

SK COMPANY Analysis



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

Company Data

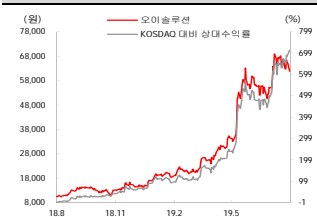
자본금	39 억원
발행주식수	774 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	4,791 억원
주요주주	
박찬(외6)	29.85%

외국인지분률	3.30%
배당수익률	0.20%

Stock Data

주가(19/08/06)	60,200 원
KOSDAQ	551.50 pt
52주 Beta	1.11
52주 최고가	68,900 원
52주 최저가	10,350 원
60일 평균 거래대금	331 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	12.3%	36.9%
6개월	238.3%	325.6%
12개월	481.2%	704.7%

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

광트랜시버의 존재감은 더욱 커진다

- 광 신호와 전기 신호를 서로 변환해주는 광트랜시버는 5G 시대 필수품
- 글로벌 광케이블 보급률이 높아질수록 광트랜시버 수요도 함께 증가할 것
- 주요 거래처의 글로벌 5G M/S 확대와 더불어 큰 폭의 실적 개선 중
- 하반기 국내 5G 기지국 구축은 더욱 속도 높일 것
- 본격적인 해외 시장 열리는 시점 직면, 올해보다 내년이 더 기대되는 이유

5G 필수품, 광트랜시버

글로벌 광케이블의 보급률이 높아질수록 광트랜시버(Optical Transceiver)의 존재감은 더욱 커질 수 밖에 없다. 아직까지는 광(光) 신호로 전달된 데이터를 바로 사용할 수 있는 기술이나 디바이스가 부족하기 때문이다. 따라서 광 신호로 송/수신된 데이터를 전기 신호로 변환하는 과정이 반드시 필요하고, 이 역할을 하는 핵심 부품이 바로 광트랜시버이다.

탄탄한 국내 시장 + 본격적으로 열리는 해외 시장

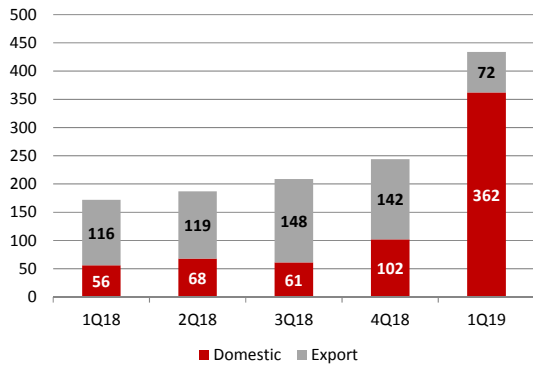
우리나라가 세계 최초 5G 상용화에 성공하는 동안, 국내 통신장비 관련 업체들의 실적도 우상향 하는 모습을 보였다. 동사도 주요 거래처의 글로벌 5G M/S 확대와 더불어 1Q 19 매출액 434 억원(+ 151.6% YoY), 영업이익 97 억원(흑자전환)을 기록하며 큰 폭의 실적 개선에 성공했다. 일각에서는 2019년 상반기 중 국내 매출 비중이 높아진 것을 우려하여 하반기 실적 둔화 우려를 제기하지만, 2019년 하반기는 더욱 큰 폭의 실적 성장이 가능할 전망이다. 첫째, 국내 5G 기지국 구축은 더욱 속도를 높이고 있다. 과학기술정보통신부는 2022년까지 5G 전국망 구축 완료를 목표로 하고 있지만, 5G 전용 디바이스들이 점점 등장하면서 전국망 구축 속도를 더욱 높일 것을 통신사에 주문하고 있다. 둘째, 해외 시장이 본격적으로 열리는 시점이다. 미국은 AT&T 등을 필두로 올해 연말부터 5G 커버리지 지역 확대를 계획 중이다. 2020년 도쿄 올림픽을 앞둔 일본은 더욱 다급한 상황이다. 동사의 주요 거래처가 글로벌 5G 통신장비 M/S 1위에 등극하면서 해외 시장 진출에 더욱 용이한 환경도 조성되었다. 올해 하반기가, 나아가 올해보다는 내년이 더 기대되는 이유다.

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(계속사업)	원	959	-255	334	4,059	4,881
PER	배	12.3	N/A	50.9	15.3	12.7
PBR	배	1.4	1.3	1.9	4.9	3.5
EV/EBITDA	배	11.1	34.1	27.7	13.0	10.6
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

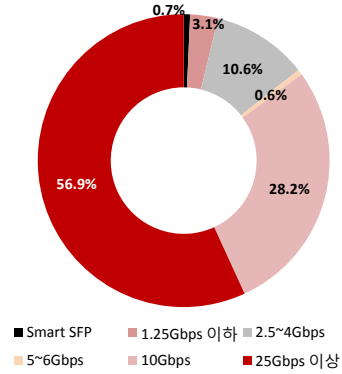
분기별 매출 추이(별도 기준)

(단위 : 억원)



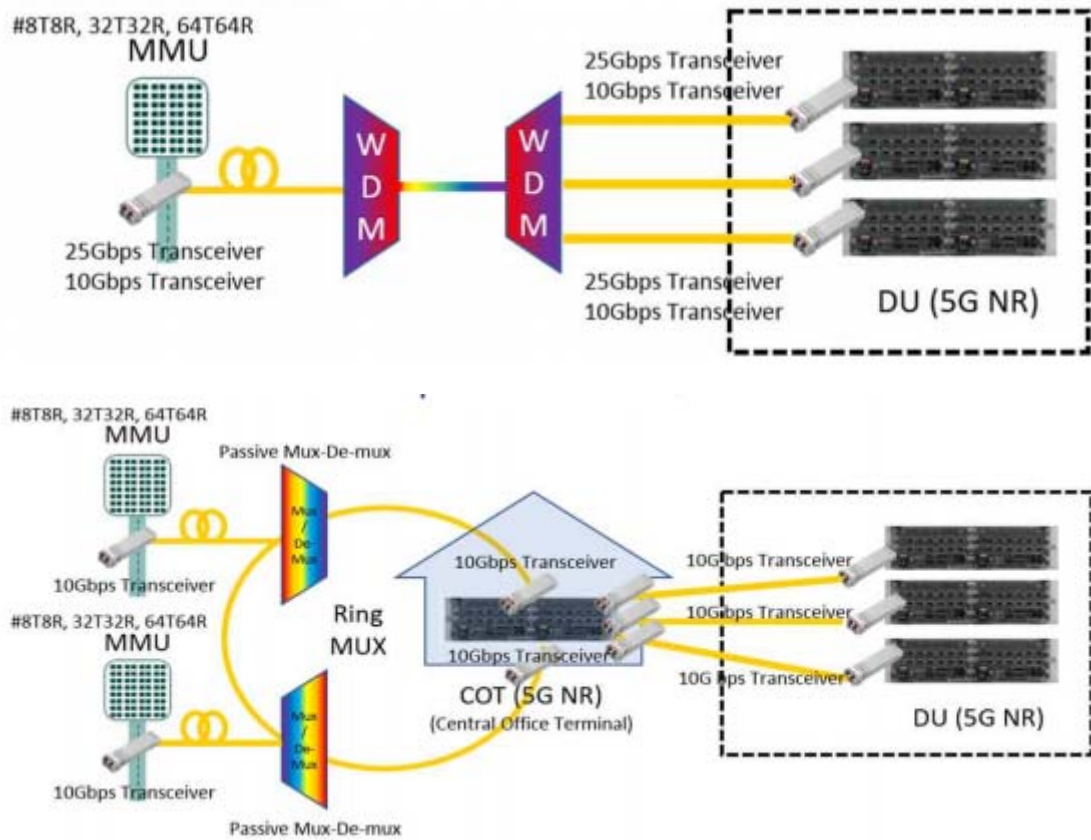
자료 : 오이솔루션, SK 증권

2019년 1분기 전송속도별 매출 비중



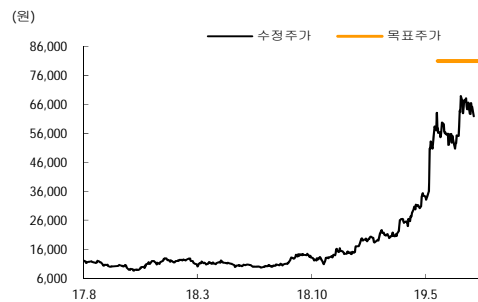
자료 : 오이솔루션, SK 증권

5G 통신서비스에 반드시 필요한 광트랜시버 - 5G 네트워크 구조도



자료 : 오이솔루션, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.08.07	매수	81,000원	6개월		
2019.05.30	매수	81,000원	6개월	-26.83%	-14.94%
2019.03.15	Not Rated				
2018.09.19	Not Rated				



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 기관투자가 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 8 월 7 일 기준)

매수	92.31%	중립	7.69%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	529	572	570	1,004	1,461
현금및현금성자산	93	219	111	98	361
매출채권및기타채권	230	146	191	412	504
재고자산	177	188	197	427	522
비유동자산	370	388	421	374	329
장기금융자산	0	0	13	13	13
유형자산	300	296	305	260	220
무형자산	8	8	8	8	8
자산총계	899	961	992	1,378	1,790
유동부채	284	248	254	323	352
단기금융부채	200	200	194	194	194
매입채무 및 기타채무	62	32	42	91	111
단기충당부채		0	0	0	0
비유동부채	62	43	57	69	74
장기금융부채		0	2	2	2
장기매입채무 및 기타채무		0	0	0	0
장기충당부채		0	0	0	0
부채총계	346	291	311	392	426
지배주주지분	553	669	680	986	1,364
자본금	26	39	39	39	39
자본잉여금	141	272	272	272	272
기타자본구성요소	23	23	23	23	23
자기주식		0	0	0	0
이익잉여금	363	339	349	654	1,031
비지배주주지분		0	0	0	0
자본총계	553	669	680	986	1,364
부채외자본총계	899	961	992	1,378	1,790

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업활동현금흐름	-47	44	14	-33	269
당기순이익(손실)	61	-18	26	314	378
비현금성항목등	63	67	67	80	62
유형자산감가상각비	37	45	47	46	40
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
기타	26	19	22	40	18
운전자본감소(증가)	-165	-3	-77	-427	-165
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-102	43	-35	-210	-92
재고자산감소(증가)	-66	-27	-24	-243	-96
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	22	5	0	38	20
기타	-224	-24	-18	-12	2
법인세납부	-4	-3	-2	0	-6
투자활동현금흐름	-79	-42	-109	26	0
금융자산감소(증가)	-3	1	-61	21	0
유형자산감소(증가)	-70	-42	-54	0	0
무형자산감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-1
기타	36	0	7	6	1
재무활동현금흐름	65	132	-15	-6	-7
단기금융부채증가(감소)	70	0	-6	0	0
장기금융부채증가(감소)		0	2	0	0
자본의증가(감소)		143	0	0	0
배당금의 지급	5	-6	-6	-9	0
기타		-5	-5	-6	-7
현금의 증가(감소)	-59	127	-109	-13	263
기초현금	151	93	219	111	98
기말현금	93	219	111	98	361
FCF	-127	40	-47	-21	268

자료 : 오이솔루션 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	797	766	815	1,762	2,157
매출원가	531	540	541	1,167	1,410
매출총이익	266	226	274	596	746
매출총이익률 (%)	33.4	29.5	33.6	33.8	34.6
판매비와관리비	219	245	272	266	347
영업이익	47	-19	2	330	399
영업이익률 (%)	5.9	-2.5	0.3	18.7	18.5
비영업손익	14	-19	17	-15	-16
순금융비용	3	4	3	5	6
외환관련손익	11	-21	13	16	14
관계기업투자등 관련손익	1	1	2	-5	-6
세전계속사업이익	61	-38	20	314	383
세전계속사업이익률 (%)	7.6	-5.0	2.4	17.8	17.8
계속사업법인세	-1	-20	-6	0	6
계속사업이익	61	-18	26	314	378
중단사업이익		0	0	0	0
*법인세효과		0	0	0	0
당기순이익	61	-18	26	314	378
순이익률 (%)	7.7	-2.3	3.2	17.8	17.5
지배주주	61	-18	26	314	378
지배주주귀속 순이익률(%)	7.69	-2.33	3.17	17.82	17.52
비지배주주		0	0	0	0
총포괄이익	62	-20	18	315	378
지배주주	62	-20	18	315	378
비지배주주		0	0	0	0
EBITDA	85	27	50	376	440

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
성장성 (%)					
매출액	34.2	-3.9	6.4	116.2	22.4
영업이익	833.7	적전	흑전	13,995.7	21.1
세전계속사업이익	359.9	적전	흑전	1,510.3	22.0
EBITDA	115.3	-68.4	88.5	646.5	17.0
EPS(계속사업)	226.0	적전	흑전	1,115.8	20.3
수익성 (%)					
ROE	11.7	-2.9	3.8	37.7	32.2
ROA	7.4	-1.9	2.7	26.5	23.9
EBITDA마진	10.6	3.5	6.2	21.3	20.4
안정성 (%)					
유동비율	186.1	230.8	224.8	310.7	415.0
부채비율	62.6	43.5	45.7	39.8	31.2
순차입금/자기자본	17.8	-4.0	4.0	6.1	-14.8
EBITDA/이자비용(배)	23.7	5.5	10.6	63.9	64.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	959	-255	334	4,059	4,881
BPS	8,658	8,650	8,792	12,737	17,623
CFPS	1,546	400	954	4,659	5,409
주당 현금배당금	125	100	120	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	12.3	N/A	50.9	17.0	14.1
PER(최저)	8.1	N/A	28.9	4.2	3.5
PBR(최고)	1.4	1.7	1.9	5.4	3.9
PBR(최저)	0.9	1.0	1.1	1.3	1.0
PCR	7.7	29.0	17.8	13.3	11.4
EV/EBITDA(최고)	11.1	41.2	27.7	14.5	11.8
EV/EBITDA(최저)	7.9	0.5	16.4	3.8	2.7