

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

오킨스전자 (080580)

아이템 다각화

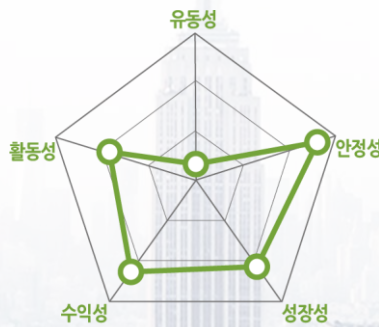
체크포인트

- 오킨스전자는 반도체 소켓 및 테스트 서비스 업체. 반도체 소켓 중 번인 소켓의 비중 약 70% 차지하며 메모리향으로 공급 중
- 마그네틱 콜릿은 기존 경쟁사 독점 구조가 깨지며 동사의 점유율 확대되는 추세. 5G 커넥터는 센서뷰와의 협업으로 북미 칩셋 고객사향으로 공급. 해외 5G 통신망 투자 확대에 따른 실적 증가 기대
- 2023F 매출액 814억원(+26.9% YoY), 영업이익 66억원(+154.4% YoY)을 전망. 반도체 업황 둔화에도 DDR5 생산 확대에 따른 하반기 실적 개선 전망. 여기에 마그네틱 콜릿 및 5G 커넥터 신규 매출이 더해질 것

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PBR, PER은 2022 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

오킨스전자 (080580)

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr
RA 김정은 jeongeunkim@kirs.or.kr

KOSDAQ

반도체와반도체장비

반도체 소켓 및 테스트 업체

오킨스전자는 1998년에 설립된 반도체 소켓 제조 및 테스트 서비스 업체. 2022년 매출액 비중은 반도체용 소켓 87.9%, 반도체 테스트 7.2%, 기타 4.9%. 동사는 번인 테스트(TDB)에 사용되는 번인 소켓과 파일 테스트에 사용되는 테스트 소켓 모두를 양산하며 번인 소켓의 비중이 약 70%를 차지. 번인 소켓은 메모리향으로 공급

마그네틱 콜렛과 5G 커넥터는 신성장 동력

반도체 업황은 공급사의 강한 감산으로 업황 둔화의 막바지에 있는 상황. 하반기 수요 개선과 함께 업황 반등이 기대. 이에 더해 동사의 마그네틱 콜렛(Magnetic Collet)은 동사의 신규 캐시카우로 성장 중. 2018년부터 동사가 삼성전자 밴더로 진입하여 높은 점유율을 확보하게 되며 연간 70~100억원대의 매출이 꾸준히 창출. 2022년 SK하이닉스에 신규 진입하였고 2023년에는 점유율 확대에 따른 매출액 증가가 기대. 신규 아이템은 5G 커넥터. 동사와 센서부는 북미 5G 칩셋 고객사의 통신 모듈에 사용되는 초소형 전송선로를 개발. 센서부는 안테나와 케이블 개발을, 동사는 그 제품의 제조 및 커넥터 개발을 담당. 해외의 지속적인 5G 투자로 매출 성장 전망

업황 둔화에도 DDR5와 신규 매출 아이템 성장 기대

2023F 매출액 814억원(+26.9% YoY), 영업이익 66억원(+154.4% YoY) 전망. 고객사의 강한 감산으로 인해 상반기까지의 소켓 수요는 다소 부진할 것. 하지만 DDR5 생산 확대에 따른 하반기 실적 개선을 전망. 마그네틱 콜렛은 SK하이닉스 내 점유율 확대를 통한 실적 증가를 예상. 테스트는 2022년에 이어 2023년에도 일부 설비 투자가 집행될 예정. 차량용 신규 고객사 진입이 기대. 5G 통신 커넥터는 통신업체의 투자 규모 및 스케줄에 따른 변동성은 존재할 것. 그럼에도 신규 매출처 창출이라는 측면에서 긍정적으로 판단

Forecast earnings & Valuation

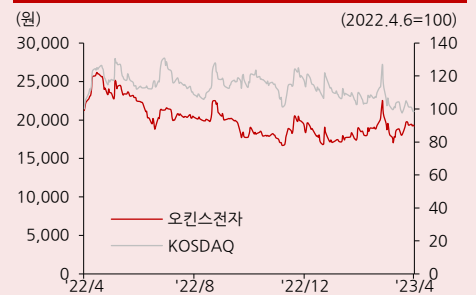
	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	385	451	593	642	814
YoY(%)	13.0	17.3	31.4	8.2	26.9
영업이익(억원)	15	8	26	26	66
OP 마진(%)	3.8	1.8	4.3	4.1	8.2
지배주주순이익(억원)	2	4	19	29	44
EPS(원)	18	28	108	161	247
YoY(%)	84.8	55.4	292.1	49.3	53.0
PER(배)	104.9	477.2	249.4	114.0	77.3
PSR(배)	0.6	4.4	8.0	5.1	4.1
EV/EBIDA(배)	5.8	35.9	51.9	33.6	18.5
PBR(배)	1.0	7.6	13.4	9.9	9.1
ROE(%)	0.9	1.5	5.8	8.4	12.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (4/7)	19,080원
52주 최고가	26,200원
52주 최저가	16,700원
KOSDAQ (4/7)	880.07p
자본금	88억원
시가총액	3,373억원
액면가	500원
발행주식수	18백만주
일평균 거래량 (60일)	6만주
일평균 거래액 (60일)	11억원
외국인지분율	11.14%
주요주주	전진국 외 4인 19.01%
	제이피케이 7.44%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.9	0.2	-12.7
상대주가	-5.6	-20.5	-7.9

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 'EBITDA 마진율', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

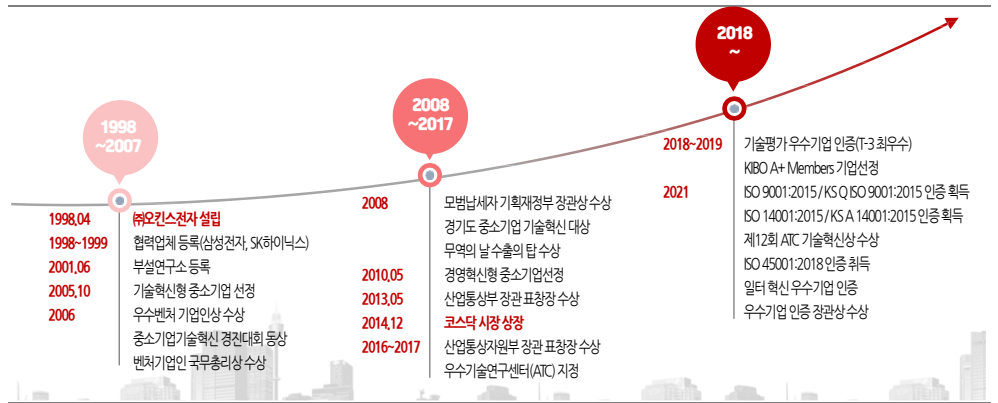
기업 개요

1 반도체 소켓 업체

반도체 번인 소켓을 주력으로
생산

오킨스전자는 반도체 소켓 제조 및 테스트 서비스 사업을 영위하는 업체로, 1998년 4월에 설립되었다. 사업 초기 반도체 후공정에 사용되는 테스트 소켓, 번인 소켓을 개발하여 국내 업체 중 최초로 소켓 납품을 시작하였다. 2005년 반도체 테스트 서비스 사업을 영위하는 Vision Tech를 중국 쑤저우에 설립하였으며, 2008년에는 경기도 화성에 송산 공장을 설립하였다. 2014년 코스닥 시장에 상장하였으며, 2020년 센서뷰와 전략적 파트너십을 체결하여 사업을 진행하고 있다. 2022년에는 마그네틱 콜렛 신규고객사 인증, 전기차용 커넥터 SQ 인증 등을 받으며 제품 포트폴리오 다각화를 진행 중이다.

오킨스전자 연혁



자료: 오킨스전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 자회사

오킨스전자의 종속기업은 중국 쑤저우에 위치한 Vision Tech Co., Ltd와 한국에 위치한 (주)한국영다반도체가 있다. Vision Tech의 경우 CIS(CMOS Image Sensor) 패키지 테스트를, 한국영다반도체는 반도체 검사용 장비 및 부품을 생산한다. 관계기업으로는 반도체 소켓을 판매하는 OKINS USA, NEVERG(일본 소재)가 있다.

관계사 지분 및 사업



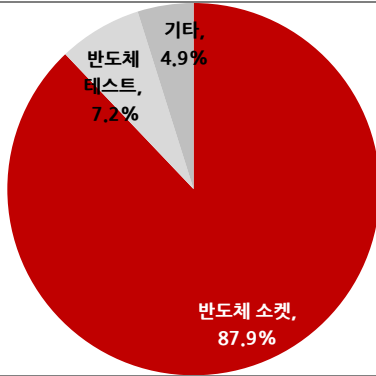
자료: 오킨스전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 주요 사업 및 매출 구성

반도체 소켓 비중 87.9%

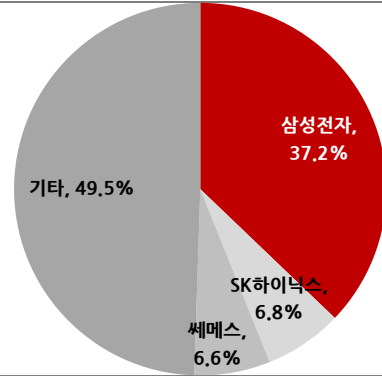
동사의 사업은 반도체용 소켓, 반도체 테스트, 기타로 구분되며 2022년 매출액 비중은 반도체용 소켓 87.9%, 반도체 테스트 7.2%, 기타 4.9%이다. 고객사 매출 비중은 삼성전자 37.2%, SK하이닉스 6.8%, 세메스 6.6%, 기타 49.5%의 구성을 보인다.

부문별 매출 비중



자료: 오킨스전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

고객사별 매출 비중



자료: 오킨스전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

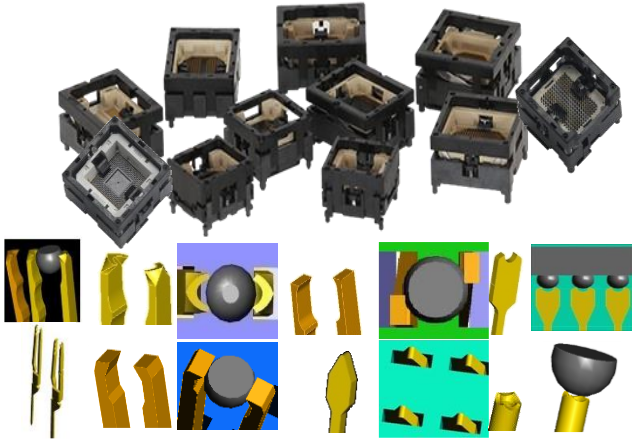
반도체 소켓

번인 소켓 비중 70%

반도체용 소켓은 동사의 가장 큰 매출액을 창출하는 사업부이다. 소켓은 패키지 테스트 공정에서 칩과 Interface Board를 연결하는 부품이다. 패키징된 칩을 테스트 소켓에 넣어 소켓에 있는 핀들과 물리적으로 접촉하게 한다. 그리고 패키지 테스트 소켓을 패키지 테스트 보드에 장착하여 보드를 통해 테스트 장비에서 패키지 테스트를 진행한다. 패키지 테스트는 TDBI(Test During Burn In) → 테스트 → 외관 검사 순으로 진행된다. TDBI는 칩에 전압과 온도로 스트레스를 가하는 번인 테스트를 뜻한다. 이후 테스트 공정에서 온도 코너 테스트를 실시하여 칩의 AC/DC 인자 약점 및 Cell과 Peri 영역에서 고객이 요구하는 동작이 스펙을 만족하는지 검증한다. 마킹 과정을 거친 이후 외관 검사를 통해 외관 불량도를 선별한다.

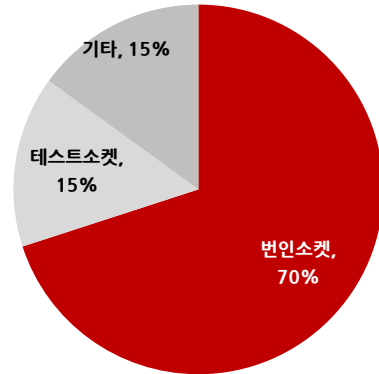
동사는 번인 테스트(TDBI)에 사용되는 번인 소켓과 파이널 테스트에 사용되는 테스트 소켓 모두를 양산하며 번인 소켓의 비중이 약 70%를 차지한다. 번인 소켓의 주요 고객사는 삼성전자와 SK하이닉스이며, DRAM 비중이 약 66%, NAND 34%로 추정된다. 테스트 소켓은 주로 해외 메모리 고객사향으로 공급되고 있다. 동사의 소켓 사업부는 동종 업체인 리노공업(메모리향 약 10% 미만 추정), ISC(메모리향 약 30% 추정) 대비 메모리 비중이 높기 때문에 메모리 업황의 영향을 크게 받는다.

번인 소켓



자료: 오킨스전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

소켓별 매출 비중



자료: 오킨스전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체 테스트

테스트 설비 투자 지속

동사는 차량용 전력 반도체, LED 웨이퍼, 이미지 센서 등에 대한 웨이퍼 테스트 및 패키지 테스트를 서비스한다. 최근 글로벌 차량 반도체 업체의 테스트 물량을 확보한 것으로 보인다. 2022년 매출액 46.5억원을 기록하였다. 2022년 반도체 테스트 관련 설비 투자는 약 20억원 집행되었으며 2023년에도 2022년과 유사한 수준의 설비 투자가 예상된다. 설비 증가에 따른 매출액 확대가 기대된다.

오킨스전자 테스트 라인



자료: 오킨스전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

5G 커넥터

센서뷰와 협력으로

5G 커넥터 생산

동사는 2020년 11월 센서뷰와 5G솔루션 전략적 파트너십을 체결했다. 센서뷰는 mmWave(밀리미터파, 파장이 밀리미터의 순서로 되어있는 30~300GHz 스펙트럼 대역) 대역과 5G 이상의 대역을 지원하는 안테나와 케이블 개발 사업을, 오킨스전자는 센서뷰가 설계한 제품 대부분을 제조하며 관련 부품인 5G 커넥터를 개발 및 조립하며 사업을 진행해오고 있다.

동사의 커넥터는 통신 칩이 사용되는 모든 적용처에 납품 가능하며, 안테나와 통신 칩 간 데이터를 송수신하는 과정에서 데이터 손실을 최소화하며 전송 속도를 향상시키는 역할을 수행한다. 북미 통신 칩 업체를 고객사로 두고 있으며, 해당 제품의 경쟁사로는 무라타, IPEX 등이 있다.

오킨스전자 5G 통신용 커넥터



자료: 오킨스전자, 한국IR협의회 기업리서치센터

오킨스전자와 센서부의 리셉터클 및 케이블 조립체



자료: 센서부, 한국IR협의회 기업리서치센터

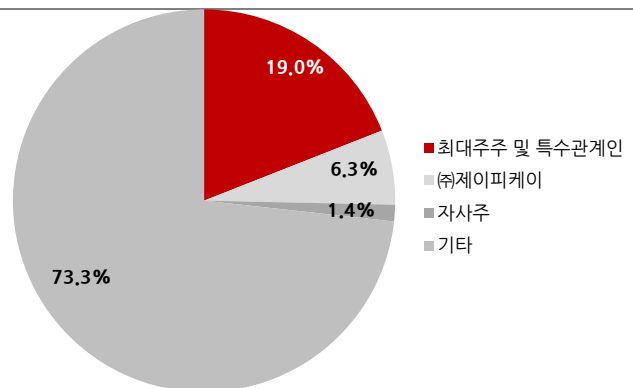
최대 주주

최대주주 지분율 14.1%

오킨스전자의 최대주주는 창업주인 전진국 대표이사로 지분 14.1%를 보유 중이며, 특수관계인을 포함한 지분은 19.0%이다. 전진국 대표이사는 과거 텍사스인스트루먼트코리아(Texas Instrument Korea)에서 재직할 경험을 바탕으로 오킨스전자를 설립했다.

2대 주주는 (주)제이피케이로, 제이피케이는 2019년 4월 오킨스전자의 제6차 전환사채발행 당시 CB를 인수하여 2020년 5월부터 11월까지 전환권을 전량 행사해 지분을 취득한 바 있다(2020년 12월 31일 기준 지분율 7.47%). 현재는 지분 6.3%를 보유 중이다.

오킨스전자 주주 구성



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터
주: 2022년 12월 31일 기준

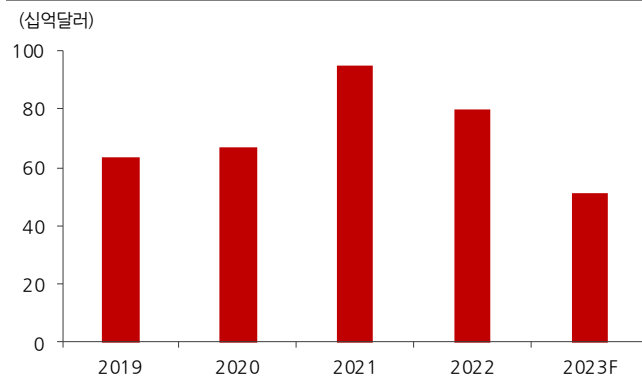
산업 현황

1 반도체 업황 둔화의 막바지

반도체 업황 하반기 개선 기대

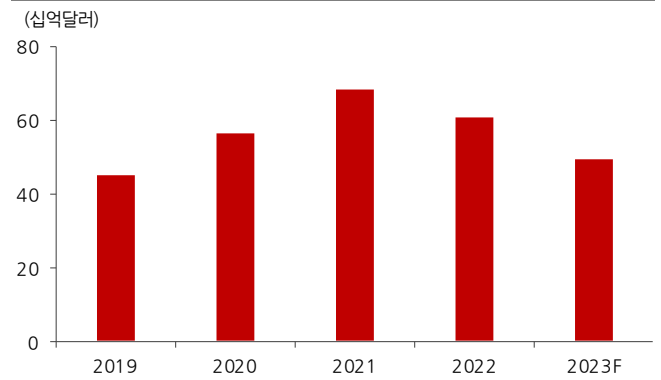
동사 매출 비중의 가장 큰 부분을 차지하는 번인 소켓은 메모리향 제품이다. 따라서 메모리 업황이 동사에 미치는 영향은 상당하다. 2022년 메모리 시장은 DRAM 800.9억달러(-15.6% YoY), NAND 606.8억달러(-11.5% YoY)를 기록하였다. 비메모리 시장은 4,393.6억달러(+12.0% YoY)를 기록했다. 2022년 글로벌 반도체 시장 규모는 5,801억달러로 +4.4% YoY 성장하였다. 2023년 글로벌 반도체 시장은 5,566억달러로 -4.1% YoY 감소할 것으로 전망된다. DRAM 시장은 508.7억달러(-36.5% YoY), NAND 시장은 493.6억달러(-18.7% YoY) 감소하여 메모리 시장 전체는 -28.8% YoY 감소할 것으로 예상된다. 비메모리 시장은 +3.9% YoY 성장할 것으로 전망한다.

연간 DRAM 시장 추이



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 NAND 시장 추이



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

2020년부터 시작된 COVID-19으로 인한 IT 수요 증가는 공급망 이슈를 우려한 IT Set 업체들의 안전 재고 확보, 반도체 공급 부족을 타개하기 위한 반도체 업체들의 CAPA 확대로 이어졌다. 하지만 비대면 상황의 완화와 함께 PC를 시작으로 IT 수요가 크게 감소하였다. 중국에서는 제로 코로나 정책으로 인한 봉쇄가 빈번하게 발생하였고 이는 모바일 시장의 위축을 불러 일으켰다. IT 중 가장 견조하게 수요세가 지속되던 서버도 반도체 과잉 재고로 인해 구매 의지가 크게 감소된 상황이다. 이에 더해 2022년 연초부터 시작된 미국 FED의 금리 인상으로 인한 소비자 구매력 감소 및 IDC 업체들의 실적 부진은 Data Center 투자 규모 축소로 이어졌다.

반면 반도체 업체들은 반도체 공급 부족을 타개하기 위해 CAPA를 지속적으로 확대하여 왔기 때문에 이는 고스란히 공급 과잉으로 이어졌다. 메모리 반도체의 경우 공급 업체들의 재고 수준은 역대 최고 수준이며 DRAM 가격은 4Q22에 이어 1Q23에도 20% 이상 하락할 것으로 보인다. 공급 업체들은 이미 신규 CAPA 투자를 최소화하고 있다. SK하이닉스의 경우 2023년 장비 CAPEX가 전년 대비 50% 이상 감소할 것으로 보이며 Micron, SK하이닉스 모두 Wafer Input 조절에 들어가는 등 감산에 진입하였다. 삼성전자는 인위적 감산 없이 유지보수, 장비 재배치 등으로 강한 자연적 감산을 추구했으나 업황 둔화가 깊어지며 1Q23부터 의미 있는 수준의 메모리 생산량을 하향 조정하고 있다. 업계 전체적인 감산 수준은 통상적인 Down Cycle 대비 매우 강할 것으로 보인다.

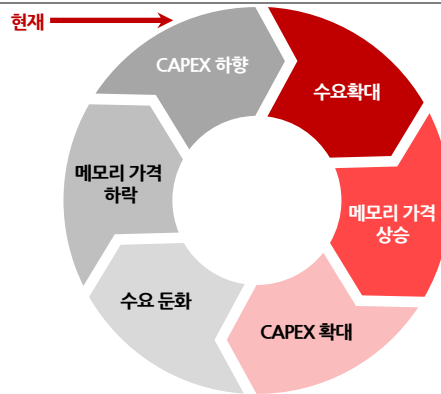
수요는 인플레이션 완화와 고객사의 재고 소진 정도에 달렸을 것으로 보인다. 2023년은 FED의 금리인상 마무리와 구매를 지연하며 보유 재고를 소진하고 있는 IT 고객사의 하반기 IT 계절적 수요 회복에 따른 구매 재개 등이 기대된다. 서버, 모바일, PC 등 주요 Application은 1Q23을 저점으로 2Q23부터는 수요가 일부 회복될 것으로 기대된다. 중국 리오프닝 이후의 모바일 회복 기대감도 여전하다. 상반기 반도체 공급사들은 최대한 CAPEX를 축소하고 가동률 조절에 들어가며 수요 회복을 기다린다. 메모리 반도체 재고는 1Q23에 Peak를 기록한 이후 2Q23부터는 Bit Growth가 크게 증가하기 시작하여 보유 재고 수준도 점진적으로 낮아질 것으로 예상된다.

2023년 강한 공급 축소

공급 축소와 감산 진행 중

반도체 업황은 수요 확대 → 메모리 가격 상승 → CAPEX 확대 → 수요 둔화 → 메모리 가격 하락 → CAPEX 하향 → 수요 확대의 Cycle이 반복된다. 2023년 하반기 반도체 업황 개선을 전망하는 이유 중 하나는 공급사의 강력한 CAPEX 축소와 감산이다.

반도체 Cycle



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

메모리 업체

CAPEX 축소 예상

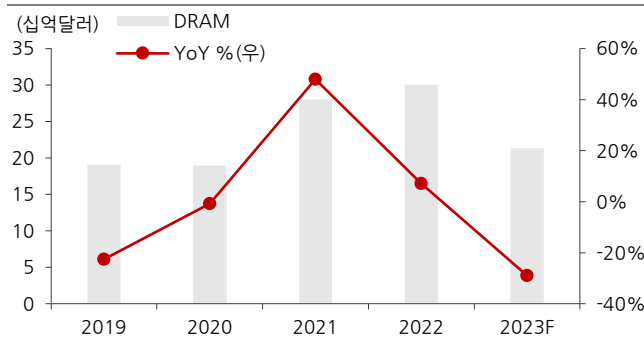
메모리 반도체 업계의 경우 삼성전자, SK하이닉스, Micron 모두 2023년 CAPA 투자는 매우 제한될 것으로 보인다. SK하이닉스와 Micron의 CAPEX는 -50% YoY 이상 감소할 것으로 전망되며, 삼성전자의 경우 CAPEX 감소폭이 크지 않을 것으로 보이나 이는 P4 등 인프라 투자, EUV 적용 확대 등에 따른 단위당 CAPEX 증가에 기인한다. 여기에 더해 R&D 비용도 2022년 약 1조원에서 2023년 3조원 이상으로 증가할 것으로 보인다. 사실상 장비 투자 금액의 하락폭은 클 것이다.

CAPA 기준으로 보면 삼성전자는 2022년 P2 20K/월 DRAM 투자가 상반기에 집행되었고, 연말부터 시작된 P3 DRAM 40K/월 투자는 올해 2분기까지 이어지고 P1 전환투자도 지속될 것으로 예상된다. NAND는 2022년 P3 40K/월 규모 투자 이후 2023년 증설은 없는 것으로 파악된다. SK하이닉스는 신규 투자 계획이 전무하다.

2023년 글로벌 DRAM CAPEX는 -28.9% YoY, NAND CAPEX는 -34.6% YoY 축소될 것으로 전망된다. 삼성전자는 DRAM CAPEX -1.7% YoY, NAND CAPEX -0.8% YoY 감소하고, SK하이닉스는 DRAM CAPEX

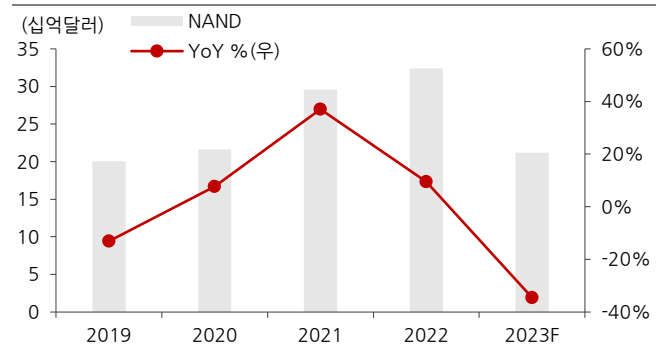
-48.2% YoY, NAND CAPEX -39.0% YoY 감소할 것으로 예상된다. 양사 합산으로 보면 DRAM -18.7% YoY, NAND -12.3% YoY 감소하는 수준이다.

글로벌 DRAM CAPEX 추이



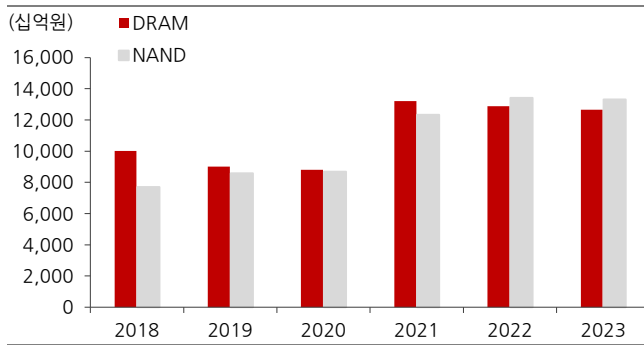
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 NAND CAPEX 추이



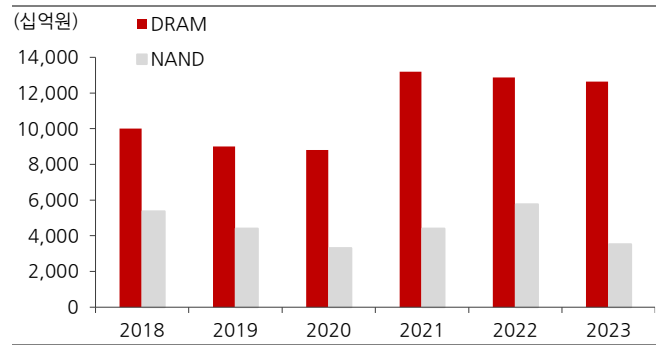
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼성전자 메모리 CAPEX 추이



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

SK하이닉스 메모리 CAPEX 추이



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

최근에 실적 발표를 한 Micron은 추가적으로 Wafer 감산을 기존 20%에서 25%로 확대하였다. 반면 삼성전자의 SK하이닉스의 추가적인 큰 변화를 기대하긴 어렵다. 결국 공급 측면에서 쓸 카드는 대부분 나왔다고 보이며 이제는 수요의 개선을 기다려야 하는 시기로 판단한다.



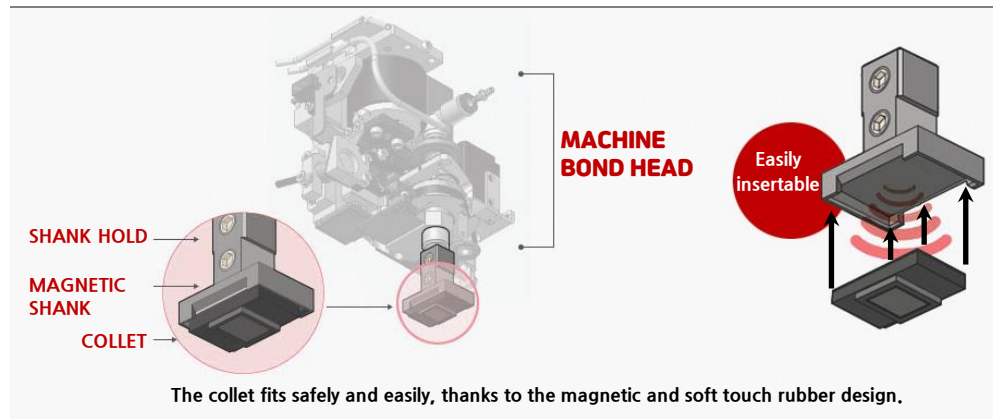
투자포인트

1 마그네틱 콜렛 고객 확대

경쟁사 독점 구조 깨지며
오킨스전자 점유율 상승 중

마그네틱 콜렛(Magnetic Collet)은 동사의 신규 캐시카우로 성장 중이다. 마그네틱 콜렛은 패키지 조립 시 다이 부착(Die Attach) 장비에 장착되어 사용하는 다이 픽업툴로 일정 횟수 사용하고 폐기하는 소모성 부품이다. 국내 마그네틱 콜렛 시장은 비상장 업체인 PECO가 약 90%를 과점해 오던 시장이었다. 2018년부터 동사가 삼성전자 밴더로 진입하여 높은 점유율을 확보하게 되며 연간 70~100억원대의 매출이 꾸준히 창출되고 있다. 동사는 2022년 하반기 SK하이닉스의 신규 공급자로 진입에 성공하였으며 일부 매출이 발생하였다. 2023년에는 점유율 확대에 따른 매출액 증가가 기대된다. 이에 더해 북미 고객사 및 OSAT향 물량도 증가세에 있다. 마그네틱 콜렛은 상대적으로 수익성이 좋은 제품으로 매출액 확대에 따른 이익 개선효과가 기대된다.

마그네틱 콜렛 구조



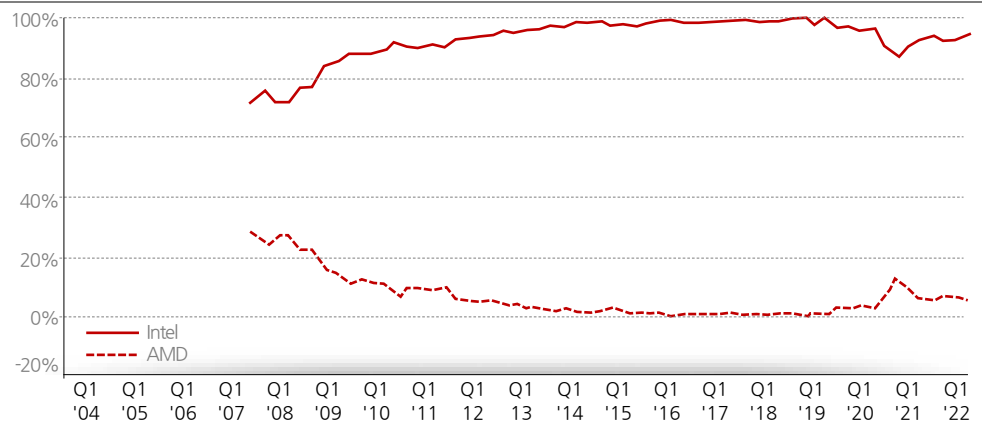
자료: PECO, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 신규 CPU Sapphire Rapids 출시 효과

신규 CPU는 소켓 수요에
긍정적

Intel의 서버 CPU인 Sapphire Rapids가 2023년 1월 10일에 출시되었다. 당초 출시 예정은 2021년 4분기였으나 지속적으로 출시가 지연되며 1년 이상 늦게 출시되었다. Intel의 CPU 경쟁력이 과거 대비 많이 약화되었다고는 하나 여전히 서버 시장에서의 CPU 점유율은 94% 수준으로 절대적이다. 1년 넘게 출시가 지연된 만큼 신규 CPU에 대한 대기 수요도 충분히 축적되었을 것으로 예상된다.

서버 CPU 시장 점유율 추이



자료: PassMark, 한국IR협회의 기업리서치센터

신규 CPU로 인한 DDR5 확대는 Burn-in Socket 수요에 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 예상하며, 수혜 강도는 DDR5 생산이 확대되는 하반기에 강할 것으로 전망한다. 동사는 물량 증가에 대응하기 위한 CAPA 증설을 고려 중으로 파악된다.

Intel Xeon 로드맵



자료: Intel, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 5G 산업 성장의 수혜: 케이블 커넥터

케이블 커넥터는
다양한 적용처에서 사용

동사에서 개발하는 5G 케이블 커넥터의 경우, 고정통신의 일종인 펌토셀과 스몰셀, CPE(Customer Premises Equipment, 홈 네트워크 등의 가입자 구내 설비) 등과 이동통신 단말기인 스마트폰, laptop 등에 사용되는 부품으로서, 향후 5G산업이 본격적으로 전개될 경우 그 수혜가 예상된다.

동사는 센서뷰외의 전략적 파트너십을 통해 센서뷰는 안테나와 케이블 개발을, 동사는 그 제품의 제조 및 커넥터 개발을 담당한다. 동사는 2022년 세계 최초 mmWave용으로 사용 주파수가 45GHz까지 지원이 가능한 다중 핀 커넥터를 개발한 바 있으며, 양사는 북미 5G 칩셋 고객의 통신 모듈에 사용되는 초소형 전송선로를 개발했다. 이처럼 지속적인 연구개발을 통해 북미 통신 칩 모듈 고객이 진행한 성능평가에서 경쟁사인 일본 Murata Manufacturing, I-PEX보다 좋은 평가를 받으며 경쟁에서 우위를 점한 바 있다. 이런 기술적 우위에 더해 동사는 도금 공정 내재화로 글로벌 공급 수직 계열화를 완료했으며, 커넥터의 품질 및 수출 향상을 위해 자동화 설비 투자도 마무리했다.

응용처별 제품 - 소형기지국, 노트북

퀄컴칩 내장 5G 소형화 기지국



당사
MG210 제품
장착



퀄컴칩 내장 5G 노트북



당사
MG215M 제품
장착

자료: 오킨스전자, 한국R협의회 기업리서치센터

응용처별 제품 - CPE

CPE 구성도(고정통신형)



WiFi Single



Phone

5G Single



5G CPE



5G Base Station



SensorView 5G Connector

자료: 오킨스전자, 한국R협의회 기업리서치센터

해외 시장 집중

동사는 상대적으로 미온적인 국내 5G 시장보다는 해외 시장에 보다 집중하여 사업을 전개해 나갈 예정이다. 국내 5G 시장의 경우, 지난 2018년 이동통신 3사가 5G 통신 주파수를 묶음(3.5GHz, 28GHz)으로 할당 받았으나 ROI가 훼손된다는 우려로 초고주파 대역인 28GHz 사업에는 미온적인 입장을 보여왔고, 그 결과 2022년 11월 과학기술정보통신부는 기할당된 5G 28GHz 주파수 대역 회수를 결정한 바 있다. (KT, LG유플러스: 28GHz 주파수 할당 취소, SK텔레콤: 주파수 이용기간 단축 처분)

이러한 국내 환경과는 달리, 28GHz 대역의 경우 3.5GHz 대역에 비해 '보다 크고 넓은 통신 도로'로 초고속, 저지연(지연이 낮은)의 서비스를 제공할 수 있다는 장점이 있어 미국과 일본 등 해외에서는 빠르게 5G 기지국을 확대하고 있다. 과학기술정보통신부의 현지조사에 따르면, 미국 Verizon은 mmWave 기지국을 2022년 3월 기준으로 33,000대 구축하였고, 2022년 말까지 45,000대까지 확대하며 향후 4년간 이런 확장세를 이어갈 것이라고 밝혔다. 일본의 경우에는 통신 4사가 2022년 7월 기준으로 20,000대 이상의 기지국을 구축하였으며 NTT Docomo의 경우 당초 계획보다 더 빠르게 구축할 것임을 시사했다.

주요국 5G 관련 정책

국가	주요 전략
미국	<ul style="list-style-type: none"> 5G FAST Plan(2018.09): 시장공급 주파수 확대, 인프라 개편, 규제개선 등에 관한 5G 촉진 정책 발표 차세대 통신망 Initiative(2019.04): 정부는 규제해소 및 적극적인 주파수 할당, 민간은 펀드조성에 중점 5G 국가안보전략(2020.03): 자국내 5G 도입 촉진, 5G 인프라 핵심 안보기준 마련
중국	<ul style="list-style-type: none"> 중국제조 2025(2015.05): 5G를 국가중점 과학발전 목표로 설정, 2020년까지 약 86조원 이상 투자 5G+ 공업인터넷 512공정 추진방안(2019.11): 5G 응용 및 융합 서비스 모델을 기업에 제시 5G 응용출범행동계획(2021.04): ICT 기술 융합을 통해 2023년까지 양적, 질적 5G 응용목표 달성
EU	<ul style="list-style-type: none"> 5G Action Plan(2016.09): 2020년까지 민간협력체계 5G PPP(Public-Private Partnership)에 7억 유로 투자 5G 로드맵(2017.12): 2018년 내 초기 5G 네트워크 운영, 2020년 최초 상용화, 2025년 전 EU 지역 5G 서비스 공급 목표

자료: 한국수출입은행 해외경제연구소, Ericsson, KITA, 한국IR협의회 기업리서치센터

5G 주요 시장별 현황

국가	국토면적 (1,000km)	인구수	2022년 12월 기준 5G 기지국 수	최소 기지국 수 추정치	주요 주파수 경매 및 할당 완료 시점
미국	9,832	3.3억명	약 100,000개	132,000개	2021년 10월
중국	9,600	14.1억명	약 1,850,000개	371,000개	2019년 6월
인도	3,287	13.9억명	약 21,000개	122,000개	2022년 10월
EU	4,233	4.47억명	256,074개	121,000개	일부 국가 제외 경매 완료

자료: 한국수출입은행 해외경제연구소, European 5G observatory(2022), ZDNet(2022.12), Baidu, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 최소 기지국 수 추정치의 경우, 도시면적 기준 최소 필요 기지국 수("Optimal 5G") 기반으로 계산한 값을 인용

가장 최근 5G 주파수 경매가 완료된 시장은 인도로, 인도 주요 통신사는 주파수 경매에 약 25조 원을 투입하였으며 2024년까지 5천 개 도시에서 5G 서비스가 사용 가능하도록 확대한다는 계획을 밝혔다. 이에 대해 미국의 통신반도체 팹리스 기업인 퀄컴의 경우 2022년 4분기 실적 컨퍼런스콜에서 인도시장의 대규모 통신장비 수요에 적극적으로 대응할 것임을 언급했다. 이처럼 해외에서는 지속적으로 5G 투자가 이어질 것으로 예상되며, 이런 우호적인 시장 환경에서 다양한 적용처에 사용될 수 있는 동사의 5G 케이블 커넥터의 매출 성장세가 기대된다.

인도의 5G 주파수 할당 현황

주파수 관리기관	주파수 대역별 할당 대역폭		주요 통신사
통신규제위원회 (Telecom Regulatory Authority)	중대역(<6GHz)	980MHz(2022년 기준), 저대역(<1GHz) 제외	릴라이언스 지오, 바르티 에어텔, 보타폰 아이디어, BSNL
	고대역(20GHz~30GHz)	4,250MHz(2022년)	
	특화망	약 2,000MHz(전체 5G 주파수 중 약 29%)	

자료: 한국수출입은행 해외경제연구소, Telecomtalk(2022), 언론보도, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 특화망으로 할당된 주파수의 경우, 명시되어 있지 않으나 이동통신사 할당부분을 제외한 비율로 계산한 것을 인용

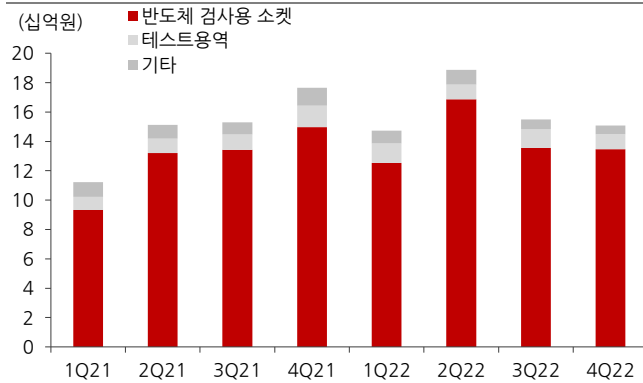
실적 추이 및 전망

1 2022년 하반기 업황 둔화 영향

2022년 매출액 +8.2% YoY,
영업이익 +1.1% YoY 기록

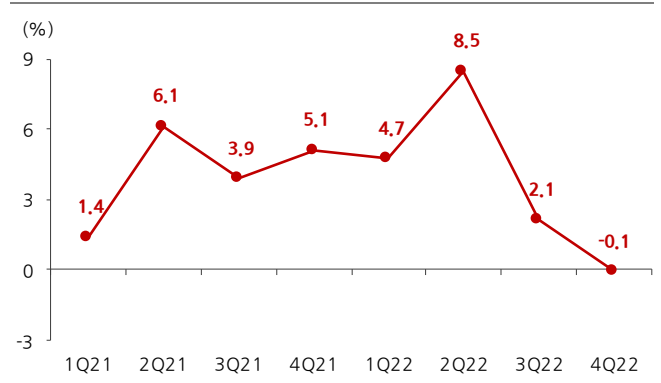
동사는 2022년 매출액 642억원(+8.2% YoY), 영업이익 26억원(+1.1% YoY)을 기록하였다. 상반기까지 실적 견조세 이어가던 소켓은 하반기 업황 둔화의 영향으로 QoQ 하락하기 시작하였다. 메모리 업체들의 감산 영향 때문이다. 하반기 SK하이닉스의 마그네틱 콜렛 신규 공급자로 진입했으나 진입 초기 낮은 점유율로 소켓 매출 감소분을 상쇄하지는 못하였다. 수익성 측면에서는 테스트 및 5G 통신 커넥터 설비 투자로 인한 고정비 증가로 영업이익률은 다소 낮은 4.1%를 기록하였다.

오킨스전자 부문별 분기 매출액 추이



자료: 오킨스전자, 한국IR협의회 기업리서치센터

오킨스전자 분기 OPM 추이



자료: 오킨스전자, 한국IR협의회 기업리서치센터

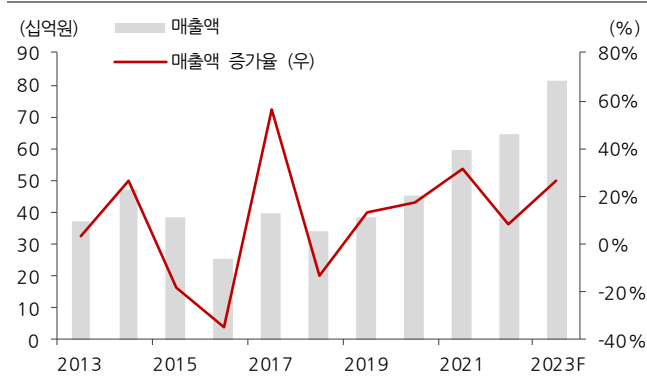
2 2023년 DDR5와 신규 아이템으로 성장 기대

반도체 업황 개선과
DDR5 확대에 따른
소켓 성장 기대

2023F 매출액 814억원(+26.9% YoY), 영업이익 66억원(+154.4% YoY)을 전망한다. 통상적으로 반도체 업체가 CAPA 투자가 부재하고 감산까지 이루어지는 상황이라면 소켓을 비롯한 소모성 부품 업체의 실적도 감소할 수밖에 없다. 2023년 신규 CAPA 투자는 매우 제한적으로 이루어질 것이다. 이에 더해 메모리 공급 업체들은 감산과 더불어 미세화 속도도 늦추며 공급량을 줄이기 위해 노력 중이다. 고객의 강한 감산으로 인해 상반기까지의 소켓 수요는 다소 부진할 것으로 보인다.

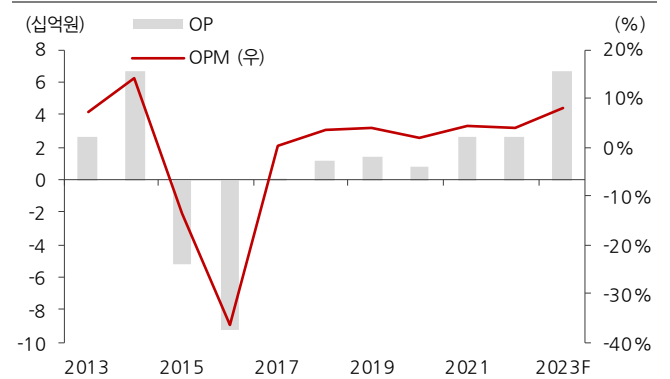
하지만 DDR5 생산 확대에 따른 하반기 실적 개선을 전망한다. 마그네틱 콜렛은 SK하이닉스 내 점유율 확대를 통한 실적 증가를 예상한다. 테스트는 2022년에 이어 2023년에도 일부 설비 투자가 집행될 예정이다. 차량용 신규 고객사 진입이 기대된다. 5G 통신 커넥터는 통신업체의 투자 규모 및 스케줄에 따른 변동성은 존재할 것으로 보인다. 그럼에도 신규 매출처 창출이라는 측면에서 긍정적으로 판단한다. 수익성이 상대적으로 좋은 DDR5 소켓과 마그네틱 콜렛 매출액 확대에 따른 이익 개선효과가 기대된다.

오킨스전자 매출액 및 매출액 증가율 추이



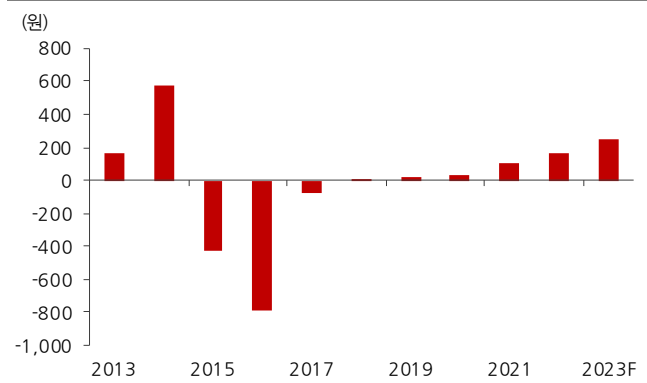
자료: WseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

오킨스전자 영업이익 및 영업이익률 추이



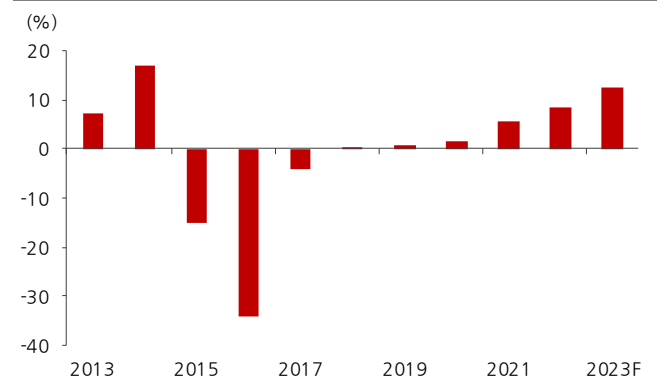
자료: WseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

오킨스전자 EPS 추이



자료: WseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

오킨스전자 ROE 추이



자료: WseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

오킨스전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2020	2021	2022	2023F
매출액	11.2	15.1	15.3	17.7	14.7	18.9	15.5	15.1	45.1	59.3	64.2	81.4
반도체 소켓	9.3	13.2	13.4	15.0	12.5	16.9	13.5	13.5	37.9	50.9	56.4	54.8
테스트	0.9	1.0	1.1	1.5	1.3	1.0	1.3	1.0	3.6	4.4	4.6	8.5
기타	1.0	1.0	0.8	1.2	0.9	1.0	0.7	0.6	3.5	4.0	3.1	18.1
영업이익	0.2	0.9	0.6	0.9	0.7	1.6	0.3	-0.0	0.8	2.6	2.6	6.6
지배주주순이익	0.1	0.7	0.4	0.7	0.3	1.2	0.2	1.1	0.4	1.9	2.9	4.4
Margin (%)												
영업이익률	1.4	6.1	3.9	5.1	4.7	8.5	2.1	-0.1	1.8	4.3	4.1	8.2
지배주주순이익률	1.3	4.7	2.4	3.9	2.1	6.5	1.1	7.6	0.9	3.2	4.4	5.4
YoY Growth (%)												
매출액	11.4	13.2	40.5	63.7	31.3	24.7	1.3	-14.6	17.3	31.4	8.2	26.9
반도체 소켓	4.2	7.0	40.6	110.7	34.5	27.7	1.0	-10.1	15.9	34.2	10.8	-2.9
테스트	10.8	12.5	15.4	42.0	48.3	3.3	21.4	-30.0	-19.9	21.3	5.8	84.0
기타	215.7	493.8	92.9	-53.9	-13.4	5.2	-19.7	-51.5	192.8	12.5	-21.9	481.2
영업이익	-54.1	흑전	흑전	54.9	342.9	72.2	-44.9	적전	-44.5	217.2	1.1	154.4
지배주주순이익	-86.9	흑전	흑전	402.5	107.1	72.5	-51.4	66.7	83.0	361.7	49.3	53.0
QoQ Growth (%)												
매출액	4.1	34.7	1.1	15.4	-16.5	28.0	-17.9	-2.7				
반도체 소켓	31.2	41.6	1.6	11.6	-16.2	34.5	-19.7	-0.6				
테스트	-13.3	8.4	9.9	37.5	-9.4	-24.5	29.2	-20.7				
기타	-62.0	-5.7	-14.1	49.4	-28.5	14.6	-34.4	-9.8				
영업이익	-73.0	490.2	-35.7	51.5	-22.9	129.5	-79.5	적전				
지배주주순이익	8.1	383.7	-48.5	86.7	-55.5	302.9	-85.5	540.4				

자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 2023F PER 77.3x

**향후 수익성 개선이 이루어져야
Valuation 부담도 낮아질 것**

동사의 현재주는 2023F PER 77.3x 수준이다. 국내 반도체 소켓 Peer 평균 2023F PER은 13.5x 수준이다. 동종 업체 대비 번인 소켓의 수익성이 낮고, 지속되는 테스트 및 커넥터 투자로 인한 고정비 증가로 매출액 대비 낮은 이익률을 기록하고 있기 때문이다. 동사의 2023F PSR 역시 4.1x로 Peer 3사의 평균 PSR(3.7x)보다 높으나 PER 만큼 괴리가 크지는 않다.

향후 투자가 집행된 테스트와 5G 커넥터의 매출액 확대에 따른 수익성 개선이 이루어질 경우 Valuation 부담은 다소 완화될 것으로 예상된다.

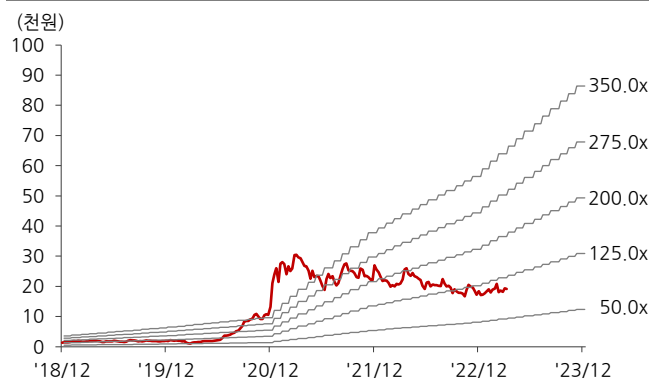
동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억원, 배)

기업명	종가	시가총액	매출액			PSR			PER			PBR		
			2021	2022	2023F	2021	2022	2023F	2021	2022	2023F	2021	2022	2023F
코스피	2,490	1,905,961	2,920,598	3,673,693	2,802,816	-	-	0.6	-	-	15.3	-	-	0.9
코스닥	880	414,839	272,135	327,864	138,772	-	-	1.6	-	-	20.9	-	-	2.6
오킨스전자	19,080	337	59	64	81	8.0	5.1	4.1	249.4	114.0	77.3	13.4	9.9	9.1
리노공업	138,500	2,111	280	322	331	10.8	7.4	6.4	29.1	20.7	19.4	7.2	4.8	3.8
ISC	40,300	701	145	179	210	4.0	3.0	3.3	19.0	12.4	12.6	2.5	2.0	2.1
티에스이	44,600	493	308	339	359	2.7	1.2	1.4	18.2	8.2	8.4	3.3	1.4	1.4
동종업종 평균	-	-	-	-	-	5.8	3.9	3.7	22.1	13.8	13.5	4.3	2.7	2.4

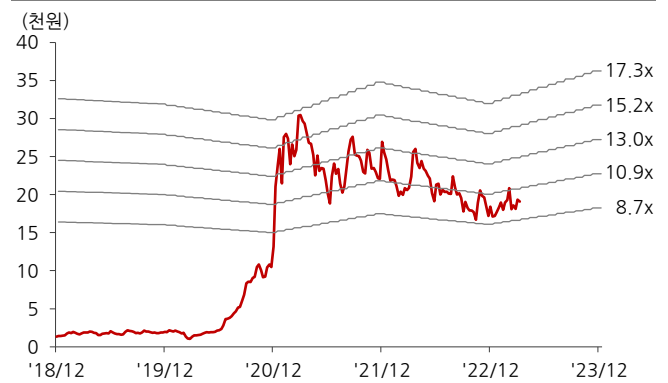
주: 2023년 4월 7일 종가기준, 2022년, 2023년 비교 기업의 실적 추정은 컨센서스 기준, 자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

PER Band



자료: WseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR Band



자료: WseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

PSR Band



! 리스크 요인

1 반도체 업황 개선 지연

업황 개선 지연 시
소켓 물량 증가도 제한

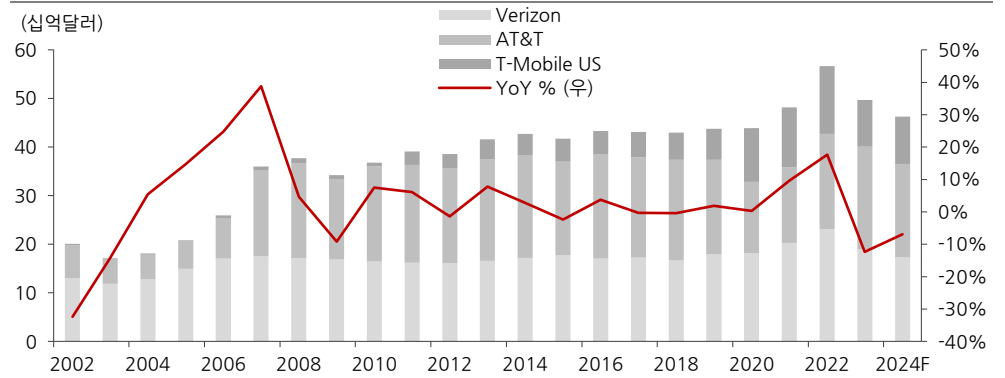
소켓을 비롯한 반도체 소모성 부품 업체들은 업황의 영향에서 자유로울 수 없다. 시장은 공급 업체들의 강한 감산으로 하반기 반도체 업황 반등에 대해 기대하고 있는 상황이고, 업황이 개선된다면 공급을 축소시키고 있는 반도체 업체들도 2024년 수요 대응을 위해 투자를 재개할 것이다. 반대로 시장의 예상보다 업황 둔화가 깊어질수록 CAPA 투자 시기는 지연되고 감산의 정도가 강해진다. 결국 부품 물량 증가가 제한되는 요소로 작용한다.

2 경기침체로 인한 5G 투자 지연 가능성

경기 침체 발생 시 5G 통신망
투자 지연 가능성 존재

매크로 환경, 특히 경기 침체로 진입할 경우 해외 5G망 투자의 속도가 다소 지연될 가능성이 있다고 판단된다. 5G 중대역 및 고대역 주파수는 대부분의 국가에서 경매가 완료된 반면, 실질적인 5G 통신망 투자는 COVID-19로 인해 지연되어 왔다. 삼성전자의 경우에도 Verizon과 체결한 5년 계약 물량 중 첫 2년간의 물량은 통상적인 속도보다 더디었다. 향후 3년간 5G 투자 확대가 기대되는 것은 사실이다. 하지만 경기침체가 발생할 경우 기업들의 투자여력이 감소하기 때문에 동사의 5G 커넥터 물량 증가 또한 제한될 가능성이 있다고 판단된다.

미국 통신 3사 CAPEX 추이 및 전망



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	385	451	593	642	814
증가율(%)	13.0	17.3	31.4	8.2	26.9
매출원가	295	357	475	513	617
매출원가율(%)	76.6	79.2	80.1	79.9	75.8
매출총이익	89	94	118	129	197
매출이익률(%)	23.2	20.8	19.9	20.1	24.2
판매관리비	75	86	92	103	131
판매비율(%)	19.5	19.1	15.5	16.0	16.1
EBITDA	74	69	94	105	196
EBITDA 이익률(%)	19.2	15.4	15.9	16.3	24.1
증가율(%)	3.2	-6.1	36.0	10.8	87.8
영업이익	15	8	26	26	66
영업이익률(%)	3.8	1.8	4.3	4.1	8.2
증가율(%)	22.5	-44.5	217.2	1.1	154.4
영업외손익	-10	-2	-9	-14	-10
금융수익	3	2	4	8	10
금융비용	12	12	13	28	26
기타영업외손익	-1	8	0	6	6
중속/관계기업관련손익	-3	-2	-0	-0	-0
세전계속사업이익	2	4	17	11	56
증가율(%)	84.1	85.7	325.7	-32.3	388.8
법인세비용	0	0	0	-19	12
계속사업이익	2	4	17	30	44
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	4	17	30	44
당기순이익률(%)	0.6	0.9	2.8	4.7	5.4
증가율(%)	84.1	85.7	325.7	78.4	46.5
지배주주지분 순이익	2	4	19	29	44

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
영업활동으로인한현금흐름	60	68	101	76	155
당기순이익	2	4	17	30	44
유형자산 상각비	57	55	64	71	124
무형자산 상각비	2	6	5	7	7
외환손익	0	1	0	4	0
운전자본의감소(증가)	-17	-1	4	-29	-12
기타	16	3	11	-7	-8
투자활동으로인한현금흐름	-74	-113	-86	-136	-153
투자자산의 감소(증가)	-5	-54	-4	-4	-4
유형자산의 감소	2	46	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-66	-92	-78	-120	-150
기타	-5	-13	-4	-12	1
재무활동으로인한현금흐름	33	27	113	14	0
차입금의 증가(감소)	6	27	-3	63	0
사채의증가(감소)	25	-0	119	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	2	0	-3	-49	0
기타현금흐름	0	-0	0	-3	6
현금의증가(감소)	19	-17	129	-49	8
기초현금	35	54	37	166	116
기말현금	54	37	166	116	124

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
유동자산	218	200	358	339	399
현금성자산	54	37	166	116	124
단기투자자산	9	12	14	15	15
매출채권	72	66	88	91	113
재고자산	77	78	84	100	125
기타유동자산	6	7	6	16	21
비유동자산	330	383	416	487	511
유형자산	272	272	292	350	376
무형자산	40	39	37	33	26
투자자산	9	63	76	79	84
기타비유동자산	9	9	11	25	25
자산총계	548	583	774	826	909
유동부채	210	190	235	376	408
단기차입금	129	137	149	166	166
매입채무	11	9	33	16	31
기타유동부채	70	44	53	194	211
비유동부채	79	85	182	120	128
사채	19	0	104	0	0
장기차입금	41	61	52	91	91
기타비유동부채	19	24	26	29	37
부채총계	289	275	417	496	536
지배주주지분	256	305	355	327	371
자본금	35	44	88	88	88
자본잉여금	197	233	207	214	214
자본조정 등	-3	-3	-0	-47	-47
기타포괄이익누계액	-13	-12	3	-3	-3
이익잉여금	41	43	58	74	117
자본총계	260	308	357	330	374

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	104.9	477.2	249.4	114.0	77.3
P/B(배)	1.0	7.6	13.4	9.9	9.1
P/S(배)	0.6	4.4	8.0	5.1	4.1
EV/EBITDA(배)	5.8	35.9	51.9	33.6	18.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	18	28	108	161	247
BPS(원)	1,845	1,724	2,010	1,849	2,096
SPS(원)	3,018	3,005	3,354	3,630	4,606
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	0.9	1.5	5.8	8.4	12.5
ROA	0.4	0.7	2.5	3.8	5.1
ROIC	3.5	1.9	6.0	11.6	9.9
안정성(%)					
유동비율	103.9	105.2	152.2	90.2	97.7
부채비율	111.2	89.2	116.9	150.4	143.3
순차입금비율	64.3	52.8	38.6	78.4	67.1
이자보상배율	1.3	0.9	2.1	1.2	2.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.9	0.8	0.9
매출채권회전율	5.9	6.5	7.7	7.2	8.0
재고자산회전율	5.3	5.8	7.3	7.0	7.2

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.