

기술 2024-032

2024.05.02.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 통신장비

이노와이어리스(073490)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 김정우 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

이노와이어리스(073490)

통신용 시험/계측기 및 스몰셀 제조 전문기업

기업정보(2024.04.25. 기준)

대표자	곽영수
설립일자	2000년 09월 27일
상장일자	2005년 02월 04일
기업규모	중소기업
업종분류	기타 무선통신장비 제조업
주요제품	무선망 최적화 제품군, Big Data 제품군, 통신 T&M 제품군, Small Cell 제품군

시세정보(2024.04.25. 기준)

현재가(원)	25,650원
액면가(원)	500원
시가총액(억 원)	1,950억 원
발행주식수	7,603,846주
52주 최고가(원)	32,450원
52주 최저가(원)	20,650원
외국인지분율	3.10%
주요주주	
(주)엘아이지	30.00%

■ 이동통신 시험/계측 장비 제조 기업

이노와이어리스(이하 동사)는 이동통신 무선망 최적화 제품과 네트워크 시험 제품, 통신용 시험·계측기 및 5G 스몰셀(Small Cell, 소형기지국)을 개발하여 판매하는 무선통신장비 제조기업으로 2000년 9월에 설립되어 2005년 2월에 코스닥 상장하였다. 동사는 전체 인력 중 연구개발 인력이 78%를 차지하는 등 기술개발에 집중하고 있으며, 뛰어난 연구개발 역량을 바탕으로 필드 시험용 장비와 시험 환경을 구현할 수 있는 솔루션을 모두 자체적으로 갖춘 국내 무선통신 시험·계측 분야의 선도기업이다.

■ 스몰셀 시장 성장에 따른 시장 선도

국내 5G 시장이 성숙기로 접어들며 5G 설비투자가 감소하는 추세이나, 스몰셀은 매크로셀의 설치가 용이하지 않은 지역, 전파환경이 안 좋은 지역에서 네트워크 용량 증대 및 통신 서비스 제공 범위 확장을 위해 필요한 점에서 5G 모바일 데이터 트래픽 처리를 위한 필수 구성 중 하나로서 5G 기술의 특성상 향후 시장에서 차지하는 비중은 지속적으로 증가할 것으로 예상되며, 실제 최근 국내 통신 음영지역 해소를 위한 품질관리 투자가 확대되고 있는 점에 비추어 국내외 스몰셀 시장은 향후 꾸준히 성장할 것으로 전망된다.

■ 차량용 반도체 분야 신사업 추진을 통한 신성장 동력 확보

동사는 기존의 제품군인 통신용 시험/계측기 및 스몰셀 사업 외에, 2024년 1월 명성라이픽스 및 웨이티즈를 차례로 인수하며 차량용 통신사업을 개시하였다. 동사는 반도체 제품 개발, 공급 및 유통 사업에 특화된 명성라이픽스 및 차량 사물통신(V2X) 시험 장비 업체인 웨이티즈의 인수로 차량용 반도체 및 통신장비 솔루션의 시너지 효과를 통해 사업다각화 및 안정적인 수익원의 확보를 목표로 하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	906.7	-2.5	134.2	14.8	151.6	16.7	13.6	11.4	18.8	2,250	17,602	19.8	2.5
2022	1,328.5	46.5	143.4	10.8	134.5	10.1	10.8	8.2	41.7	1,996	19,430	17.0	1.8
2023	1,373.7	3.4	102.8	7.5	108.4	7.9	7.3	5.4	31.9	1,430	21,824	18.5	1.2

기업경쟁력

무선통신 연구개발 능력 보유

- 2023년 12월 기준, 무선통신 관련 특허 국내외 총 274건 보유
- 2024년 1분기 기준, 전체 직원의 78%에 달하는 비중이 연구개발 인력
- 총 매출의 18% 이상을 연구개발비용으로 지출

전 세계 주요국에 거점을 둔 해외 유통망

- 동사의 계열회사인 Accuver는 전 세계 50여 개국 220개 이상의 통신사와 단말기 제조업체를 대상으로 영업 및 서비스 활동을 수행
- 미국, 일본 및 영국 등 주요 6개국에 거점을 둔 해외 유통망

핵심 기술 및 적용제품

네트워크 기술력

분석

- 필드 시험용 장비와 시험 환경을 구현할 수 있는 솔루션을 모두 자체 기술로 개발한 기술력 보유

5G 기술 보유

스몰셀

- 매크로 기지국으로 전파가 닿지 않는 지역 또는 건물 내부에 설치해 음영지역을 최소화하고 데이터 용량을 확보할 수 있는 솔루션 기술 보유



시장경쟁력

글로벌 5G 이동통신 시험 장비 시장 규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2023년	12억 달러	▲7.21%
2028년	17억 달러	

글로벌 5G 스몰셀 시장 규모

년도	거래액	연평균 성장률
2019년	6.98억 달러	▲15.4 %
2025년	16.5억 달러	

시장환경

- 5G 이동통신 시험 장비의 글로벌 시장 규모는 2028년까지 연평균 성장률 7.21%로 성장하여 17억 달러의 규모에 이를 것으로 전망
- 글로벌 스몰셀 5G 네트워크 시장규모는 연평균 성장률 15.4%로 성장하여 2025년까지 16억 5,000만 달러에 이를 것으로 전망

I. 기업 현황

이동통신 시험·계측 장비 분야 사업 영위

동사는 필드 시험용 장비와 시험 환경을 구현할 수 있는 솔루션을 모두 자체 기술로 개발한 무선통신 장비 제조기업으로 해외 시험 장비 및 스몰셀 매출처 확대, 기업 인수에 따른 차량용 반도체 및 자율주행 사업 진출 등 무선통신 장비 연구개발 역량을 기반으로 사업 확장에 따른 견조한 성장을 유지 중이다.

■ 기업 개요

동사는 2000년 9월 설립되었으며, 무선망 최적화 제품, 통신용 시험/계측기 및 5G 스몰셀 제품 개발 및 판매 사업을 영위하고 있다. 경기도 성남시 분당구 서현로 190에 사업장을 가지고 있고, 2005년 7월 코스닥 시장에 상장하였다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
2000.09.	(주)이노와이어리스 설립
2005.07.	코스닥 시장 상장
2017.06.	'큐셀네트웍스' 설립
2019.10.	해외 현지법인 'Accuver Shanghai' 설립
2019.11.	대표이사 변경(곽영수 대표이사 선임)
2020.11.	2020 대한민국 ICT 대상 5G 부문 대상수상(과학기술정보통신부)
2022.11.	최대주주 변경(엘아이지넥스원(주) -> (주)엘아이지)

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

2023년 12월 말 기준, 동사의 최대주주는 (주)엘아이지로 30.00%를 보유하고 있고, 계열회사 임원인 이수영 및 곽영수가 각각 0.07% 및 0.06%를 보유하고 있으며, 최대주주 및 특수관계인의 지분이 30.13%를 차지하고 그 외 기타 소액주주 지분이 69.87%를 차지하고 있다. 또한, 동사는 8개의 비상장 종속회사를 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
(주)엘아이지	30.00
이수영	0.07
곽영수	0.06
기타	69.87
합계	100.00

[표 3] 주요 계열사 현황

회사명	주요사업	자산총액 (억 원)
Accuver APAC Limited	해외판매 법인	391.6
(주)큐셀네트웍스	스몰셀 개발, 제조 및 판매	368.2
Accuver Co., Ltd.	해외판매 법인	367.8
Accuver Americas, Inc.	해외판매 법인	194.5
Accuver EMEA Limited	해외판매 법인	94.2
Accuver EMEA sp. z o.o.	해외판매 법인	58.4
Innowireless India Services Private Limited	해외판매 법인	5.22
Accuver Shanghai Co., Ltd.	해외판매 법인	4.97

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

*한편, 동사는 2024년 1월 4일 (주)웨이티즈(차량사물통신 시험장비 개발, 지분율 57.5%), 1월 10일 (주)명성라이픽스(차량용 반도체 제품 유통, 지분율 90%)의 지분을 인수하였다.

■ 대표이사 경력

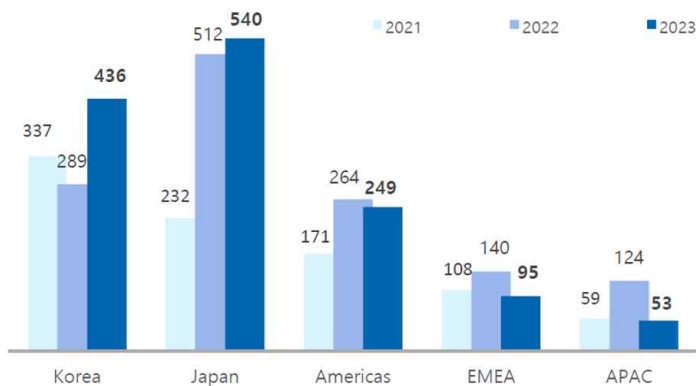
동사는 2009년 11월부터 박영수 대표이사(전 최고기술책임자(CTO))를 신임 대표이사로 선임하며 기술 전문가를 앞세운 전문경영 체제로 전환하였다. 박영수 대표이사는 포항공대 전자공학과 출신으로 이노와이어리스 창립 멤버로서 2G CDMA부터 5G NR 통신 계층장비 개발 등 동사의 주요 제품의 기술개발을 주도한 핵심 기술인력이다.

■ 주요 사업

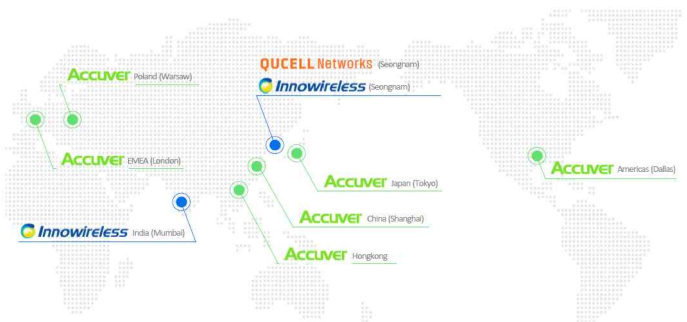
동사의 사업은 크게 통신용 시험/계측기 부문과 스몰셀 부문으로 나뉘며, 주요 제품군으로 무선망 최적화 제품군, 빅데이터 제품군, 통신 T&M 제품군 및 스몰셀 제품군이 있으며, 동사의 제품들은 모두 동사 및 동사의 종속기업에서 직접 개발, 생산 및 판매하고 있다. 동사 IR 자료(2024) 기준, 2023년 지역별 매출액은 일본이 가장 높은 비중을 차지하며, 한국 및 미국 순으로 매출이 발생하였다. 또한 동사는 최근 차량용 통신사업을 새롭게 시작하여 사업다각화를 도모하고 있다.

[그림 1] 동사의 지역별 매출액 추이

(단위: 억 원)



[그림 2] 동사의 글로벌 조직 현황



자료: 동사 IR 자료(2024), NICE디앤비 재구성

■ 주요 고객사

동사는 세계 각국의 이동통신사업자, 기지국, 단말기 및 칩셋 제조사를 주요 고객사로 하고 있다. 동사는 해외 시장 영업에 있어서, 해외 판매조직인 Accuver에서 영업을 수행하고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E 환경경영	7 에너지와 친환경적 생산과 소비	◎ 스몰셀 제품군을 통한 저전력 제품 생산으로 에너지 사용 절감 효과	12 지속가능한 생산과 소비	◎ 제품 설계, 개발 및 서비스 등 모든 업무활동이 환경에 영향을 미치는 영향 고려 및 국내/외 환경 법규 준수
S 사회책임경영	3 건강하고 행복한 삶 보장	◎ 종합건강검진, 단체보험, 의료비, 경조금 지원 및 유연근무제, 근속휴가, 학자금 및 자녀양육금 지원 등 복리후생제도 마련	9 산업의 성장과 혁신 활성화 및 사회기반시설 구축	◎ 여가/숙박시설 제휴 및 원거리 거주자를 위한 기숙사 마련 등으로 근무환경 만족도 상승
G 기업지배구조	16 평화·정의·포용	◎ 공정한 기업활동을 위한 윤리헌장 마련 및 감사실 운영 ◎ 경영 투명성 제고를 위한 정관 및 이사회 등의 운영 시스템 구축		

II. 시장 동향

5G 서비스 확대에 따른 이동통신 시험 장비 및 스몰셀 시장 성장 전망

국내 5G 네트워크 투자 지연 및 축소로 국내 통신장비 업체는 불황을 겪고있는 상황이나, 글로벌 5G 이동통신 상용화로 인하여 5G 이동통신 시험 장비 및 음영지역의 커버리지 확장 등을 위한 5G 스몰셀 네트워크 수요 증가가 전망된다.

■ 국내외 5G 이동통신 시장 전망

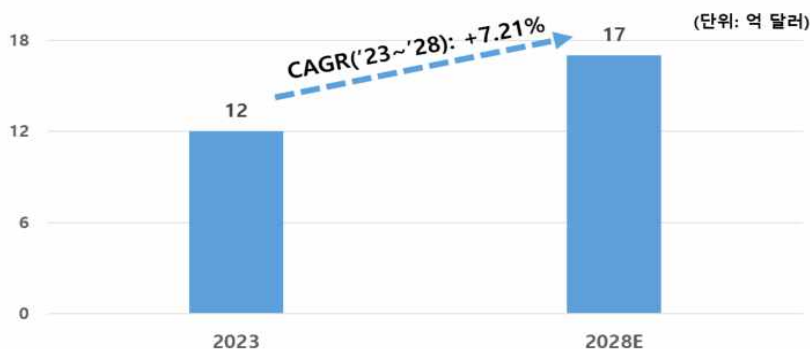
5G 이동통신은 기존 4세대 이동통신(LTE)에 비하여 다양한 산업에서 활용될 수 있는 성능 및 서비스 구조 측면에서 기술적으로 진보된 통신 방식으로, eMBB(Enhanced Mobile Broadband), mMTC(Massive Machine Type Communication) 및 URLLC(Ultra Reliable Low Latency Communication)를 핵심 목표로 설정한 이동통신 기술이다. 5G 이동통신 산업은 성장기의 산업으로, 2019년 한국에서 세계 최초로 상용화된 이후 세계 각국이 상용화 진행 중이며, 기존 통신 서비스 외에 AR, VR 및 자율주행 등의 서비스와 융합되어 성장이 전망된다. 한국, 일본 등의 경우 통신 품질 개선 수요 등에 따른 5G 후속 투자가 이어지고 있으며, 미국은 한국에 이어 두 번째로 5G 서비스 상용화를 시작하여 5G 서비스 확대에 의한 데이터 트래픽 증가, 공공장소 트래픽 필요성 증가 및 건물 커버리지 개선에 대한 수요 증가에 의해 시장이 확대되고 있다. 또한, 유럽의 경우에도 정부 주도하의 망 구축 및 고도화를 위한 서비스 투자 수요가 확대되고 있는 상황으로서 5G 서비스 구축 및 확대에 따라 통신장비 및 부품 업체, 모바일 단말기 업체들이 수혜를 입을 것으로 예상된다.

■ 5G 이동통신 시험 장비 및 스몰셀 시장 현황

이동통신 시험 장비 산업은 고도의 첨단 정밀기계 특징을 지닌 고부가가치 기술집약형 산업으로 단기간의 기술 모방보다는 중·장기적인 연구개발을 통한 기술혁신이 요구된다. 또한, 5G 이동통신 시험 장비 분야는 5G 이동통신 기술의 요구사항을 만족하는지 확인할 수 있는 기준을 확보해야 하므로 적용기술에 대한 사전검토가 필요한 분야로서, 5G는 기존 3G, 4G와의 호환기술뿐만 아니라 자동차, 엔터테인먼트, 의료, 건설 및 보안 등 특정 분야에서 5G를 활용한 다양한 산업융합 서비스를 포함하는 기술이 더해져 테스트와 계측 대상 범위는 지속적인 증가가 전망된다.

Global Information에 따르면, 2023년 5G 이동통신 시험 장비의 글로벌 시장 규모는 12억 달러이며, 2028년까지 연평균 성장률(CAGR) 7.21%로 성장하여 17억 달러의 규모에 이를 것으로 전망하고 있다.

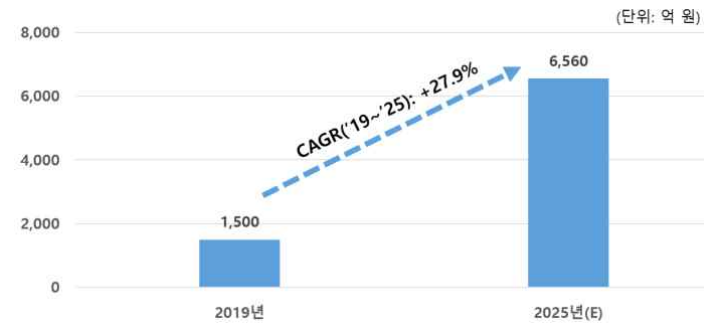
[그림 3] 글로벌 5G 이동통신 시험 장비 시장 규모 전망



자료: Global Information(2023), NICE디앤비 재구성

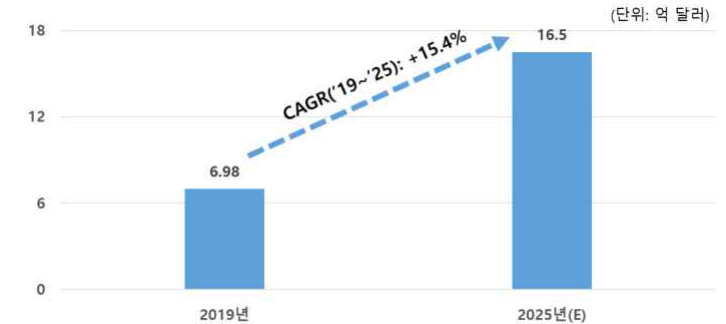
5G의 초고주파수 특성 및 밀집형 이동 네트워크 구조에 따라 스몰셀 기술은 5G NR(New Radio)의 핵심 기술로 정의된다. 5G 서비스의 사용이 대세가 되며 음영지역의 커버리지 확장 및 대용량 서비스를 위한 용량 증대, 서비스 품질 향상을 위한 스몰셀 수요가 증가하고 있는 상황으로, ResearchAndMarkets에 따르면 글로벌 스몰셀 5G 네트워크 시장규모는 2019년에 6억 9,800만 달러에서 연평균 성장률 15.4%로 성장하여 2025년까지 16억 5,000만 달러에 달할 것으로 전망하고 있다. 또한, 5G 포럼(2021)에 따르면, 스몰셀 국내업체의 내수 장비 매출은 2019년 1,500억 원에서 연평균 성장률 27.9%로 성장하여 2025년 6,560억 원 규모를 형성할 것으로 전망하고 있다. 모바일 환경에서의 데이터 사용량의 폭증에 따라 특정 지역이나 건물 내에서의 통신 음영지역을 줄이고 고용량의 데이터 전송이 가능한 스몰셀에 대한 수요는 꾸준히 증가할 것으로 전망된다.

[그림 4] 국내 스몰셀 장비 시장 규모 전망



자료: 5G 포럼(2021), NICE디앤비 재구성

[그림 5] 글로벌 스몰셀 시장 규모 전망



자료: ResearchAndMarkets,(2020), NICE디앤비 재구성

■ 경쟁사 분석

동사는 통신용 시험/계측기 및 스몰셀 제품을 주력제품으로 제조 및 판매하고 있다. 동사와 같이 스몰셀을 제조하는 경쟁업체로는 콘텔라 및 유캐스트 등이 있다.

콘텔라는 5G 이동통신 인빌딩 솔루션과 LTE 전용 스몰셀 등의 사업을 영위하는 무선통신기술 기업이다. 코스닥 시장 기술특례상장을 추진 중이며, LTE 스몰셀 기술력을 바탕으로 무선 사설망용 스몰셀과 관련된 솔루션을 개발하여 글로벌 시장까지 공략 중이다. 최근 콘텔라는 출시 예정인 5G 오픈랜 분산 장치(Open RAN Distributed Unit, O-DU) 및 무선 장치(Open RAN Radio Unit, O-RU) 제품에 피코콤의 PC802 5G NR/LTE 베이스밴드SoC 및 관련 PHY 소프트웨어를 활용한다고 발표하였으며, 피코콤 오픈랜 관련 제품의 성능, 유연성, 확장성을 활용한 무선네트워크 제품을 제공할 예정이다. 콘텔라는 2022년과 2023년 각각 103억 5천만 원과 64억 9천만 원의 매출을 달성하였다.

유캐스트는 2011년 설립된 이동통신장비 연구개발 기업이다. 중소기업으로는 드물게 통신장비의 원천기술을 가지고 있으며, 이러한 원천기술을 토대로 Portable LTE, Umbrella Cell, Indoor 스몰셀 등을 제조, 판매한다. 국내에는 2019년 LTE 이동기지국 등을 KT를 통해 행정안전부 등에 납품한 실적을 가지고 있고, 일본 시장은 2.6GHz LTE TDD 기반의 Indoor 스몰셀과 eNodeB를 판매한 실적이 있다. 유캐스트는 통신장비 기술력을 인정받아 2023년 5월 영국 런던에서 개최된 스몰셀 월드서밋(SCWS) 2023에서 ETRI와 함께 최우수 기술상을 수상하기도 했다. 유캐스트는 2022년과 2023년 각각 29억 5천만 원 및 28억 8천만 원의 매출을 달성하였다.

[표 4] 국내 통신장비 업체 현황

(단위: 억 원)

회사명	사업부문	매출액		기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2022	2023	
이노와이어리스 (동사)	통신부문	1,328.5	1,373.7	· 중소기업, 코스닥 상장(2005.02.) · 통신용 시험/계측기 및 스몰셀 사업 영위 · K-IFRS 연결 기준
콘텔라	통신부문	103.5	64.9	· 중소기업, 비상장 · 인빌딩 솔루션 및 스몰셀 사업 영위 · K-IFRS 연결 기준
유캐스트	통신부문	29.5	28.8	· 중소기업, 비상장 · 이동통신장비(인도어 스몰셀 등) 사업 영위 · K-IFRS 별도 기준

자료: 동사, 콘텔라 사업보고서 및 유캐스트 감사보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

경쟁업체 중의 하나인 콘텔라 역시 기업부설연구소를 운영하며 5G 이동통신 소프트웨어 및 스몰셀 기술의 연구개발을 위해 노력하고 있다.

[표 5] 주요 기업 기술동향

회사명	연구과제	내용
콘텔라	Smart Energy 관리를 위한 무선 네트워크 정합장치 및 게이트웨이서버 군주파수에 대응하는 전술이동형 LTE기지국개발	· 연구기간: 2017년 8월 ~ 2018년 7월, 소속기관: 중소벤처기업부
	Smart Industry에 최적화된 Edge환경에서의 5G 융합통신 S/W개발	· 연구기간: 2018년 5월 ~ 2020년 4월, 소속기관: 중소벤처기업부
	스마트산업 융합통신을 위한 분산구조 5G 모바일코어네트워크 S/W개발	· 연구기간: 2019년 4월 ~ 2020년 12월, 소속기관: 과학기술정보통신부
		· 연구기간: 2019년 4월 ~ 2020년 12월, 소속기관: 산업통상자원부

자료: 콘텔라 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

지속적인 연구개발을 통한 제품 경쟁력 확보

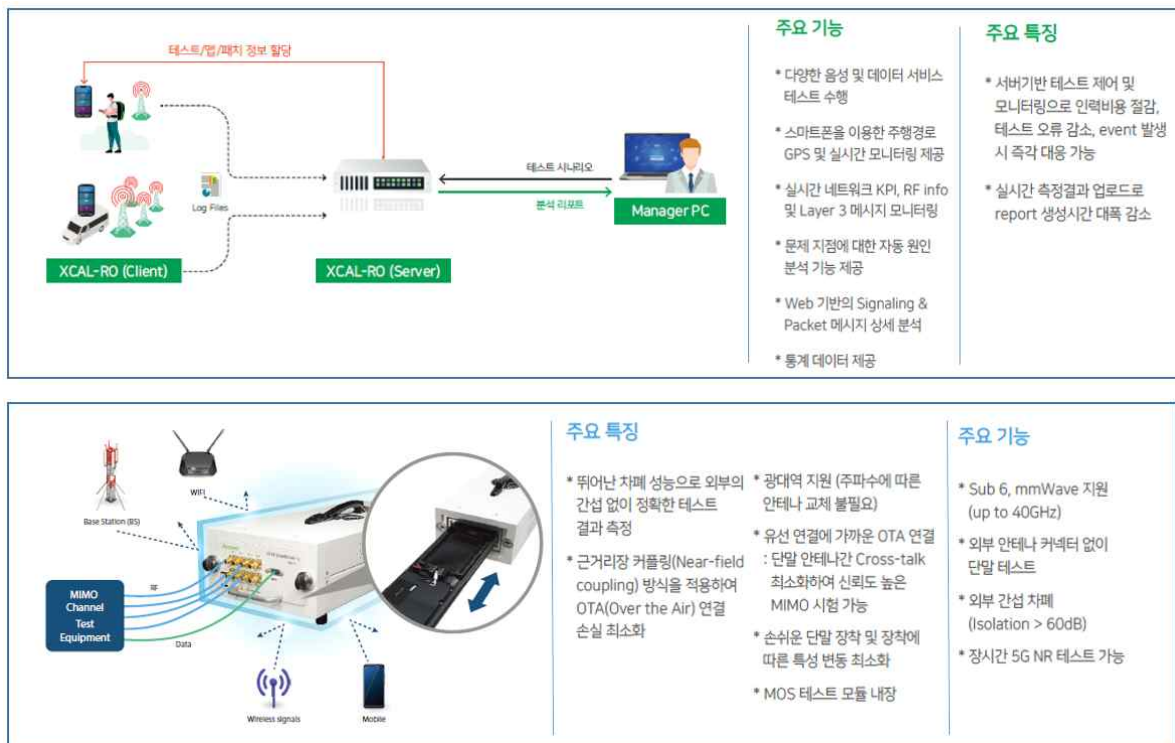
동사는 무선망 최적화, 빅데이터, 통신 T&M 및 스몰셀 제품을 주요 제품으로 개발, 생산 및 판매하고 있으며, 5G 무선망 품질분석 기술 및 스몰셀 기술력을 바탕으로 관련 연구개발을 지속하여 제품 경쟁력을 향상시키는 데 주력하고 있다.

■ 5G 무선망 품질분석 기술력

5G 무선망은 트래픽 증가, 디바이스수 증가 및 다양한 5G 기반 융합서비스들을 고려하여 설계되어야 하므로, 이러한 사항들을 고려한 전송 지연(latency), 체감 전송률(user experienced data rate), 이동 속도(mobility), 면적당 용량(traffic volume density), 데이터 처리량(throughput), 연결기기 밀도(connectivity density) 등을 검증할 장비가 필요하다.

동사는 기지국과 디바이스의 성능 및 품질을 측정, 분석을 위해 실제와 유사한 랩 테스트 환경을 제공하여 쉽게 통신망을 진단, 운용 및 분석할 수 있는 시험/계측 장비 솔루션(XCAL, XCAP)을 제공하고 있다. 특히 동사의 XCAL-RO는 테스트 진행부터 리포트 생성까지 서버를 통해 테스트 전 과정을 관리할 수 있는 서버 기반의 측정 및 분석 솔루션으로 단일 기지국 시험과 클러스터 단위 Roll-out 시험을 위한 원격 측정 장비 관리, 시험 조건 설정, 실패 원인 분석 및 개설 승인 보고서 자동 발행 기능을 제공하고 있다. 또한, 동사는 기지국의 운용 및 구축, 시험, 유지보수가 가능한 시험/계측기 솔루션(XCAT)을 제공하며, 특히 XCAT-SmartShield 제품은 기지국과 단말 간의 무선통신 테스트 진행 시 외부로부터의 간섭을 차폐, OTA(Over the Air) 연결에 의한 손실을 최소화하고 MIMO 테스트시 Cross-talk의 영향을 획기적으로 줄인 솔루션이다.

[그림 6] 동사의 XCAL-RO 제품(상) 및 XCAT-SmartShield 제품(하)



■ 5G 스몰셀 기술력 보유

스몰셀 기술은 매크로 기지국으로 전파가 닿지 않는 기지국 커버리지의 경계 구간이나 건물 내부에 설치해 음영지역을 최소화하고, 유동인구가 많은 지역의 데이터 처리 용량을 확보할 수 있는 기술이다.

동사의 스몰셀 솔루션은 5G, LTE 스몰셀을 활용하여 Seamless Service 제공이 가능하며 스마트 팩토리, 의료, 국방 분야 등 Private 5G 제공이 가능한 솔루션으로, 5G+LTE Combo 스몰셀, 5G CBRS 스몰셀, 4G 스몰셀 및 QEMS 등의 제품을 제공하고 있다.

동사의 5G+LTE Combo 제품은 All-in-One 타입(CU+DU+RU)의 5G 스몰셀 솔루션으로, 스플릿 옵션(DU+RU)이 제공되며, 5G NR Sub-6, NSA(Non Stand Alone)/SA(Stand Alone), 2*2 MIMO 기능이 제공된다.

동사의 5G CBRS 스몰셀 제품은 3.5GHz 대역을 이용하는 CBRS(Citizens Broadband Radio System)밴드를 지원하는 스몰셀 장비로, SAS와 연동하여 무선 네트워크 이용자에게 효율적으로 스펙트럼을 할당함으로써 빠른 속도와 보안이 뛰어난 CBRS 무선 서비스를 제공하는 소형 기지국 솔루션이다.

[그림 7] 동사의 스몰셀 제품군

5G + LTE Combo Small Cell	5G Small Cell	4G Small Cell	QEMS
			
Extend LTE and 5G NR coverage simultaneously	미국향 Citizen's Broadband Radio Service (CBRS) 토털 솔루션	쉬운 설치와 운용으로 다양한 환경에 LTE망의 구축이 가능한 Small Cell 솔루션	Small Cell의 모니터링, 제어, 운용을 위한 Small Cell 관리 솔루션
<ol style="list-style-type: none"> All-in-One 타입 (CU+DU+RU 혹은 DU+RU) Sub-6 (3.5GHz), mmWave (28GHz) NSA/SA 	<ol style="list-style-type: none"> 5G NR Sub-6 CU+DU+RU DU+RU SAS, DP Server 지원 	<ol style="list-style-type: none"> 주거용/SOHO 기업용 옥외용 	<ol style="list-style-type: none"> Small Cell의 빠르고 쉬운 설치, 운용 지원 KPI 추적을 통한 포괄적 감시 용량 확장성

자료: 동사 브로슈어 자료(2023)

■ 동사의 연구개발 실적 및 역량

동사는 이동통신 시험 및 측정장비의 연구개발 업무를 전담하는 정보통신연구소 산하에 6개 본부를 조직하여 5G·6G 통신기술력 확보 및 글로벌 시장을 선도하기 위한 차세대 제품 개발 및 기술변화에 적극 대응하고 있으며, 스몰셀 개발을 위해 자회사인 큐셀네트웍스에서 별도의 부설 연구소를 운영 중이다.

동사는 새로운 통신환경에 최적화된 통신용 시험/계측기 및 스몰셀 개발에 역량을 집중하기 위해 국내외 통신 환경과 새로운 통신 서비스 출현에 대비하여 해외 각국 통신환경에 적합한 통신장비 개발을 위해 매년 매출액의 약 19~22% 내외 수준을 연구개발에 투자하고 있다.

[표 6] 동사의 연구개발비용

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023
연구개발비용	198.5	262.6	259.6
연구개발비 / 매출액 비율	21.9	19.8	18.9

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

최근 2개년 매출 증가 지속, 수익성은 원가부담 확대에 따라 약화

최근 2개년 통신 T&M 제품군, 스몰셀 제품군 부문 실적 호조를 바탕으로 매출 증가를 나타내었지만, 수익성은 원가 부담이 지속적으로 확대되어 저하되고 있다.

■ 최근 2개년 매출 증가 지속

동사는 무선통신 장비업체로 통신용 시험, 계측기 및 스몰셀의 제조 및 판매를 주력 사업으로 영위하고 있으며, 제품은 무선망 최적화 제품군, Big Data 제품군, T&M 제품군, 스몰셀 제품군 등으로 구분된다. 2023년 기준 제품군별 매출 비중은 무선망 최적화 제품군 31.3%, Big Data 제품군 13.0%, T&M 제품군 12.4%, 스몰셀 제품군 38.1%, 용역 및 기타 5.2%를 각각 차지하였다.

또한, 동사는 미국, 영국, 폴란드, 일본, 중국, 홍콩 등에 소재한 해외 판매법인을 거점으로 하여 수출을 병행하고 있으며, 2023년 수출 매출 비중은 약 68.2%를 차지하였다.

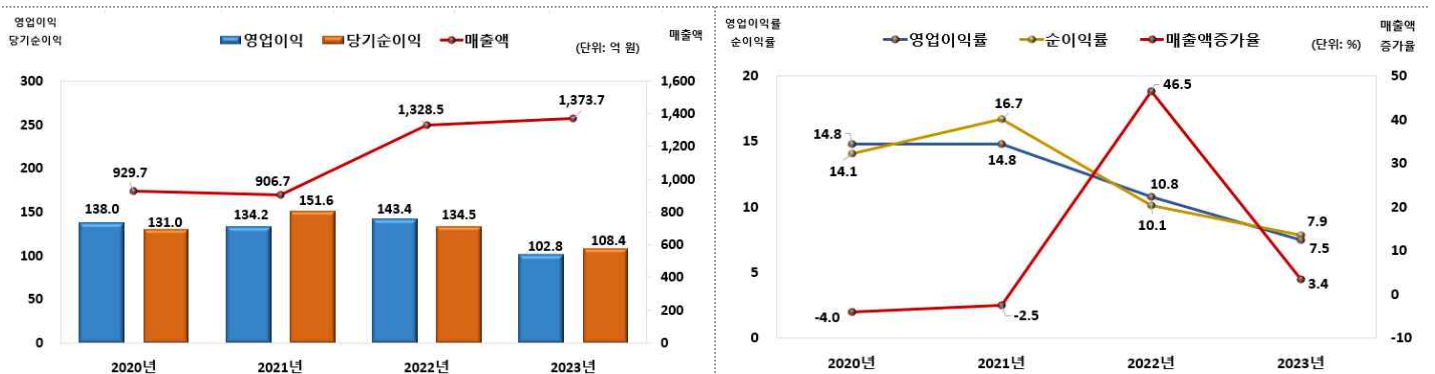
2021년 전년 대비 2.5% 감소한 906.7억 원의 매출을 기록한 이후, T&M 제품군 및 스몰셀 제품군 부문 실적 호조로 2022년 전년 대비 46.5% 증가한 1,328.5억 원, 2023년에는 전년 대비 3.4% 증가한 1,373.7억 원의 매출액을 기록하며 최근 2개년 간 외형 성장을 나타내었다.

■ 최근 수익성 저하 추세

최근 3개년 원가율은 원재료비 및 인건비의 지속적인 부담 증가로 인하여 2021년 58.0%, 2022년 60.9%, 2023년 64.1%로 원가부담이 확대되는 양상을 보였다. 이에 따라 최근 3개년 영업이익률은 2021년 14.8%, 2022년 10.8%, 2023년 7.5%를 기록하며 저하 추이를 나타내었다.

[그림 8] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

■ 주요 재무안정성 지표 안정적인 수준 유지

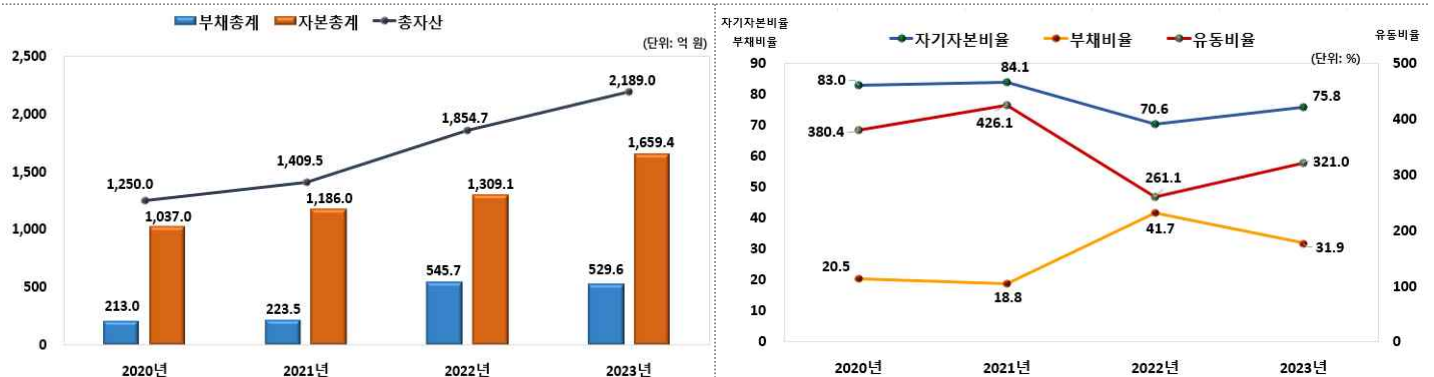
2021년 18.8%의 부채비율을 기록한 이후, 2022년 제품 생산 및 개발을 위한 원재료 등의 매입과 관련된 매입채무 등의 부채 규모 확대로 41.7%의 부채비율을 나타내었으며, 2023년에는 지속적인 순이익의 내부유보로 인한 자본 규모 증가로 전년 대비 소폭 개선된 31.9%를 기록하였다.

동사는 다소 등락은 있지만, 전반적으로 낮은 부채부담을 유지하고 있어 재무구조가 안정적인 수준을 지속하고 있는 것으로 분석된다.

한편, 2023년 12월 말 기준, 현금 및 현금성자산은 890억 원으로 현금유동성이 풍부한 수준이며, 유동비율은 2021년 말 426.1%, 2022년 말 261.1%, 2023년 말 321.0%로 안정적인 단기유동성을 유지하였다.

[그림 9] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재무성

[표 7] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2023년
매출액	929.7	906.7	1,328.5	1,373.7
매출액증가율(%)	-4.0	-2.5	46.5	3.4
영업이익	138.0	134.2	143.4	102.8
영업이익률(%)	14.8	14.8	10.8	7.5
순이익	131.0	151.6	134.5	108.4
순이익률(%)	14.1	16.7	10.1	7.9
부채총계	213.0	223.5	545.7	529.6
자본총계	1,037.0	1,186.0	1,309.1	1,659.4
총자산	1,250.0	1,409.5	1,854.7	2,189.0
유동비율(%)	380.4	426.1	261.1	321.0
부채비율(%)	20.5	18.8	41.7	31.9
자기자본비율(%)	83.0	84.1	70.6	75.8
영업현금흐름	150.3	137.9	134.8	47.4
투자현금흐름	9.7	-21.5	-108.1	-0.1
재무현금흐름	-54.6	-24.0	-22.8	232.3
기말 현금	501.6	603.6	602.6	890.2

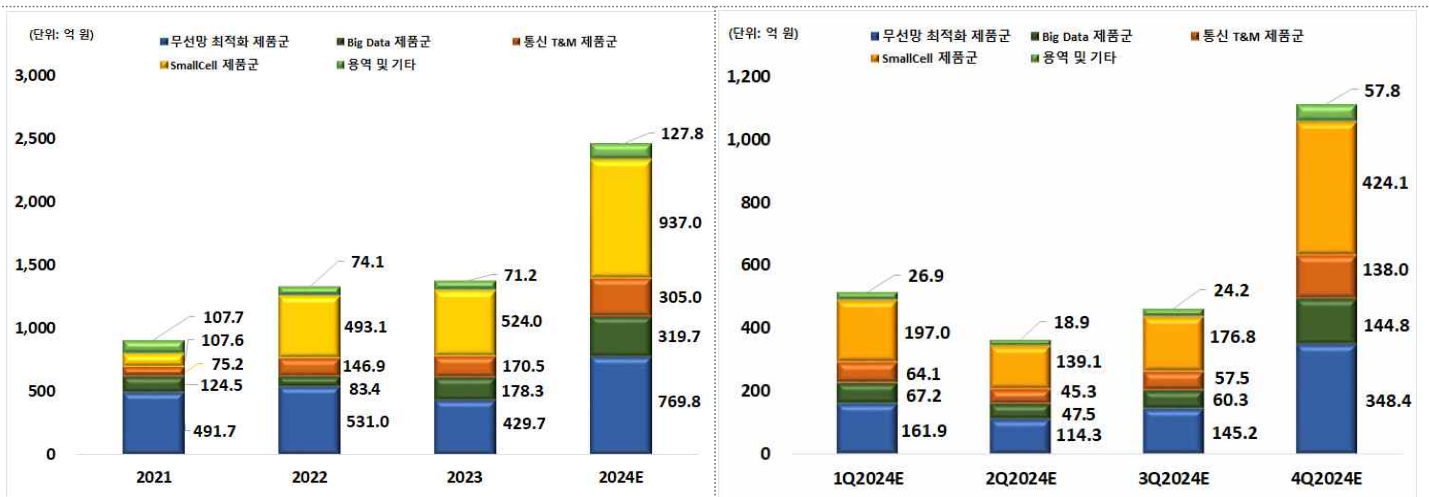
자료: 동사 사업보고서(2023.12.)

■ 동사 실적 전망

동사의 2023년 매출은 1,373.7억 원으로, 통신 T&M 제품 및 스몰셀 제품군 매출의 증가에 따라 전년 대비 매출이 소폭 증가하였으나, 원가 증가 및 고정비 등 비용 증가로 인하여 누적 영업이익은 전년 대비 감소하였다. 동사는 2024년부터 고객 다변화를 통한 매출 확대가 기대되며, 최근 명성라이픽스 및 웨이티즈 등 기업인수를 통한 새로운 수익원을 확보함에 따라 외형 성장 지속 및 수익성 개선이 기대된다.

[그림 10] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024E	2Q2024E	3Q2024E	4Q2024E
매출액	906.7	1,328.5	1,373.7	2,459.3	517.1	365.1	464.0	1,113.1
무선망 최적화 제품군	491.7	531.0	429.7	769.8	161.9	114.3	145.2	348.4
Big Data 제품군	124.5	83.4	178.3	319.7	67.2	47.5	60.3	144.8
통신 T&M 제품군	75.2	146.9	170.5	305.0	64.1	45.3	57.5	138.0
스몰셀 제품군	107.6	493.1	524.0	937.0	197.0	139.1	176.8	424.1
용역 및 기타	107.7	74.1	71.2	127.8	26.9	18.9	24.2	57.8

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

차량용 반도체 분야 신사업 추진을 통한 신성장 동력 확보

동사는 기존의 통신용 시험/계측기 및 스몰셀 사업 외에 차량용 반도체 제품 유통 업체, 차량 사물통신 시험장비 업체를 인수하며 차량용 통신사업에 진출함으로써 사업다각화와 안정적인 수익원 확보를 목표로 하고 있다.

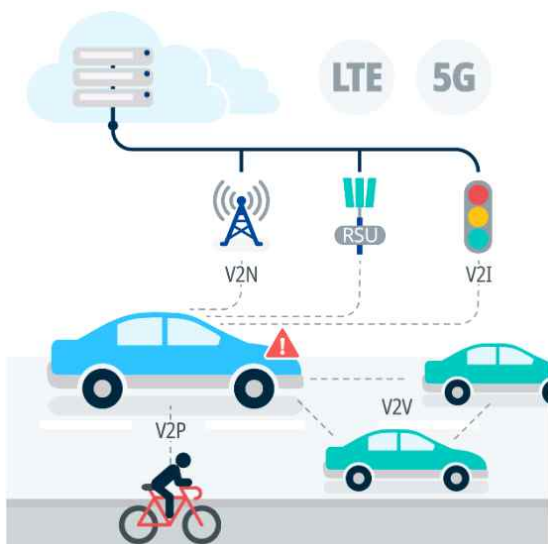
■ 명성라이픽스 및 웨이티즈 인수를 통한 차량용 통신사업 추진

동사의 주력 제품은 무선망 최적화, 빅데이터, 통신 T&M 및 스몰셀 제품군이며, 그 중 무선망 최적화 제품 및 스몰셀 제품이 주력 제품이다. 통신용 시험/계측기 및 스몰셀 사업은 망 설비 투자 수요 변동에 따라 수익의 변동폭이 큰 바, 동사는 안정적인 수익원 확보를 위해 2024년 1월 명성라이픽스 및 웨이티즈를 차례로 인수하여 차량용 통신사업을 개시하였다.

명성라이픽스는 글로벌 반도체 업체로부터 부품을 공급받거나 자체 반도체 제품을 개발·공급하는 유통 사업에 특화된 기업으로, 고객사에 최적화된 반도체 칩을 모듈 형태로 제공하고 있다. 동사는 명성라이픽스의 인수를 통해 전기차·자율주행차로 재편되고 있는 오토모티브 시장에서 차량용 반도체와 통신장비 솔루션의 시너지 효과를 기대하고 있다.

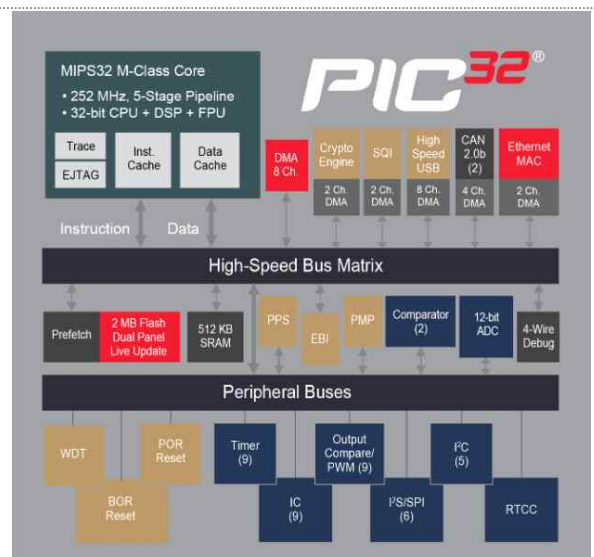
웨이티즈는 차량 사물통신(V2X) 시험 장비 업체이다. V2X는 차량이 보행자나 자전거 탑승자 등 개인이 소지한 이동 단말, 다른 차량, 도로 인프라 등과 통신망을 통해 다른 차량의 정보나 교차로 통제 등 정보를 교환하여 차량 안전 향상, 자율주행 등에 활용하는 통신기술을 의미하며, 최근 차세대 지능형 교통 체계(C-IS)를 위한 통신 방식으로 이동통신 기반의 C-V2X(Cellular V2X)가 채택된 바 있다. 동사는 웨이티즈 인수를 통해 V2X 통신 분야 진출 및 C-IS 시장 진출을 추진할 계획이다.

[그림 11] C-V2X 개념도



자료: 한국정보통신기술협회, NICE디앤비 재구성

[그림 12] Microchip MCU 제품(명성라이픽스 유통) 구성도



자료: 명성라이픽스 홈페이지, NICE디앤비 재구성

이노와이어리스(073490)

증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
하나증권	Buy	70,000원	2024.03.21
	■ 전세계 주요 통신사들의 신규 주파수 경매를 통한 초고주파수 사용의 본격화 전망에 따른 스몰셀 시장 확대가 기대됨		
	■ 2024년 국내/미국/인도 5G 주파수 경매, 2025년 중국/미국/한국 5G 어드밴스드 투자 개시 가능성이 높음		
	■ 2023년 4분기에 이어 2024년 1분기에도 우수한 실적을 기록할 전망임		

시장 정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.04.25.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
이노와이어리스	X	X	X