



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(1.17) 30,500원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	833.05
52주 최고/최저(원)	34,600/21,000
시가총액(십억원)	231.9
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	7,603.8
60일 평균 거래량(천주)	67.9
60일 평균 거래대금(십억원)	1.9
외국인지분율(%)	3.05
주요주주 지분율(%)	
엘이티 외 3인	30.16

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	146.9	239.1
영업이익(십억원)	17.0	36.1
순이익(십억원)	17.5	33.0
EPS(원)	2,308	4,340
BPS(원)	22,804	26,802

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	90.7	132.9	137.9	239.1
영업이익	13.4	14.3	10.9	36.1
세전이익	15.3	14.6	14.2	37.5
순이익	15.2	13.5	12.0	33.0
EPS	2,250	1,996	1,586	4,340
종가율	14.04	(11.29)	(20.54)	173.64
PER	19.78	17.03	16.65	7.24
PBR	2.53	1.75	1.20	1.20
EV/EBITDA	13.94	8.89	6.72	2.85
ROE	13.64	10.78	8.05	18.02
BPS	17,602	19,430	22,086	26,075
DPS	250	350	350	350



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 01월 18일 | 기업분석_기업분석(Report)

이노와이어리스 (073490)

실적 좋고 스토리도 나오고

매수/목표가 7만원 유지, 4Q 실적 개선 속에 6G Ready 수혜 기대감 높아질 것

이노와이어리스에 대해 투자 의견 매수/12개월 목표주가 7만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2023년 4분기 실적 시즌을 맞이하여 양호한 실적을 발표할 것으로 예상되고, 2) 28GHz 주파수 할당 사업자가 등장할 경우 스몰셀을 이용한 네트워크 구축에 나설 가능성이 있어 최대 수혜주로 부상할 전망이다, 3) 명성라이픽스에 이어 웨이티즈까지 인수함에 따라 5G Advanced 및 6G로의 진화 시 차량용 반도체 및 자율주행 관련 업체로 인식될 수 있고, 4) 2024년엔 스몰셀 매출 확대, 2025년엔 국내/미국 5G Advanced 도입 수혜로 장기 실적 호전 추세가 이어질 전망이다, 5) 장/단기 실적 호전에 각종 호재가 준비 함에도 불구하고 여전히 저평가되어있기 때문이다. 지난해 11월 이후 꾸준한 주가 상승이 지속되는 양상인데다가 최근 통신장비 업종 전체적으로 거래량 증가 속에 주가 상승이 나타나고 있어 투자 유망하다는 판단이다.

4Q 연결 영업이익 88억원 전망, 2024년에도 유의미한 이익 성장 예상

이노와이어리스는 2023년 4분기에 연결 매출액 627억원(+7% YoY, +142% QoQ), 영업이익 88억원(+24% YoY, +389% QoQ)을 기록할 전망이다. 우수한 실적이나 당초 투자자들의 기대보다는 다소 미흡한 실적인데 12월로 예정되어있던 일부 매출이 1월로 이월되고 명성라이픽스 인수 관련 비용이 발생했기 때문이다. 정상적이었다면 4분기 이노와이어리스 매출액은 700억원에 육박했을 것이며 일부 이월된 매출을 제외해도 명성라이픽스 관련 일회성 비용을 제외하면 영업이익은 100억원을 넘어섰을 것으로 보인다. 2023년 2~3분기 일시적 매출 중단 사태를 겪었던 일본 통신사향 스몰셀 매출이 4분기에 대거 몰렸기 때문이다. 아쉽게 2023년 유의미한 실적 호전을 나타내진 못했지만 2024년 실적 전망은 밝다. 글로벌 통신장비 시장 수요가 확대되는 것은 아니지만 매출처 확대와 더불어 스몰셀 매출이 확대되는 양상을 보일 것이며 명성라이픽스 인수 효과가 기대되기 때문이다. 인수 회사의 이익 기여도를 감안하면 연결 기준 2024년 연간 영업이익이 300억원을 넘을 것이란 판단이다.

실적주 중심의 통신장비 업종 주가 상승 이어질 것, 이노와이어리스 투자 유망해

최근 실적 호전이 유력한 종목 위주로 통신장비주들의 반등세가 나타나고 있다. 어닝 시즌 돌입과 함께 차세대 네트워크 투자 기대감이 상승하고 있는 것이 주된 이유이다. 화웨이/노키아 경영진들이 2024년 5G Advanced 장비 출시 예고와 함께 삼성이 6G 대비를 강화하는 양상이며 한국/미국에선 오랜만에 주파수 경매에 나설 채비를 갖추고 있다. 2025년 5G Advanced 서비스 개시와 더불어 6G Ready 장비 보급이 본격화되는 가운데 단기 실적도 양호하게 발표될 것으로 보여 이노와이어리스 주가 상승에 대한 기대를 갖게 한다.

도표 1. 이노와이어리스 2023년 4분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	4Q23F	4Q22	YoY	3Q23	QoQ
매출액	62.7	58.6	7.0	25.9	142.1
영업이익	8.8	7.1	23.9	1.8	388.9
영업이익률	14.0	12.1	1.9	6.9	7.1
순이익	8.3	2.6	219.2	2.5	232.0

자료: 이노와이어리스 하나증권

도표 2. 이노와이어리스 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2023F				2024F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	137.9	146.9	(9.0)	(6.1)	239.1	239.1	0.0	0.0
영업이익	10.9	17.0	(6.1)	(35.9)	36.1	36.1	0.0	0.0
순이익	12.2	17.7	(5.5)	(31.1)	32.9	32.9	0.0	0.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. 이노와이어리스 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	28.9	20.4	25.9	62.7	48.3	55.4	61.5	73.9
영업이익	2.7	(2.4)	1.8	8.8	5.7	7.7	9.2	13.5
(영업이익률)	9.3	(11.8)	6.9	14.0	11.8	13.9	15.0	18.3
세전이익	4.4	(1.9)	2.5	9.2	6.0	8.1	9.6	13.8
순이익	3.5	(2.1)	2.5	8.3	5.3	7.1	8.4	12.1
(순이익률)	12.1	(10.3)	9.7	13.2	11.0	12.8	13.7	16.4

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: 이노와이어리스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	90.7	132.9	137.9	239.1	275.3
매출원가	52.6	80.8	88.4	155.5	179.3
매출총이익	38.1	52.1	49.5	83.6	96.0
판매비	24.6	37.7	38.6	47.5	49.7
영업이익	13.4	14.3	10.9	36.1	46.3
금융손익	1.5	(0.0)	3.0	1.2	1.6
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
세전이익	15.3	14.6	14.2	37.5	48.1
법인세	0.1	1.1	2.2	4.5	5.8
계속사업이익	15.2	13.5	12.0	33.0	42.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15.2	13.5	12.0	33.0	42.3
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	15.2	13.5	12.0	33.0	42.3
지배주주지분포괄이익	16.6	14.0	13.0	33.0	42.3
NOPAT	13.3	13.2	9.2	31.8	40.7
EBITDA	17.2	18.1	15.2	40.6	51.1
성장성(%)					
매출액증가율	(2.47)	46.53	3.76	73.39	15.14
NOPAT증가율	5.56	(0.75)	(30.30)	245.65	27.99
EBITDA증가율	(2.27)	5.23	(16.02)	167.11	25.86
영업이익증가율	(2.90)	6.72	(23.78)	231.19	28.25
(지배주주)순이익증가율	16.03	(11.18)	(11.11)	175.00	28.18
EPS증가율	14.04	(11.29)	(20.54)	173.64	28.27
수익성(%)					
매출총이익률	42.01	39.20	35.90	34.96	34.87
EBITDA이익률	18.96	13.62	11.02	16.98	18.56
영업이익률	14.77	10.76	7.90	15.10	16.82
계속사업이익률	16.76	10.16	8.70	13.80	15.37

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,250	1,996	1,586	4,340	5,567
BPS	17,602	19,430	22,086	26,075	31,292
CFPS	2,652	2,893	2,156	5,265	6,612
EBITDAPS	2,556	2,683	2,007	5,341	6,716
SPS	13,457	19,718	18,186	31,445	36,205
DPS	250	350	350	350	350
주기지표(배)					
PER	19.78	17.03	16.65	7.24	5.64
PBR	2.53	1.75	1.20	1.20	1.00
PCFR	16.78	11.75	12.24	5.96	4.75
EV/EBITDA	13.94	8.89	6.72	2.85	1.41
PSR	3.31	1.72	1.45	1.00	0.87
재무비율(%)					
ROE	13.64	10.78	8.05	18.02	19.41
ROA	11.40	8.24	5.84	13.38	14.66
ROIC	40.54	40.91	28.21	86.48	115.86
부채비율	18.85	41.68	34.78	34.57	30.52
순부채비율	(50.37)	(52.22)	(58.66)	(62.04)	(70.07)
이자보상배율(배)	344.60	148.75	82.44	202.27	234.51

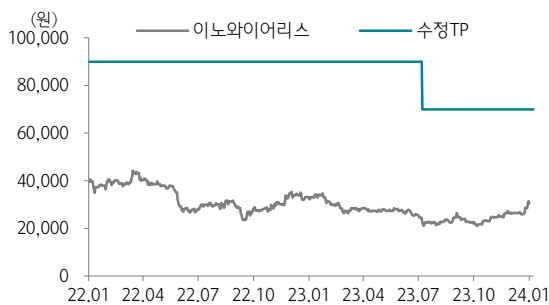
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	87.9	132.3	166.8	203.3	251.7
금융자산	60.5	69.9	100.2	124.8	168.6
현금성자산	60.4	60.3	89.9	112.7	155.7
매출채권	18.1	41.1	44.0	51.9	55.0
재고자산	3.6	17.7	18.9	22.3	23.7
기타유동자산	5.7	3.6	3.7	4.3	4.4
비유동자산	53.0	53.2	59.5	63.6	58.8
투자자산	0.0	0.3	0.5	0.5	0.5
금융자산	0.0	0.3	0.5	0.5	0.5
유형자산	33.7	33.4	40.6	44.0	41.1
무형자산	6.8	4.8	6.3	6.9	5.1
기타비유동자산	12.5	14.7	12.1	12.2	12.1
자산총계	140.9	185.5	226.3	266.8	310.6
유동부채	20.6	50.7	54.2	63.8	67.6
금융부채	0.4	0.6	0.6	0.7	0.7
매입채무	2.9	18.7	20.1	23.6	25.1
기타유동부채	17.3	31.4	33.5	39.5	41.8
비유동부채	1.7	3.9	4.2	4.8	5.0
금융부채	0.4	1.0	1.1	1.1	1.1
기타비유동부채	1.3	2.9	3.1	3.7	3.9
부채총계	22.4	54.6	58.4	68.6	72.6
지배주주지분	118.6	130.9	167.9	198.3	237.9
자본금	3.4	3.4	3.8	3.8	3.8
자본잉여금	26.1	26.1	52.0	52.0	52.0
자본조정	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타포괄이익누계액	(0.5)	0.0	1.0	1.0	1.0
이익잉여금	89.7	101.5	111.2	141.5	181.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	118.6	130.9	167.9	198.3	237.9
순금융부채	(59.7)	(68.4)	(98.5)	(123.0)	(166.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	13.8	13.5	29.1	40.0	48.1
당기순이익	15.2	13.5	12.0	33.0	42.3
조정	1.1	3.2	3.6	4.5	4.8
감가상각비	3.8	3.7	4.3	4.5	4.8
외환거래손익	0.0	1.4	(0.3)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(2.7)	(1.9)	(0.4)	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	(2.5)	(3.2)	13.5	2.5	1.0
투자활동 현금흐름	(2.2)	(10.8)	(10.4)	(10.4)	(0.8)
투자자산감소(증가)	0.0	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
자본증가(감소)	(1.5)	(1.0)	(6.9)	(6.0)	0.0
기타	(0.7)	(9.5)	(3.4)	(4.3)	(0.8)
재무활동 현금흐름	(2.4)	(2.3)	23.2	(2.6)	(2.6)
금융부채증가(감소)	(0.2)	0.8	0.2	0.1	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	26.4	0.0	0.0
기타재무활동	(0.5)	(1.4)	(1.0)	0.0	0.1
배당지급	(1.7)	(1.7)	(2.4)	(2.7)	(2.7)
현금의 증감	10.2	(0.1)	29.5	22.8	43.0
Unlevered CFO	17.9	19.5	16.3	40.0	50.3
Free Cash Flow	12.3	12.3	22.2	34.0	48.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이노와이어리스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.24	BUY	70,000		
22.1.22	1년 경과		-	-
21.1.22	BUY	90,000	-49.38%	-33.33%

Compliance Notice

- 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
- 당사는 2024년 1월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 1월 18일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	94.44%	5.09%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 01월 18일