오이솔루션
(138080.KQ)

2Q20 잠정실적 Review:
5G 투자 지연으로 실적 회복은 아직 부족

코스닥벤처

2020. 08. 05



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



시장 Consensus 대비(영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
O		

HOLD(유지)

목표주가(12M, 상향)	**59,000원**
현재주가(8/4)	61,200원

Key Data	(기준일: 2020.8.4)
KOSPI(pt)	2,280
KOSDAQ(pt)	835
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	650
52 주 최고/최저(원)	72,200 / 29,050
52 주 일간 Beta	0.75
발행주식수(천주)	10,624
평균거래량(3M,천주)	539
평균거래대금(3M,백만원)	27,393
배당수익률(20F, %)	0.7
외국인 지분율(%)	9.6
주요주주 지분율(%)	
박찬 (외 5 인)	29.1
유준상 (외 1 인)	1.4
이상호 (외 1 인)	0.9

Company Performance				
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	33.5	56.9	36.3	20.0
KOSPI 대비상대수익률	22.4	26.8	10.0	-15.7

■ **2Q20 Review: 매출액 -47.5%yoy, 영업이익 -74.7%yoy. 회복 조짐 미미**

지난 8 월 3 일 발표한 2 분기 실적(연결기준)은 **매출액 294 억원, 영업이익 42 억원을 달성**하였는데, 이는 **전년동기 대비 각각 47.5%, 74.7% 감소**한 것임. 여전히 5G 에 대한 투자가 본격적으로 진행되고 있지 않아 **매출액은 전년동기대비 50% 수준에 머무르고 있고, 수익성도 아직 회복되지 못하고 있음**. 다만 시장 컨센서스(매출액 269 억원, 영업이익 24 억원) 대비 상회했다는 것은 긍정적임.

2 분기 수출 매출액이 코로나19 상황에서도 증가(2Q19 수출 매출액 75 억원 → 2Q20 132 억원) 했다는 것을 제외하면, **국내 투자는 여전히 부진하여 내수 매출액이 크게 감소(2Q19 내수 매출액 486 억원 → 2Q20 162 억원)하였다는 것임**

■ **3Q20 Preview: 매출액 -43.2%yoy, 영업이익 -71.0%yoy, 여전히 부진 전망**

당사추정 3 분기 예상실적(연결기준)은 **매출액 344 억원, 영업이익 58 억원을 달성할 것으로 전망**하는데, 이는 전년동기대비 각각 43.2%, 71.0% 감소할 것으로 예상함. 이는 지난해 3 분기가 국내 5G 본격 투자로 최대실적을 달성했지만, 올해 들어 COVID-19 상황으로 투자가 지속 지연되고 있어 3 분기 실적 회복도 크지 않을 것으로 예상함

■ **목표주가 59,000 원으로 상향하지만, 투자의견은 HOLD 를 유지함**

목표주가를 기존 45,800 원에서 59,000 원으로 상향조정하지만, 투자의견은 HOLD 를 유지함. 목표주가 산정근거는 당사추정 2020 년 예상 EPS(1,654 원)에 국내 동종업계 PER 35.6 배를 Target Multiple 로 적용한 것임.

최근 5G 본격 투자 기대감이 주가에 선반영되어 Valuation 부담(PER 37.0 배)이 있음. 그러나, ① 국내 5G 투자가 하반기에 재개되고, ② 미국, 중국, 일본의 5G 인프라 투자가 진행될 것으로 예상하고 있어 **향후 주가하락폭은 제한적일 것으로 판단함**

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	2Q20P					3Q20E			2019	2020E		2021E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	Yoy
매출액	29.4	25.5	15.2	26.9	9.2	34.4	17.2	-43.2	210	133	-36.5	195	46.0
영업이익	4.2	1.5	170.7	2.4	74.0	5.8	38.3	-71.0	58	20	-65.3	40	100.0
세전이익	4.1	1.5	168.9	2.6	61.1	5.7	39.2	-71.9	58	21	-63.7	40	88.1
순이익	3.8	1.2	214.7	1.2	216.1	4.5	18.9	-71.1	46	18	-61.8	31	79.0
영업이익률	14.2	6.1	8.2	8.9	5.3	16.8	2.6	-16.1	27.7	15.1	-12.6	20.7	5.6
순이익률	12.9	4.7	8.2	4.5	8.5	13.1	0.2	-12.7	21.9	13.2	-8.7	16.1	3.0
EPS(원)	1,428	468	205.3	772	85.0	1,698	18.9	-73.1	4,607	1,654	-64.1	2,961	79.0
BPS(원)	13,103	12,843	2.0	6,518	101.0	13,528	3.2	28.6	13,112	14,384	9.7	17,225	19.8
ROE(%)	10.9	3.6	7.3	11.8	-0.9	12.6	1.7	-47.5	44.4	12.0	-32.4	18.7	6.7
PER(X)	43.6	133.0	-	80.6	-	36.0	-	-	10.7	37.0	-	20.7	-
PBR(X)	4.7	4.8	-	9.5	-	4.5	-	-	3.8	4.3	-	3.6	-

자료: 오이솔루션, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

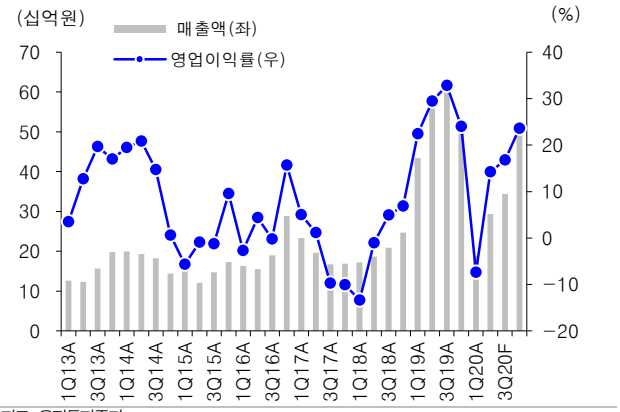
I. 실적 추이 및 전망

도표 1 분기 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20P	3Q20F	4Q20F
매출액	**17.3**	**18.7**	**20.9**	**24.7**	**43.4**	**56.0**	**60.6**	**50.2**	**18.9**	**29.4**	**34.4**	**50.7**
증가율(%,yoy)	-26.0	-5.0	25.2	45.7	151.6	200.4	189.6	103.6	-56.4	-47.6	-43.2	1.0
증가율(%,qoq)	2.0	8.1	12.3	17.8	76.0	29.1	8.2	-17.2	-62.3	55.1	17.2	47.2
제품별 매출액(십억원)												
Wireless	9.0	10.6	8.1	11.3	37.7	50.4	53.2	35.9	14.6	18.9	25.5	41.8
Telecom/Datacom	2.9	5.0	5.8	4.1	1.4	2.1	2.6	4.5	1.8	1.0	2.8	3.9
FTTH/MSO	5.4	3.1	7.1	9.2	4.3	3.5	4.9	9.8	2.6	9.6	6.1	4.9
제품별 비중(%)												
Wireless	52.2	56.6	38.5	45.9	86.9	90.0	87.7	71.5	77.0	64.2	74.1	82.6
Telecom/Datacom	16.6	26.9	27.5	16.7	3.2	3.7	4.3	9.1	9.6	3.3	8.3	7.8
FTTH/MSO	31.2	16.5	34.0	37.4	9.9	6.3	8.0	19.5	13.5	32.5	17.6	9.7
수익												
매출원가	13.2	13.0	12.6	15.3	26.7	32.4	33.6	30.2	12.4	16.6	19.9	30.2
매출총이익	4.0	5.7	8.4	9.3	16.7	23.7	27.1	20.0	6.5	12.7	14.6	20.0
판매관리비	6.3	5.8	7.3	7.6	7.0	7.1	7.1	7.9	7.9	8.6	8.8	7.9
영업이익	**-2.3**	**-0.2**	**1.0**	**1.7**	**9.7**	**16.5**	**19.9**	**12.1**	**-1.4**	**4.2**	**5.8**	**12.1**
세전이익	**-2.0**	**0.9**	**1.1**	**2.0**	**9.6**	**16.6**	**20.3**	**11.7**	**-0.2**	**4.1**	**5.7**	**11.7**
당기순이익	**-2.0**	**1.6**	**1.1**	**1.9**	**9.6**	**11.3**	**15.6**	**9.4**	**0.2**	**3.8**	**4.5**	**9.4**
지배기업 순이익	**-2.0**	**1.6**	**1.1**	**1.9**	**9.6**	**11.3**	**15.6**	**9.4**	**0.2**	**3.8**	**4.5**	**9.4**
이익률(%)												
매출원가율	76.6	69.7	60.0	62.2	61.5	57.8	55.4	60.2	65.7	56.7	57.6	60.2
매출총이익률	23.4	30.3	40.0	37.8	38.5	42.2	44.6	39.8	34.3	43.3	42.4	39.8
판매관리비율	36.8	31.4	35.1	31.0	16.1	12.7	11.8	15.8	41.7	29.1	25.6	15.8
영업이익률	**-13.4**	**-1.0**	**5.0**	**6.9**	**22.4**	**29.5**	**32.9**	**24.1**	**-7.4**	**14.2**	**16.8**	**24.1**
세전이익률	-11.6	4.6	5.3	8.0	22.2	29.6	33.5	23.4	-0.8	14.0	16.6	23.4
당기순이익률	-11.6	8.8	5.1	7.6	22.2	20.1	25.8	18.7	0.9	12.9	13.1	18.7
지배기업 순이익률	-11.6	8.8	5.1	7.6	22.2	20.1	25.8	18.7	0.9	12.9	13.1	18.7

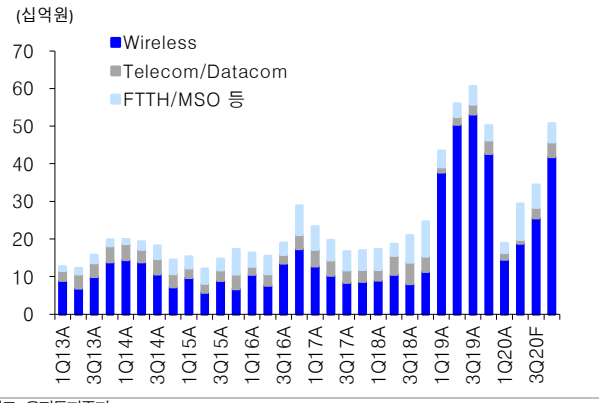
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 2 올해 1 분기를 저점으로 회복세로 전환 중



자료: 유진투자증권

도표 3 5G 장비인 Wireless 제품이 성장을 견인



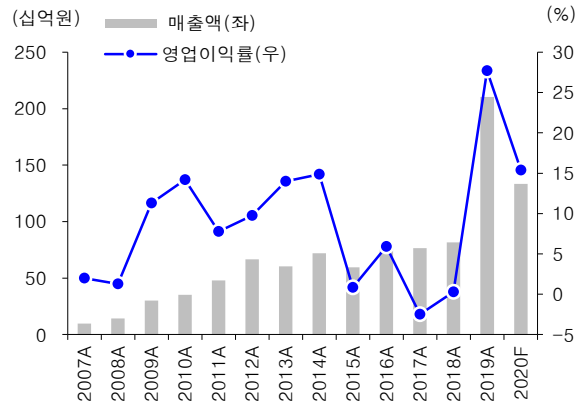
자료: 유진투자증권

도표 4 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**30.1**	**35.2**	**47.9**	**66.6**	**60.5**	**72.0**	**59.4**	**79.7**	**76.6**	**81.5**	**210.3**	**133.4**
증가율(%,yoy)	*110.3*	*16.7*	*36.2*	*39.1*	*-9.2*	*19.0*	*-17.4*	*34.2*	*-3.9*	*6.4*	*158.0*	*-36.5*
제품별 매출액(십억원)												
Wireless	16.8	18.8	31.0	51.7	39.7	46.2	31.1	49.1	40.2	39.0	184.0	100.8
Telecom/Datacom	9.5	10.7	11.1	10.2	14.2	15.3	11.7	11.3	15.0	17.8	9.6	9.6
FTTH/MSO	3.8	5.6	5.8	4.7	6.6	10.5	16.6	19.3	21.4	24.8	16.6	23.1
제품별 비중(%)												
Wireless	55.8	53.6	64.7	77.7	65.6	64.2	52.4	61.6	52.5	47.8	87.5	75.5
Telecom/Datacom	31.7	30.5	23.3	15.3	23.5	21.2	19.7	14.2	19.6	21.8	4.6	7.2
FTTH/MSO	12.5	15.9	12.0	7.1	10.9	14.6	27.9	24.2	28.0	30.4	7.9	17.3
수익												
매출원가	19.8	23.4	35.6	49.9	37.7	43.2	39.7	53.1	54.0	54.1	122.8	78.9
매출총이익	12.9	16.6	27.1	39.8	23.4	25.2	20.5	31.2	29.4	26.9	93.6	54.5
판매관리비	6.9	6.8	8.5	10.2	14.3	18.1	19.2	21.9	24.5	27.2	29.2	34.3
영업이익	**3.4**	**5.0**	**3.7**	**6.5**	**8.5**	**10.7**	**0.5**	**4.7**	**-1.9**	**0.2**	**58.3**	**20.2**
세전이익	**1.4**	**3.2**	**3.5**	**5.3**	**7.6**	**11.9**	**1.3**	**6.1**	**-3.8**	**2.0**	**58.4**	**21.2**
당기순이익	**1.4**	**3.1**	**3.1**	**5.1**	**7.6**	**11.7**	**1.9**	**6.1**	**-1.8**	**2.6**	**46.1**	**17.6**
지배기업 순이익	**0.0**	**3.1**	**3.1**	**5.1**	**7.6**	**11.7**	**1.9**	**6.1**	**-1.8**	**2.6**	**46.1**	**17.6**
이익률(%)												
매출원가율	65.8	66.6	74.4	75.0	62.3	60.1	66.8	66.6	70.5	66.4	58.4	59.1
매출총이익률	42.8	47.3	56.6	59.7	38.6	35.0	34.4	39.1	38.4	33.1	44.5	40.9
판매관리비율	22.9	19.3	17.8	15.3	23.7	25.1	32.4	27.5	32.0	33.3	13.9	25.7
영업이익률	**11.3**	**14.2**	**7.8**	**9.7**	**14.0**	**14.9**	**0.9**	**5.9**	**-2.5**	**0.3**	**27.7**	**15.1**
세전이익률	4.6	9.2	7.3	8.0	12.5	16.6	2.2	7.6	-4.9	2.4	27.8	15.9
당기순이익률	4.6	8.8	6.4	7.7	12.5	16.3	3.2	7.7	-2.3	3.2	21.9	13.2
지배기업 순이익률	0.0	8.8	6.4	7.7	12.5	16.3	3.2	7.7	-2.3	3.2	21.9	13.2

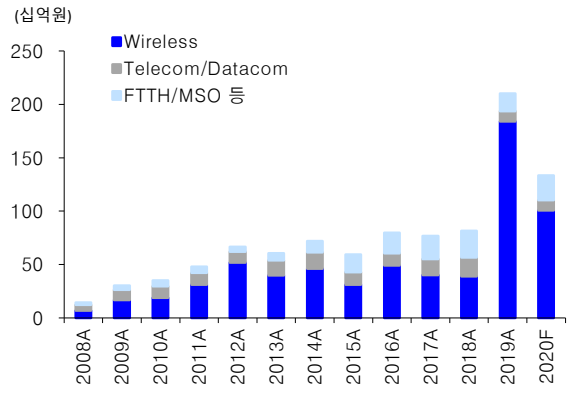
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 5 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6 2019 년부터 5G 투자 본격화로 실적 크게 증가



자료: 유진투자증권

II. Valuation

도표 7 국내 유사기업 Valuation 비교

구분	오이솔루션	평균	케이엠더블유	이노와이어리스	에치에프알	에이스테크	서진시스템
주가(원)	**61,200**		**70,900**	**53,700**	**34,450**	**19,100**	**38,700**
시가총액(십억원)	**650.2**		**2,823.3**	**361.8**	**412.8**	**782.3**	**700.5**
PER(배)							
FY18A	50.9	272.4	-	694.7	332.5	53.3	8.9
FY19A	10.7	101.8	19.3	15.2	362.1	-	10.7
FY20F	37.0	35.6	19.2	16.8	34.0	89.6	18.7
FY21F	20.7	13.1	14.1	12.8	13.0	16.3	9.5
PBR(배)							
FY18A	1.9	2.5	4.8	2.3	1.8	2.2	1.5
FY19A	3.8	4.4	9.4	2.5	4.6	3.5	2.0
FY20F	4.3	5.4	7.7	3.3	-	8.2	2.3
FY21F	3.6	3.7	5.0	2.6	-	5.4	1.8
매출액(십억원)							
FY18A	81.5		296.3	64.0	135.0	377.3	324.6
FY19A	210.3		682.9	96.9	156.7	378.6	392.4
FY20F	133.4		871.2	124.2	177.1	448.9	394.8
FY21F	194.9		1,181.0	154.9	300.0	718.2	596.4
영업이익(십억원)							
FY18A	0.2		-26.2	0.3	2.9	13.2	36.9
FY19A	58.3		136.7	15.4	2.2	2.7	54.4
FY20F	20.2		178.0	24.5	14.5	17.0	40.9
FY21F	40.4		249.5	33.0	42.0	66.2	78.8
영업이익률(%)							
FY18A	0.3	1.7	-8.9	0.4	2.1	3.5	11.4
FY19A	27.7	10.4	20.0	15.9	1.4	0.7	13.9
FY20F	15.1	12.5	20.4	19.7	8.2	3.8	10.4
FY21F	20.7	15.8	21.1	21.3	14.0	9.2	13.2
순이익(십억원)							
FY18A	2.6		-31.3	0.2	0.6	1.2	32.3
FY19A	46.1		102.7	13.2	0.4	-9.7	49.0
FY20F	17.6		149.5	23.5	12.0	8.9	38.8
FY21F	31.5		201.2	30.7	33.0	52.7	75.3
EV/EBITDA(배)							
FY18A	19.0	11.4	-31.8	42.9	27.4	11.5	6.9
FY19A	7.4	23.5	14.5	8.8	60.6	26.0	7.7
FY20F	25.8	16.1	14.7	11.3	19.6	25.3	9.8
FY21F	45.8	8.5	10.2	7.8	7.8	10.2	6.6
ROE(%)							
FY18A	3.8	5.4	-	0.3	0.9	1.7	18.9
FY19A	44.4	26.5	67.8	17.8	0.5	-	20.1
FY20F	12.0	22.5	51.2	24.7	13.7	9.3	13.5
FY21F	18.7	32.0	43.1	24.8	29.7	40.6	21.8

참고: 2020.08.04 종가 기준, 오이솔루션은 당사 추정치 반영
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 8 해외 유사기업 Valuation 비교

	평균	CISCO SYSTEMS INC	FUJITSU LTD	NEC CORP	ERICSSON LM-B SHS	FLEX LTD	VIAVI SOLUTIONS INC	NOKIA OYJ
국가		미국	일본	일본	스웨덴	미국	미국	핀란드
주가		47.1	14,310.0	5,470.0	101.9	11.5	13.8	4.2
통화		USD	JPY	JPY	SEK	USD	USD	EUR
시가총액(백만달러)		198,870.2	27,932.1	14,073.4	38,982.9	5,719.4	3,152.9	27,843.5
PER(배)								
FY18A	93.8	19.3	8.3	16.9	-	21.5	403.0	-
FY19A	50.6	20.6	15.6	24.5	121.7	11.7	109.7	-
FY20F	**17.1**	**15.0**	**18.6**	**16.6**	**21.6**	**10.2**	**20.2**	**17.3**
FY21F	**15.0**	**14.9**	**16.3**	**14.3**	**17.1**	**8.7**	**20.1**	**13.9**
PBR(배)								
FY18A	2.5	4.5	1.2	0.9	3.0	2.9	3.2	1.8
FY19A	2.9	7.2	1.4	1.1	3.3	1.7	4.2	1.2
FY20F	**2.9**	**5.5**	**2.2**	**1.4**	**3.8**	**1.8**	**4.3**	**1.5**
FY21F	**2.6**	**4.9**	**2.0**	**1.3**	**3.3**	**1.7**	**3.8**	**1.4**
매출액(백만달러)								
FY18A		49,330.0	36,991.3	25,673.5	24,291.2	25,441.1	875.7	26,649.7
FY19A		51,904.0	35,651.8	26,279.9	24,039.5	26,210.5	1,130.3	26,100.9
FY20F		49,208.0	35,549.1	28,347.6	26,694.1	22,417.0	1,129.1	26,824.5
FY21F		49,608.4	36,415.5	29,046.3	27,645.2	23,492.0	1,131.9	27,636.6
영업이익(백만달러)								
FY18A		12,309.0	1,647.1	576.3	136.4	643.7	1.9	-69.7
FY19A		14,219.0	1,174.7	521.2	1,153.1	365.6	67.4	543.0
FY20F		16,516.5	1,923.2	1,306.2	2,700.7	802.7	197.6	2,305.9
FY21F		16,285.6	2,246.2	1,506.2	3,232.5	925.2	203.6	2,830.0
영업이익률(%)								
FY18A	5.0	25.0	4.5	2.2	0.6	2.5	0.2	-0.3
FY19A	6.7	27.4	3.3	2.0	4.8	1.4	6.0	2.1
FY20F	**11.9**	**33.6**	**5.4**	**4.6**	**10.1**	**3.6**	**17.5**	**8.6**
FY21F	**12.6**	**32.8**	**6.2**	**5.2**	**11.7**	**3.9**	**18.0**	**10.2**
순이익(백만달러)								
FY18A		110.0	1,528.4	414.0	-752.3	428.5	-48.6	-401.6
FY19A		11,621.0	943.2	357.9	235.2	93.4	5.4	7.8
FY20F		13,389.1	1,479.8	818.5	1,734.3	566.1	160.8	1,513.2
FY21F		13,199.7	1,683.3	943.3	2,194.2	668.4	159.6	1,914.4
EV/EBITDA(배)								
FY18A	10.0	11.6	4.9	6.6	12.3	8.4	16.6	9.2
FY19A	9.1	14.1	4.2	7.5	11.6	4.4	15.4	6.4
FY20F	**9.1**	**10.1**	**8.7**	**7.0**	**10.2**	**5.7**	**13.3**	**8.7**
FY21F	**8.5**	**10.2**	**8.1**	**6.6**	**8.7**	**5.2**	**12.8**	**7.5**
ROE(%)								
FY18A	3.2	0.2	17.2	5.3	-7.1	15.1	-6.4	-2.2
FY19A	7.3	30.3	9.4	4.6	2.6	3.1	0.7	0.0
FY20F	**17.7**	**37.9**	**11.8**	**8.8**	**15.6**	**18.9**	**23.0**	**8.0**
FY21F	**17.8**	**33.4**	**12.3**	**9.4**	**18.6**	**20.1**	**21.3**	**9.5**

참고: 2020.08.03 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

오이솔루션(138080.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	**99.2**	**184.4**	**200.5**	**231.7**	**262.7**
유동자산	57.0	137.4	148.5	180.2	211.1
현금성자산	16.9	78.3	67.7	95.2	125.9
매출채권	19.1	33.2	45.2	45.4	45.5
재고자산	19.7	24.2	33.9	37.9	37.9
비유동자산	42.1	46.9	52.0	51.5	51.7
투자자산	10.9	16.0	21.7	22.6	23.5
유형자산	30.5	30.2	29.3	27.9	27.1
기타	0.8	0.7	0.9	0.9	1.0
부채총계	**31.1**	**45.1**	**47.6**	**48.7**	**49.8**
유동부채	25.4	42.8	45.3	46.3	47.3
매입채무	4.2	5.0	7.4	8.2	9.2
유동성이자부채	19.4	27.5	27.4	27.4	27.4
기타	1.8	10.4	10.5	10.6	10.7
비유동부채	5.7	2.2	2.3	2.4	2.5
비유동이자부채	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
기타	5.5	1.7	1.8	1.9	2.0
자본총계	**68.0**	**139.3**	**152.8**	**183.0**	**212.9**
지배지분	68.0	139.3	152.8	183.0	212.9
자본금	3.9	5.3	5.3	5.3	5.3
자본잉여금	27.2	52.3	52.2	52.2	52.2
이익잉여금	34.9	79.7	93.1	123.2	153.2
기타	2.1	2.0	2.2	2.2	2.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**68.0**	**139.3**	**152.8**	**183.0**	**212.9**
총차입금	19.6	27.9	28.0	28.0	28.0
순차입금	2.7	(50.4)	(39.7)	(67.3)	(98.0)

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**81.5**	**210.3**	**133.4**	**194.9**	**221.0**
증가율(%)	6.4	158.0	(36.5)	46.0	13.4
매출원가	54.1	122.8	78.9	116.3	135.7
매출총이익	**27.4**	**87.4**	**54.5**	**78.5**	**85.3**
판매 및 일반관리비	27.2	29.2	34.3	38.1	41.1
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**0.2**	**58.3**	**20.2**	**40.4**	**44.2**
증가율(%)	흑전	24,820.2	(65.3)	100.0	9.5
EBITDA	**5.0**	**63.7**	**25.8**	**45.8**	**49.4**
증가율(%)	88.5	1,165.5	(59.5)	77.4	8.0
영업외손익	**1.7**	**0.1**	**1.0**	**(0.5)**	**(0.9)**
이자수익	0.2	0.3	0.2	0.0	0.0
이자비용	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
지분법손익	0.2	(0.4)	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	1.9	0.7	1.4	0.0	(0.3)
세전순이익	**2.0**	**58.4**	**21.2**	**39.9**	**43.3**
증가율(%)	흑전	2,893.1	(63.7)	88.1	8.7
법인세비용	(0.6)	12.3	3.6	8.4	9.1
당기순이익	**2.6**	**46.1**	**17.6**	**31.5**	**34.2**
증가율(%)	흑전	1,682.9	(61.8)	79.0	8.7
지배주주지분	2.6	46.1	17.6	31.5	34.2
증가율(%)	흑전	1,682.9	(61.8)	79.0	8.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**261**	**4,607**	**1,654**	**2,961**	**3,219**
증가율(%)	흑전	1,664.6	(64.1)	79.0	8.7
수정EPS(원)	261	4,607	1,654	2,961	3,219
증가율(%)	흑전	1,664.6	(64.1)	79.0	8.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업현금	**1.1**	**42.7**	**(1.3)**	**33.7**	**40.3**
당기순이익	2.6	58.4	17.2	31.5	34.2
자산상각비	4.8	5.5	5.6	5.4	5.2
기타비현금성손익	(0.5)	0.2	(0.0)	0.1	0.1
운전자본증감	(7.7)	(26.1)	(20.9)	(3.2)	0.9
매출채권감소(증가)	(3.5)	(12.8)	(11.4)	(0.2)	(0.1)
재고자산감소(증가)	(2.4)	(7.5)	(10.0)	(4.0)	(0.1)
매입채무증가(감소)	(0.0)	(1.0)	2.0	0.9	0.9
기타	(1.8)	(4.9)	(1.5)	0.1	0.1
투자현금	**(11.1)**	**(42.4)**	**(22.1)**	**(6.8)**	**(7.4)**
단기투자자산감소	(6.1)	(37.3)	(16.2)	(1.9)	(2.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.2)	(0.2)	(0.2)
설비투자	(5.4)	(4.1)	(4.6)	(3.8)	(4.3)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
재무현금	**(1.0)**	**32.9**	**(0.1)**	**(1.3)**	**(4.2)**
차입금증가	(0.4)	7.4	(0.1)	0.0	0.0
자본증가	(0.6)	25.6	0.0	(1.3)	(4.2)
배당금지급	0.6	0.9	0.0	1.3	4.2
현금 증감	**(10.9)**	**33.2**	**(23.2)**	**25.6**	**28.7**
기초현금	21.9	11.1	44.3	21.0	46.7
기말현금	11.1	44.3	21.0	46.7	75.4
Gross Cash flow	9.3	69.1	22.8	36.9	39.5
Gross Investment	12.7	31.2	26.8	8.1	4.5
Free Cash Flow	**(3.4)**	**37.9**	**(3.9)**	**28.8**	**34.9**

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	261	4,607	1,654	2,961	3,219
BPS	6,876	13,112	14,384	17,225	20,044
DPS	120	400	400	400	430
밸류에이션(배,%)					
PER	50.9	10.7	37.0	20.7	19.0
PBR	1.9	3.8	4.3	3.6	3.1
EV/ EBITDA	26.7	7.5	23.7	12.7	11.2
배당수익율	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
PCR	14.1	7.2	28.5	17.6	16.5
수익성(%)					
영업이익율	0.3	27.7	15.1	20.7	20.0
EBITDA이익율	6.2	30.3	19.3	23.5	22.4
순이익율	3.2	21.9	13.2	16.1	15.5
ROE	3.8	44.4	12.0	18.7	17.3
ROIC	0.3	61.0	17.6	29.4	32.0
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	4.0	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	224.8	320.7	327.7	389.5	446.1
이자보상배율	0.7	318.0	50.8	70.7	77.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	1.5	0.7	0.9	0.9
매출채권회전율	4.8	8.1	3.4	4.3	4.9
재고자산회전율	4.2	9.6	4.6	5.4	5.8
매입채무회전율	22.1	45.7	21.6	25.0	25.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-11-13	Buy	66,000	1년	-21.3	-1
2019-12-11	Buy	66,000	1년	-20.2	-1
2020-02-03	Buy	66,000	1년	-39.5	-27
2020-02-12	Buy	66,000	1년	-40.3	-27.3
2020-03-06	Buy	66,000	1년	-41.7	-35.9
2020-03-19	Buy	66,000	1년	-40.5	-35.9
2020-03-24	Buy	66,000	1년	-39.9	-35.9
2020-05-18	Hold	45,800	1년	4.7	40.6
2020-05-26	Hold	45,800	1년	6.6	40.6
2020-07-16	Hold	45,800	1년	34.8	30.6
2020-08-05	Hold	59,000	1년		

오이솔루션(138080.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 박종선

