

BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원
현재주가(9.15) 23,650원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	812.41
52주 최고/최저(원)	54,000/10,070
시가총액(십억원)	292.7
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	12,377.8
60일 평균 거래량(천주)	278.8
60일 평균 거래대금(십억원)	6.6
외국인지분율(%)	3.60
주요주주 지분율(%)	
박찬 외 4 인	22.23

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	77.8	119.6
영업이익(십억원)	0.8	16.9
순이익(십억원)	0.1	13.8
EPS(원)	4	1,115
BPS(원)	5,900	7,096

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	32.0	57.4	77.4	126.7
영업이익	(30.4)	(16.0)	2.1	21.2
세전이익	(32.0)	(27.2)	2.2	20.0
순이익	(33.1)	(27.0)	1.5	15.6
EPS	(3,118)	(2,504)	121	1,260
증감율	적지	적지	흑전	941.32
PER	(3.35)	(5.23)	190.50	18.29
PBR	1.34	2.11	3.22	2.74
EV/EBITDA	(5.55)	(16.10)	46.92	10.92
ROE	(35.71)	(39.08)	2.06	17.72
BPS	7,758	6,216	7,152	8,411
DPS	0	0	0	0



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

2026년 09월 16일 | 기업분석_기업분석(Report)

오이솔루션 (138080)

이미 쇼티지는 시작됐다

오이솔루션 투자 의견 매수, 목표주가 60,000원 유지

오이솔루션에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 60,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 미국에 이어 국내에서도 2027년 중 주파수 경매 추진 가능성이 높아졌고, 2) 글로벌 원자재 및 LD 칩/광모듈 수급 동향을 감안했을 때 국내 경매시점까지는 쇼티지 상황이 지속될 것으로 전망하며, 3) LD칩 내재화 덕분에 원가인상분의 가격 전이가 가능해서 경매 진행시 역대 최고 수준의 영업이익률 달성이 예상되고, 4) 과거 및 피어 대비 개선된 이익률 구조를 인정받아 멀티플 급등이 가능할 것이기 때문이다.

통신장비 업체 원자재 매입단가 상승, 쇼티지 징조는 이미 보이고 있다

오이솔루션을 둘러싼 무선향 광트랜시버 및 LD칩 쇼티지 징조는 이미 보이고 있다. 국내 통신장비업체들의 1~2분기 원자재 매입단가 상승과 그로 인한 마진을 감소 압박을 보면 그렇다. 대체로 통신장비 원가 비중은 칩과 광모듈이 가장 높은데, 데이터센터 증설에 따른 글로벌 반도체/광부품 쇼티지 여파가 통신장비에까지 미친 까닭이다. 통상적으로 오이솔루션은 기지국에 사용되는 2~3인치 소구경 InP 웨이퍼를 중국과 일본의 화합물 웨이퍼 전문업체로부터 매입하고 이후 에피택시를 거쳐 기지국용 LD칩을 생산한다. 현재 대구경 InP 웨이퍼 공급이 원활하지 않아서 소구경 웨이퍼까지 공급 부족에 시달리는 상황이며, 그 탓에 중국산 소구경 웨이퍼 가격이 작년말 대비 40~70% 이상 상승했다. 당연히 LD칩과 광트랜시버 단가도 후속적으로 오르며, 이 경우 루멘텀/코히런트 같이 수직계열화된 IDM일수록 가격 협상력이 우위에 있다. 즉, 국내 타 광트랜시버 업체들이 InP 웨이퍼 단가 상승과 LD칩 매입가 상승의 이중고를 모두 겪어야 하는데 비해 LD칩 내재화에 성공한 오이솔루션은 가격 전이가 용이한 셈이다. 특히 InP 웨이퍼가 기지국용 LD칩과 서버용 LD칩에 모두 사용되는데 비해 현재 글로벌 광업체들의 캐파는 서버향에 편중된 점도 중요하다. 조만간 주파수 경매가 시작되면 InP 웨이퍼 이상으로 기지국용 LD칩/광트랜시버 쇼티지가 발생할 것이고 현재 웨이퍼 가격 상승을 이상의 가격 급등으로 이어질 것이기 때문이다.

국내 주파수 경매 재개시 역대 최고 수준 영업이익률 경신할 것

화합물 웨이퍼 동향, 원재료 경합제품인 데이터센터향 광모듈 수요, 글로벌 LD칩/트랜시버 캐파 및 증설 계획 등을 종합적으로 고려했을 때 최소한 국내 경매 예상 시점인 2027년까지는 현 쇼티지 상황이 지속될 것으로 전망한다. 그렇다면 내년도 오이솔루션 영업이익률은 역대 최고치를 경신할 확률이 높다. 참고로 국내 경매가 진행된 2019년 당시 오이솔루션 매출총이익률과 영업이익률은 각각 40%대와 30%대로 역대 최고 수준이었다. 당시는 LD칩 내재화가 이뤄지지 않은 상태에서 수급난을 겪었는데, 그에 따른 광트랜시버 판가 인상 효과만으로 이익률 고점을 기록한 점에 주목해야 한다. 당연히 내재화된 현 시점에선 더 높은 이익률을 달성할 것이고, 과거/피어 대비 이익률 구조 개선에 따른 멀티플 확장이 예상된다.

도표 1. 오이솔루션 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
매출액	18.0	19.7	19.8	19.9	23.5	27.3	26.6	49.2
영업이익	(0.6)	(0.9)	1.8	1.8	3.4	3.1	3.4	11.3
(영업이익률)	(3.4)	(4.4)	9.1	9.2	14.5	11.3	12.8	23.0
세전이익	1.6	(2.4)	1.5	1.5	3.1	2.8	3.1	11.0
순이익	1.6	(2.4)	1.2	1.2	2.4	2.2	2.4	8.6
(순이익률)	8.7	(12.3)	5.9	6.0	10.3	7.9	9.1	17.5

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 오이솔루션, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32.0	57.4	77.4	126.7	243.1
매출원가	36.9	51.4	56.2	83.4	147.2
매출총이익	(4.9)	6.0	21.2	43.3	95.9
판매비	25.5	22.0	19.0	22.0	26.4
영업이익	(30.4)	(16.0)	2.1	21.2	69.5
금융손익	(0.7)	(8.4)	(0.9)	(1.2)	(1.2)
종속/관계기업손익	(1.7)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.8	(2.5)	0.9	0.0	0.0
세전이익	(32.0)	(27.2)	2.2	20.0	68.2
법인세	1.2	(0.1)	0.7	4.4	15.0
계속사업이익	(33.1)	(27.0)	1.5	15.6	53.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(33.1)	(27.0)	1.5	15.6	53.2
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(33.1)	(27.0)	1.5	15.6	53.2
지배주주지분포괄이익	(32.1)	(26.3)	0.9	15.6	53.2
NOPAT	(31.5)	(15.9)	1.5	16.6	54.2
EBITDA	(24.3)	(10.5)	6.4	27.1	75.4
성장성(%)					
매출액증가율	(30.43)	79.38	34.84	63.70	91.87
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	1,006.67	226.51
EBITDA증가율	적지	적지	흑전	323.44	178.23
영업이익증가율	적지	적지	흑전	909.52	227.83
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	940.00	241.03
EPS증가율	적지	적지	흑전	941.32	241.35
수익성(%)					
매출총이익률	(15.31)	10.45	27.39	34.18	39.45
EBITDA이익률	(75.94)	(18.29)	8.27	21.39	31.02
영업이익률	(95.00)	(27.87)	2.71	16.73	28.59
계속사업이익률	(103.44)	(47.04)	1.94	12.31	21.88

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(3,118)	(2,504)	121	1,260	4,301
BPS	7,758	6,216	7,152	8,411	12,712
CFPS	(1,602)	(174)	862	2,121	6,006
EBITDAPS	(2,290)	(973)	523	2,191	6,089
SPS	3,015	5,314	6,295	10,234	19,643
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(3.35)	(5.23)	190.50	18.29	5.36
PBR	1.34	2.11	3.22	2.74	1.81
PCR	(6.51)	(75.23)	26.74	10.87	3.84
EV/EBITDA	(5.55)	(16.10)	46.92	10.92	3.38
PSR	3.46	2.46	3.66	2.25	1.17
재무비율(%)					
ROE	(35.71)	(39.08)	2.06	17.72	43.49
ROA	(22.96)	(21.10)	1.25	11.76	30.29
ROIC	(57.26)	(31.72)	3.02	31.64	94.28
부채비율	84.40	86.09	47.13	53.66	37.09
순부채비율	32.78	25.43	13.57	5.51	(24.10)
이자보상배율(배)	(12.95)	(5.07)	1.80	21.46	64.70

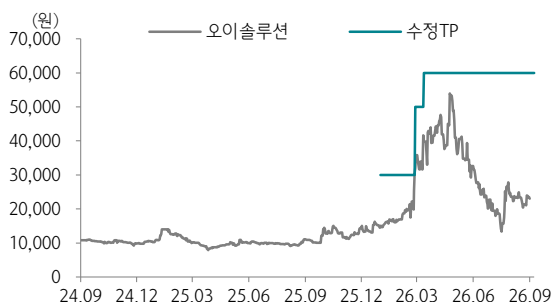
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	67.7	70.4	65.2	90.8	143.8
금융자산	32.5	32.8	22.0	27.6	69.4
현금성자산	5.2	15.3	14.8	20.4	61.5
매출채권	6.7	7.9	14.5	28.1	33.1
재고자산	27.1	26.4	27.7	32.8	38.7
기타유동자산	1.4	3.3	1.0	2.3	2.6
비유동자산	69.0	49.3	52.8	56.3	60.5
투자자산	40.3	26.8	27.9	27.9	27.9
금융자산	38.3	26.8	27.9	27.9	27.9
유형자산	26.2	20.1	22.6	26.1	30.3
무형자산	0.8	0.1	0.0	0.0	0.0
기타비유동자산	1.7	2.3	2.3	2.3	2.3
자산총계	136.6	119.6	118.0	147.2	204.3
유동부채	53.1	46.0	36.2	49.8	53.7
금융부채	47.3	39.9	31.2	31.2	31.8
매입채무	2.2	2.3	3.5	8.7	10.2
기타유동부채	3.6	3.8	1.5	9.9	11.7
비유동부채	9.4	9.3	1.6	1.6	1.6
금융부채	9.4	9.3	1.6	1.6	1.6
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	62.5	55.3	37.8	51.4	55.3
지배주주지분	74.1	64.3	80.2	95.8	149.0
자본금	5.3	5.8	6.2	6.2	6.2
자본잉여금	52.2	68.2	82.8	82.8	82.8
자본조정	(5.7)	(5.7)	(5.6)	(5.6)	(5.6)
기타포괄이익누계액	0.8	1.0	0.4	0.4	0.4
이익잉여금	21.5	(5.0)	(3.6)	12.0	65.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	74.1	64.3	80.2	95.8	149.0
순금융부채	24.3	16.3	10.9	5.3	(35.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	(24.9)	(11.8)	(3.5)	23.5	54.7
당기순이익	(33.1)	(27.0)	1.5	15.6	53.2
조정	16.6	24.5	8.0	5.9	6.0
감가상각비	6.0	5.5	4.3	5.9	5.9
외환거래손익	(0.5)	0.0	(0.3)	0.0	0.0
지분법손익	1.7	0.3	0.0	0.0	0.0
기타	9.4	18.7	4.0	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(8.4)	(9.3)	(13.0)	2.0	(4.5)
투자활동 현금흐름	(0.0)	24.6	6.4	(9.4)	(10.7)
투자자산감소(증가)	6.7	13.8	(1.1)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(2.5)	(1.0)	(6.6)	(9.4)	(10.0)
기타	(4.2)	11.8	14.1	0.0	(0.7)
재무활동 현금흐름	15.7	(2.5)	(4.8)	0.0	0.6
금융부채증가(감소)	20.9	(7.6)	(16.3)	0.0	0.6
자본증가(감소)	0.0	16.5	15.0	0.0	0.0
기타재무활동	(4.4)	(11.4)	(3.5)	0.0	0.0
배당지급	(0.8)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(9.2)	10.2	(0.9)	5.6	41.1
Unlevered CFO	(17.0)	(1.9)	10.6	26.3	74.3
Free Cash Flow	(27.3)	(12.9)	(10.3)	14.1	44.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

오이솔루션



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
26.3.26	BUY	60,000		
26.3.12	BUY	50,000	-31.70%	-16.80%
26.1.14	BUY	30,000	-39.98%	2.17%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 9월 16일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 9월 16일 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 09월 13일