



# BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원  
현재주가(5.21) 38,200원

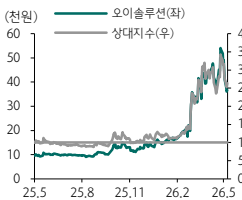
### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,105.97
52주 최고/최저(원)	54,000/9,080
시가총액(십억원)	472.8
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	12,377.8
60일 평균 거래량(천주)	1,192.8
60일 평균 거래대금(십억원)	46.7
외국인지분율(%)	5.24
주요주주 지분율(%)	
박찬 외 4인	22.31

### Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	92.2	174.1
영업이익(십억원)	4.9	24.3
순이익(십억원)	3.2	17.9
EPS(원)	192	1,442
BPS(원)	4,395	6,847

### Stock Price



### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	32.0	57.4	76.7	128.4
영업이익	(30.4)	(16.0)	4.1	22.0
세전이익	(32.0)	(27.2)	5.3	20.7
순이익	(33.1)	(27.0)	4.5	16.2
EPS	(3,118)	(2,504)	365	1,307
증감율	적지	적지	흑전	258.08
PER	(3.35)	(5.23)	104.66	29.23
PBR	1.34	2.11	5.44	4.59
EV/EBITDA	(5.55)	(16.10)	51.46	17.12
ROE	(35.71)	(39.08)	6.28	18.68
BPS	7,758	6,216	7,018	8,325
DPS	0	0	0	0

# 오이솔루션 (138080)

## 저는 “무선통신장비주” 입니다

### 오이솔루션 투자이견 매수, 목표주가 60,000원 유지

오이솔루션에 대한 투자이견 매수, 목표주가 60,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 자체 개발한 LD칩을 사용하는 일본 FTTH형 물량 덕분에 매출과 이익률이 모두 개선됐고, 2) 국내 AI-RAN 보급, 5G SA/6G 경매가 시작되며 내년부터 가시적인 실적 향상이 예상되며, 3) 피지컬 AI에 필수적인 CPO와 기지국향 트랜시버를 모두 공급하는만큼 장기 스토리도 긍정적이기 때문이다.

### 매출과 이익 모두 회복 국면, 하반기 이후 흑자전환이 예상된다

오이솔루션은 1분기 매출 180억원(YoY 28%, QoQ 26%), 영업손실 6억원(YoY 적축, QoQ 적축)을 기록하며 적자가 대폭 축소됐다. 자체 개발한 LD칩을 사용하는 일본 FTTH형 트랜시버 물량 덕분에 매출 회복됨과 동시에 이익률 개선도 진행됐기 때문이다. 오이솔루션은 외부 매입 기준 LD칩 단일 부품이 전체 원자재 매입액의 40~50%, 매출원가의 20~30%를 차지하는데, 올해 매출의 20~30%가 일본 FTTH형 물량으로 전망되니 안정적인 이익 확보가 가능할 것이다. 한편, 판관비에서 비중이 가장 큰 연구개발비 축소도 이익률 개선에 기여했다. 아무래도 이번 엑스포에서 CPO형 고출력 LD칩/광모듈을 공개한 만큼 중요한 R&D 과제는 일단락된 것으로 보인다. 현 매출/비용 흐름이 지속되면 2분기 BEP 진입과 동시에 하반기에는 오랜만에 영업이익 흑자가 예상된다. 이후 국내에서 5G SA/6G 경매와 AI-RAN 보급이 시작되면 주력인 내수 무선허 트랜시버 매출이 크게 늘어나는 것도 긍정적이다.

### 피지컬 AI는 통신이 핵심, 서버에서 기지국까지 전부 포괄하는 오이솔루션이 수혜주

특히 국내외 피지컬 AI 발전동향을 살펴보면 오이솔루션의 향후 잠재력이 더욱 부각된다. 지난 5/6~9일 AI 엑스포가 개최됐는데, 피지컬AI 관련한 유의미한 발전으로 DPUs, CPO 등 네트워크 관련 기술이 소개됐다. 사실 당연한건데, “기존에 입력된 명령대로 움직이는 로봇”이 아닌 “자율적으로 판단하는 에이전트 로봇”이 출현하려면 예상하지 못한 변수에 스스로 대응할 수 있으며(오픈 월드), 한정된 작업과 공간이 아닌 범용적인 작업과 공간에서 활동 가능해야(글로벌 월드) 한다. 그러려면 모델이 현재 LLM보다 압도적으로 커서 초저지연성을 비롯한 통신의 특성에서 자유로울 수 없다. 또한 로봇이 월드 모델에 연결되면 코어든 엣지컴퓨터든 통신망에 연결되어야 하므로 더 많은 기지국이 촘촘하게 설치될 필요가 있겠다. 그런데 오이솔루션은 서버에서 기지국에 이르는 통신망의 모든 요소에 사업영역이 걸쳐 있어서 피지컬 AI가 큰 기회요인으로 작용한다. 우선 기지국 수가 증가하면 무선용 트랜시버 매출도 증가한다. 더욱이 오이솔루션은 이번 엑스포에서 서버용 고출력 LD/광엔진을 공개했다. LD 시장은 미국과 일본 소수 기업이 독점중이고 오이솔루션이 국내에선 사실상 유일하게 내재화에 성공한 점을 감안하면 향후 큰 성장동력이 될 수 있다.



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

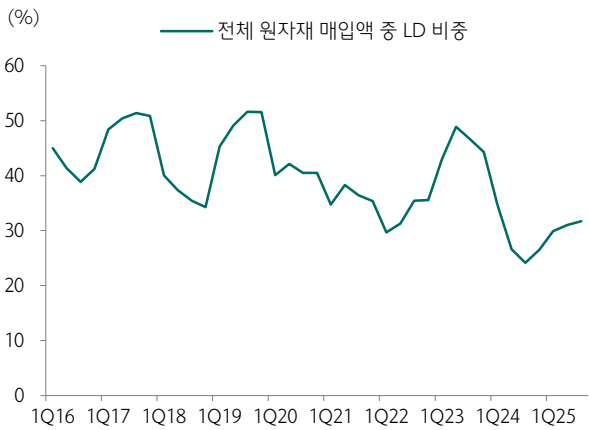
도표 1. 오이솔루션 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	14.1	15.9	13.1	14.3	18.0	19.0	19.8	19.9
영업이익 (영업이익률)	(5.7) (40.4)	(4.0) (25.3)	(2.9) (22.3)	(3.1) (22.0)	(0.6) (3.4)	1.0 5.5	1.8 9.1	1.8 9.2
세전이익	(5.9)	(4.8)	(3.2)	(13.2)	1.6	0.7	1.5	1.5
순이익 (순이익률)	(5.9) (41.8)	(4.8) (30.5)	(3.2) (24.5)	(13.3) (93.0)	1.6 8.7	0.6 3.0	1.2 5.9	1.2 6.0

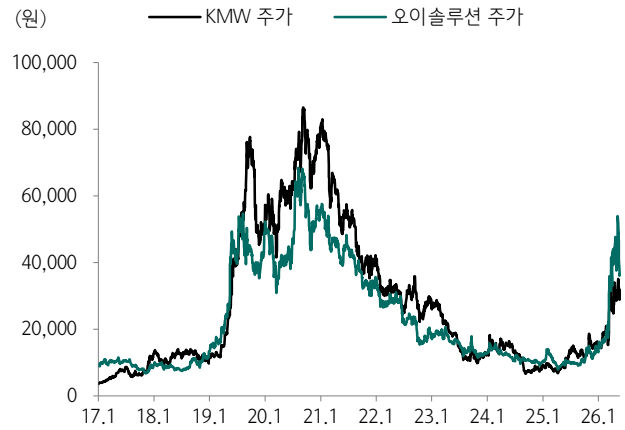
주: 순이익은 지배주주 귀속분임  
자료: 오이솔루션, 하나증권

도표 2. 오이솔루션 원자재 매입액 중 레이저 다이오드 매입 비중



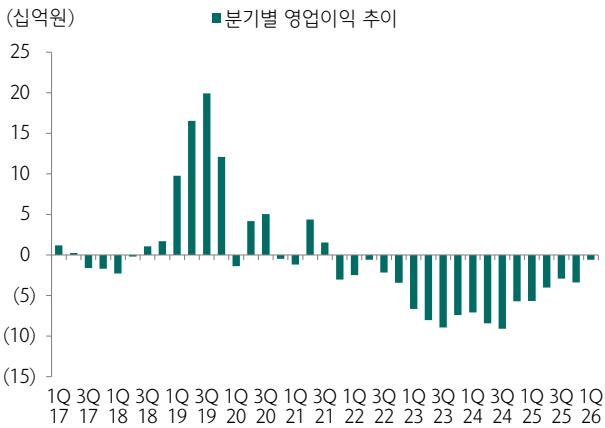
자료: DART, 하나증권

도표 3. 오이솔루션 및 KMW 주가 추이 비교



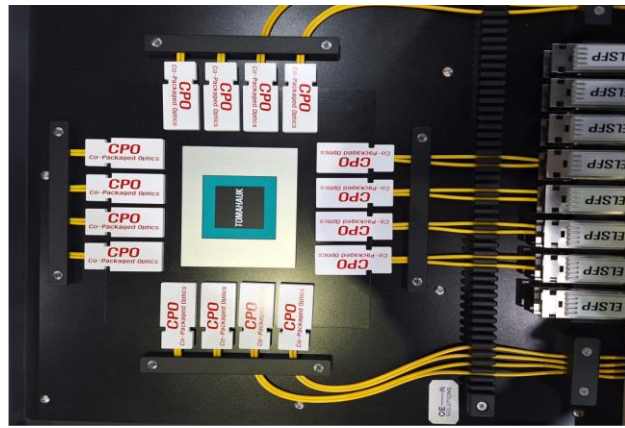
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 4. 오이솔루션 분기별 영업이익 추이



자료: 오이솔루션, 하나증권

도표 5. 오이솔루션 CPO향 고출력 광모듈



자료: 오이솔루션, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32.0	57.4	76.7	128.4	243.4
매출원가	36.9	51.4	53.7	84.1	147.5
매출총이익	(4.9)	6.0	23.0	44.3	95.9
판매비	25.5	22.0	18.9	22.2	26.4
영업이익	(30.4)	(16.0)	4.1	22.0	69.5
금융손익	(0.7)	(8.4)	0.8	(1.2)	(1.2)
종속/관계기업손익	(1.7)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.8	(2.5)	0.5	0.0	0.0
세전이익	(32.0)	(27.2)	5.3	20.7	68.3
법인세	1.2	(0.1)	0.8	4.6	15.0
계속사업이익	(33.1)	(27.0)	4.5	16.2	53.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(33.1)	(27.0)	4.5	16.2	53.2
지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주지분포괄이익	(32.1)	(26.3)	3.9	16.2	53.2
NOPAT	(31.5)	(15.9)	3.4	17.1	54.2
EBITDA	(24.3)	(10.5)	9.2	27.9	75.4
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(30.43)	79.38	33.62	67.41	89.56
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	402.94	216.96
EBITDA증가율	적지	적지	흑전	203.26	170.25
영업이익증가율	적지	적지	흑전	436.59	215.91
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	260.00	228.40
EPS증가율	적지	적지	흑전	258.08	229.07
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	(15.31)	10.45	29.99	34.50	39.40
EBITDA이익률	(75.94)	(18.29)	11.99	21.73	30.98
영업이익률	(95.00)	(27.87)	5.35	17.13	28.55
계속사업이익률	(103.44)	(47.04)	5.87	12.62	21.86

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(3,118)	(2,504)	365	1,307	4,301
BPS	7,758	6,216	7,018	8,325	12,626
CFPS	(1,602)	(174)	832	2,226	6,056
EBITDAPS	(2,290)	(973)	746	2,251	6,090
SPS	3,015	5,314	6,240	10,370	19,666
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가지표(배)</b>					
PER	(3.35)	(5.23)	104.66	29.23	8.88
PBR	1.34	2.11	5.44	4.59	3.03
PCFR	(6.51)	(75.23)	45.91	17.16	6.31
EV/EBITDA	(5.55)	(16.10)	51.46	17.12	5.77
PSR	3.46	2.46	6.12	3.68	1.94
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	(35.71)	(39.08)	6.28	18.68	43.87
ROA	(22.96)	(21.10)	3.81	12.38	30.62
ROIC	(57.26)	(31.72)	8.18	38.47	96.13
부채비율	84.40	86.09	47.78	53.49	36.72
순부채비율	32.78	25.43	(1.24)	4.43	(25.69)
이자보상배율(배)	(12.95)	(5.07)	2.59	14.84	42.45

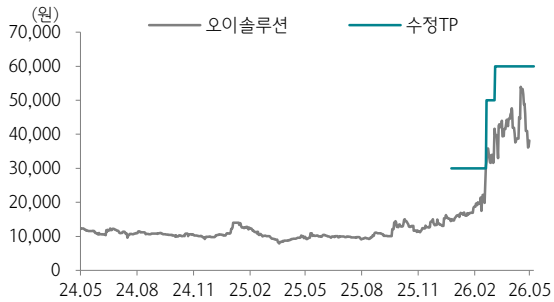
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	67.7	70.4	59.9	85.7	138.5
금융자산	32.5	32.8	34.4	29.2	72.0
현금성자산	5.2	15.3	26.4	21.2	63.3
매출채권	6.7	7.9	11.3	21.9	25.8
재고자산	27.1	26.4	13.3	32.8	38.7
기타유동자산	1.4	3.3	0.9	1.8	2.0
<b>비유동자산</b>	69.0	49.3	56.2	59.7	63.8
투자자산	40.3	26.8	30.8	30.8	30.8
금융자산	38.3	26.8	30.8	30.8	30.8
유형자산	26.2	20.1	23.0	26.6	30.7
무형자산	0.8	0.1	0.1	0.1	0.0
기타비유동자산	1.7	2.3	2.3	2.2	2.3
<b>자산총계</b>	136.6	119.6	116.1	145.4	202.3
<b>유동부채</b>	53.1	46.0	36.0	49.2	52.8
금융부채	47.3	39.9	31.9	31.9	32.5
매입채무	2.2	2.3	3.0	7.4	8.7
기타유동부채	3.6	3.8	1.1	9.9	11.6
<b>비유동부채</b>	9.4	9.3	1.5	1.5	1.5
금융부채	9.4	9.3	1.5	1.5	1.5
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	62.5	55.3	37.5	50.7	54.3
<b>지배주주지분</b>	74.1	64.3	78.5	94.7	148.0
자본금	5.3	5.8	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	52.2	68.2	78.3	78.3	78.3
자본조정	(5.7)	(5.7)	(5.6)	(5.6)	(5.6)
기타포괄이익누계액	0.8	1.0	0.3	0.3	0.3
이익잉여금	21.5	(5.0)	(0.6)	15.6	68.9
<b>비지배주주지분</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	74.1	64.3	78.5	94.7	148.0
순금융부채	24.3	16.3	(1.0)	4.2	(38.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	(24.9)	(11.8)	12.4	10.4	54.8
당기순이익	(33.1)	(27.0)	4.5	16.2	53.2
조정	16.6	24.5	4.0	5.9	5.9
감가상각비	6.0	5.5	5.1	5.9	5.9
외환거래손익	(0.5)	0.0	(0.4)	0.0	0.0
지분법손익	1.7	0.3	0.0	0.0	0.0
기타	9.4	18.7	(0.7)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(8.4)	(9.3)	3.9	(11.7)	(4.3)
<b>투자활동 현금흐름</b>	(0.0)	24.6	4.9	(9.4)	(10.7)
투자자산감소(증가)	6.7	13.8	(4.0)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(2.5)	(1.0)	(7.8)	(9.4)	(10.0)
기타	(4.2)	11.8	16.7	0.0	(0.7)
<b>재무활동 현금흐름</b>	15.7	(2.5)	(7.5)	0.0	0.6
금융부채증가(감소)	20.9	(7.6)	(15.7)	0.0	0.6
자본증가(감소)	0.0	16.5	10.4	0.0	0.0
기타재무활동	(4.4)	(11.4)	(2.2)	0.0	0.0
배당지급	(0.8)	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	(9.2)	10.2	10.7	(5.2)	42.1
Unlevered CFO	(17.0)	(1.9)	10.2	27.5	75.0
Free Cash Flow	(27.3)	(12.9)	4.4	1.0	44.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

오이솔루션



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			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%
26.1.9	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 22일 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 5월 22일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 신뢰 할 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	97.26%	2.74%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 05월 19일