

Analyst 김인필 · 02)6923-7351 · ipkim01@capefn.com

## 오이솔루션 (138080KQ | Buy 신규 | TP 80,000원 신규)

### 성장은 계속될 것

오이솔루션은 국내 1위 광트랜시버 업체로 국내 5G 투자 확대에 따른 5G 제품군 매출 증가로 1Q19 사상 최대 분기실적을 달성했습니다. 2Q19에도 주력 거래처를 통해 국내 수요가 이어질 것으로 판단되며, 뒤이어 하반기부터 미국, 중국, 일본 등 글로벌 5G 투자도 본격화될 예정입니다. 상반기보다 하반기, 올해보다 내년이 더 기대되는 업체입니다

#### 국내 1위 광트랜시버 업체

- 오이솔루션은 국내 1위 광트랜시버 전문업체로 삼성전자, 화웨이, 시스코, 에릭슨 등 글로벌 통신장비 업체와 거래. 이 중 삼성전자향 매출비중이 약 35% 수준으로 가장 높은 것으로 파악
- 광트랜시버는 통신에서 사용되는 광(光) 신호를 전기 신호로 바꾸거나 반대로 전기신호를 광(光) 신호로 전환할 때 사용. 전방 시장별 매출비중은 Wireless(기지국, RRH, Small Cell 등) 59%, Telecom/Datacom(데이터센터 등) 27%, FTTH/MSO(유선/케이블 장비 등) 15%로 구성

#### 1Q19 사상 최대 분기 실적 달성

- 1Q19 매출액 434억원(+152%, YoY), 영업이익 97억원(흑전, YoY), 지배주주순이익 96억원(흑전, YoY)으로 시장 기대치를 상회하는 사상 최대 분기실적 달성
- 호실적의 원인은 5G 투자 확대에 따른 관련 제품 매출 본격화에 기인. 1Q19 5G향 매출비중은 약 73% 수준으로 수익성 개선에도 기여. 4G 제품군 대비 약 30% 이상 수익성이 좋은 것으로 파악

#### 5G 투자로 인한 실적 성장은 이제부터 시작

- 2Q19에도 실적 성장은 이어질 전망. 주력 거래처인 삼성전자, 노키아, 에릭슨 등을 통해 국내 수요가 이어질 것으로 판단. 특히, 가장 큰 매출비중을 차지하는 삼성전자가 M/S 확대를 위해 공격적으로 임하고 있어 동사에게 긍정적
- 동사의 실적은 상반기보다 하반기, 올해보다 내년이 더 좋을 전망. 이미 본격화되고 있는 국내 5G 투자에 이어 하반기부터 미국, 중국, 일본 등 글로벌 5G 투자도 본격화되기 때문

주가(5/30)	57,800원	
액면가	500원	
시가총액	447십억원	
52주 최고/최저가	63,100원/9,640원	
주가상승률	1개월	6개월
절대주가(%)	70.0	275.3
상대주가(%)	86.1	278.8

계산기(12월)	단위	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
매출액	(십억원)	77	82	187	245	295
영업이익	(십억원)	-2	0	35	47	56
영업이익률	(%)	-2.5	0.3	19.0	19.0	19.0
지배주주순이익	(십억원)	-2	3	32	38	46
EPS	(원)	-251	334	4,162	4,895	5,925
증감률	(%)	-127.1	-232.8	1,146.8	17.6	21.0
PER	(배)	-46.2	50.9	15.2	12.9	10.7
PBR	(배)	1.3	1.9	4.9	3.6	2.7
ROE	(%)	-2.9	3.8	38.5	32.2	28.9
EV/EBITDA	(배)	32.8	27.7	10.4	7.5	5.7
순차입금	(십억원)	-2	8	-28	-67	-114
부채비율	(%)	43.5	45.7	40.0	31.6	24.3

오이솔루션 | 성장은 계속될 것

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2018A	2019E	2020E	2021E	(십억원)	2018A	2019E	2020E	2021E
유동자산	57	93	131	174	매출액	82	187	245	295
현금및현금성자산	11	45	80	123	증가율(%)	6.4	129.1	31.2	20.4
매출채권 및 기타채권	19	20	21	21	매출원가	54	121	164	201
재고자산	20	21	22	22	매출총이익	27	65	81	94
비유동자산	42	46	49	51	매출총이익률(%)	33.6	35.0	33.0	32.0
투자자산	5	4	4	5	판매비와 관리비	27	30	34	38
유형자산	30	35	38	40	영업이익	0	35	47	56
무형자산	1	1	1	0	영업이익률(%)	0.3	19.0	19.0	19.0
자산총계	99	139	179	225	EBITDA	5	44	56	66
유동부채	25	27	27	25	EBITDA M%	6.2	23.6	22.9	22.4
매입채무 및 기타채무	5	9	11	14	영업외손익	2	0	1	1
단기차입금	19	17	14	9	지분법관련손익	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	금융손익	0	0	0	1
비유동부채	6	12	16	19	기타영업외손익	2	1	1	1
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	세전이익	2	36	47	57
부채총계	31	40	43	44	법인세비용	-1	4	9	11
지배기업소유지분	68	99	136	181	당기순이익	3	32	38	46
자본금	4	4	4	4	지배주주순이익	3	32	38	46
자본잉여금	27	27	27	27	지배주주순이익률(%)	3.2	17.3	15.5	15.5
이익잉여금	35	66	103	148	비지배주주순이익	0	0	0	0
기타자본	2	2	2	2	기타포괄이익	-1	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	총포괄이익	2	32	38	46
자본총계	68	99	136	181	EPS 증가율(% , 지배)	-232.8	1,146.8	17.6	21.0
총차입금	20	18	14	9	이자손익	0	0	0	1
순차입금	8	-28	-67	-114	총외화관련손익	1	1	1	1

현금흐름표					주요지표				
(십억원)	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	1	49	52	60	총발행주식수(천주)	7,740	7,740	7,740	7,740
영업에서 창출된 현금흐름	2	53	61	71	시가총액(십억원)	132	488	488	488
이자 수취	0	0	1	1	주가(원)	17,000	63,100	63,100	63,100
이자 지급	0	0	0	0	EPS(원)	334	4,162	4,895	5,925
배당금 수입	0	0	0	0	BPS(원)	8,794	12,836	17,612	23,416
법인세부담액	0	-4	-9	-11	DPS(원)	120	120	120	120
투자활동 현금흐름	-11	-12	-12	-12	PER(X)	50.9	13.9	11.8	9.8
유동자산의 감소(증가)	0	0	0	0	PBR(X)	1.9	4.5	3.3	2.5
투자자산의 감소(증가)	-1	1	0	0	EV/EBITDA(X)	27.7	9.5	6.8	5.0
유형자산 감소(증가)	-5	-13	-12	-12	ROE(%)	3.8	38.5	32.2	28.9
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	ROA(%)	2.6	27.0	23.8	22.7
재무활동 현금흐름	-1	-3	-5	-6	ROIC(%)	0.5	44.5	50.3	59.6
사채및차입금증가(감소)	0	-2	-4	-5	배당수익률(%)	0.7	0.2	0.2	0.2
자본금및자본잉여금 증감	0	0	0	0	부채비율(%)	45.7	40.0	31.6	24.3
배당금 지급	-1	-1	-1	-1	순차입금(자기자본(%))	11.9	-28.2	-49.1	-62.9
외환환산으로 인한 현금변동	0	0	0	0	유동비율(%)	224.8	340.7	486.2	709.4
연결범위변동으로 인한 현금증감	0	0	0	0	이자보상배율(X)	0.5	79.3	122.4	200.0
현금증감	-11	34	35	42	총자산회전율	0.8	1.6	1.5	1.5
기초현금	22	11	45	80	매출채권 회전율	4.8	9.6	12.0	14.0
기말현금	11	45	80	123	재고자산 회전율	4.2	9.2	11.6	13.5
FCF	-4	36	40	48	매입채무 회전율	11.4	17.4	16.5	16.1

자료: 케이프투자증권

Compliance Notice \_ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

오이솔루션(138080) 주가 및 목표주가 추이

제시일자	2019-01-08	2019-05-31				
투자의견	NR	Buy				
목표주가	-	80,000원				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
제시일자						
투자의견						
목표주가						

목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2019-01-08	NR	-	-	-
2019-05-31	Buy	80,000원		

\*괴리율 산정 : 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight · Neutral · Underweight	
[투자비용]	12개월	매수(93.83%) · 매도(0.00%) · 중립(6.17%)	* 기준일 2019.03.31까지

Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 조사분석 담당자 및 그배우자는 공표일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.