

## Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## Not Rated

목표주가

-

현재가 (7/11)

5,950원

KOSDAQ (7/11)	852.42pt
시가총액	891억원
발행주식수	14,971천주
액면가	500원
52주 최고가	6,700원
최저가	4,715원
60일 일평균거래대금	3억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률 (2023.12월)	0.0%

주주구성	
박천석 외 6 인	19.25%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	15%	25%	-4%
절대기준	13%	21%	-7%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(22)	-507	-	-
EPS(23)	44	-	-

### 웨이브일렉트로 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 웨이브일렉트로 (095270)

## 트럼프 2기를 준비하는 당신이 봐야할 기업

### 이제는 달라졌다

동사는 OLED 디스플레이 증착 공정에서 소모성 부품으로 사용하는 FMM(Fine Metal Mask)의 국산화를 위해 오랜시간 투자를 진행했지만 관련 사업을 지난 2021년 한화솔루션에 600억원에 매각함. 성장동력에서 애물단지로 전락해 버린 FMM 사업부는 사라졌지만 시장은 아직도 동사에 대한 부정적 시선이 존재하고 있음. 시장의 부정적 시선은 회사 가치 할인을 의미하며 핵심 사업부로 급부상 하고 있는 방산 사업의 향후 성과에 따라 높은 투자 수익률 기대할 수 있는 시점에 진입한 것으로 판단

### LIG넥스원과 함께 하는 그 길

동사가 영위하는 방산 사업의 주 고객사는 LIG넥스원으로 고객사가 의뢰하는 유도 무기용 탐색기와 유도조정장치를 개발 및 공급하는 사업을 영위 중. 최근 LIG넥스원 해외수출 확대에 따라 동사의 직접적인 수혜가 예상되며 낙수 효과는 올해 하반기부터 본격적으로 시작되어 25년 온기로 반영될 것으로 예상됨. 고객사 수출 호재에 따른 물량 증가에 대응하기 위해 동사는 이미 군포에 추가 공장을 확보했으며 방산 사업 특성상 주주 잔고는 계획된 스케줄에 맞춰 실적으로 연결되기 때문에 시설 확보 소식은 실적 성장을 예측할 수 있는 강력한 힌트로 판단됨

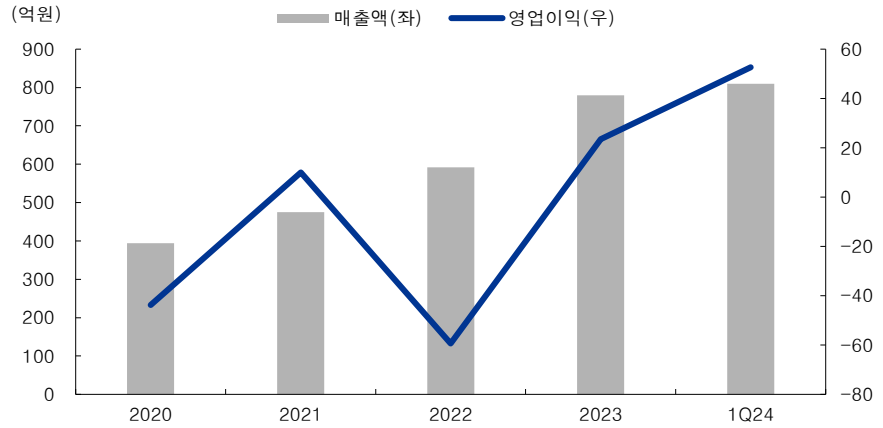
### 트럼프 2기를 준비하며 방위비가 급증

러시아 우크라이나 전쟁 지속, 이스라엘 팔레스타인 전쟁 발발, 중국 대만 침공 위협 증가 등을 통해 각국은 국방력 강화에 노력을 기울이고 있음. 특히 트럼프 정부 2기가 출범할 경우 NATO 회원국과, 한국, 일본은 방위비 분담금 증액에 대한 압력이 거세지며 과거부터 이어지던 미국과의 협력은 경제적 비용 발생으로 귀결 될 것. 각국 정부는 독자생존 방안을 마련하기 위해 방위비 증액을 추진 중이며 글로벌 방산산업은 구조적 성장 국면에 돌입한 것으로 분석됨

(단위:억원,배)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	373	394	475	592	780
영업이익	-245	-44	10	-59	24
세전이익	-440	-73	37	-87	7
지배주주순이익	-383	-246	605	-76	7
EPS(원)	-3,228	-1,946	4,072	-507	44
증가율(%)	281.1	-39.7	-309.2	-112.4	-108.8
영업이익률(%)	-65.7	-11.2	2.1	-10.0	3.1
순이익률(%)	-105.6	-64.2	122.1	-15.0	0.8
ROE(%)	-152.5	-196.8	128.9	-10.3	1.0
PER	-6.0	-2.9	1.3	-8.3	114.7
PBR	23.5	5.6	1.0	0.9	1.3
EV/EBITDA	-19.4	60.8	12.0	-8.6	15.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 웨이브일렉트로 실적 추이



자료: IBK투자증권

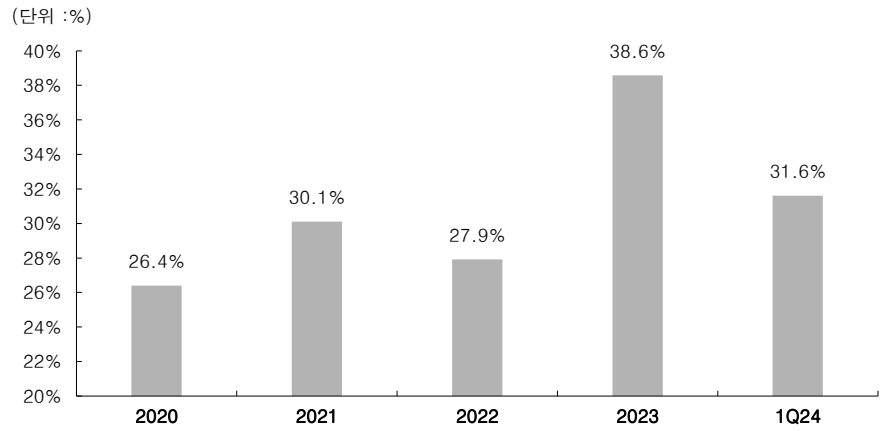
표 1. 실적 추이 및 2024년 예상실적

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023	2024E	YoY
매출액	394	475	592	780	810	3.9%
매출원가	278	327	477	593	591	-0.3%
원가율	70.6%	68.9%	80.7%	76.1%	73.0%	
매출총이익	116	148	114	187	219	17.2%
판매비와관리비	159	138	174	163	166	1.8%
판매비율	40.4%	29.0%	29.4%	20.9%	20.5%	
영업이익	-44	10	-59	24	53	123.9%
영업이익률	-11.1%	2.1%	-10.0%	3.0%	6.5%	
당기순이익	-253	580	-89	6	37	510.6%
순이익률	-64.3%	122.2%	-15.0%	0.8%	4.6%	

자료: IBK투자증권

그림 2. 방산 사업부 비중 추이



자료: 웨이브일렉트로, IBK투자증권

표 2. 사업부별 매출액 및 비중 추이

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023	1Q24
방산사업부	104	143	165	301	61
<b>비중</b>	<b>26.4%</b>	<b>30.1%</b>	<b>27.9%</b>	<b>38.6%</b>	<b>31.6%</b>
통신사업부	269	324	411	449	122
<b>비중</b>	<b>68.3%</b>	<b>68.2%</b>	<b>69.5%</b>	<b>57.6%</b>	<b>63.2%</b>
기타	40	38	30	39	10
연결조정	-19	-30	-15	-9	0
<b>합계</b>	<b>394</b>	<b>475</b>	<b>591</b>	<b>780</b>	<b>193</b>

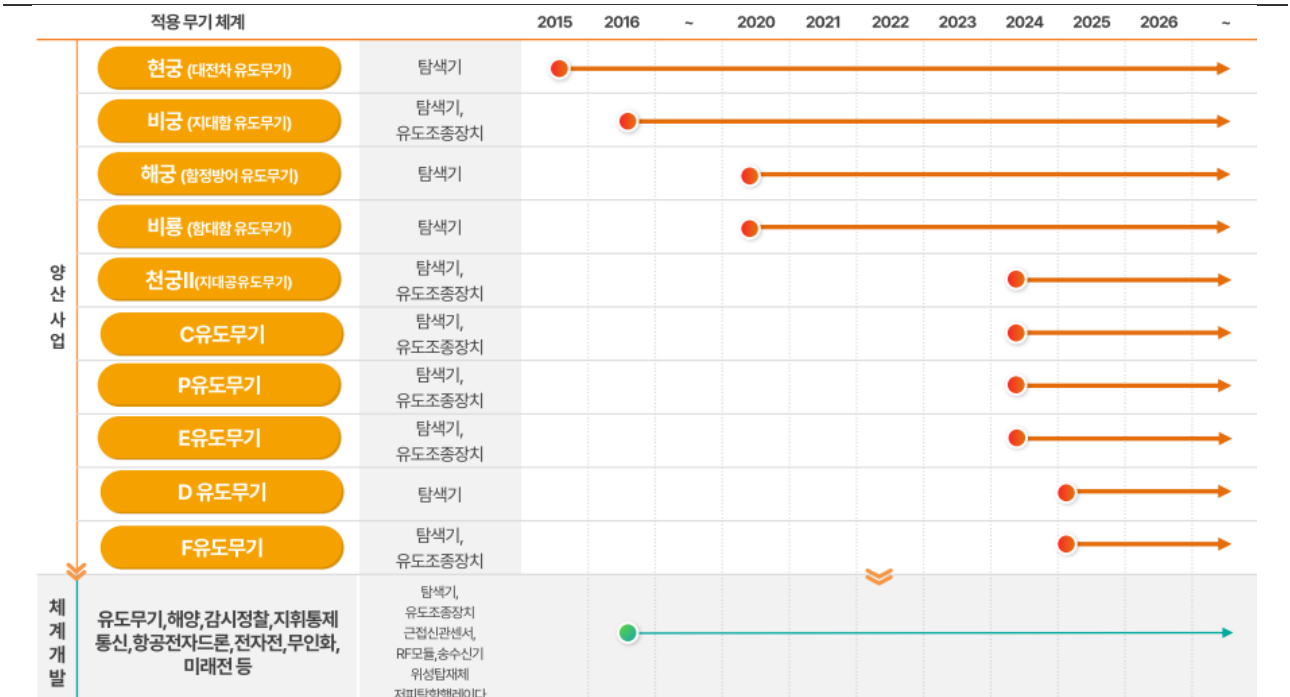
자료: IBK투자증권

표 3. 메인 고객사인 LG넥스원 유도무기 수출 계획

무기 체계명	국가	내용	비고
신궁	루마니아	대공미사일 도입 사업	
천궁-II	루마니아	대공미사일 도입 사업	
	이라크	천궁-II 수출	언론보도 상 3.5조원 규모 추정
	사우디아라비아	천궁-II 추가 수출	추가 수출 가능성 존재
비궁	미국	FCT 진행	성능 평가 성공적으로 진행 중. 림팩 훈련에서 마지막 실사격 평가 남음
해궁	말레이시아	LMS 3척에 탑재할 전망	

자료: IBK투자증권

그림 3. 웨이브일렉이 참여중인 유도무기 사업 리스트 및 양산 스케줄



자료: 웨이브일렉트로, IBK투자증권

그림 4. 유도무기용 탐색기와 유도 조종장치



- 탐색기신호처리기: 적외선, CCD 이미지로 이동표적 식별 추적하는 신호 생성 장치 (열영상 탐색기/RF탐색기/적외선 탐색기로 구분되며, 적용 무기에 따라 다른 탐색기 공급)
- 점검장비: 유도무기 제조용 점검장비

자료: 웨이브일렉트로, IBK투자증권

그림 5. 대전차 유도 미사일 현궁



자료: the300, IBK투자증권

그림 6. 지대함 유도미사일 비궁 (육해공용으로 발전중)



자료: 뉴스웨이, IBK투자증권

그림 7. 요격 미사일 천궁-II



자료: LIG넥스원, IBK투자증권

그림 8. 함대공 미사일 해궁



자료: ADBC, IBK투자증권

웨이브일렉트로 (095270)

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	373	394	475	592	780
증가율(%)	-22.4	5.7	20.4	24.7	31.8
매출원가	275	278	327	477	593
매출총이익	98	116	148	114	187
매출총이익률 (%)	26.3	29.4	31.2	19.3	24.0
판매비	343	159	138	174	163
판매비율(%)	92.0	40.4	29.1	29.4	20.9
영업이익	-245	-44	10	-59	24
증가율(%)	187.8	-82.2	-123.0	-690.2	-139.6
영업이익률(%)	-65.7	-11.2	2.1	-10.0	3.1
순금융손익	-31	-24	-15	-14	3
이자손익	-31	-27	-9	-1	3
기타	0	3	-6	-13	0
기타영업외손익	-155	-18	19	-8	-1
중속/관계기업손익	-10	13	22	-6	-19
세전이익	-440	-73	37	-87	7
법인세	-46	12	-9	1	0
법인세율	10.5	-16.4	-24.3	-1.1	0.0
계속사업이익	-394	-86	46	-89	6
중단사업손익	0	-167	535	0	0
당기순이익	-394	-253	580	-89	6
증가율(%)	317.4	-35.6	-329.0	-115.3	-106.9
당기순이익률 (%)	-105.6	-64.2	122.1	-15.0	0.8
지배주주당기순이익	-383	-246	605	-76	7
기타포괄이익	-10	66	13	1	-3
총포괄이익	-403	-187	594	-88	3
EBITDA	-130	15	27	-44	45
증가율(%)	458.7	-111.6	78.6	-262.4	-203.9
EBITDA마진율(%)	-34.9	3.8	5.7	-7.4	5.8

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	-3,228	-1,946	4,072	-507	44
BPS	823	1,028	5,256	4,631	3,881
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-6.0	-2.9	1.3	-8.3	114.7
PBR	23.5	5.6	1.0	0.9	1.3
EV/EBITDA	-19.4	60.8	12.0	-8.6	15.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-22.4	5.7	20.4	24.7	31.8
EPS증가율	281.1	-39.7	-309.2	-112.4	-108.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-152.5	-196.8	128.9	-10.3	1.0
ROA	-47.4	-38.1	73.5	-9.1	0.7
ROIC	-99.2	-138.1	358.8	-39.3	1.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	539.5	275.2	27.0	39.7	46.0
순차입금 비율(%)	156.1	39.0	-61.8	-36.1	-11.5
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.8	4.6	3.4	2.9	4.6
재고자산회전율	5.0	5.5	6.8	4.8	3.3
총자산회전율	0.4	0.6	0.6	0.6	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	297	290	812	738	612
현금및현금성자산	98	107	519	310	106
유가증권	13	8	7	0	19
매출채권	93	80	201	204	132
재고자산	70	74	66	180	298
비유동자산	436	307	170	221	226
유형자산	229	231	8	39	38
무형자산	98	5	13	24	27
투자자산	39	55	112	121	111
자산총계	732	597	982	959	838
유동부채	517	381	190	238	226
매입채무및기타채무	54	32	43	96	63
단기차입금	91	102	32	36	45
유동성장기부채	121	41	10	13	4
비유동부채	101	57	19	35	38
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	75	34	4	1	0
부채총계	618	438	209	272	264
지배주주지분	99	151	787	693	581
자본금	55	74	75	75	75
자본잉여금	608	821	840	516	317
자본조정등	-11	-11	-11	-6	-125
기타포괄이익누계액	35	99	42	47	49
이익잉여금	-588	-831	-159	61	265
비지배주주지분	16	8	-13	-6	-7
자본총계	114	159	773	687	574
비이자부채	329	260	162	211	206
총차입금	289	178	47	61	58
순차입금	178	62	-478	-248	-66

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	-113	-39	-155	-94	-17
당기순이익	-394	-253	580	-89	6
비현금성 비용 및 수익	281	199	-584	41	39
유형자산감가상각비	45	37	15	15	20
무형자산상각비	70	22	2	1	2
운전자본변동	13	40	-136	-40	-68
매출채권등의 감소	10	12	-124	29	79
재고자산의 감소	6	-9	8	-60	-112
매입채무등의 증가	-8	-22	11	36	-34
기타 영업현금흐름	-13	-25	-15	-6	6
투자활동 현금흐름	-40	44	725	-102	-53
유형자산의 증가(CAPEX)	11	9	5	14	6
유형자산의 감소	0	0	185	0	1
무형자산의 감소(증가)	0	0	-6	-9	-4
투자자산의 감소(증가)	-22	43	571	-35	-13
기타	-29	-8	-30	-72	-43
재무활동 현금흐름	176	5	-158	-13	-134
차입금의 증가(감소)	108	5	4	0	-1
자본의 증가	0	79	0	0	0
기타	68	-79	-162	-13	-133
기타 및 조정	0	-1	-1	0	0
현금의 증가	23	9	411	-209	-204
기초현금	75	98	107	519	310
기말현금	98	107	519	310	106

### Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유기증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가 취득일								
해당 사항 없음											

#### 투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

#### 투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0