

# 오이솔루션 (138080/KQ)

## 광네트워크 확충 필수품

SK증권 리서치센터

### Not Rated

목표주가: -

현재주가: 10,110 원

상승여력: -



Analyst  
나승두

nsdoo@sk.com  
3773-8891

#### Company Data

발행주식수	1,062 만주
시가총액	1,075 억원
주요주주	
박찬(외4)	27.62%
자사주(신탁)	3.30%

#### Stock Data

주가(24/11/05)	10,110 원
KOSDAQ	751.81pt
52주 최고가	15,810 원
52주 최저가	9,620 원
60일 평균 거래대금	2 억원

#### 주가 및 상대수익률



### 국내 대표 광트랜시버 전문 업체

오이솔루션은 전기 신호와 광(光)신호 변환을 담당하는 모듈인 광트랜시버 전문 업체다. 5G 인프라 관련 투자 축소와 함께 올해 상반기 누적 매출액 156 억(YoY -39%), 영업손실 155 억원(적자확대)을 기록했지만, 연말을 기점으로 점진적인 반등 추세가 나타날 것으로 기대된다. 인공지능의 확산, 5G 고도화 등 광네트워크 확충에 대한 움직임이 나타나고 있기 때문이다.

### 성장 모멘텀 맞이한 글로벌 광트랜시버 시장

글로벌 광트랜시버 시장의 성장성에 주목해야 한다. 광트랜시버는 코로나 19 팬데믹 기간 동안 비대면 활동이 크게 늘어나면서 데이터 트래픽의 급증 및 데이터 전송 속도 확대를 위한 수요가 증가한 바 있다. 하지만 생성형 인공지능의 등장은 이를 뛰어넘는 광트랜시버 수요를 야기할 것으로 기대된다. 실제로 2023 년 글로벌 광트랜시버 시장은 약 108 억 달러 수준이었지만, 2030 년은 약 330 억 달러 수준으로 연 평균 17% 이상의 성장률을 기록할 것으로 전망된다. 2025 년에는 5G 통신 고도화, 6G 기술 개발, 저궤도 위성통신 상용화 등이 통신 섹터에 대한 기대감을 자극할 것으로 예상된다. 특히 무선 통신 시장에서의 광트랜시버는 오이솔루션의 주력 제품인 100~200Gbps급 제품을 중심으로 수요가 클 것으로 기대된다. 인공지능용 데이터센터 확충, 클라우드 다변화 등으로 인한 800Gbps 이상의 하이엔드 제품들에 대한 수요도 크게 늘어날 것으로 예상된다.

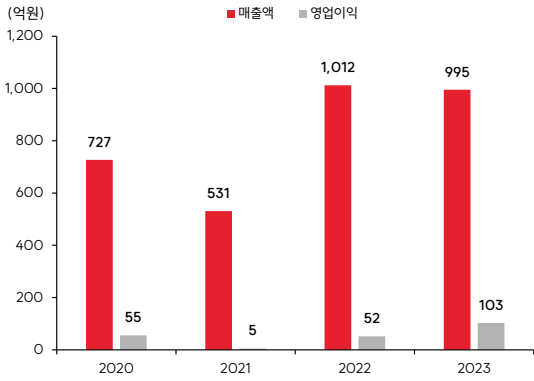
### 와신상담, 올해보다 나은 내년 확실히

올해 7 월 독자기술 개발에 성공한 파장가변형(Tunable) 신제품은 유/무선 시장에서 고루 수요가 발생할 것으로 예상된다. 이르면 올해 연말부터 매출 발생하여 내년에는 외형 성장을 이끄는 핵심 제품으로 자리매김할 것으로 기대된다. 주요 고객사의 업황과 더불어 다소 부진한 실적이 이어졌지만, 글로벌 광트랜시버 산업이 마주한 기회를 감안한다면 2024 년을 기점으로 실적 반등이 꾸준히 이어질 가능성이 크다. 가동률 및 실적 회복을 앞두고 있다는 점에서 지속적인 관심이 필요한 시점이다.

#### 영업실적 및 투자지표

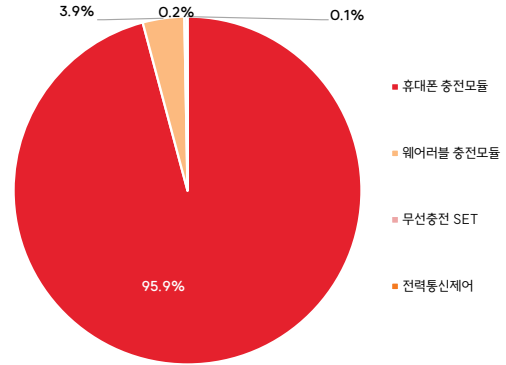
구분	단위	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	억원	815	2,103	1,032	987	770	460
영업이익	억원	2	583	73	17	-87	-311
순이익(지배주주)	억원	26	461	124	144	-60	-338
EPS(계속사업)	원	261	4,642	1,163	1,353	-563	-3,183
PER	배	51.0	10.7	48.1	25.9	N/A	N/A
PBR	배	4.3	9.1	10.3	6.4	3.2	2.4
EV/EBITDA	배	8.6	0.5	2.9	7.9	N/A	N/A
ROE	%	3.8	44.4	8.6	9.4	-3.9	-26.1

오이솔루션 연간 실적 추이



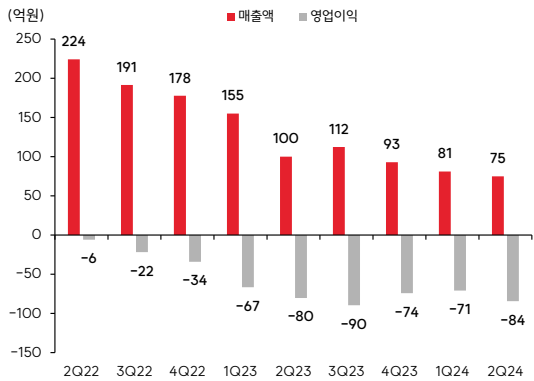
자료: 오이솔루션, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중



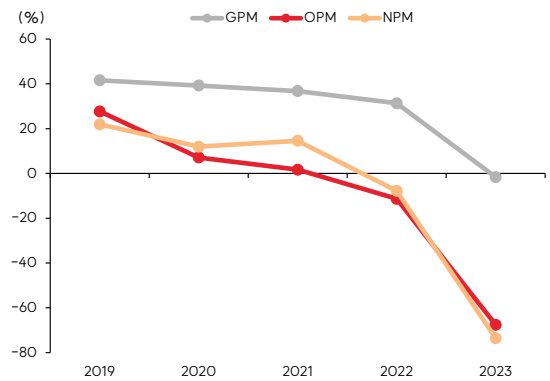
자료: 오이솔루션, SK 증권

오이솔루션 분기별 실적 추이



자료: 오이솔루션, SK 증권

연간 수익성 추이



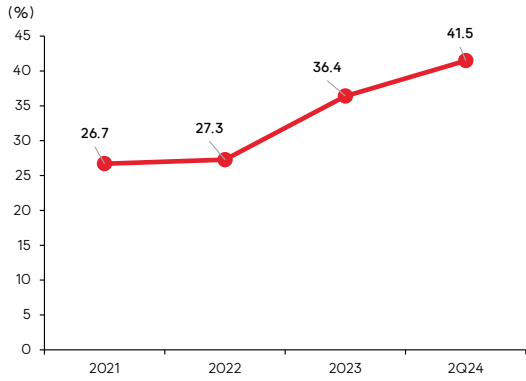
자료: 오이솔루션, SK 증권

II-VI (COHR, Coherent) 주가 추이



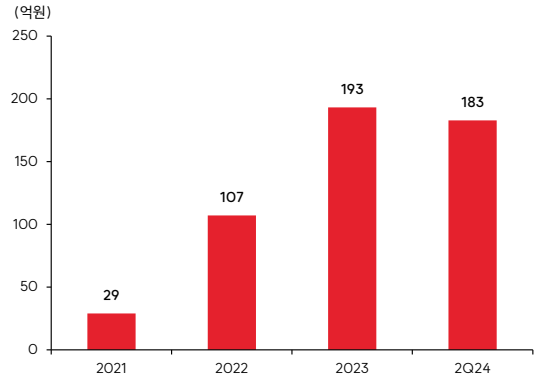
자료: Bloomberg, SK 증권

부채비율 추이



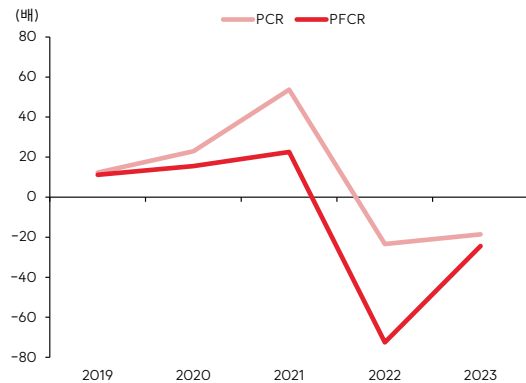
자료: 오이솔루션, SK 증권

순차입금 추이



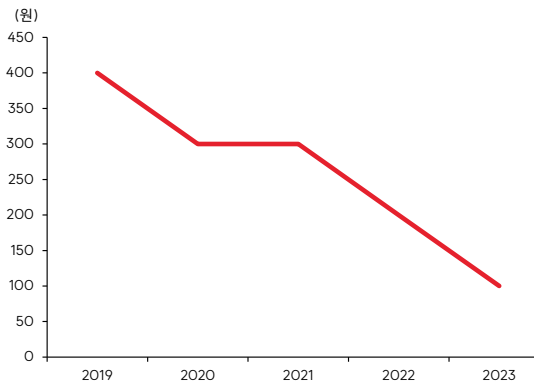
자료: 오이솔루션, SK 증권

현금흐름 지표 추이



자료: 오이솔루션, SK 증권

주당 배당금(DPS) 추이



자료: 오이솔루션, SK 증권

최근 자본 변동사항

변동일	주식구분	종류	변동 주식수 (만주)	변동 후 자본금 (억원)	총 상장 주식수 (만주)	상장일	공시일
19/12/27	보통주	무상증자	212	53	1,062	20/01/20	19/10/08
19/12/25	보통주	유상증자(주주배정)	76	42	850	20/01/10	19/10/08
17/07/15	보통주	무상증자	129	39	774	17/08/04	17/05/12
17/07/15	보통주	유상증자(주주배정)	127	32	645	17/07/28	17/05/12

자료: 오이솔루션, Dataguide, SK 증권

Peer Group Valuation						
구 분		A388790	A115440	AO69540	AO49080	A380540
		라이콤	우리넷	빛과전자	기가레인	옵티코어
시가총액 (억원)		857	828	623	586	343
직전 사업연도	매출액 (억원)	195	1,191	217	443	263
	영업이익 (억원)	-21	85	-94	-118	-41
PER (배)	2021	-	39.4	-	50.3	-
	2022	-	-	-	-	-
	2023	-	11.3	-	-	-
	2024E	-	-	-	10.5	-
	2025E	-	-	-	-	-
PBR (배)	2021	-	1.2	2.0	3.0	-
	2022	-	1.4	1.2	2.0	2.5
	2023	3.3	1.0	1.3	1.9	1.7
	2024E	-	-	-	-	-
	2025E	-	-	-	-	-
PSR (배)	2021	-	1.3	2.6	2.6	-
	2022	-	1.3	1.4	2.2	2.3
	2023	4.2	0.6	2.9	2.3	1.4
	2024E	-	-	-	1.0	-
	2025E	-	-	-	-	-
EV/EBITDA (배)	2021	-	23.0	-	18.9	1.7
	2022	-	-	17.6	-	-
	2023	-	7.7	-	-	-
	2024E	-	-	-	-	-
	2025E	-	-	-	-	-
ROE (%)	2021	26.4	3.2	-16.2	6.5	-
	2022	24.4	-16.1	-1.3	-13.5	-82.3
	2023	-27.5	8.4	-37.5	-19.4	-22.4
	2024E	-	-	-	-	-
	2025E	-	-	-	-	-
ROA (%)	2021	15.9	2.0	-12.1	3.6	-
	2022	16.1	-9.3	-0.9	-8.7	-34.1
	2023	-20.5	4.9	-24.6	-12.8	-12.9
	2024E	-	-	-	-	-
	2025E	-	-	-	-	-

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>유동자산</b>	1,374	1,298	1,069	993	748
현금및현금성자산	443	401	311	233	147
매출채권 및 기타채권	332	150	109	111	48
재고자산	242	225	333	380	279
<b>비유동자산</b>	469	654	949	887	771
장기금융자산	112	195	467	415	421
유형자산	302	393	398	378	292
무형자산	7	7	9	9	9
<b>자산총계</b>	1,844	1,952	2,018	1,879	1,520
<b>유동부채</b>	428	457	407	389	395
단기금융부채	279	364	344	345	348
매입채무 및 기타채무	50	61	27	20	23
단기충당부채	2	1	21	9	5
<b>비유동부채</b>	22	25	18	13	11
장기금융부채	5	4	10	13	11
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	451	482	425	403	405
<b>지배주주지분</b>	596	595	596	568	568
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	523	522	522	522	522
기타자본구성요소	19	19	19	-10	-12
자기주식	-4	-4	-4	-34	15
이익잉여금	797	875	997	909	546
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	1,393	1,470	1,593	1,477	1,114
<b>부채와자본총계</b>	1,844	1,952	2,018	1,879	1,520

현금흐름표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>영업활동현금흐름</b>	427	258	69	-80	-74
당기순이익(손실)	0	0	0	0	0
비현금성항목등	107	106	74	132	143
유형자산감가상각비	54	58	77	80	80
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	52	46	-4	51	62
운전자본감소(증가)	-261	163	-166	-145	82
매출채권및기타채권의감소(증가)	-128	179	46	21	72
재고자산의감소(증가)	-75	1	-152	-82	42
매입채무및기타채무의증가(감소)	-10	-6	-17	-37	-9
기타	581	-87	161	-71	-299
법인세납부	-0	-76	0	-4	-1
<b>투자활동현금흐름</b>	-424	-337	-107	66	15
금융자산의감소(증가)	-373	-203	-7	119	24
유형자산의감소(증가)	-41	-125	-96	-54	-18
무형자산의감소(증가)	-0	-1	-1	-0	-1
기타	-10	-7	-3	2	10
<b>재무활동현금흐름</b>	329	42	-55	-66	-27
단기금융부채의증가(감소)	76	88	-20	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-2	-3	-3	-4	-4
자본의증가(감소)	265	-0	0	0	0
배당금지급	-9	-42	-32	-32	-20
기타	-0	0	0	-30	-3
<b>현금의 증가(감소)</b>	332	-42	-90	-78	-86
기초현금	111	443	401	311	233
기말현금	443	401	311	233	147
FCF	386	133	-26	-134	-91

자료 : 오이솔루션, SK증권 추정

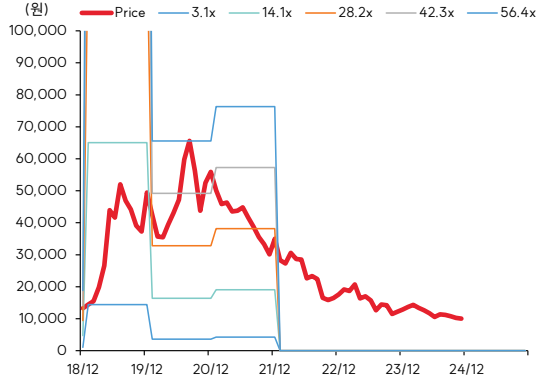
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>매출액</b>	2,103	1,032	987	770	460
매출원가	1,228	627	624	528	468
<b>매출총이익</b>	874	405	363	241	-7
매출총이익률(%)	41.6	39.2	36.7	31.4	-1.6
<b>판매비와 관리비</b>	292	332	346	328	303
<b>영업이익</b>	583	73	17	-87	-311
영업이익률(%)	27.7	7.1	1.7	-11.3	-67.6
<b>비영업손익</b>	1	-6	103	23	16
순금융손익	-2	-2	-1	-0	-5
외환관련손익	2	-5	9	1	-2
관계기업등 투자손익	-4	-19	6	8	6
<b>세전계속사업이익</b>	584	67	120	-65	-295
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
<b>계속사업법인세</b>	123	-57	-24	-5	44
<b>계속사업이익</b>	461	124	144	-60	-338
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	461	124	144	-60	-338
순이익률(%)	21.9	12.0	14.6	-7.8	-73.5
지배주주	461	124	144	-60	-338
지배주주귀속 순이익률(%)	21.9	12.0	14.6	-7.8	-73.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	461	119	155	-55	-341
지배주주	461	119	155	-55	-341
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	637	133	94	-6	-229

주요투자지표

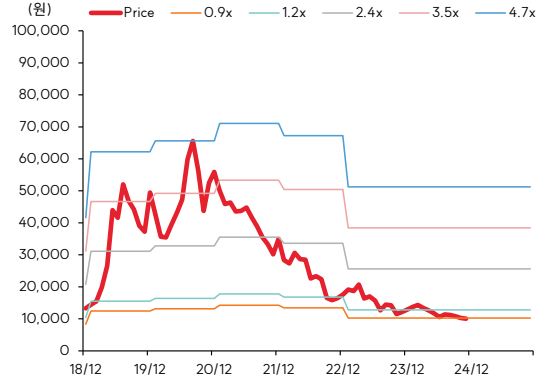
12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	158.0	-50.9	-4.4	-22.0	-40.2
영업이익	24,820.2	-87.4	-77.4	적전	적지
세전계속사업이익	흑전	적전	적지	적지	흑전
EBITDA	1,165.5	-79.2	-28.8	적전	적지
EPS	1,680.2	-75.0	16.4	적전	적지
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	32.5	6.5	7.2	-3.1	-19.9
ROE	44.4	8.6	9.4	-3.9	-26.1
EBITDA마진	30.3	12.9	9.6	-0.8	-49.9
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	320.7	283.7	262.5	255.1	189.6
부채비율	32.3	32.8	26.7	27.3	36.4
순차입금/자기자본	-35.8	-35.1	-16.4	-9.1	-4.7
EBITDA/이자비용(배)	121.8	20.7	17.9	-0.8	-14.1
배당성향	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
<b>주당지표(원)</b>					
EPS(계속사업)	4,642	1,163	1,353	-563	-3,183
BPS	5,426	5,416	5,431	5,444	5,466
CFPS	5,194	1,721	2,086	201	-2,418
주당 현금배당금	400	300	300	200	100
<b>Valuation지표(배)</b>					
PER	10.7	48.1	25.9	N/A	N/A
PBR	9.1	10.3	6.4	3.2	2.4
PCR	9.5	32.5	16.8	87.5	-5.3
EV/EBITDA	0.5	2.9	7.9	N/A	N/A
배당수익률	0.8	0.5	0.9	1.1	0.8

오이솔루션 PER 밴드 차트



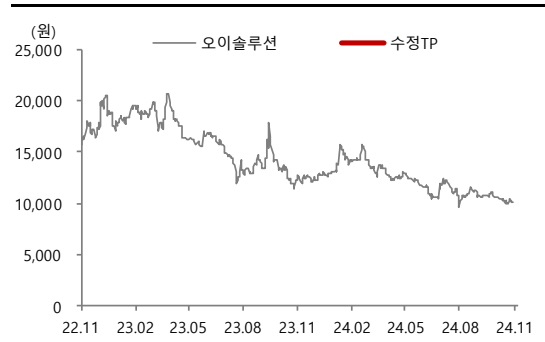
자료: DataGuide, SK 증권

오이솔루션 PBR 밴드 차트



자료: DataGuide, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.10.14	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 06일 기준)

매수	96.36%	중립	3.64%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------