



BUY(Maintain)

목표주가: 70,000원
주가(1/29): 46,400원
시가총액: 4,930억원

통신서비스/통신부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(1/29)		670.18pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	54,744원	14,312원
등락률	-15.6%	222.8%
수익률	절대	상대
1M	-5.0%	-5.9%
6M	-5.9%	-12.8%
1Y	196.9%	216.3%

Company Data

발행주식수	10,624천주
일평균 거래량(3M)	217천주
외국인 지분율	3.4%
배당수익률(19E)	0.2%
BPS(19E)	10,678원
주요 주주	박찬 외 5 인 29.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	76.6	81.5	210.2	222.3
영업이익	-1.9	0.2	58.2	59.7
EBITDA	2.7	5.0	62.9	64.5
세전이익	-3.8	2.0	58.7	60.2
순이익	-1.8	2.6	46.0	46.9
지배주주지분순이익	-1.8	2.6	46.0	46.9
EPS(원)(*20년도 회석)	-196	261	4,618	3,707
증감률(% YoY)	적전	흑전	1,671.2	-19.7
PER(배)	-46.2	51.0	10.7	12.6
PBR(배)	1.34	1.94	4.63	3.76
EV/EBITDA(배)	32.8	26.7	5.8	6.9
영업이익률(%)	-2.5	0.2	27.7	26.9
ROE(%)	-2.9	3.8	50.7	34.6
순차입금비율(%)	-3.3	4.6	-17.6	-31.3

Price Trend



오이솔루션 (138080)

국내 시장 점유율 성장과 해외 투자 기대



4분기 매출액 501억원(YoY 105%, QoQ -17%), 영업이익 121억원(YoY 617% QoQ -39%)로 컨센서스(매출액 503억원, 영업이익 131억원)에 부합하는 실적 기대된다. 20년 매출액 2,223억원(YoY 6%), 영업이익 597억원(YoY 2%)를 예상한다.

>>> 4분기 컨센서스 부합 예상

4분기 매출액 501억원(YoY 105%, QoQ -17%), 영업이익 121억원(YoY 617% QoQ -39%)로 컨센서스(매출액 503억원, 영업이익 131억원)에 부합하는 실적 기대된다. 국내 통신사 5G장비의 재고조정 영향이 불가피할 것으로 예상되나, 5G 투자에 대한 내년 수요가 맞물려 전년동기 대비는 호실적을 이어갈 것으로 예상된다. 국내 통신사의 5G투자가 19년초에 집중되어 있었고, 글로벌 투자가 지연됨에 따라 출하량이 4분기에 소폭 감소한 영향은 있으나, 고사양 트랜시버 매출 비중이 높아짐에 따라 수익성 성장은 지속된다는 점이 긍정적이다.

>>> 20년 국내 시장 점유율 성장 가능

20년 매출액 2,223억원(YoY 6%), 영업이익 597억원(YoY 2%)를 예상한다. 우선 국내 시장에서의 점유율 변화가 의미미할 것으로 예상된다. 20년부터는 국내 통신 3사에 10Gbps 급 트랜시버가 모두 채택될 것으로 기대하고, 국내에서는 트랜시버 점유율 1위를 유지할 것으로 기대한다. 특정 통신사의 스펙 부분에서 기술적 허들이 있었던 것으로 파악되나, 이를 극복함에 따라 국내 통신 3사 트랜시버 공급이 가능할 것이다.

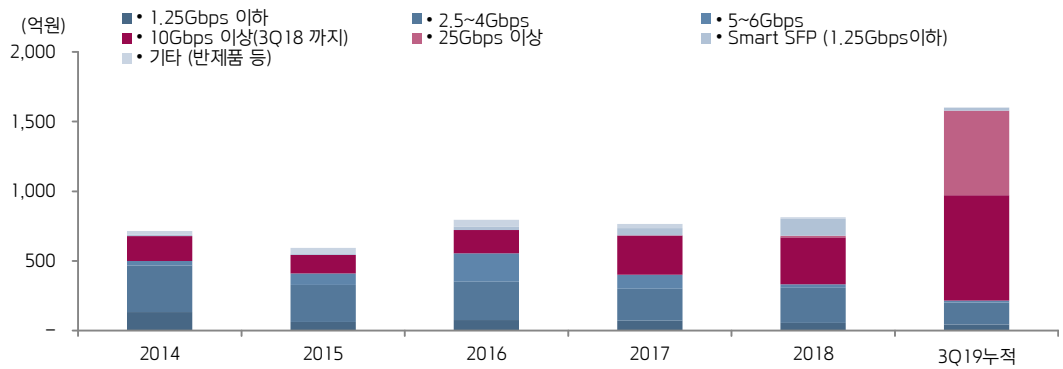
20년은 국내 및 해외 통신 장비 시장 성장을 기대한다. 국내 및 해외 5G투자 확대에 따라 지속될 것으로 판단함에 따라 통신장비 고객향 수주 확대가 예상된다. 국내는 초고주파수 영역대의 활용으로 SA방식 투자가 기대되는 상황이고, 기존 NSA투자 또한 작년과 비슷한 수준이 될 것으로 기대한다.

해외는 Verizon, AT&T 등 북미 통신 사업자와 NTT Docomo, KDDI 등 일본 통신 사업자, China Mobile, China Unicom 등 5G 시장 선점을 위한 경쟁으로 20년 본격 투자가 진행될 것으로 기대된다.

수익성 측면에서는 스마트 트랜시버의 비중 회복과 LD칩 내재화가 긍정적이다. 스마트 트랜시버의 경우, 기존 트랜시버보다 높은 수준의 수익성을 가지고 있다. 주요 재료인 LD칩 내재화까지 완료될 경우, 이익률이 한 단계 레벨업될 가능성도 있다.

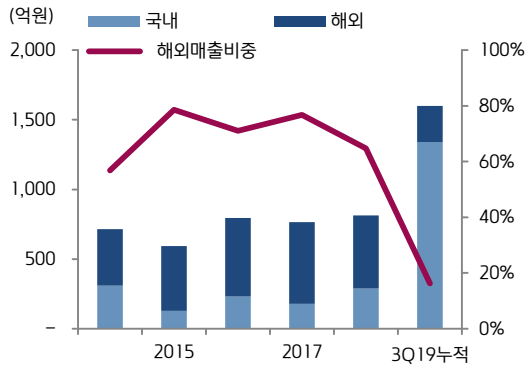
글로벌 5G투자가 중장기적으로 지속될 것임을 감안하면 동사에 대해 투자가 긍정적이다. 목표주가 70,000원, 투자 의견 BUY를 유지한다.

전송속도별 매출비중



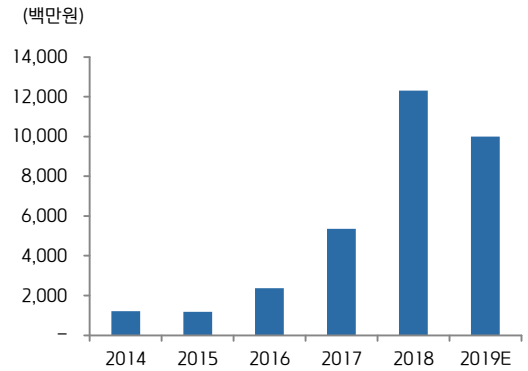
자료: 오이솔루션, 키움증권

지역별 매출 추이



자료: 오이솔루션, 키움증권

스마트 트랜시버 매출 추이



자료: 오이솔루션, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 1월 29일 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

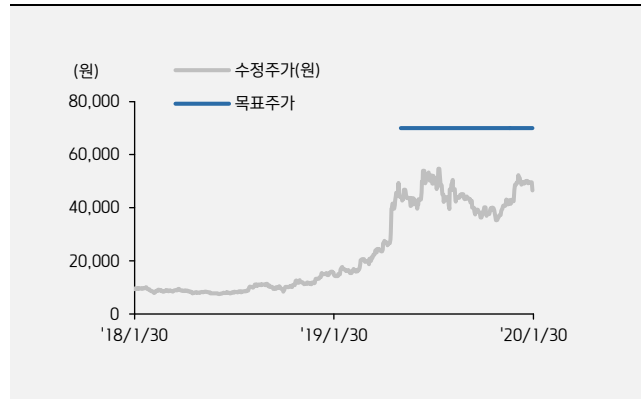
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 (138080)	2019-06-12	BUY(Initiate)	70,000원	6개월	-37.82	-21.79
	2019-12-10	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-37.84	-21.79
	2020-01-30	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 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%