오킨스전자(080580)

COVERAGE INITATION

Analyst 김중배 kjb6551@hmsec.com

예전의 Memory Test 업체가 아니다

BUY **TP 28,000원**

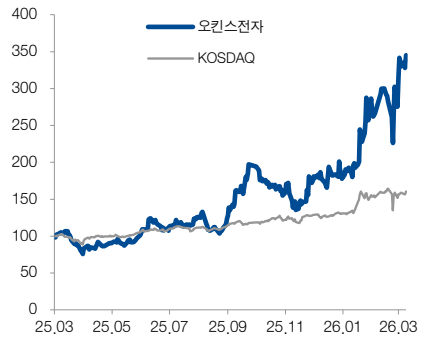
현재주가 (3/18)	19,520원
상승여력	43.4%
시가총액	402십억원
발행주식수	20,581천주
자본금/액면가	10십억원/500원
52주 최고가/최저가	19,520원/4,285원
일평균 거래대금 (60일)	12십억원
외국인 지분율	9.91%
주요주주 지분율	
전진국외4인	16.35%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	29.4	91.7	113.6
상대주가(%p)	22.9	48.4	57.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	N/A	N/A	
After	347	989	28,000
Consensus	N/A	N/A	
Cons. 차이	N/A	N/A	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사는 반도체 테스트 솔루션 전문 기업으로 주요제품으로는 번인 소켓, 프로브핀, 마그네틱 콜렛이 있음. 국내 Memory사를 주요 고객으로 두고 있으며, 전반적인 테스트 포트폴리오를 갖추고 있다는 점이 강점. LPDDR의 빠른 수요 확장과 더불어 SOCAMM 출시, CLT향 수요 증가로 인해 올해 실적 성장세는 매우 가파를 것으로 예상되며, HBM향 다이캐리어 소켓까지 확장성을 감안하면 명확한 성장동력을 확보하였다고 판단됨. 투자의견 BUY, 목표주가 28,000원으로 신규 커버리지 개시

주요이슈 및 실적전망

- 2026년 연결 기준 매출액은 1,462억원(YoY +55%), 영업이익은 274억원(YoY +126%, OPM +18.8%)을 예상
- LPDDR5의 AI Server발 Super-Cycle 진입과 더불어, SOCAMM2의 확장으로 인해 소켓 및 커넥터 매출은 큰 폭의 성장을 보일 것으로 예상. 여기에 더해 CLT향 매출이 빠르게 확대되고 있음. CLT 장비향으로 테스트 소켓 진입으로 인해 기존 Memory 수요 외 괄목할만한 성장이 예상됨. CLT 장비가 고객사에 입고되고 셋업 이후 시차가 있기 때문에 동사의 CLT향 매출 인식에는 다소 시간이 소요됨. 다만, 이러한 CLT 장비가 1년에 약 20-30대 정도의 수요가 발생할 것으로 예상되고 이에 다량의 동사의 소켓이 반영되는 것을 감안하였을 때, CLT 장비는 단기적인 실적 모멘텀으로 작용할 것
- 국내 Memory 고객사의 HBM4향으로 HBM용 다이캐리어 소켓을 단독 납품할 것으로 예상되며 이로 인해 또 한번의 영역 확장이 일어나고 있음. 현재 삼성전자는 HBM의 테스트 방식으로 1) 프로브카드를 이용한 테스트 방식, 2) 다이캐리어 소켓을 이용한 테스트방식의 두가지 방식을 병용할 것으로 추측됨. 동사는 이 중 전자에 있어서도 간접적인 수혜를 받을 수 있는 상황. 일본 프로브카드 업체 MJC의 한국 지사 MEK가 삼성전자 HBM향으로 프로브카드 판매가 확대되고 있고, 동사가 동 제품향으로도 프로브핀을 납품하고 있기 때문. HBM향 번인테스트 소켓은 아직까지 매출이 본격적으로 발생하고 있지는 않지만, 기술력을 보유하고 있어 향후에는 공급 가능성은 있다고 판단됨. HBM향 번인테스트 소켓 매출이 발생할 경우 실적 성장의 추가적인 주요 동력이 될 수 있을 것으로 예상

주가전망 및 Valuation

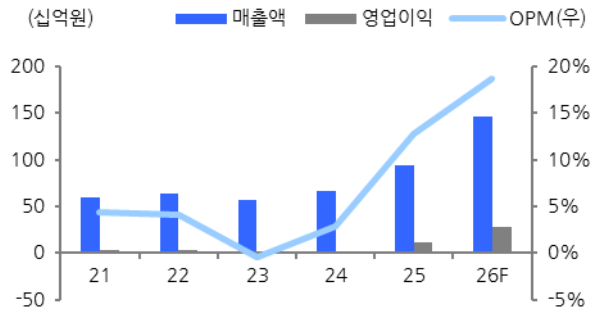
- 기존에 동사는 DRAM용 번인 소켓이 주력 제품이었으며 이로 인해 비메모리용 소켓을 주력 제품으로 하는 Peer 대비 저평가되어 왔음(ISC P/E 53.5배, 리노공업 P/E 46.5배, 오킨스전자 P/E 18.7배). 하지만 최근 들어 동사는 Legacy Memory의 적극적인 수요 확대와 더불어 HBM향 매출 확대까지 더해지며 본질적인 체질 변화가 이뤄지고 있으며 Re-Rating이 필요하다고 판단됨. 다양한 제품 포트폴리오 기반 높은 기술력과 더불어 외형성장과 더불어 수익성 역시 빠르게 확대될 것으로 예상. 26F EPS 989원에 Target P/E 28.3배(테스트 후공정 업체(ISC, 리노공업) Peer 대비 40% Discount, 현재 수익성을 감안하여 Discount)를 적용하여 목표주가는 28,000원 산출

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	57	-0	1	8	58	-64.1	155.4	4.5	21.9	3.0	0.0
2024	67	2	-5	12	-306	적전	NA	2.9	9.8	-17.2	0.0
2025F	94	12	6	22	347	흑전	29.7	4.7	10.4	17.9	0.0
2026F	146	27	20	37	989	185.2	19.7	6.1	11.0	36.8	0.0
2027F	233	52	39	62	1,891	91.1	10.3	3.8	6.2	45.8	0.0

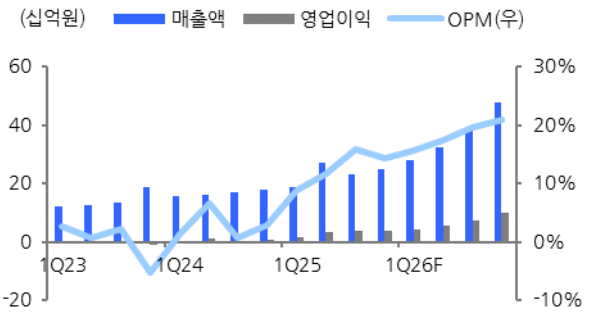
* K-IFRS 연결 기준

<그림1> 오킨스전자 연간 실적 추이



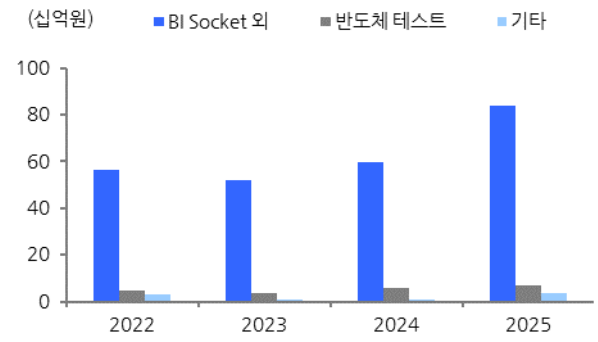
자료: 오킨스전자, 현대차증권

<그림2> 오킨스전자 분기별 실적 추이



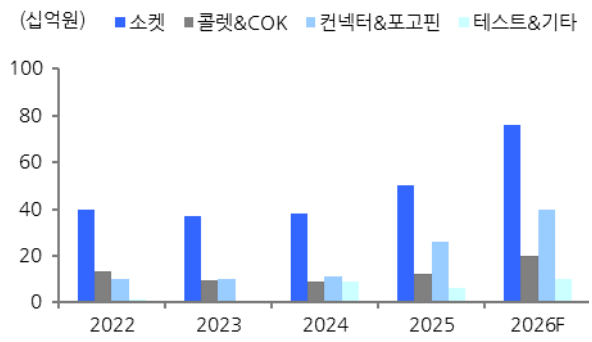
자료: 오킨스전자, 현대차증권

<그림3> 오킨스전자 제품군별 실적 추이



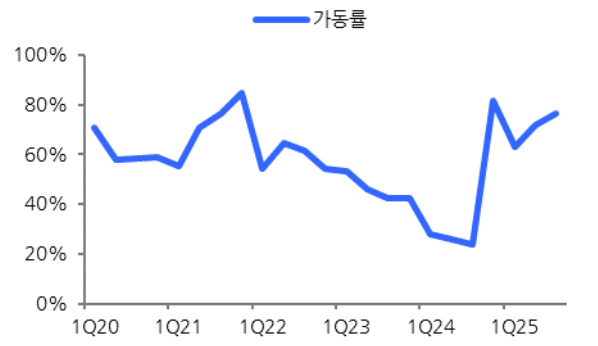
자료: 오킨스전자, 현대차증권

<그림4> 오킨스전자 제품군별 실적 추이(상세)



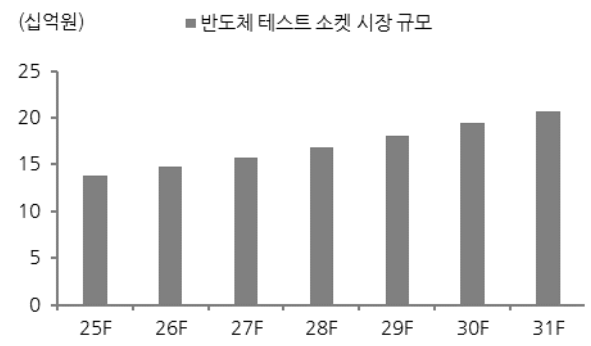
자료: 오킨스전자, 현대차증권

<그림5> 오킨스전자 분기별 가동률 추이



자료: 오킨스전자, 현대차증권

<그림6> 반도체 테스트 소켓 시장 규모(금액)



자료: Verified Market Reports, 오킨스전자, 현대차증권

〈표1〉 오킨스전자 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**18.9**	**27.1**	**23.3**	**25.1**	**28.1**	**32.3**	**38.1**	**47.7**	**66.7**	**94.4**	**146.2**
YoY	*21.2%*	*68.5%*	*36.1%*	*40.2%*	*48.9%*	*19.4%*	*63.5%*	*90.0%*	*17.3%*	*41.5%*	*55.0%*
QoQ	*5.5%*	*43.4%*	*-13.9%*	*7.6%*	*12.0%*	*15.0%*	*18.0%*	*25.0%*			
매출원가	**13.9**	**20.8**	**16.5**	**17.7**	**20.2**	**23.0**	**26.9**	**33.1**	**52.9**	**69.0**	**103.2**
(%)	*73.7%*	*76.8%*	*70.9%*	*70.7%*	*71.8%*	*71.2%*	*70.5%*	*69.5%*	*79.4%*	*73.1%*	*70.6%*
매출총이익	**5.0**	**6.3**	**6.8**	**7.4**	**7.9**	**9.3**	**11.3**	**14.5**	**13.8**	**25.4**	**43.0**
GPM	*26.3%*	*23.2%*	*29.0%*	*29.3%*	*28.2%*	*28.8%*	*29.5%*	*30.5%*	*20.6%*	*26.9%*	*29.4%*
판매관리비	**3.3**	**3.1**	**3.1**	**3.8**	**3.5**	**3.7**	**3.8**	**4.6**	**11.9**	**13.3**	**15.6**
(%)	*17.5%*	*11.4%*	*13.2%*	*15.0%*	*12.5%*	*11.4%*	*10.0%*	*9.6%*	**0.7**	**0.6**	**0.4**
영업이익	**1.7**	**3.2**	**3.7**	**3.6**	**4.4**	**5.6**	**7.4**	**10.0**	**1.9**	**12.1**	**27.4**
YoY	*650.0%*	*203.8%*	*3254.5%*	*589.9%*	*167.4%*	*76.3%*	*101.5%*	*177.7%*	*흑자전환*	*537.8%*	*126.4%*
OPM	*8.7%*	*11.8%*	*15.8%*	*14.3%*	*15.7%*	*17.4%*	*19.5%*	*20.9%*	*2.8%*	*12.8%*	*18.8%*

자료: 현대차증권

〈표2〉 Valuation 및 목표주가 산출

구분	내용	비고
26F EPS (원) (A)	989	
Target P/E (배) (B)	28.3	국내 테스트 소켓 기업 평균 대비 40% Discount 적용 ISC 26F P/E 50.2x 리노공업 26F P/E 44.3x 과거 분기별 실적의 수익성을 감안하였을 때 40% Discount 적용. 향후 수익성이 확대되는 것을 고려하면 매우 보수적인 Valuation
A x B (원)	27,989	
목표주가 (원)	28,000	
현재주가 (원)	19,520	
Upside Potential (%)	43.4	

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	57	67	94	146	233
증가율 (%)	-10.9	17.5	40.3	55.3	59.6
매출원가	46	53	69	103	161
매출원가율 (%)	80.7	79.1	73.4	70.5	69.1
매출총이익	11	14	25	43	72
매출이익률 (%)	19.3	20.9	26.6	29.5	30.9
증가율 (%)	-15.4	27.3	78.6	72.0	67.4
판매관리비	11	12	13	16	20
판관비율(%)	19.3	17.9	13.8	11.0	8.6
EBITDA	8	12	22	37	62
EBITDA 이익률 (%)	14.0	17.9	23.4	25.3	26.6
증가율 (%)	-20.0	50.0	83.3	68.2	67.6
영업이익	-0	2	12	27	52
영업이익률 (%)	0.0	3.0	12.8	18.5	22.3
증가율 (%)	-100.0	N/A	500.0	125.0	92.6
영업외손익	0	-6	-4	-2	-1
금융수익	4	2	2	0	1
금융비용	4	8	6	2	2
기타영업외손익	-0	-0	0	0	0
종속/관계기업관련손익	-0	0	0	0	0
세전계속사업이익	0	-4	8	26	51
세전계속사업이익률	0.0	-6.0	8.5	17.8	21.9
증가율 (%)	-100.0	N/A	흑전	225.0	96.2
법인세비용	-1	1	2	4	9
계속사업이익	1	-5	7	22	42
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	-5	7	22	42
당기순이익률 (%)	1.8	-7.5	7.4	15.1	18.0
증가율 (%)	-66.7	적전	흑전	214.3	90.9
지배주주지분 순이익	1	-5	6	20	39
비지배주주지분 순이익	-0	0	0	1	3
기타포괄이익	-1	-3	0	0	0
총포괄이익	0	-8	7	22	42

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	41	34	47	80	132
현금성자산	12	6	12	12	33
단기투자자산	5	1	2	3	4
매출채권	11	13	18	34	49
재고자산	10	11	15	28	41
기타유동자산	1	1	2	3	4
비유동자산	50	53	54	60	66
유형자산	36	42	41	44	47
무형자산	3	2	2	1	1
투자자산	8	7	8	12	14
기타비유동자산	3	2	3	3	4
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	91	87	101	140	197
유동부채	29	46	40	50	60
단기차입금	18	20	19	19	19
매입채무	2	3	4	7	10
유동성장기부채	4	2	3	3	3
기타유동부채	5	21	14	21	28
비유동부채	26	13	16	22	29
사채	14	0	0	0	0
장기차입금	8	8	8	8	8
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4	5	8	14	21
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	56	60	56	73	89
지배주주지분	36	28	46	65	104
자본금	9	9	10	10	10
자본잉여금	24	23	34	34	34
자본조정 등	-4	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	-1	-3	-3	-3	-3
이익잉여금	8	2	9	29	68
비지배주주지분	0	0	0	2	5
자본총계	36	28	46	67	109

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	7	11	15	17	38
당기순이익	1	-5	7	22	42
유형자산 상각비	8	9	10	9	10
무형자산 상각비	1	1	1	0	0
외환손익	0	-0	-0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-1	-2	-6	-14	-13
기타	-2	8	3	0	-1
투자활동으로인한현금흐름	-12	-15	-9	-16	-17
투자자산의 감소(증가)	-1	-1	-1	-3	-3
유형자산의 감소	0	0	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-10	-14	-9	-12	-13
기타	-1	0	0	-1	-1
재무활동으로인한현금흐름	5	-1	-1	0	0
차입금의 증가(감소)	-1	0	0	0	0
사채의증가(감소)	3	2	-9	0	0
자본의 증가	2	-0	11	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	1	-3	-3	0	0
기타현금흐름	0	0	-0	0	0
현금의증가(감소)	0	-6	5	1	21
기초현금	12	12	6	12	12
기말현금	12	6	12	12	33

(단위: 원, 배, %)

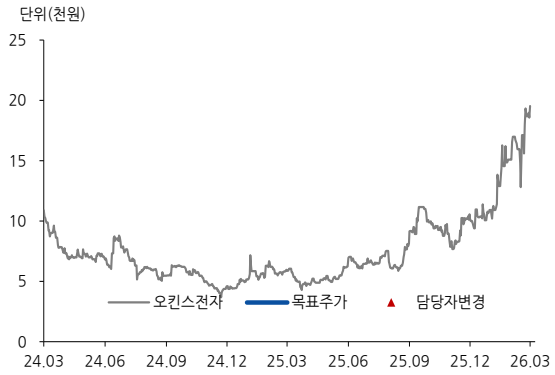
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	57	-306	357	1,058	2,023
EPS(지배순이익 기준)	58	-306	347	989	1,891
BPS(자본총계 기준)	2,031	1,561	2,215	3,273	5,296
BPS(지배지분 기준)	2,018	1,545	2,192	3,181	5,071
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	158.6	NA	28.8	18.4	9.6
P/E(지배순이익 기준)	155.4	NA	29.7	19.7	10.3
P/B(자본총계 기준)	4.4	2.8	4.7	6.0	3.7
P/B(지배지분 기준)	4.5	2.9	4.7	6.1	3.8
EV/EBITDA(Reported)	21.9	9.8	10.4	11.0	6.2
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-66.7	적전	흑전	196.1	91.1
EPS(지배순이익 기준)	-64.1	적전	흑전	185.2	91.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.9	-17.0	18.3	38.6	47.2
ROE(지배순이익 기준)	3.0	-17.2	17.9	36.8	45.8
ROA	1.2	-6.1	7.1	18.1	24.7
안정성 (%)					
부채비율	154.6	215.7	122.4	107.8	81.2
순차입금비율	69.6	133.7	53.1	33.1	순현금
이자보상배율	NA	0.6	4.1	11.9	22.6

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.19	BUY	28,000		

▶ 최근 2년간 오킨스전자 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김종배의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.