



BUY(Maintain)

목표주가: 70,000원
주가(12/9): 50,800원
시가총액: 3,932억원

통신서비스/통신부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjun@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(12/9)		627.86pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	68,398원	13,973원
등락률	-25.9%	262.9%
수익률	절대	상대
1M	9.7%	18.8%
6M	-6.5%	6.6%
1Y	249.4%	294.8%

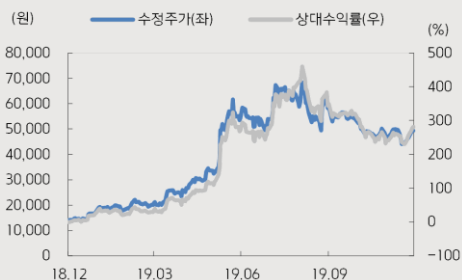
Company Data

발행주식수	7,740천주
일평균 거래량(3M)	225천주
외국인 지분율	3.7%
배당수익률(19E)	0.2%
BPS(19E)	12,101원
주요 주주	박찬 외 5 인
	29.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	76.6	81.5	211.2	227.0
영업이익	-1.9	0.2	57.6	61.1
EBITDA	2.7	5.0	62.3	66.0
세전이익	-3.8	2.0	58.1	61.6
순이익	-1.8	2.6	45.6	48.0
지배주주지분순이익	-1.8	2.6	45.6	48.0
EPS(원)(*20년도 회석)	-245	326	5,739	5,652
증감률(% YoY)	적전	흑전	1,660.7	-1.5
PER(배)	-46.2	51.0	8.6	8.7
PBR(배)	1.34	1.94	3.74	2.65
EV/EBITDA(배)	32.8	26.7	5.8	5.1
영업이익률(%)	-2.5	0.2	27.3	26.9
ROE(%)	-2.9	3.8	50.6	35.5
순차입금비율(%)	-3.3	4.6	-16.5	-30.4

Price Trend



오이솔루션 (138080)

고사양 광트랜시버 수요 견조



3분기 매출액 606억원(YoY 190%, QoQ 8%), 영업이익 199억원(YoY 1,816% QoQ 21%)를 기록하였다. 20년 매출액 2,270억원(YoY 7%), 영업이익 612억원(YoY 6%)를 예상한다. 목표주가 70,000원, 투자의견 BUY를 유지한다.

>>> 여전히 5G 광트랜시버 수요 견조

3분기 매출액 606억원(YoY 190%, QoQ 8%), 영업이익 199억원(YoY 1,816% QoQ 21%)를 기록하였다. 19년 국내 5G 투자로부터 실적 성장이 지속되고 있다. 전송속도별로 살펴보면, 10Gbps가 350억원으로 QoQ 37.7% 성장하였고, 25Gbps이상의 고부가 트랜시버의 매출도 호조를 지속하였다. 지역별로 보면, 국내 매출이 492.8억원으로 QoQ 1.5% 성장하였고, 해외 매출이 113.4억원으로 QoQ 52.2%를 기록하였다. 올해 초 시작된 국내 5G투자분에 더불어 해외 5G투자 초기물량까지 수주된 것으로 확인된다.

동사는 전망에 대한 공정공시를 통해서 4분기 매출액 500억원을 전망하였다. 국내 통신사향 5G장비의 재고조정 영향이 불가피할 것으로 예상되나, 5G 투자에 대한 내년 수요가 맞물려 전년동기 대비는 호실적을 이어갈 것으로 추정한다.

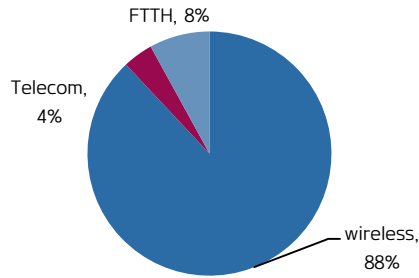
>>> 20년 성장 이어진다

20년 매출액 2,270억원(YoY 7%), 영업이익 612억원(YoY 6%)를 예상한다. 내년에도 국내 통신장비 고객의 수주 확대가 국내 및 해외 5G투자 확대에 따라 지속될 것으로 판단된다. 국내의 경우 19년 CapEx대비 20년도에 크게 성장하기는 쉽지 않은 상황이지만, 아직까지 커버리지 확대와 품질 이슈가 있어 투자는 지속될 것으로 예상된다. 추가적으로 특정 지역위주의 28GHz투자가 진행되는 점 또한 긍정적이다.

해외는 내년부터는 수주가 본격화될 것으로 예상된다. Verizon, AT&T 등 북미 통신 사업자들과 NTT Docomo, KDDI 등 일본 통신 사업자, China Mobile, China Unicom 등 5G 시장 선점을 위한 경쟁으로 20년 본격 투자가 진행될 것으로 기대함에 따라, 동사의 고객사인 국내외 통신장비업체의 5G향 10G/25G이상 트랜시버에 대한 수요가 지속적으로 증가할 것으로 예상된다. 추가적으로 내년부터 스마트 트랜시버의 매출이 회복될 것으로 예상된다. 내년부터는 25Gbps 트랜시버의 LD칩을 내재화할 가능성이 상존함에 따라 수익성 개선이 지속될 것이다.

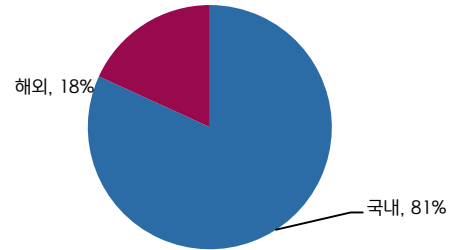
동사의 실적 성장이 내년에도 지속될 것으로 예상되고, 글로벌 5G투자현황이 아직 초기인 점은 중장기적으로 동사에 대해 긍정적으로 바라볼 수 있는 이유이다. 목표주가 70,000원, 투자의견 BUY를 유지한다.

응용산업별 매출비중(19년 3분기 기준)



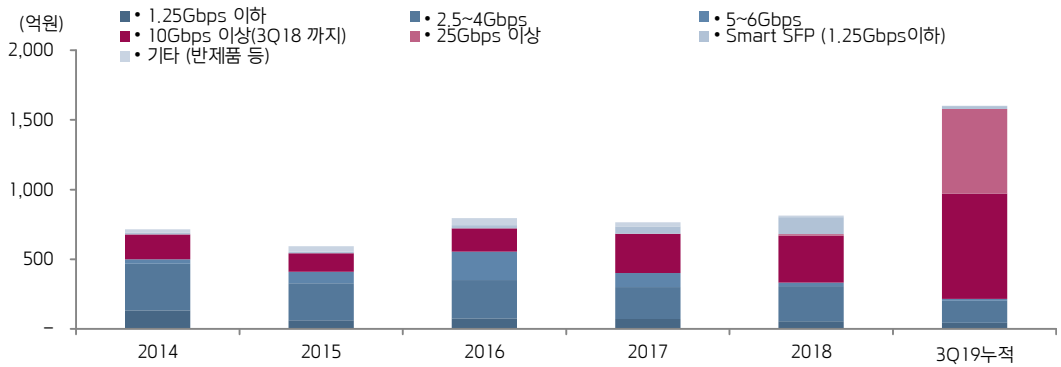
자료: 오이솔루션, 키움증권

지역별 매출비중(19년 3분기 기준)



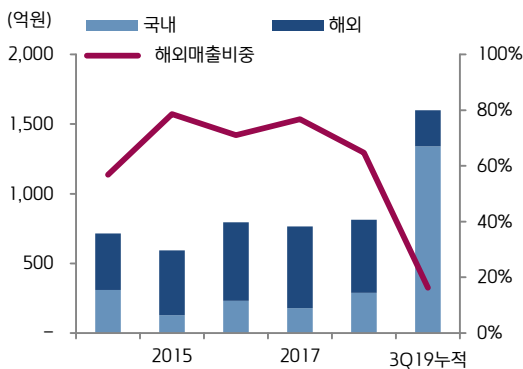
자료: 오이솔루션, 키움증권

전송속도별 매출비중



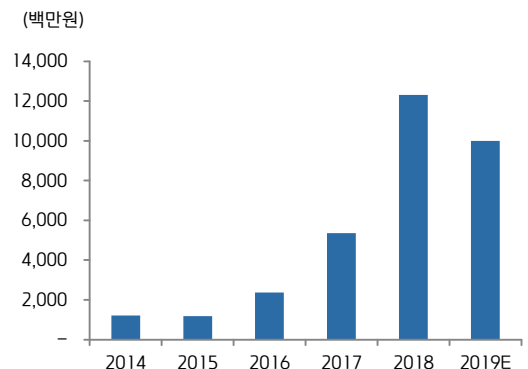
자료: 오이솔루션, 키움증권

지역별 매출 추이



자료: 오이솔루션, 키움증권

스마트 트랜시버 매출 추이



자료: 오이솔루션, 키움증권

포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	79.7	76.6	81.5	211.2	227.0
매출원가	53.1	54.0	54.1	120.9	125.7
매출총이익	26.6	22.6	27.4	90.3	101.3
판매비	21.9	24.5	27.2	32.7	40.2
영업이익	4.7	-1.9	0.2	57.6	61.1
EBITDA	8.5	2.7	5.0	62.3	66.0
영업외손익	1.4	-1.9	1.7	0.5	0.5
이자수익	0.1	0.1	0.2	0.4	0.6
이자비용	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
외환관련이익	3.3	0.8	1.8	1.6	1.6
외환관련손실	2.2	3.0	0.4	0.3	0.3
중속 및 관계기업손익	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
기타	0.5	0.6	0.4	-0.9	-1.1
법인세차감전이익	6.1	-3.8	2.0	58.1	61.6
법인세비용	-0.1	-2.0	-0.6	12.6	13.5
계속사업순손익	6.1	-1.8	2.6	45.6	48.0
당기순이익	6.1	-1.8	2.6	45.6	48.0
지배주주순이익	6.1	-1.8	2.6	45.6	48.0
증감액 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	34.1	-3.9	6.4	159.1	7.5
영업이익 증감율	829.5	-140.4	-110.5	28,700.0	6.1
EBITDA 증감율	116.1	-68.2	85.2	1,146.0	5.9
지배주주순이익 증감율	224.5	-129.5	-244.4	1,653.8	5.3
EPS 증감율	226.0	적전	흑전	1,660.7	-1.5
매출총이익율(%)	33.4	29.5	33.6	42.8	44.6
영업이익률(%)	5.9	-2.5	0.2	27.3	26.9
EBITDA Margin(%)	10.7	3.5	6.1	29.5	29.1
지배주주순이익률(%)	7.7	-2.3	3.2	21.6	21.1

재무상태표

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
유동자산	52.9	57.2	57.0	103.2	149.0
현금 및 현금성자산	9.3	21.9	11.1	32.5	59.3
단기금융자산	0.9	0.8	5.8	5.9	8.9
매출채권 및 기타채권	23.0	14.6	19.1	31.7	34.0
재고자산	17.7	18.8	19.7	31.7	45.4
기타유동자산	2.0	1.1	1.3	1.4	1.4
비유동자산	37.0	38.8	42.1	43.2	44.3
투자자산	3.3	3.4	4.9	5.2	5.4
유형자산	30.0	29.6	30.5	31.4	32.4
무형자산	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6
기타비유동자산	2.9	5.0	5.9	5.9	5.9
자산총계	89.9	96.1	99.2	146.4	193.3
유동부채	28.4	24.8	25.4	28.5	29.2
매입채무 및 기타채무	7.6	4.2	5.3	8.4	9.2
단기금융부채	20.2	20.3	19.6	19.6	19.6
기타유동부채	0.6	0.3	0.5	0.5	0.4
비유동부채	6.2	4.3	5.7	5.7	5.7
장기금융부채	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
기타비유동부채	6.0	4.1	5.3	5.3	5.3
부채총계	34.6	29.1	31.1	34.2	35.0
자본지분	55.3	66.9	68.0	112.2	158.4
자본금	2.6	3.9	3.9	4.2	4.2
자본잉여금	14.1	27.2	27.2	27.2	27.2
기타자본	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
기타포괄손익누계액	0.0	-0.4	-0.2	-1.0	-1.8
이익잉여금	36.3	33.9	34.9	79.4	126.4
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	55.3	66.9	68.0	112.2	158.4

현금흐름표

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	-4.7	4.1	1.1	30.7	39.6
당기순이익	6.1	-1.8	2.6	45.6	48.0
비현금항목의 가감	6.3	6.7	6.7	19.3	20.2
유형자산감가상각비	3.7	4.5	4.7	4.6	4.8
무형자산감가상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법평가손익	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
기타	2.6	2.2	2.1	14.8	15.5
영업활동자산부채증감	-16.5	-0.3	-7.7	-21.5	-15.3
매출채권및기타채권의감소	-10.2	4.3	-3.5	-12.6	-2.4
재고자산의감소	-6.6	-2.7	-2.4	-11.9	-13.7
매입채무및기타채무의증가	2.2	0.5	0.0	3.1	0.7
기타	-1.9	-2.4	-1.8	-0.1	0.1
기타현금흐름	-0.6	-0.5	-0.5	-12.7	-13.3
투자활동 현금흐름	-7.9	-4.3	-11.1	-4.9	-8.0
유형자산의 취득	-7.0	-4.2	-5.4	-5.5	-5.7
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	-1.3	-0.1	-0.1
단기금융자산의감소(증가)	-0.4	0.1	-5.1	-0.1	-3.0
기타	-0.4	-0.1	0.8	0.8	0.8
재무활동 현금흐름	6.5	13.7	-1.0	-0.5	-1.0
차입금의 증가(감소)	7.0	0.0	-0.4	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가	0.0	14.3	0.0	0.4	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.5	-0.6	-0.6	-0.9	-1.0
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.2	-0.8	0.1	-3.8	-3.8
현금 및 현금성자산의 순증가	-5.9	12.7	-10.9	21.4	26.8
기초현금 및 현금성자산	15.1	9.3	21.9	11.1	32.5
기말현금 및 현금성자산	9.3	21.9	11.1	32.5	59.3

투자지표

	(단위: 원, %, 배)				
12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	906	-245	326	5,739	5,652
BPS	8,173	8,445	8,584	13,195	18,632
CFPS	1,837	674	1,173	8,174	8,033
DPS	125	100	120	120	120
주가배수(배)					
PER	12.8	-46.2	51.0	8.6	8.7
PER(최고)	12.9	-59.1	53.4		
PER(최저)	8.2	-33.6	28.2		
PBR	1.41	1.34	1.94	3.74	2.65
PBR(최고)	1.43	1.72	2.03		
PBR(최저)	0.90	0.98	1.07		
PSR	0.98	1.08	1.62	1.85	1.85
PCFR	6.3	16.8	14.2	6.0	6.1
EV/EBITDA	10.4	32.8	26.7	5.8	5.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	10.6	-35.1	35.9	2.2	2.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.8	0.9	0.7	0.2	0.2
ROA	7.4	-1.9	2.6	37.1	28.3
ROE	11.7	-2.9	3.8	50.6	35.5
ROIC	7.5	-4.9	-1.1	58.9	49.7
매출채권회전율	4.6	4.1	4.8	8.3	6.9
재고자산회전율	5.2	4.2	4.2	8.2	5.9
부채비율	62.6	43.5	45.7	30.5	22.1
순차입금비율	18.6	-3.3	4.6	-16.5	-30.4
이자보상배율	13.2	-4.0	0.5	120.7	127.9
총차입금	20.4	20.5	20.0	20.0	20.0
순차입금	10.3	-2.2	3.1	-18.5	-48.2
NOPLAT	8.5	2.7	5.0	62.3	66.0
FCF	-15.6	-3.0	-9.1	22.8	31.5

자료 : Dataguide, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 12월 9일 현재 '오이솔루션' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

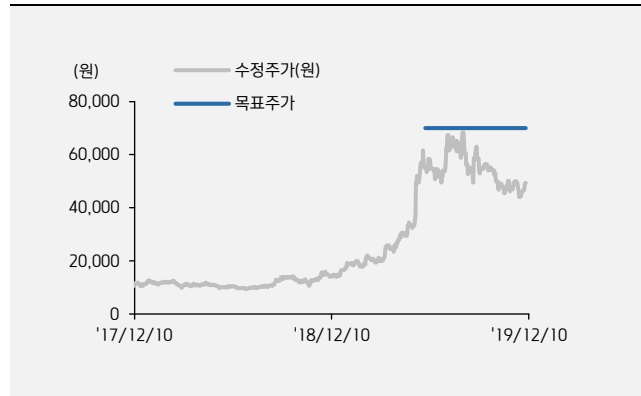
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
오이솔루션	2019-06-12	BUY(Initiate)	70,000원	6개월	-22.23	-2.29
(138080)	2019-12-10	BUY(Maintain)	70,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2018/10/01~2019/09/30)

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%