151	93	219	111	98	PBR(최저)	0.9	1.0	1.1	1.3	1.0
기말현금	93	219	111	98	361	PCR	7.7	29.0	17.8	12.5	10.8
FCF	-127	40	-47	-21	268	EV/EBITDA(최고)	11.1	41.2	27.7	12.3	9.9
						EV/EBITDA(최저)	7.9	0.5	16.4	3.8	2.7

자료 : 오이솔루션, SK증권 추정