

2020. 07. 29

오이솔루션 (138080)

올해 하반기를 주목하자

국내 광트랜시버 점유율 1위 업체

동사는 통신 네트워크(Wireless, Enterprise, FTTH) 연결 시 필수적으로 사용되는 광트랜시버를 생산. 광트랜시버는 모듈 형태 부품으로 광케이블과 통신시스템 사이에서 광신호와 전기신호를 양방향으로 변환하는 역할을 담당. 국내 광트랜시버 점유율 1위 업체이며, 통신사로 납품하는 국내외 20개 이상의 메이저 통신장비 업체들(삼성전자, 노키아, 에릭슨 등)과 거래하여 고객사 다변화 되어 있음

5G 투자 재개와 Laser Diode 신규 매출 확대

1) 2H20 국내/해외 5G 투자 재개에 따른 매출 확대 예상. 국내 5G 보급율은 약 14.3% 수준(20년 6월 기준)으로 아직 미미한 수준. 정부는 지난 7월 14일 디지털 뉴딜 정책을 통해 5G망 조기 구축하여 23년까지 45%, 25년까지 70%까지 확대 한다는 계획을 발표. 그동안 지연되었던 5G 투자는 2H20부터 재개되어, 둔화되었던 광트랜시버 모듈 수요가 다시 증가할 것으로 예상. 미국 5G 투자 또한 연방통신위원회(FCC)가 CBRIS 주파수 경매를 개시함에 따라 5G 투자 정상화 될 것으로 전망

2) Laser Diode(LD, 광트랜시버 소재) 자체 생산을 통해 원가율 개선과 신규 매출 확대가 가능할 것으로 예상. LD는 광트랜시버 생산 원재료(매출원가 비중 30~40%)로 사용되는 화합물 반도체로 현재 협력사 3곳으로부터 공급 받고 있으나, 2Q20부터 자체 생산이 이루어져 이익률 개선 될 것. 또한, 생산된 일부 LD 물량을 중국향 고객사로 납품이 이루어지고 있는 것으로 파악. 2Q20 매출액에 반영된 LD 출하 물량은 크지 않을 것으로 예상되지만, 2H20이후부터 생산라인의 Ramp-up 이 진행되어 신규 LD 매출 큰 폭 확대될 것으로 전망

2H20 점진적 회복 기대

2Q20 매출액은 265억원(+40% QoQ, -56% YoY), 영업이익 23억원(흑전 QoQ, -86% YoY) 기록할 전망. 1Q20 코로나19 영향으로 인한 5G 관련 투자 지연되었지만, 2Q20부터 소폭 회복되어 매출액 +40% QoQ 증가할 것으로 예상. 20년 매출액은 1,405억원(-33% YoY), 영업이익 202억원(-65% YoY) 전망되며, 1) 그동안 지연되었던 국내 5G 투자는 2H20부터 다시 재개될 것으로 예상이 되며, 2) 신규 LD 개발 사업을 통해 중국향 고객사로부터 받은 신규수주는 2H20부터 본격적으로 반영될 것으로 전망. 현재 주가는 P/E 31.1X (20F EPS 기준)로 국내 유사 업체 평균 P/E 35.4X 대비 소폭 할인되어 거래 중

(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	59.4	79.7	76.6	81.5	210.3
영업이익	0.5	4.7	-1.9	0.2	58.3
영업이익률	0.9%	5.9%	-2.5%	0.3%	27.7%
순이익	1.9	6.1	-1.8	2.6	46.1
EPS(원)	222	725	-196	261	4,642
PER(배)	31.9	12.8	(46.2)	51.0	10.7
PBR	1.2	1.4	1.3	1.9	3.8
EV/EBITDA	11.6	8.8	75.8	19.0	5.2
ROE(%)	3.8%	11.7%	-2.9%	3.8%	44.4%

자료: 오이솔루션, 한양증권

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2020.07.28)	61,800원
상승여력	-

Analyst 송유중

IT/스몰캡

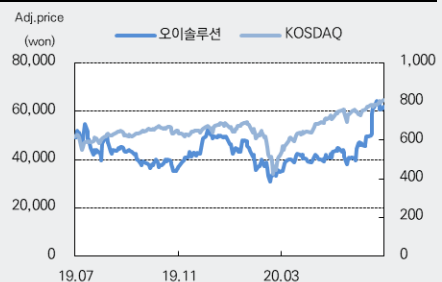
songyu@hygood.co.kr

02-3770-5379

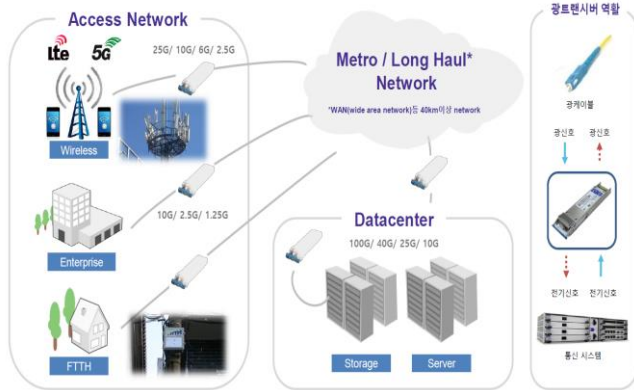
주가지표

KOSPI(07/28)	2,257P
KOSDAQ(07/28)	808P
현재주가(07/28)	61,800원
시가총액	657십억원
총발행주식수	1,062만주
120일 평균거래대금	217억원
52주 최고가	68,300원
52주 최저가	29,050원
유동주식비율	70.2%
외국인지분율(%)	9.71%
주요주주	박찬 외 4인 (29.1%)

상대주가차트

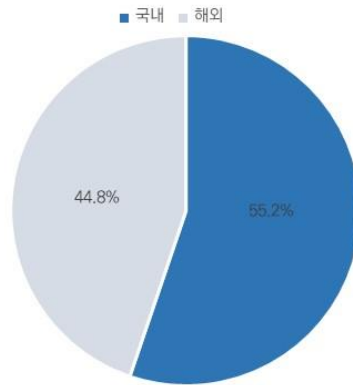


[도표1] 통신 네트워크 내 광트랜시버 응용 분야



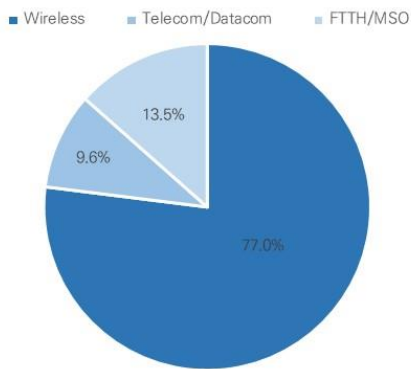
출처: 오이솔루션, 한양증권 리서치센터

[도표2] 지역별 매출 비중(1Q20 기준)



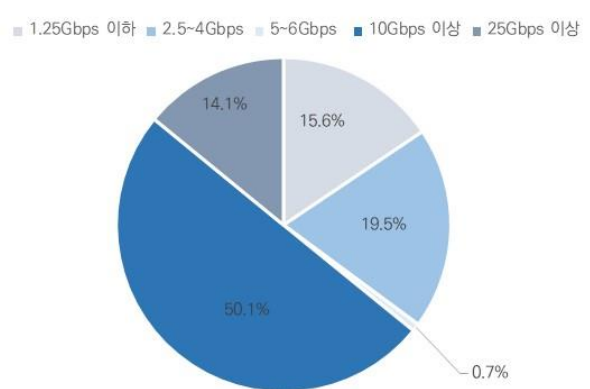
출처: 오이솔루션, 한양증권 리서치센터

[도표3] 응용산업별 매출 비중(1Q20 기준)



출처: 오이솔루션, 한양증권 리서치센터

[도표4] 전송속도별 매출 비중(1Q20 기준)



출처: 오이솔루션, 한양증권 리서치센터

[도표5] 분기별 지역 매출 비중 및 수주잔고 추이



출처: 오이솔루션, 한양증권 리서치센터

[도표6] 연간 실적 추이 및 전망



출처: 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Balance sheet	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	59	80	77	82	210	유동자산	42	53	57	57	137
매출원가	40	53	54	54	123	재고자산	13	18	19	20	24
매출총이익	20	27	23	27	87	단기금융자산	0	1	1	6	34
매출총이익률(%)	33.2%	33.4%	29.5%	33.6%	41.6%	매출채권및기타채권	12	23	15	19	33
판매비와관리비등	19	22	25	27	29	현금및현금성자산	15	9	22	11	44
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	33	37	39	42	47
영업이익	1	5	-2	0	58	유형자산	27	30	30	30	30
영업이익률(%)	0.9%	5.9%	-2.5%	0.3%	27.7%	무형자산	1	1	1	1	1
조정영업이익	1	5	-2	0	58	투자자산	3	3	3	5	15
EBITDA	5	10	1	7	64	자산총계	75	90	96	99	184
EBITDA 마진율(%)	8.4%	12.6%	1.5%	8.7%	30.5%	유동부채	19	28	25	25	43
조정 EBITDA	4	8	3	5	64	단기차입금	13	20	20	19	27
순금융손익	0	0	-1	0	0	매입채무및기타채무	4	8	4	5	7
이자손익	0	0	0	0	0	비유동부채	7	6	4	6	2
외화관련손익	0	0	-1	0	0	사채	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	1	-1	2	0	장기차입금	0	0	0	0	0
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	부채총계	25	35	29	31	45
법인세차감전계속사업손익	1	6	-4	2	58	지배주주지분	50	55	67	68	139
당기순이익	2	6	-2	3	46	자본금	3	3	4	4	5
당기순이익률(%)	3.2%	7.7%	-2.3%	3.2%	21.9%	자본및이익잉여금	45	50	61	62	132
지배지분순이익	2	6	-2	3	46	기타자본	2	2	2	2	2
비지배지분순이익	0	0	0	0	0	비지배지분	0	0	0	0	0
총포괄이익	2	6	-2	2	46	자본총계	50	55	67	68	139

주 : K-IFRS 개별 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Valuation Indicator	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	4	-5	4	1	43	Per Share (원)					
당기순이익	2	6	-2	0	0	EPS(당기순이익 기준)	222	725	-196	261	4,642
현금유출이없는비용및수익	5	6	7	7	11	EPS(지배순이익 기준)	222	725	-196	261	4,642
유형자산감가상각비	3	4	4	5	5	BPS(자본총계 기준)	5,856	6,539	6,757	6,868	13,112
무형자산상각비	0	0	0	0	0	BPS(지배지분 기준)	5,856	6,539	6,757	6,869	13,114
기타	1	3	2	3	5	DPS(보통주)	100	125	100	120	400
영업활동관련자산부채변동	-2	-17	0	-8	-26	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	-2	-10	4	-4	-13	PER(당기순이익 기준)	31.9	12.8	-46.2	51.0	10.7
재고자산의감소	0	-7	-3	-2	-8	PER(지배순이익 기준)	31.9	12.8	-46.2	51.0	10.7
매입채무및기타채무의증가	0	2	1	0	-1	PBR(자본총계 기준)	1.2	1.4	1.3	1.9	3.8
기타	0	-2	-2	-2	-5	PBR(지배지분 기준)	1.2	1.4	1.3	1.9	3.8
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	-1	-1	-1	2	58	EV/EBITDA (발표 기준)	11.6	8.8	75.8	19.0	5.2
투자활동으로인한현금흐름	-4	-8	-4	-11	-42	Financial Ratio					
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-1	-10	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율	-17.4%	34.2%	-3.9%	6.4%	158.0%
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-7	-4	-5	-4	영업이익증가율	-95.3%	833.7%	-140.6%	-112.2%	24820.2%
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0	EPS(당기순이익 기준) 증가율	-84.3%	226.0%	-127.1%	232.8%	1680.2%
단기금융자산의감소(증가)	0	0	0	-5	-28	EPS(지배기준) 증가율	-84.3%	226.0%	-127.1%	232.8%	1680.2%
기타	0	0	0	1	0	EBITDA(발표기준) 증가율	-65.8%	103.0%	-88.5%	512.3%	805.8%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	1	7	14	-1	33	ROE(당기순이익 기준)	3.8%	11.7%	-2.9%	3.8%	44.4%
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROE(지배순이익 기준)	3.8%	11.7%	-2.9%	3.8%	44.4%
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROIC	-1.2%	7.5%	-4.9%	-1.1%	72.1%
자본의 증가(감소)	0	0	14	0	27	ROA	2.6%	7.4%	-1.9%	2.6%	32.5%
기타	3	7	0	-1	7	배당수익률	0.9%	0.8%	0.9%	0.7%	0.8%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	-1	0	-1	-1	-1	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율	50.9%	62.6%	43.5%	45.7%	32.3%
현금의 증가	2	-6	13	-11	33	순차입금비율(자본총계 대비)	-4.1%	18.6%	-3.3%	4.6%	-35.8%
기초현금	13	15	9	22	11	이자보상비율	1.5%	13.2%	-4.0%	0.5%	111.4%
기말현금	15	9	22	11	44						

자료 : 오이솔루션, 한양증권



한양증권 점포현황

Hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
