

2023년 11월 14일 | 기업분석_Update

이노와이어리스 (073490)

이번엔 진짜 5G가 옵니다

BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(11.10) 23,000원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	789.31
52주최고/최저(원)	35,250/21,000
시가총액(십억원)	174.9
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	7,603.8
60일 평균거래량(천주)	48.7
60일 평균거래대금(십억원)	1.2
외국인 지분율(%)	1.84
주요주주 지분율(%)	
엘이이지 외 3인	30.16

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	153.2	170.1
영업이익(십억원)	21.1	32.1
순이익(십억원)	20.8	29.5
EPS(원)	2,743	3,880
BPS(원)	23,212	26,736

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	90.7	132.9	153.2	170.1
영업이익	13.4	14.3	21.1	32.1
세전이익	15.3	14.6	24.0	33.5
순이익	15.2	13.5	20.8	29.5
EPS	2,250	1,996	2,740	3,877
증감률	14.04	(11.29)	37.27	41.50
PER	19.78	17.03	8.39	5.93
PBR	2.53	1.75	0.99	0.86
EV/EBITDA	13.94	8.89	2.31	0.89
ROE	13.64	10.78	13.52	15.52
BPS	17,602	19,430	23,210	26,737
DPS	250	350	350	350

매수/TP 70,000원 유지, 길게 보면 지금이 큰 기회일 수 있다

이노와이어리스에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 7만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2023년 이익 감소 우려가 크지만 4분기 역대급 실적 기록으로 2023년 이익 성장이 예상되고, 2) 시험장비 매출처 확대, 스몰셀 매출 다변화로 2024년에는 높은 이익 성장을 기록할 전망이다, 3) 2024년 주파수 경매 이후 고주파수로의 점진적 이동, 소형 장비 활성화에 따른 스몰셀 활용 가치 부각 가능성이 높고, 4) 장기 높은 매출/이익 성장성을 보유하고 있음에도 불구하고 업종 부진 및 단기 실적 쇼크로 낮은 Multiple을 형성하고 있기 때문이다. 2025년 5G/6G 혼용 장비 출시, 2024년 초 대세 상승기로의 진입 가능성을 감안할 때 현 시점은 편하게 주식을 늘려 나갈 수 있는 시기라 될 수 있을 것이라 판단이다.

2023년 실적 좋을 것, 2024년에도 이익 성장은 지속된다

이노와이어리스 2023년 상반기 실적은 당초 예상보다 부진했으며 3분기에도 영업이익 10~20억원 수준에 그치는 저조한 실적 기록이 예상된다. 5G 투자 부진으로 시험장비 매출도 다소 주춤한 상황이지만 스몰셀 제품의 주력인 일본 시장이 부진하기 때문이다. 하지만 4분기엔 극적 반전 양상이 펼쳐질 전망이다. 2~3분기 지연되었던 일본 통신사 매출액이 집중 반영될 예정이어서다. 2023년 4분기 영업이익은 최근 수년간 연간 영업이익을 넘어설 정도로 역대급 실적 달성이 예상된다. 2024년에도 이익 성장은 지속될 전망이다. 매출처 확대와 더불어 미뤄졌던 스몰셀 매출 성장이 본격화될 것이기 때문이다. 글로벌 IT 업체 공급처 확대로 시험장비 매출액이 안정적 증가 추세로 진입한 가운데 성장의 주역인 스몰셀이 일본 수출 부진에서 벗어나 본격 성장의 기회를 맞이할 것으로 판단된다. 미국/국내/인도 수출까지 더해진다면 기대 이상의 성과를 기대해도 좋을 것 같다.

2024년 주파수 경매 주가 상승의 결정적 계기될 전망

2023년 11월 제 4 이동통신사업자용 주파수 경매가 실패로 끝날 가능성이 높아지면서 2024년 통신 3사용 주파수 경매에 투자자들의 관심이 쏠릴 전망이다. 특히 3.7GHz 외에 초고주파수 주파수 할당 가능성에 관심이 높다. 자율차/UAM 주파수 대역인 5/7GHz는 물론이고 광대역 확보가 가능한 28GHz 할당에 성공한다면 초고주파수 대역 본격 사용 시대 개막과 더불어 스몰셀 대표 업체인 이노와이어리스에 대한 관심이 고조될 것이다. 커버리지 반경 축소와 더불어 소형 기지국 활용도 증가가 예상되기 때문이다. 2024년 국내 주파수 경매와 더불어 이노와이어리스 주가가 탄력적인 주가 상승을 기록할 가능성이 높다.



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

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	90.7	132.9	153.2	170.1	195.3
매출원가	52.6	80.8	96.3	107.3	123.7
매출총이익	38.1	52.1	56.9	62.8	71.6
판매비	24.6	37.7	35.8	30.7	33.1
영업이익	13.4	14.3	21.1	32.1	38.5
금융손익	1.5	(0.0)	2.5	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	24.0	33.5	40.3
법인세	0.1	1.1	3.2	4.0	4.8
계속사업이익	15.2	13.5	20.8	29.5	35.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15.2	13.5	20.8	29.5	35.5
비배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	15.2	13.5	20.8	29.5	35.5
지배주주지분포괄이익	16.6	14.0	21.6	29.5	35.5
NOPAT	13.3	13.2	18.3	28.2	33.9
EBITDA	17.2	18.1	25.2	36.3	43.0
성장성(%)					
매출액증가율	(2.47)	46.53	15.27	11.03	14.81
NOPAT증가율	5.56	(0.75)	38.64	54.10	20.21
EBITDA증가율	(2.27)	5.23	39.23	44.05	18.46
영업이익증가율	(2.90)	6.72	47.55	52.13	19.94
(지배주주)순이익증가율	16.03	(11.18)	54.07	41.83	20.34
EPS증가율	14.04	(11.29)	37.27	41.50	20.30
수익성(%)					
매출총이익률	42.01	39.20	37.14	36.92	36.66
EBITDA이익률	18.96	13.62	16.45	21.34	22.02
영업이익률	14.77	10.76	13.77	18.87	19.71
계속사업이익률	16.76	10.16	13.58	17.34	18.18

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,250	1,996	2,740	3,877	4,664
BPS	17,602	19,430	23,210	26,737	31,050
CFPS	2,652	2,893	3,474	4,673	5,542
EBITDAPS	2,556	2,683	3,328	4,769	5,650
SPS	13,457	19,718	20,202	22,370	25,684
DPS	250	350	350	350	350
주가지표(배)					
PER	19.78	17.03	8.39	5.93	4.93
PBR	2.53	1.75	0.99	0.86	0.74
PCR	16.78	11.75	6.62	4.92	4.15
EV/EBITDA	13.94	8.89	2.31	0.89	(0.11)
PSR	3.31	1.72	1.14	1.03	0.90
재무비율(%)					
ROE	13.64	10.78	13.52	15.52	16.14
ROA	11.40	8.24	9.55	11.64	12.95
ROIC	40.54	40.91	58.99	78.15	89.56
부채비율	18.85	41.68	41.54	26.35	23.27
순부채비율	(50.37)	(52.22)	(59.61)	(64.56)	(71.27)
이자보상배율(배)	344.60	148.75	164.61	225.57	252.10

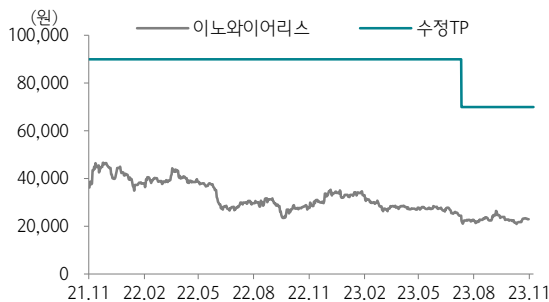
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	87.9	132.3	190.8	193.7	232.3
금융자산	60.5	69.9	107.1	133.0	170.0
현금성자산	60.4	60.3	94.2	123.6	160.4
매출채권	18.1	41.1	55.2	39.9	41.0
재고자산	3.6	17.7	23.8	17.2	17.6
기타유동자산	5.7	3.6	4.7	3.6	3.7
비유동자산	53.0	53.2	59.0	63.2	58.7
투자자산	0.0	0.3	0.5	0.3	0.3
금융자산	0.0	0.3	0.5	0.3	0.3
유형자산	33.7	33.4	40.4	44.0	41.3
무형자산	6.8	4.8	5.8	6.5	4.8
기타비유동자산	12.5	14.7	12.3	12.4	12.3
자산총계	140.9	185.5	249.8	256.9	291.0
유동부채	20.6	50.7	68.2	49.5	50.8
금융부채	0.4	0.6	0.7	0.5	0.6
매입채무	2.9	18.7	25.2	18.2	18.7
기타유동부채	17.3	31.4	42.3	30.8	31.5
비유동부채	1.7	3.9	5.1	4.0	4.1
금융부채	0.4	1.0	1.2	1.2	1.2
기타비유동부채	1.3	2.9	3.9	2.8	2.9
부채총계	22.4	54.6	73.3	53.6	54.9
지배주주지분	118.6	130.9	176.5	203.3	236.1
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	0.8	0.8	0.8
이익잉여금	89.7	101.5	119.9	146.7	179.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	118.6	130.9	176.5	203.3	236.1
순금융부채	(59.7)	(68.4)	(105.2)	(131.3)	(168.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	13.8	13.5	43.2	28.8	40.3
당기순이익	15.2	13.5	20.8	29.5	35.5
조정	1.1	3.2	3.9	4.2	4.5
감가상각비	3.8	3.7	4.1	4.2	4.5
외환거래손익	0.0	1.4	(0.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(2.7)	(1.9)	(0.2)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(2.5)	(3.2)	18.5	(4.9)	0.3
투자활동 현금흐름	(2.2)	(10.8)	(11.6)	(4.8)	(0.3)
투자자산감소(증가)	0.0	(0.3)	(0.1)	0.1	(0.0)
자본증가(감소)	(1.5)	(1.0)	(5.7)	(6.0)	0.0
기타	(0.7)	(9.5)	(5.8)	1.1	(0.3)
재무활동 현금흐름	(2.4)	(2.3)	23.5	(2.9)	(2.6)
금융부채증가(감소)	(0.2)	0.8	0.4	(0.2)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	26.4	0.0	0.0
기타재무활동	(0.5)	(1.4)	(0.9)	0.0	0.1
배당지급	(1.7)	(1.7)	(2.4)	(2.7)	(2.7)
현금의 증감	10.2	(0.1)	33.8	29.4	36.8
Unlevered CFO	17.9	19.5	26.3	35.5	42.1
Free Cash Flow	12.3	12.3	37.5	22.8	40.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이노와이어리스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.24	BUY	70,000		
21.11.18	1년 경과		-	-
20.11.18	BUY	90,000	-45.93%	-29.11%

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 2023년 11월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2023년 11월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 솔리드, 이노와이어리스, 알에프에이치아이씨 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않습니다.

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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	94.14%	5.41%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 11월 14일