



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(4.22) 27,600원

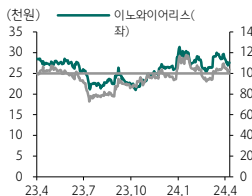
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	845.82
52주 최고/최저(원)	31,400/21,000
시가총액(십억원)	209.9
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	7,603.8
60일 평균 거래량(천주)	73.2
60일 평균 거래대금(십억원)	2.1
외국인지분율(%)	3.96
주요주주 지분율(%)	
엘이이지 외 4인	30.17

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	239.1	275.3
영업이익(십억원)	36.1	46.3
순이익(십억원)	33.0	42.3
EPS(원)	4,340	5,563
BPS(원)	25,921	31,142

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	132.9	137.4	227.7	266.3
영업이익	14.3	10.3	15.9	37.2
세전이익	14.6	13.3	17.3	39.0
순이익	13.5	10.8	15.2	34.3
EPS	1,996	1,430	2,002	4,514
증감율	(11.29)	(28.36)	40.00	125.47
PER	17.03	18.46	13.44	5.96
PBR	1.75	1.21	1.15	0.97
EV/EBITDA	8.89	7.60	5.15	1.76
ROE	10.78	7.30	8.84	17.66
BPS	19,430	21,824	23,476	27,639
DPS	350	350	350	350



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 04월 23일 | 기업분석_기업분석(Report)

이노와이어리스 (073490)

1Q 어닝 쇼크 예상, 하지만 큰 그림을 볼 시점

매수/목표가 7만원 유지, 단기 실적 부진을 매수의 기회로 활용하세요

이노와이어리스에 대해 투자 의견 매수/12개월 목표주가 7만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2024년 1분기 실적이 당초 기대치를 크게 하회하는 어닝 쇼크를 기록할 전망이다. 3분기 이후엔 다시 괄목할만한 실적 호전 양상을 나타낼 전망이다. 2) 단기 비용 반영 이슈로 인한 실적 부진이 나타나고 있지만 장기적으로 볼 때 명성라이픽스 인수 효과는 분명히 긍정적이며, 3) 최근 국내외 스몰셀 매출처 증가가 본격화되고 있고, 4) 올해 인도/국내/미국 주파수 경매가 예정되어 있어 올해 여름 주파수 할당 공고 투자 활성화 기대감이 높아질 것이며, 5) 최근 급격한 트래픽 증가로 인해 차세대 네트워크 투자가 2025년 개시될 것임을 감안할 때 이미 5G 관련주들의 대세 상승기로 진입했을 가능성이 높다고 판단되기 때문이다. 1분기 실적 시즌 전후 단기 주가 약세가 나타날 경우 전략적으로 저점 매수 기회로 삼을 것을 권한다.

1Q 연결 영업 적자 예상, 수익성 하락과 M&A 관련 일회성 비용 반영이 원인

이노와이어리스는 2024년 1분기에 연결 매출액 483억원(+67% YoY, -22% QoQ), 영업이익 -13억원(적전 YoY, 적전 QoQ)을 기록할 전망이다. 4분기 스몰셀 매출 일부 1분기 이연 및 명성라이픽스 인수 효과를 감안하면 실적 쇼크나 다름없다. 실적 부진 사유는 1) 기업 인수에 따른 영업비용 증가 효과가 큰 반면 매출 증가 효과가 아직 본격적으로 나타나지 못하는데 따른 수익성 급락 효과, 2) 기업 인수에 따른 법률 비용, 인건비 등 대략 20억원에 달하는 일회성비용 발생 때문이다. 아마도 상반기까지는 이러한 실적 부진이 이어질 전망이다. 기업 인수에 대한 긍정적 효과가 나타날 하반기 이후 급격한 실적 호전 양상이 나타날 것으로 판단된다. 이에 따라 2024년 연간 영업이익은 전년대비 54% 증가한 159억원에 그칠 전망이다. 2025년에나 투자자들이 기대하는 300억원 이상의 순이익 달성이 예상된다.

단기 실적보단 5G 관련주 움직임에 주목할 시점, 장기 투자 전망 여전히 밝아

2024년 상반기 이노와이어리스 실적이 부진할 것으로 예상됨에 따라 투자자들의 우려가 커지는 상황이다. 하지만 단기 실적보단 장기 5G 관련 이벤트 발생 및 스토리에 따라 주가가 움직일 가능성이 높아 보이므로 주가 하락 때마다 보유 비중을 늘려가는 전략을 구사할 것을 권한다. 2023년 사례를 참조하면 단기 실적보단 장기 업종 사이클을 기반으로 5G 장비업체 주가가 결정되었기 때문이다. 과거 투자를 결정하는 가장 큰 밑거름은 트래픽 증가 추세였으며 각국의 주파수 경매는 장기 투자를 예측하는 결정적 팩트 체크 역할을 수행하였다. 현 시점에서 이노와이어리스 단기 실적 부진에 반응하기 보단 장기 빅 사이클 진입 가능성을 타진하는 계기로 활용할 필요가 있겠다.

도표 1. 이노와이어리스 2024년 1분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q24F	1Q23	YoY	4Q23	QoQ
매출액	48.3	28.9	67.1	62.2	(22.3)
영업이익	(1.3)	2.7	적자전환	8.2	적자전환
영업이익률	(2.7)	9.3	(12.0)	13.2	(15.9)
순이익	(0.9)	3.5	적자전환	7.1	적자전환

자료: 이노와이어리스 하나증권

도표 2. 이노와이어리스 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	227.7	239.1	(11.4)	(4.8)	266.3	275.3	(9.0)	(3.3)
영업이익	15.9	36.1	(20.2)	(56.0)	37.2	46.3	(9.1)	(19.7)
순이익	15.2	32.9	(17.7)	(53.8)	34.3	42.4	(8.1)	(19.1)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. 이노와이어리스 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	28.9	20.4	25.9	62.2	48.3	44.0	61.5	73.9
영업이익	2.7	(2.4)	1.8	8.2	(1.3)	(0.3)	6.4	11.1
(영업이익률)	9.3	(11.8)	6.9	13.2	(2.7)	(0.7)	10.4	15.0
세전이익	4.4	(1.9)	2.5	8.3	(1.0)	0.1	6.8	11.4
순이익	3.5	(2.1)	2.5	7.1	(0.9)	0.1	6.0	10.0
(순이익률)	12.1	(10.3)	9.7	11.4	(1.9)	0.2	9.8	13.5

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: 이노와이어리스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	132.9	137.4	227.7	266.3	292.1
매출원가	80.8	88.1	147.1	173.5	190.3
매출총이익	52.1	49.3	80.6	92.8	101.8
판매비	37.7	39.0	64.7	55.6	56.9
영업이익	14.3	10.3	15.9	37.2	44.9
금융손익	(0.0)	2.3	1.2	1.6	1.6
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.7	0.2	0.2	0.4
세전이익	14.6	13.3	17.3	39.0	46.9
법인세	1.1	2.4	2.1	4.7	7.0
계속사업이익	13.5	10.8	15.2	34.3	39.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	13.5	10.8	15.2	34.3	39.9
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	13.5	10.8	15.2	34.3	39.9
지배주주지분포괄이익	14.0	11.0	15.2	34.3	39.9
NOPAT	13.2	8.4	14.0	32.7	38.2
EBITDA	18.1	14.9	21.7	43.1	49.4
성장성(%)					
매출액증가율	46.53	3.39	65.72	16.95	9.69
NOPAT증가율	(0.75)	(36.36)	66.67	133.57	16.82
EBITDA증가율	5.23	(17.68)	45.64	98.62	14.62
영업이익증가율	6.72	(27.97)	54.37	133.96	20.70
(지배주주)순이익증가율	(11.18)	(20.00)	40.74	125.66	16.33
EPS증가율	(11.29)	(28.36)	40.00	125.47	16.15
수익성(%)					
매출총이익률	39.20	35.88	35.40	34.85	34.85
EBITDA이익률	13.62	10.84	9.53	16.18	16.91
영업이익률	10.76	7.50	6.98	13.97	15.37
계속사업이익률	10.16	7.86	6.68	12.88	13.66

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,996	1,430	2,002	4,514	5,243
BPS	19,430	21,824	23,476	27,639	32,532
CFPS	2,893	2,153	2,803	5,619	6,370
EBITDAPS	2,683	1,970	2,851	5,665	6,495
SPS	19,718	18,117	29,945	35,022	38,415
DPS	350	350	350	350	350
주기지표(배)					
PER	17.03	18.46	13.44	5.96	5.13
PBR	1.75	1.21	1.15	0.97	0.83
PCFR	11.75	12.26	9.60	4.79	4.22
EV/EBITDA	8.89	7.60	5.15	1.76	0.72
PSR	1.72	1.46	0.90	0.77	0.70
재무비율(%)					
ROE	10.78	7.30	8.84	17.66	17.43
ROA	8.24	5.36	6.62	13.27	13.44
ROIC	40.91	23.81	34.07	85.16	116.11
부채비율	41.68	31.91	35.01	31.47	28.12
순부채비율	(52.22)	(52.56)	(52.08)	(61.34)	(68.37)
이자보상배율(배)	148.75	76.50	92.45	191.41	216.42

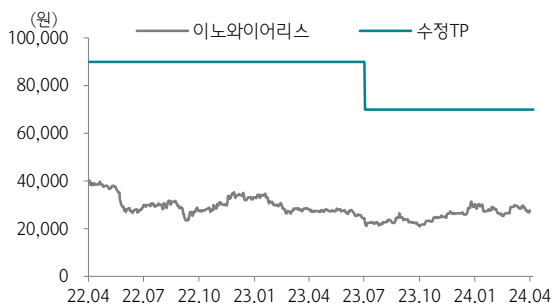
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	132.3	160.5	179.9	221.0	266.1
금융자산	69.9	89.2	95.0	131.1	171.3
현금성자산	60.3	89.0	94.9	130.9	171.2
매출채권	41.1	48.2	57.3	60.8	64.1
재고자산	17.7	13.5	16.1	17.1	18.0
기타유동자산	3.6	9.6	11.5	12.0	12.7
비유동자산	53.2	58.4	61.1	55.3	50.8
투자자산	0.3	2.8	2.8	2.8	2.9
금융자산	0.3	2.8	2.8	2.8	2.9
유형자산	33.4	37.5	39.3	35.0	31.7
무형자산	4.8	5.2	6.2	4.6	3.4
기타비유동자산	14.7	12.9	12.8	12.9	12.8
자산총계	185.5	218.9	241.0	276.3	316.9
유동부채	50.7	50.0	59.2	62.7	66.0
금융부채	0.6	0.9	1.0	1.1	1.1
매입채무	18.7	19.3	22.9	24.3	25.6
기타유동부채	31.4	29.8	35.3	37.3	39.3
비유동부채	3.9	2.9	3.3	3.4	3.6
금융부채	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
기타비유동부채	2.9	1.8	2.2	2.3	2.5
부채총계	54.6	53.0	62.5	66.1	69.6
지배주주지분	130.9	165.9	178.5	210.2	247.4
자본금	3.4	3.8	3.8	3.8	3.8
자본잉여금	26.1	52.0	52.0	52.0	52.0
자본조정	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타포괄이익누계액	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	101.5	110.0	122.6	154.2	191.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	130.9	165.9	178.5	210.2	247.4
순금융부채	(68.4)	(87.2)	(93.0)	(128.9)	(169.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	13.5	4.7	22.4	40.7	44.9
당기순이익	13.5	10.8	15.2	34.3	39.9
조정	3.2	5.9	5.8	5.9	4.5
감가상각비	3.7	4.7	5.8	5.9	4.5
외환거래손익	1.4	0.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(1.9)	0.9	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(3.2)	(12.0)	1.4	0.5	0.5
투자활동 현금흐름	(10.8)	(0.0)	(8.6)	(0.0)	(0.0)
투자자산감소(증가)	(0.3)	(2.4)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	(1.0)	(2.2)	(6.0)	0.0	0.0
기타	(9.5)	4.6	(2.5)	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	(2.3)	23.2	(2.5)	(2.6)	(2.6)
금융부채증가(감소)	0.8	0.4	0.2	0.1	0.1
자본증가(감소)	0.0	26.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.4)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(1.7)	(2.4)	(2.7)	(2.7)	(2.7)
현금의 증감	(0.1)	28.8	6.5	36.0	40.3
Unlevered CFO	19.5	16.3	21.3	42.7	48.4
Free Cash Flow	12.3	2.5	16.4	40.7	44.9

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이노와이어리스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.24	BUY	70,000		
22.4.23	1년 경과		-	-
21.4.23	BUY	90,000	-52.39%	-41.44%

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 4월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 4월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 이노와이어리스 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 중목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사항목은 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 23일