오이솔루션 (138080)

2019년 이상의 주가 상승을 경험할 겁니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	30,000원
현재주가(2.27)	19,650원

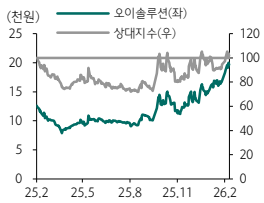
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,192.78
52주 최고/최저(원)	19,990/7,890
시가총액(십억원)	236.0
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	12,010.2
60일 평균 거래량(천주)	239.0
60일 평균 거래대금(십억원)	3.9
외국인지분율(%)	6.12
주요주주 지분율(%)	
박찬 외 3 인	23.26

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	57.3	120.9
영업이익(십억원)	(13.9)	7.7
순이익(십억원)	(15.1)	5.0
EPS(원)	(1,399)	417
BPS(원)	5,350	5,653

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	46.0	32.0	57.3	120.9
영업이익	(31.1)	(30.4)	(15.8)	7.7
세전이익	(29.5)	(32.0)	(27.2)	6.5
순이익	(33.8)	(33.1)	(27.3)	5.0
EPS	(3,183)	(3,118)	(2,526)	416
증감율	적지	적지	적지	흑전
PER	(4.04)	(3.35)	(5.18)	47.24
PBR	1.19	1.34	2.76	3.91
EV/EBITDA	(5.72)	(5.55)	(17.69)	19.59
ROE	(26.11)	(35.71)	(45.05)	10.08
BPS	10,839	7,758	4,736	5,021
DPS	100	0	0	0

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

하나증권 리서치센터

오이솔루션 투자의견 매수, 12개월 목표주가 30,000원 유지

오이솔루션 투자의견 매수, 목표주가 30,000원을 유지한다. 매수 추천 사유는 1) 5G SA로 전환하며 5G 주파수에 맞는 기지국을 전국에 대량 설치함에 따라 무선용 광 트랜시버 매출이 크게 증가할 전망이며, 2) 광 트랜시버 핵심 부품인 레이저 다이오드(LD) 내재화에 성공하여 이익률과 원가 경쟁력 개선 중이고, 3) 5G 장비 수요가 급증한 2019년에 LD 칩 쇼티지가 발생하여 트랜시버를 없어서 못 팔았는데 이번에는 자체적으로 칩 조달이 가능한 오이솔루션이 장비 수요를 독점할 가능성도 높으며, 4) 현재 PBR 2~3배 수준으로 과거 고점 5배 대비 현저히 낮은 것은 물론이고 LD칩 내재화까지 감안하면 더욱 높은 PBR도 적용 가능하고, 5) 통신장비 주도주 주가 양상을 볼 때 광과 RF에 걸쳐 있는 오이솔루션을 매수하기에 적절한 시점이기 때문이다.

5G SA 신규 주파수 경매 시작하면 역대 최고 매출 경신할 것

국내에서도 자율주행차, 휴머노이드와 같은 피지컬 AI 구현을 위해 5G SA로 망 전환을 추진 중이다. 그런데 단순히 코어만 교체하는 것이 아니라 전방의 RAN도 대규모로 교체할 필요가 있는데, 현재 기지국은 5G단독용이 아닌 LTE 겸용이며, 5G 주파수 커버리지를 감안하면 LTE보다 훨씬 많은 수가 구축돼야 함에도 불구하고 오히려 LTE 기지국의 절반에도 못 미치는 수준만 설치됐기 때문이다. 따라서 5G SA 기지국을 전국에 대량 설치해야 하고 오이솔루션의 무선향 광트랜시버 매출이 크게 증가할 전망이다. 한편 오이솔루션은 광 트랜시버 핵심 부품인 레이저 다이오드(LD칩) 내재화에 성공했는데, LD칩은 전체 원자재 매입액의 40%를 차지하는 고가 부품이어서 원가 경쟁력에 큰 영향을 미친다. 게다가 5G 장비 수요가 급증한 2019년에는 LD칩이 부족하여 장비 수요가 공급을 초과했었다. 오이솔루션은 당시에는 LD칩을 외부 조달했지만 이제는 자체 조달이 가능한만큼 다가올 주파수 경매와 피지컬 AI향 광트랜시버 수요를 독점하며 역대 최고 매출을 경신할 것으로 예상한다.

오이솔루션 주가는 이미 상승 궤도에 진입, 지금이라도 매수하세요

오이솔루션 PBR은 2~3배 수준으로 5G 당시 고점이었던 5배 대비 낮은 수준이다. LD칩 내재화에 따른 여러 업사이드까지 감안하면 더 높은 멀티플도 적용 가능하다. 과거 주파수 경매 시기 통신장비 주도주의 주가 추이를 보면 기지국 부문에서 주도주가 가장 먼저 움직이고 가장 큰 상승폭을 보였다. 당시 오이솔루션 역시 무선향 트랜시버 매출이 크게 늘어나며 주가가 급등했다. 서버 부문에서 광 수요가 급증했고 망을 타고 RF 수요가 급증하는 구조를 그린다면 광과 RF에 걸쳐있는 오이솔루션이 지금 수혜를 입을 시점이다. 이렇게 보면 최근 주가가 저점 대비 2배 가까이 상승했다지만 아직 주가 상승 여력은 충분히

남아있다.

도표 1. 오이솔루션 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	**14.1**	**15.9**	**13.1**	**14.3**	**17.8**	**24.6**	**38.6**	**39.9**
영업이익	**(5.7)**	**(4.0)**	**(2.9)**	**(3.1)**	**(0.0)**	**2.3**	**2.9**	**2.5**
(영업이익률)	(40.4)	(25.3)	(22.3)	(22.0)	(0.0)	9.1	7.6	6.4
세전이익	(5.9)	(4.8)	(3.2)	(13.2)	(0.3)	1.9	2.6	2.2
순이익	**(5.9)**	**(4.8)**	**(3.2)**	**(13.3)**	**(0.3)**	**1.5**	**2.0**	**1.7**
(순이익률)	(41.8)	(30.5)	(24.5)	(93.0)	(1.8)	6.2	5.3	4.4

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 오이솔루션, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	**46.0**	**32.0**	**57.3**	**120.9**	**221.4**
매출원가	46.8	36.9	49.5	88.3	156.3
매출총이익	(0.8)	(4.9)	7.8	32.6	65.1
판관비	30.3	25.5	23.5	24.9	26.6
영업이익	**(31.1)**	**(30.4)**	**(15.8)**	**7.7**	**38.5**
금융손익	3.8	(0.7)	(1.0)	(1.2)	(1.2)
종속/관계기업손익	0.6	(1.7)	(10.3)	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.8)	0.8	(0.1)	0.0	0.0
세전이익	**(29.5)**	**(32.0)**	**(27.2)**	**6.5**	**37.2**
법인세	4.4	1.2	0.0	1.5	8.2
계속사업이익	(33.8)	(33.1)	(27.3)	5.0	29.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(33.8)**	**(33.1)**	**(27.3)**	**5.0**	**29.1**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**(33.8)**	**(33.1)**	**(27.3)**	**5.0**	**29.1**
지배주주지분포괄이익	(34.1)	(32.1)	(27.1)	5.0	29.1
NOPAT	(35.7)	(31.5)	(15.8)	5.9	30.0
EBITDA	(22.9)	(24.3)	(10.0)	13.7	44.4
성장성(%)					
매출액증가율	(40.26)	(30.43)	79.06	110.99	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	481.49
수익성(%)					
매출총이익률	(1.74)	(15.31)	13.61	26.96	29.40
EBITDA이익률	(49.78)	(75.94)	(17.45)	11.33	20.05
영업이익률	(67.61)	(95.00)	(27.57)	6.37	17.39
계속사업이익률	(73.48)	(103.44)	(47.64)	4.14	13.14

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	**74.8**	**67.7**	**58.4**	**71.4**	**103.7**
금융자산	41.1	32.5	35.7	26.8	50.5
현금성자산	14.7	5.2	16.2	7.3	31.0
매출채권	4.6	6.7	8.2	17.7	21.1
재고자산	27.9	27.1	14.3	26.6	31.7
기타유동자산	1.2	1.4	0.2	0.3	0.4
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**	**114.0**	**127.0**	**159.1**
유동부채	**39.5**	**53.1**	**56.9**	**64.8**	**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	2.4	8.0	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**	**67.0**	**74.9**	**78.0**
지배주주지분	**111.4**	**74.1**	**47.0**	**52.0**	**81.0**
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	(5.8)	(0.8)	28.2
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**111.4**	**74.1**	**47.0**	**52.0**	**81.0**
순금융부채	(5.2)	24.3	23.3	32.2	8.5

투자지표

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(3,183)	(3,118)	(2,526)	416	2,419
BPS	10,839	7,758	4,736	5,021	7,440
CFPS	(1,837)	(1,602)	(1,382)	1,292	3,851
EBITDAPS	(2,160)	(2,290)	(923)	1,141	3,700
SPS	4,330	3,015	5,309	10,078	18,435
DPS	100	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(4.04)	(3.35)	(5.18)	47.24	8.12
PBR	1.19	1.34	2.76	3.91	2.64
PCFR	(7.00)	(6.51)	(9.47)	15.21	5.10
EV/EBITDA	(5.72)	(5.55)	(17.69)	19.59	5.50
PSR	2.97	3.46	2.47	1.95	1.07
재무비율(%)					
ROE	(26.11)	(35.71)	(45.05)	10.08	43.68
ROA	(19.90)	(22.96)	(21.76)	4.14	20.31
ROIC	(53.91)	(57.26)	(35.17)	15.04	67.28
부채비율	36.39	84.40	142.59	144.17	96.27
순부채비율	(4.66)	32.78	49.66	61.90	10.51
이자보상배율(배)	(19.06)	(12.95)	(4.76)	2.29	11.41

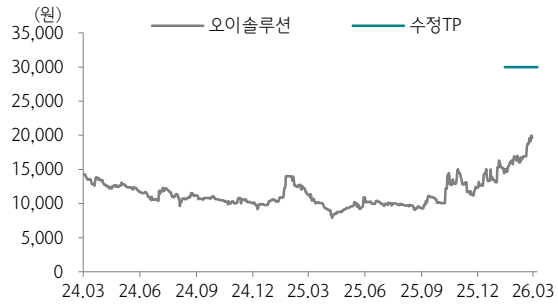
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**(7.4)**	**(24.9)**	**(11.7)**	**4.3**	**31.4**
당기순이익	(33.8)	(33.1)	(27.3)	5.0	29.1
조정	18.2	16.6	11.2	5.9	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	(0.1)	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	8.2	(8.4)	4.4	(6.6)	(3.6)
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)**	**10.7**	**(8.7)**	**23.7**
Unlevered CFO	(19.5)	(17.0)	(14.9)	15.5	46.3
Free Cash Flow	(9.1)	(27.3)	(13.9)	(1.5)	25.5

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 3월 1일 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 3월 1일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- RF머트리얼즈 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

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	96.79%	3.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 26일