오이솔루션 (138080)

2026년은 실적과 주가 동반 상승의 원년이 될 겁니다

BUY (신규)

목표주가(12M)	30,000원
현재주가(1.13)	14,430원

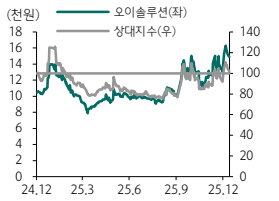
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	948.98
52주 최고/최저(원)	16,290/7,890
시가총액(십억원)	168.5
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	11,875.2
60일 평균 거래량(천주)	181.8
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6
외국인지분율(%)	7.70
주요주주 지분율(%)	
박찬 외 3 인	24.23

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	57.4	N/A
영업이익(십억원)	(15.0)	N/A
순이익(십억원)	(15.8)	N/A
EPS(원)	(1,463)	N/A
BPS(원)	5,327	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	46.0	32.0	57.2	120.9
영업이익	(31.1)	(30.4)	(12.8)	7.7
세전이익	(29.5)	(32.0)	(14.4)	6.5
순이익	(33.8)	(33.1)	(14.4)	5.0
EPS	(3,183)	(3,118)	(1,335)	420
증감율	적지	적지	적지	흑전
PER	(4.04)	(3.35)	(10.81)	34.36
PBR	1.19	1.34	2.47	2.34
EV/EBITDA	(5.72)	(5.55)	(23.31)	14.63
ROE	(26.11)	(35.71)	(21.53)	8.00
BPS	10,839	7,758	5,837	6,160
DPS	100	0	0	0

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

오이솔루션 투자의견 매수, 목표주가 30,000원으로 커버리지 개시

오이솔루션에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 30,000원으로 커버리지를 개시한다. 매수 추천 사유는 1) 2026년부터 국내외에서 주파수 경매가 재개됨에 따라 2019년 이후 역대 최대 수준의 매출 실현이 전망되고, 2) 미국의 중국 견제 정책이 광트랜시버 부문으로 확산되는 추세여서 반사 수혜를 입을 것이며, 3) 광트랜시버 핵심 부품인 레이저 다이오드 칩 내재화에 성공함에 따라 가격 경쟁력을 확보함과 동시에 향후 부품 쇼티지 발생 시 공급 우위를 점할 수 있고, 4) 현재 PBR 2.x배로 2019년 5G 호황 시기 PBR 5배에 비하면 현저히 낮고, 국내외 피어보다도 낮아서 멀티플이 저평가되었기 때문이다. 01/13일 주가 기준 상승 여력 2배 이상으로 판단한다.

광트랜시버 핵심 부품 내재화 성공, 주파수 경매 시작되면 저력을 보여줄 것

오이솔루션은 광트랜시버 핵심 부품인 레이저 다이오드 칩 내재화에 성공했다. 레이저 다이오드 칩은 개발과 양산이 어려워서 고가인데, 단일 매입액만으로 전체 원자재 매입액의 40%를 차지하여 이익률에 결정적인 영향을 미친다. 오이솔루션은 일본 SI향 FTTH 제품에 자체 칩을 사용하고, 삼성전자향 제품에도 자체 칩을 사용한 바 있어 기술력이 실증됐다. 향후 주파수 경매가 본격화될 경우 자체 칩을 사용하여 이익률 향상과 원가 경쟁력 우위를 확보할 것으로 예상한다. 2019년 당시 장비 수요 급등으로 칩 쇼티지가 발생했던 점을 상기할 필요가 있다. 자체적으로 칩 조달이 가능한 오이솔루션이 장비 수요를 독점 가능한데, 기존 레퍼런스인 삼성전자, 노키아, 에릭슨을 통해 미국내 대규모 무선향 트랜시버 수주로 이어질 것으로 기대한다. 올해 하반기부터는 흑자 전환 할 것으로 전망한다.

통신장비 주도주는 한 번 오르기 시작하면 급등합니다. 늦기 전에 매수하세요

통신장비 섹터 주도주들은 주파수 경매 시기에 맞물려 멀티플이 폭발적으로 확장한다. 오이솔루션 역시 과거 주가 추이, 실적 양상 및 경쟁력을 보면 섹터내 주도주라고 불러도 손색이 없다. 2019년 5G 호황기 당시 오이솔루션 PBR이 5배까지 올랐고, 이번 주파수 경매 때도 주도주에 걸맞는 멀티플 상승을 보일 것이다. 하지만 확정된 대형 이벤트들이 다가오고 있고 오이솔루션을 둘러싼 대내외 환경이 우호적임에도 불구하고 현재 PBR은 2.x배로 저평가된 상황이다. 2026년에 미국과 국내에서 주파수 경매가 시작될 것이란 점을 감안하면 올해 안에 PBR 5배 수준으로 주가가 오를 것이다. 이를 감안하여 2026년 FWD BPS 6,160원에 타겟 PBR 5배를 적용하여 목표주가 30,000원을 산출했다. 더욱이 LD칩 내재화에 성공했고 중국산 트랜시버 퇴출이 진행 중인 점 감안하면 멀티플 확장 잠재력은 더욱 크다.

2026년부터 국내외 주파수 경매 활성화, 역대 최고 실적 경신의 초입될 것

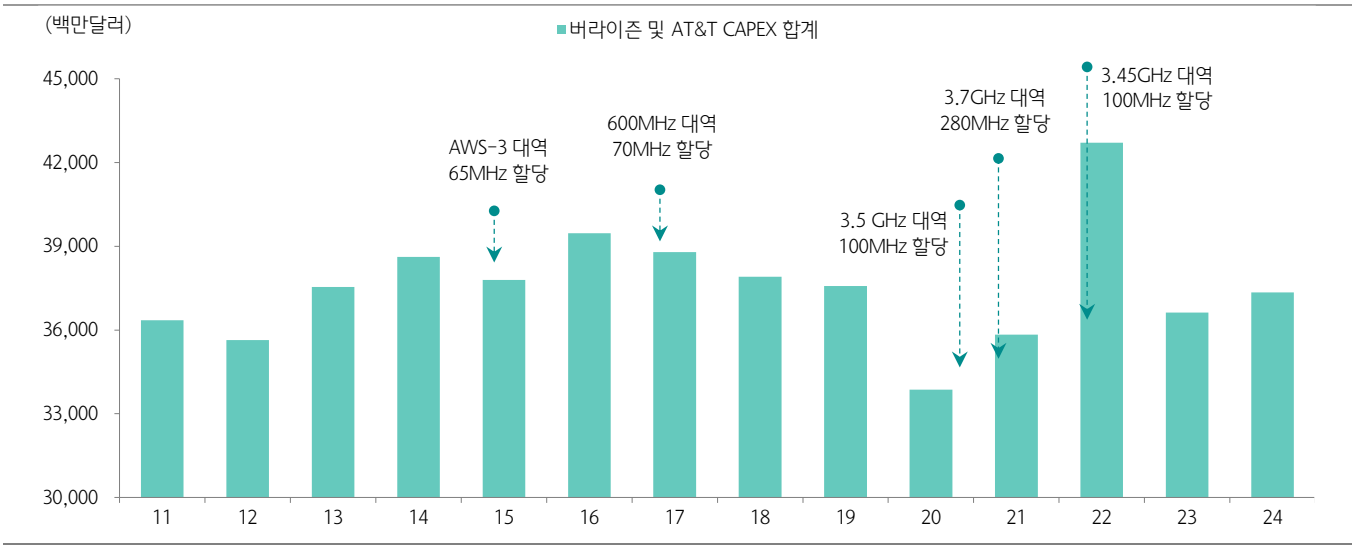
2026년부터 국내외에서 주파수 경매 재개, 오이솔루션 무선 및 전송망 매출에 직접적인 수혜

2026년부터 예정된 국내외 주파수 경매에 힘입어 오이솔루션은 큰 폭의 매출 성장을 기록할 것이다. 오이솔루션은 국내와 미국, 일본을 대상으로 무선, 전송망, 케이블향 트랜시버를 공급하는데, 국내와 미국의 무선 및 전송망 부문이 주파수 경매의 직접적인 수혜를 입기 때문이다.

2025년 7월 미국에서 크고 아름다운 하나의 법안이 통과되며 2026년부터 총 800MHz에 달하는 역대 최대 규모 주파수 경매가 예정되어 있다. 이 중 어퍼 C 밴드 대역 100MHz를 포함한 최소 300MHz를 법안 통과 후 2년내 경매에 부치게끔 규정했는데, 원래는 어퍼 C밴드 대역에서 항공용 주파수 간섭이 우려되어 경매 일정이 늦어질 것이란 우려가 컸었다. 하지만 당초 예상과 달리 법안 통과 2달만에 첫번째 경매용 대역 20MHz가 확정됐고, 2025년 11월에는 어퍼 C 밴드 주파수 180MHz에 대한 고시 제정 작업에 들어갔다. 이후 연말에는 백악관에서 7.125~7.4GHz 대역을 즉시 경매용으로 이관하라는 내용의 행정명령을 발표했다. 기존 주파수 경매 절차 대비 상당히 빠른 속도로 진행되고 있어서 미국 당국의 주파수 경매 의지를 확인할 수 있다. 결국 2026년 안에 미국에서 역대 최대 규모 주파수 경매가 시작될 것이란 시그널이 계속 나오고 있는 셈이다.

대체로 미국 통신3사는 주파수 경매가 시작되기 전에 통신장비를 발주한다. 그렇게 보면 올해 여름을 기점으로 향후 800MHz에 달하는 주파수가 모두 배정될 때까지 연속적으로 대규모 장비 수주가 이어질 것이란 판단이다. 과거 미국 수주 사례가 있는 주요 통신장비사를 중심으로 향후 수년간 매출 성장이 지속될텐데, 오이솔루션은 과거 미국에 무선향 트랜시버를 공급한 레퍼런스가 있고, 지금도 시에나, 노키아 같은 글로벌 SI를 통해 미국에 트랜시버를 수출하고 있다.

도표 1. 미국 주파수 경매 및 통신사 CAPEX 추이



자료: 각사, FCC, 하나증권

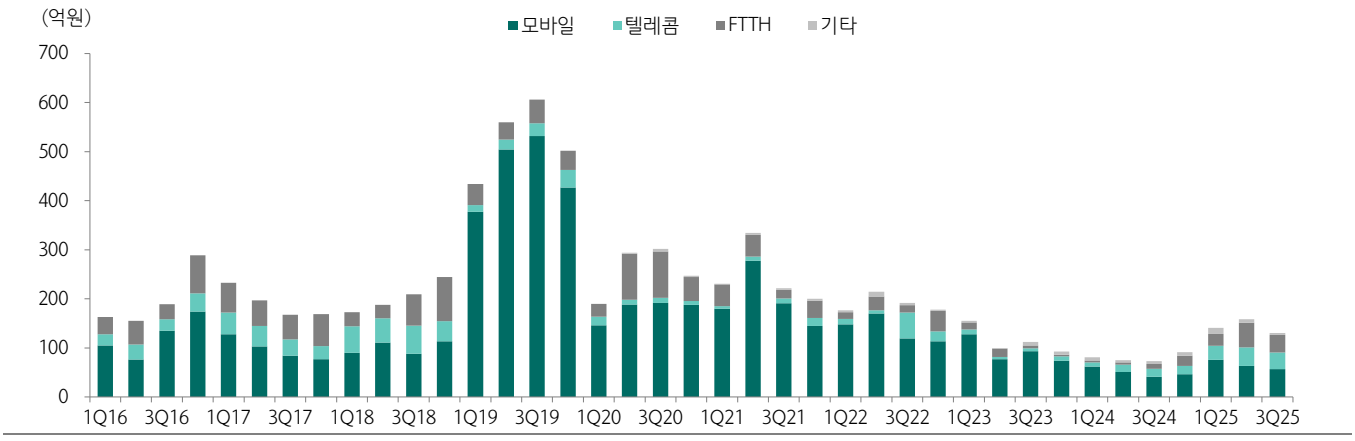
국내도 피지컬 AI 경쟁력 제고를 위해 빠른 시일내 주파수 신규 경매 진행할 것으로 예상

국내는 우선적으로 전송부문에서 주파수 재할당 수혜가 예상된다. 과기부가 2025년 11월 LTE 주파수 재할당 요건을 공개했는데, 5G SA 투자를 재할당 대가 산정 요건에 포함시켰기 때문이다. 기존 5G NSA는 LTE 코어를 사용했기 때문에 5G SA로 전환시 코어 교체 수요가 발생하고 이에 맞춰 전송장비를 구축해야 하기 때문이다. 한편 당장은 신규 주파수 경매가 거론되진 않았지만 곧 국내에서도 신규 경매가 진행될 것으로 전망한다. 전세계적으로 AI 육성을 위해 네트워크 경쟁을 하고 있는데 국내만 발벗고 있을순 없기 때문이다. 현존 네트워크 인프라로는 피지컬 AI 구현을 위한 초저지연, 네트워크 슬라이싱 기술 구현이 사실상 불가능할 뿐 더러 6G 망은 기존 대비 3배 이상 넓은 대역폭이 필요하다. 결국 IT 산업 위주의 한국경제가 뒤처지지 않기 위해 빠른 시일내 신규 주파수 경매가 추진될 수 밖에 없다. 새로운 주파수 대역에 맞춰 기지국 장비가 교체되고 이에 따른 무선향 트랜시버 수요도 급증할 것으로 예상한다.

도표 2. 오이솔루션 기존 고객사 레퍼런스

자료: 오이솔루션, 하나증권

도표 3. 오이솔루션 매출 추이



자료: 오이솔루션, 하나증권

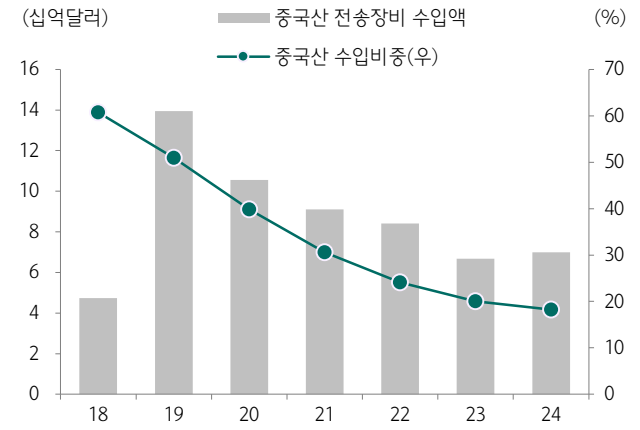
미국의 중국산 트랜시버 퇴출, 수출과 내수 양쪽에서 호재로 작용

미국이 중국 광트랜시버 업체 Innolight와 Eopotlink를 제재 대상으로 검토 중. 국내 장비 업체에겐 수출과 내수 양쪽에서 호재로 작용할 것

미국이 중국산 장비 제재를 강화하고 있다. 미국의 화웨이와 ZTE 제재가 본격화된 2019년에 비하면 중국산 전송장비의 미국내 점유율은 대폭 감소했고 수입액도 절반 가까이 감소했지만 여전히 70억달러, 한화 10조원에 육박하는 규모의 중국산 전송장비가 미국으로 수입되고 있다. 화웨이 같은 대형 업체들은 제재당했지만 다른 중국 업체들이 남았기 때문인데, 주요 광트랜시버 업체인 Innolight나 Eoptolink 같은 경우가 대표적이다. 그런데 이번에 국방부가 국방수권법 1260H 제재 리스트에 Innolight와 Eoptolink 추가를 거론하며 광트랜시버로 제재 범위가 확산되는 분위기이다. Innolight나 Eoptolink는 실적 대부분이 수출에서 발생하고, 현재 글로벌 트랜시버 주 수요처가 미국이니만큼 이번 제재가 중국 트랜시버 업체의 실적에 미치는 영향이 클 것이다. 그 빈자리를 오이솔루션을 비롯한 친서방 업체들이 메꿀 것으로 전망한다. 오이솔루션은 이미 미국 공급 사례도 있고 기술 경쟁력도 있어서 대표적인 중국산 트랜시버 퇴출 수혜주가 될 것으로 예상한다.

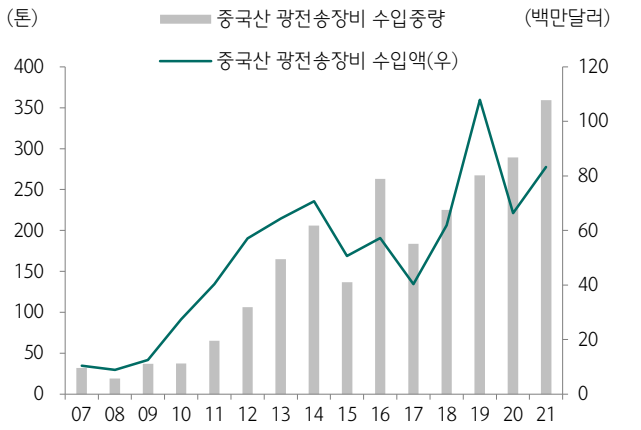
국내의 경우 중국산 전송장비 수입이 급증하며 국산 장비 업체 실적이 악화됐었는데, 이번 미국발 제재가 국내 업체에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대한다. 2019~2020년 당시 미국 국무부고 화웨이 제재 동참을 촉구한 바 있고, 2025년 10월에는 국회 과방위 국정감사에서도 LG유플러스의 화웨이 장비 사용 사례가 다시 한번 지적된만큼 향후 서구관과 중국의 분열이 심화되면 국내에도 분명히 그 여파가 올 가능성이 크다. 특히 과거에는 각국의 통신장비 표준이 상이했는데, 중국산 장비 제재가 심화될 경우 중국의 통신표준이 미국과 다른 양상으로 발전할 가능성도 고려해야 한다. 이 경우 한국은 미국을 위시로한 서구권 표준을 따르기 때문에 중국산 장비의 국내 입지가 좁아질 것이고, 국내 전송업체들이 대거 숨을 돌릴 것이다. 결국 미중 무역분쟁은 국내 장비업체에게 수출과 내수 양쪽에서 호재로 작용할 것으로 판단한다.

도표 4. 미국내 중국산 전송장비 수입 추이



주: 코드 8517620090
자료: 미국국제무역위원회, 하나증권

도표 5. 국내 중국산 광전송장비 수입 추이



주: HS Code(구) 8517703032, 2021년 이후 코드 변경으로 인해 업데이트 중단
자료: TRASS 무역통계, 하나증권

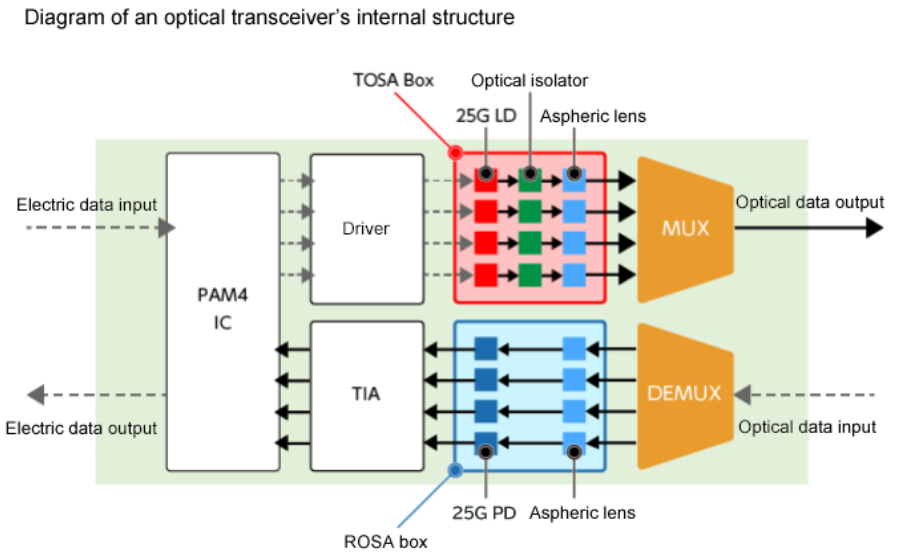
광트랜시버 핵심 부품 내재화 성공, 가격 경쟁력과 공급 우위 확보

오이솔루션은 광트랜시버 핵심 부품인 레이저 다이오드 칩 내재화 성공한 몇 안되는 국내 기업. 개발이 어렵고 고가여서 트랜시버 원자재의 40% 이상을 차지하는 핵심 부품

오이솔루션은 광트랜시버 핵심 부품인 레이저 다이오드 칩을 내재화하는데 성공했다. 레이저 다이오드 칩은 개발 난이도가 높아 국내에서도 공급 업체가 드물며 글로벌 대형 업체들도 자체 생산보다는 미국이나 일본의 업체로부터 외부 조달한다. 오이솔루션의 내재화는 향후 주파수 경매가 본격화되며 빛을 발할 텐데, 안정적인 트랜시버 공급 역량과 가격 경쟁력을 통해 시장 내 우위를 점할 것으로 기대한다.

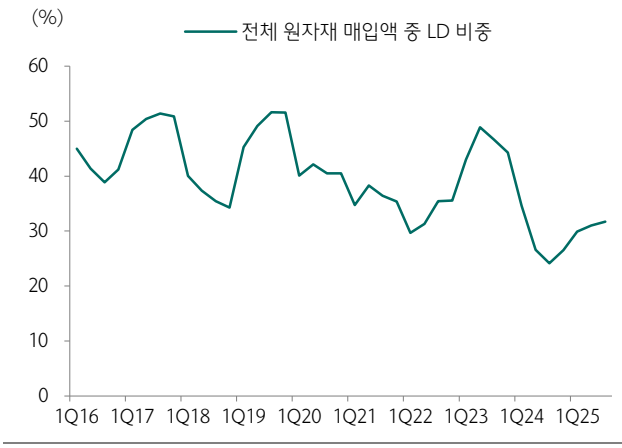
트랜시버 내부에는 통신기기의 전기신호를 빛으로 변환하여 전송하는 TOSA(Transmitter Optical Sub-Assembly), 광케이블의 빛을 전기신호로 변환하여 기기에 수신입력하는 ROSA(Receiver Optical Sub-Assembly)가 있는데, 레이저 다이오드 칩은 TOSA에 사용된다. 레이저 다이오드 칩과 같은 화합물 소자는 개발과 양산이 어려워서 고가인데, 단일 부품 매입액만으로 트랜시버 전체 원자재 매입액 중 40% 이상을 차지한다.

도표 6. 트랜시버 구조 도식도



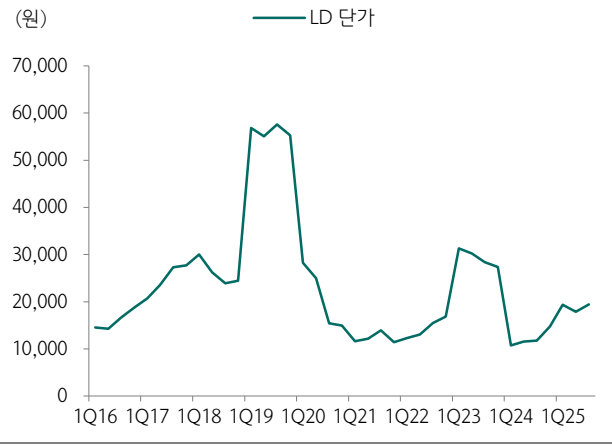
자료: 산업자료, 하나증권

도표 7. 오이솔루션 원자재 매입액 중 레이저 다이오드 매입 비중



자료: DART, 하나증권

도표 8. 오이솔루션 레이저 다이오드 매입단가 추이



자료: DART, 하나증권

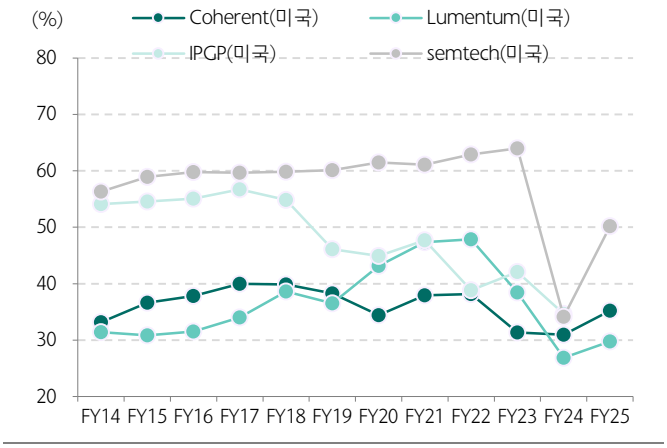
부품 내재화 성공한 대형 업체들은 매출총이익률 최대 20% 이상 높은 것을 확인 가능. 향후 가격 경쟁력 확보 가능하고, 부품 쇼티지 올 경우 트랜시버 공급 독점도 가능해져

글로벌 트랜시버 업체간 매출총이익률을 비교하면 레이저 다이오드 내재화가 이익률에 미치는 영향을 확인할 수 있다. 대체로 미국의 대형 트랜시버 업체들이 레이저 다이오드, TOSA, 트랜시버에 이르는 수직계열화를 완성한데 비해 중국 업체의 경우 주요 부품을 외부 조달하며 국산화율이 저조한 편이다. 일부 중국 업체들이 레이저 다이오드 칩을 자체 개발했더라도 아직은 저가품에만 제한적으로 투입되는 상황이다. 결국 레이저 다이오드 칩이 고가인 만큼 결국 내재화율은 이익률에 결정적인 영향을 미치는데, 매출총이익률 차이가 최대 20% 가까이 벌어지는 것을 확인 가능하다.

5G 투자가 활성화되던 2019년에는 통신장비 수요 증가와 함께 레이저 다이오드 수요도 증가하며 단가가 상승했다. 당연히 핵심 부품인 레이저 다이오드 수급난이 발생했고, 트랜시버 공급에도 차질이 생겼다. 레이저 다이오드 가격이 오른만큼 트랜시버 모듈 가격을 인상하여 매출은 증가했지만 역대급 장비 수요를 온전히 흡수하진 못했던 셈이다. 2026년부터는 국내외에서 주파수 경매가 재개되며 네트워크 투자가 활황을 맞을텐데, 핵심 부품을 내재화한 업체와 그렇지 못한 업체간의 실적 격차가 크게 벌어질 것으로 예상한다.

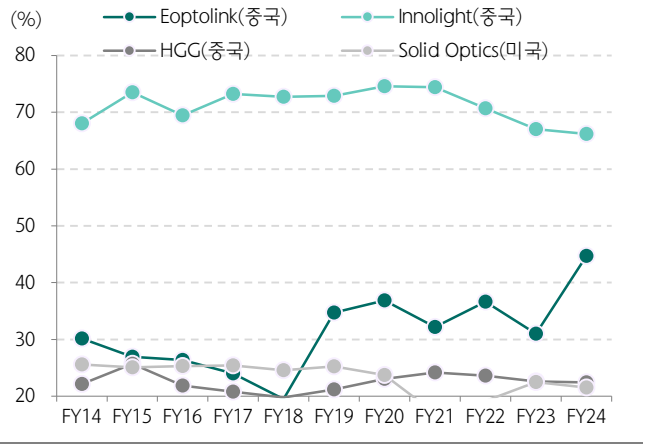
오이솔루션은 이미 일본 FTTH향 트랜시버에 자체 레이저 다이오드를 탑재하는데 성공했고, 과거 삼성전자향 무선 트랜시버에 사용되는 레이저 다이오드 테스트도 통과하여 실제로 사용한 바 있다. 따라서 향후 국내외 주파수 경매가 본격적으로 시작된다면 주력 제품인 무선 트랜시버 부문 매출 확대와 함께 막대한 이익률 개선이 가능할 것으로 기대한다. 특히 2019년 당시 레이저 다이오드 수급이 어려웠던 탓에 트랜시버를 없어서 팔지 못했던 전례를 생각해보면 타 경쟁사들이 트랜시버 생산에 차질을 겪을 동안 오이솔루션이 트랜시버 공급을 사실상 독점하는 구조도 충분히 가능하며, 경쟁사보다 트랜시버 판매 가격을 낮추고도 더 높은 마진율을 확보할 수 있게 된다. 독보적인 기술 경쟁력과 이를 바탕으로 한 다양한 판매 전략 덕분에 올해부터 시작될 국내외 초대형 주파수 경매 이벤트에서 최대 수혜를 누릴 광트랜시버 업체가 될 것으로 전망한다.

도표 9. 부품 자체 조달하는 광트랜시버 업체 매출총이익률 추이



주: IPGP 2021년 트랜시버 사업부 매각
자료: 각사, 언론기사, Bloomberg, 하나증권

도표 10. 부품 외부 조달하는 광트랜시버 업체 매출총이익률 추이



자료: 각사, 언론기사, Bloomberg, 하나증권

목표주가 30,000원. 2026년엔 통신장비 주도주에 걸맞게 멀티플 확장될 것

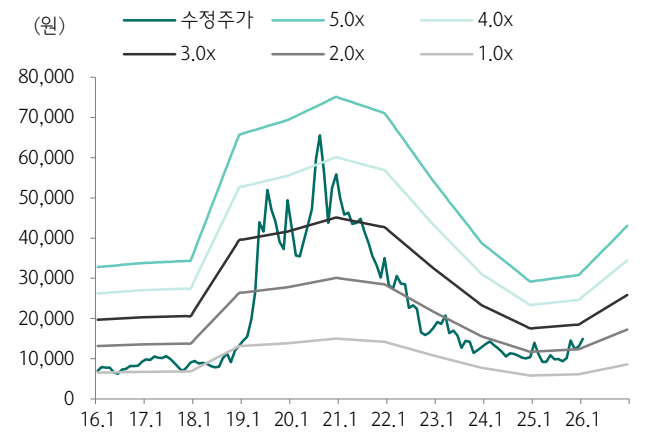
오이솔루션 PBR 2.x배. 2026년 주파수 경매 이벤트와 대내외 호재 감안하면 저평가. 타겟 PBR 5배와 2026 FWD BPS 6,160원 적용하여 목표주가 30,000원 산출.

오이솔루션을 둘러싼 여러 호재를 감안했을 때 현재 PBR 2.2배는 역사적으로 저평가된 상황이다. 대체로 통신장비 섹터내 주도주들은 주파수 경매 시기에 맞물려 폭발적인 멀티플 확장을 보여주는 경향이 있다. 오이솔루션 역시 마찬가지로 2019년 5G 당시 PBR 최대 5.2배를 기록한 바 있다. 상장 초기였던 2014년에도 멀티플이 상승했는데, LTE 도입과 미국 무선향 트랜시버 기대감으로 인한 주가 부양으로 판단된다. 이번에도 미국에서 역사적인 규모의 주파수 경매를 앞두고 있고 각국이 5G-Advanced와 6G 도입에 박차를 가하고 있는 만큼 멀티플이 또 한번 급등할 것으로 예상한다.

국내외 피어와 비교해서도 밸류가 저평가됐다. 국내 평균 PBR 3배, 글로벌 평균 PBR 8배보다 여실히 낮기 때문이다. 현재 AI 서버향 트랜시버 점유율이 가장 높은 Eoptolink나 Innolight의 경우 AI 모멘텀으로 멀티플이 크게 급등했단 점을 감안하더라도 데이터센터향 트랜시버 매출 비중이 낮은 AOI나 Semtech의 PBR이 각각 3.7배, 9.4배 수준에 달하고, 국내 피어는 PBR 양상이 과거와 크게 달라지지 않았단 점을 감안하면 밸류가 저평가됐음을 알 수 있다.

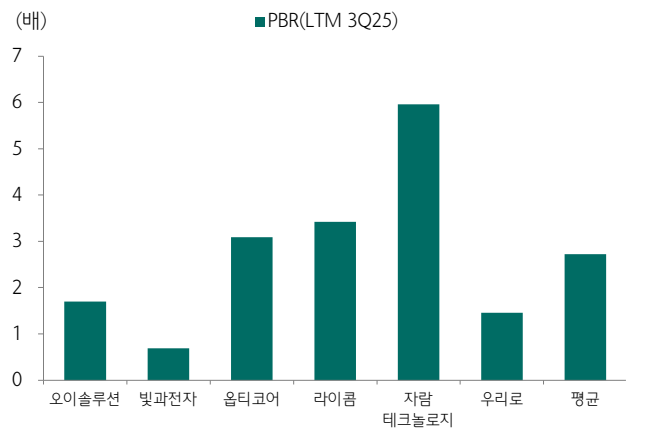
이를 감안하여 오이솔루션 타겟 PBR 5배를 2026년 FWD BPS 6,160원에 적용하여 목표주가 30,000원을 산출했다. 현 주가 대비 2배 이상 상승 여력이 있다고 판단한다. 다만 현재 타겟 PBR은 LD칩 내재화 같은 추가적인 업사이드를 고려하지 않았음을 밝혀둔다. 이번 주파수 경매 때도 과거 2019년과 마찬가지로 부품 쇼티지가 발생할 확률이 높다고 전망하는데, 그렇다면 오이솔루션과 같이 수직계열화가 완성된 업체가 사실상 수요를 독점하고 이익률을 높일 수 있다. 또한 미국향 매출을 보수적으로 WDM과 FTTH만 가정했다. 미국 주파수 경매가 시작될 경우 무선향 트랜시버가 본격적인 매출 성장을 이끌것이고, 과거 오이솔루션이 미국에 무선향 제품을 공급한 바 있으며, 중국산 트랜시버 퇴출이 가시화되고 있는 점을 감안하면 추가적인 매출 성장도 충분히 현실적이다. 이런 점들을 감안하면 현재 타겟 PBR 이상으로 멀티플이 확장될 것으로 전망한다.

도표 11. 오이솔루션 PBR 밴드 추이



자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 12. 오이솔루션 피어그룹 PBR 비교



자료: 에프앤가이드, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**46.0**	**32.0**	**57.2**	**120.9**	**221.4**
매출원가	46.8	36.9	47.4	88.3	156.3
매출총이익	(0.8)	(4.9)	9.8	32.6	65.1
판관비	30.3	25.5	22.6	24.9	26.6
영업이익	**(31.1)**	**(30.4)**	**(12.8)**	**7.7**	**38.5**
금융손익	3.8	(0.7)	(1.0)	(1.2)	(1.2)
종속/관계기업손익	0.6	(1.7)	(0.4)	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.8)	0.8	(0.1)	0.0	0.0
세전이익	**(29.5)**	**(32.0)**	**(14.4)**	**6.5**	**37.2**
법인세	4.4	1.2	0.0	1.5	8.2
계속사업이익	(33.8)	(33.1)	(14.4)	5.0	29.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(33.8)**	**(33.1)**	**(14.4)**	**5.0**	**29.1**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**(33.8)**	**(33.1)**	**(14.4)**	**5.0**	**29.1**
지배주주지분포괄이익	(34.1)	(32.1)	(14.3)	5.0	29.1
NOPAT	(35.7)	(31.5)	(12.8)	5.9	30.0
EBITDA	(22.9)	(24.3)	(7.0)	13.7	44.4
성장성(%)					
매출액증가율	(40.26)	(30.43)	78.75	111.36	83.13
NOPAT증가율	적지	적지	적지	흑전	408.47
EBITDA증가율	적지	적지	적지	흑전	224.09
영업이익증가율	적지	적지	적지	흑전	400.00
(지배주주)순익증가율	적지	적지	적지	흑전	482.00
EPS증가율	적지	적지	적지	흑전	482.38
수익성(%)					
매출총이익률	(1.74)	(15.31)	17.13	26.96	29.40
EBITDA이익률	(49.78)	(75.94)	(12.24)	11.33	20.05
영업이익률	(67.61)	(95.00)	(22.38)	6.37	17.39
계속사업이익률	(73.48)	(103.44)	(25.17)	4.14	13.14

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**74.8**	**67.7**	**71.1**	**82.7**	**116.5**
금융자산	41.1	32.5	48.6	33.0	57.3
현금성자산	14.7	5.2	29.1	13.5	37.8
매출채권	4.6	6.7	8.1	22.8	27.2
재고자산	27.9	27.1	14.2	26.6	31.7
기타유동자산	1.2	1.4	0.2	0.3	0.3
비유동자산	**77.1**	**69.0**	**55.6**	**55.5**	**55.4**
투자자산	45.0	40.3	30.6	30.6	30.6
금융자산	41.3	38.3	28.6	28.6	28.6
유형자산	29.2	26.2	22.8	22.8	22.8
무형자산	**0.9**	**0.8**	**0.7**	**0.6**	**0.5**
기타비유동자산	**2.0**	**1.7**	**1.5**	**1.5**	**1.5**
자산총계	**152.0**	**136.6**	**126.8**	**138.2**	**171.9**
유동부채	**39.5**	**53.1**	**56.8**	**63.2**	**67.9**
금융부채	34.8	47.3	48.8	48.8	48.8
매입채무	1.0	2.2	5.7	8.0	9.5
기타유동부채	3.7	3.6	2.3	6.4	9.6
비유동부채	**1.1**	**9.4**	**10.1**	**10.1**	**10.1**
금융부채	**1.1**	**9.4**	**10.1**	**10.1**	**10.1**
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**40.5**	**62.5**	**66.9**	**73.3**	**78.0**
지배주주지분	**111.4**	**74.1**	**59.8**	**64.8**	**93.9**
자본금	**5.3**	**5.3**	**5.3**	**5.3**	**5.3**
자본잉여금	52.2	52.2	52.2	52.2	52.2
자본조정	(1.2)	(5.7)	(5.7)	(5.7)	(5.7)
기타포괄이익누계액	0.5	0.8	0.9	0.9	0.9
이익잉여금	54.6	21.5	7.1	12.0	41.1
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**111.4**	**74.1**	**59.8**	**64.8**	**93.9**
순금융부채	(5.2)	24.3	10.4	26.0	1.7

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(3,183)	(3,118)	(1,335)	420	2,446
BPS	10,839	7,758	5,837	6,160	8,607
CFPS	(1,837)	(1,602)	(193)	1,299	3,890
EBITDAPS	(2,160)	(2,290)	(649)	1,153	3,742
SPS	4,330	3,015	5,296	10,185	18,644
DPS	100	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(4.04)	(3.35)	(10.81)	34.36	5.90
PBR	1.19	1.34	2.47	2.34	1.68
PCFR	(7.00)	(6.51)	(67.82)	11.49	3.84
EV/EBITDA	(5.72)	(5.55)	(23.31)	14.63	3.96
PSR	2.97	3.46	2.47	1.46	0.80
재무비율(%)					
ROE	(26.11)	(35.71)	(21.53)	8.00	36.60
ROA	(19.90)	(22.96)	(10.95)	3.77	18.74
ROIC	(53.91)	(57.26)	(28.63)	14.76	66.10
부채비율	36.39	84.40	111.83	113.12	83.09
순부채비율	(4.66)	32.78	17.35	40.13	1.85
이자보상배율(배)	(19.06)	(12.95)	(3.87)	2.29	11.41

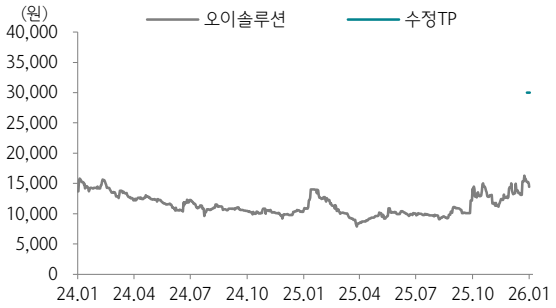
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**(7.4)**	**(24.9)**	**1.3**	**2.6**	**33.0**
당기순이익	(33.8)	(33.1)	(14.4)	5.0	29.1
조정	18.2	16.6	11.2	6.0	5.9
감가상각비	8.1	6.0	5.8	6.0	6.0
외환거래손익	0.1	(0.5)	(0.1)	0.0	0.0
지분법손익	(0.6)	1.7	0.4	0.0	0.0
기타	10.6	9.4	5.1	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	8.2	(8.4)	4.5	(8.4)	(2.0)
투자활동 현금흐름	**1.5**	**(0.0)**	**19.2**	**(5.9)**	**(5.9)**
투자자산감소(증가)	(1.0)	6.7	10.2	0.0	0.0
자본증가(감소)	(1.8)	(2.5)	(2.2)	(5.9)	(5.9)
기타	4.3	(4.2)	11.2	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**(2.1)**	**15.7**	**0.6**	**0.0**	**0.0**
금융부채증가(감소)	0.1	20.9	2.2	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.2)	(4.4)	(1.6)	0.0	0.0
배당지급	(2.0)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**(7.9)**	**(9.2)**	**23.7**	**(15.7)**	**24.4**
Unlevered CFO	(19.5)	(17.0)	(2.1)	15.4	46.2
Free Cash Flow	(9.1)	(27.3)	(0.9)	(3.3)	27.1

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

오이솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.14	BUY	30,000		
26.1.9	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 1월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 11일