



BUY (유지)

목표주가(12M) 47,000원
현재주가(12.03) 18,420원

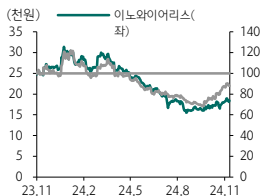
Key Data

| | |
|------------------|---------------|
| KOSDAQ 지수 (pt) | 690.80 |
| 52주 최고/최저(원) | 31,400/15,500 |
| 시가총액(십억원) | 140.1 |
| 시가총액비중(%) | 0.04 |
| 발행주식수(천주) | 7,603.8 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 27.0 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 0.5 |
| 외국인지분율(%) | 2.40 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 엘이이지 외 4인 | 30.18 |

Consensus Data

| | 2024 | 2025 |
|-----------|--------|--------|
| 매출액(십억원) | 199.0 | 235.3 |
| 영업이익(십억원) | 1.1 | 29.5 |
| 순이익(십억원) | 2.4 | 27.5 |
| EPS(원) | 329 | 3,617 |
| BPS(원) | 22,015 | 25,290 |

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------|---------|---------|---------|--------|
| 매출액 | 132.9 | 137.4 | 203.2 | 235.3 |
| 영업이익 | 14.3 | 10.3 | 3.6 | 29.5 |
| 세전이익 | 14.6 | 13.3 | 5.6 | 31.3 |
| 순이익 | 13.5 | 10.8 | 3.8 | 27.5 |
| EPS | 1,996 | 1,430 | 497 | 3,622 |
| 증감율 | (11.29) | (28.36) | (65.24) | 628.77 |
| PER | 17.03 | 18.46 | 36.48 | 5.01 |
| PBR | 1.75 | 1.21 | 0.82 | 0.71 |
| EV/EBITDA | 8.89 | 7.60 | 8.62 | 1.66 |
| ROE | 10.78 | 7.30 | 2.26 | 15.27 |
| BPS | 19,430 | 21,824 | 22,085 | 25,357 |
| DPS | 350 | 350 | 350 | 350 |



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

하나증권 리서치센터

2024년 12월 04일 | 기업분석_기업분석(Report)

이노와이어리스 (073490)

4Q에 이어 25년에도 실적 좋을 것, 과도한 저평가 상황

투자의견 매수/12개월 목표가 47,000원 유지, 지속 비중확대 추천

이노와이어리스에 대해 매수 투자의견 및 12개월 목표가 47,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2024년에도 흑자 기록이 유력함에도 불구하고 현재 PBR 0.8배 수준에서 거래되고 있어 과도한 저평가 상황이고, 2) 2024년 3분기 어닝 서프라이즈에 이어 4분기 실적도 양호할 전망이다이며, 3) 자동차 사업 초기 인수 비용 지출 완료, 스몰셀 매출처 확대 및 재개, 방산 관련 매출 증대로 2025년엔 유의미한 실적 호전이 예상되고, 4) 2025년 하반기 한국/미국을 중심으로 신규 주파수 경매 및 네트워크 투자, 새로운 요금제 출시 기대감이 높아질 것임을 감안하면 2025년 하반기부터 빅사이클 진입 가능성이 존재하기 때문이다. 단기 실적 흐름 양호한 데다가 주가 오름 폭이 크지 않아 지속 비중 확대에 나설 것을 추천한다.

3분기 어닝 서프라이즈, 매출 이연 효과로 4분기 실적도 우수할 전망

3분기에 이노와이어리스는 연결 매출액 496억원(+92% YoY, +20% QoQ), 영업이익 45억원(+150% YoY, 흑전 QoQ)을 기록하였다. 당초 예상보다 실적이 훨씬 더 좋은 어닝 서프라이즈였다. 빅데이터 장비 등 시험장비 매출 회복이 결정적이었다. 2024년 4분기에는 3분기보다도 더 우수한 실적 달성이 예상된다. 연결 매출액이 719억원(+16% YoY, +45% QoQ), 영업이익이 77억원(-6% YoY, +71% QoQ)에 달할 전망이다. 물론 수익성 측면에서 본다면 과거와 같은 모습을 나타내긴 어려울 것이다. 제품별 매출 비중으로 보면 그렇다. 그럼에도 불구하고 3분기보다도 더 높은 이익 달성이 예상된다. 매출액이 역대급이기 때문이다. 통신 부문을 포함한 각 사업부 매출이 하반기로 이월된 부분이 많아 4분기 연결 매출액은 지난 3분기는 물론 작년 4분기보다도 많을 것으로 추정된다. 이에 따라 2024년에도 이노와이어리스의 흑자 기조 유지가 유력해 보인다. 2017년도 이후 8년간 흑자 기조가 올해에도 유지될 것이란 판단이다.

2025년엔 더 좋다. 실적 흐름 감안하면 주가 너무 오르지 못했다

2025년에는 괄목할만한 실적 호전이 예상된다. 수익성이 예전만 못하지만 매출이 급증할 것이기 때문이다. 통신장비 부문에선 일본, 북미 지역을 비롯한 스몰셀 매출 확대, IIG 그룹 편입 이후 방산 매출 증가, 명성 라이프픽스 인수 이후 자동차 전장 매출 증가 등이 주된 매출 증대 요인이 될 전망이다. 그렇다고 보면 이노와이어리스 주가는 너무 오르지 못했다. 2025년 하반기에는 국내/미국을 중심으로 주파수 경매가 재개될 것이며 이에 따른 2026년 매출 급증 기대감이 주가에 반영될 전망이다. 향후 1년을 내다본다면 현재 PBR 0.8배에서 이노와이어리스를 매수할 수 있다는 것은 어찌 보면 행운이 아닐까 싶다.

도표 1. 이노와이어리스 2024년 4분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

| 구 분 | 4Q24F | 4Q23 | YoY | 3Q24 | QoQ |
|-------|-------|------|-------|------|-------|
| 매출액 | 71.9 | 62.2 | 15.6 | 49.6 | 45.0 |
| 영업이익 | 7.7 | 8.2 | (6.1) | 4.5 | 71.1 |
| 영업이익률 | 10.7 | 13.2 | (2.5) | 9.1 | 1.6 |
| 순이익 | 7.0 | 7.1 | (1.4) | 3.5 | 100.0 |

자료: 이노와이어리스, 하나증권

도표 2. 이노와이어리스 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

| 구 분 | 2024F | | | | 2025F | | | |
|------|-------|-------|-----|-------|-------|-------|-----|-----|
| | 변경후 | 변경전 | 차액 | % | 변경후 | 변경전 | 차액 | % |
| 매출액 | 203.2 | 199.0 | 4.2 | 2.1 | 235.3 | 235.3 | 0.0 | 0.0 |
| 영업이익 | 3.6 | 1.2 | 2.4 | 200.0 | 29.5 | 29.5 | 0.0 | 0.0 |
| 순이익 | 3.8 | 2.5 | 1.3 | 52.0 | 27.5 | 27.5 | 0.0 | 0.0 |

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. 이노와이어리스 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

| 구분 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24F | 1Q25F | 2Q25F | 3Q25F | 4Q25F |
|---------|--------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 40.4 | 41.3 | 49.6 | 71.9 | 42.8 | 47.3 | 66.8 | 78.4 |
| 영업이익 | (5.0) | (3.6) | 4.5 | 7.7 | 2.2 | 5.4 | 9.4 | 12.5 |
| (영업이익률) | (12.4) | (8.7) | 9.1 | 10.7 | 5.1 | 11.4 | 14.1 | 15.9 |
| 세전이익 | (3.6) | (2.6) | 3.9 | 8.0 | 2.5 | 5.9 | 9.9 | 13.0 |
| 순이익 | (4.0) | (2.7) | 3.5 | 7.0 | 2.2 | 5.2 | 8.7 | 11.4 |
| (순이익률) | (9.9) | (6.5) | 7.1 | 9.7 | 5.1 | 11.0 | 13.0 | 14.5 |

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: 이노와이어리스, 하나증권

추정 재무제표

| 손익계산서 | (단위:십억원) | | | | |
|--------------|----------|---------|---------|--------|-------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액 | 132.9 | 137.4 | 203.2 | 235.3 | 292.1 |
| 매출원가 | 80.8 | 88.1 | 148.5 | 171.7 | 217.4 |
| 매출총이익 | 52.1 | 49.3 | 54.7 | 63.6 | 74.7 |
| 판매비 | 37.7 | 39.0 | 51.2 | 34.1 | 29.8 |
| 영업이익 | 14.3 | 10.3 | 3.6 | 29.5 | 44.9 |
| 금융손익 | (0.0) | 2.3 | 1.4 | 1.6 | 1.6 |
| 종속/관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | 0.3 | 0.7 | 0.7 | 0.2 | 0.4 |
| 세전이익 | 14.6 | 13.3 | 5.6 | 31.3 | 46.9 |
| 법인세 | 1.1 | 2.4 | 1.8 | 3.8 | 7.0 |
| 계속사업이익 | 13.5 | 10.8 | 3.8 | 27.5 | 39.9 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 13.5 | 10.8 | 3.8 | 27.5 | 39.9 |
| 비배주주지분 순이익 | 0.0 | 0.0 | (0.0) | 0.0 | 0.0 |
| 지배주주순이익 | 13.5 | 10.8 | 3.8 | 27.5 | 39.9 |
| 지배주주지분포괄이익 | 14.0 | 11.0 | 4.5 | 27.2 | 39.3 |
| NOPAT | 13.2 | 8.4 | 2.4 | 26.0 | 38.2 |
| EBITDA | 18.1 | 14.9 | 9.3 | 34.8 | 50.1 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | 46.53 | 3.39 | 47.89 | 15.80 | 24.14 |
| NOPAT증가율 | (0.75) | (36.36) | (71.43) | 983.33 | 46.92 |
| EBITDA증가율 | 5.23 | (17.68) | (37.58) | 274.19 | 43.97 |
| 영업이익증가율 | 6.72 | (27.97) | (65.05) | 719.44 | 52.20 |
| (지배주주)순이익증가율 | (11.18) | (20.00) | (64.81) | 623.68 | 45.09 |
| EPS증가율 | (11.29) | (28.36) | (65.24) | 628.77 | 44.75 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 39.20 | 35.88 | 26.92 | 27.03 | 25.57 |
| EBITDA이익률 | 13.62 | 10.84 | 4.58 | 14.79 | 17.15 |
| 영업이익률 | 10.76 | 7.50 | 1.77 | 12.54 | 15.37 |
| 계속사업이익률 | 10.16 | 7.86 | 1.87 | 11.69 | 13.66 |

| 투자지표 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,996 | 1,430 | 497 | 3,622 | 5,243 |
| BPS | 19,430 | 21,824 | 22,085 | 25,357 | 30,250 |
| CFPS | 2,893 | 2,153 | 1,625 | 4,827 | 6,820 |
| EBITDAPS | 2,683 | 1,970 | 1,217 | 4,583 | 6,591 |
| SPS | 19,718 | 18,117 | 26,728 | 30,945 | 38,415 |
| DPS | 350 | 350 | 350 | 350 | 350 |
| 주기지표(배) | | | | | |
| PER | 17.03 | 18.46 | 36.48 | 5.01 | 3.46 |
| PBR | 1.75 | 1.21 | 0.82 | 0.71 | 0.60 |
| PCFR | 11.75 | 12.26 | 11.16 | 3.76 | 2.66 |
| EV/EBITDA | 8.89 | 7.60 | 8.62 | 1.66 | 0.34 |
| PSR | 1.72 | 1.46 | 0.68 | 0.59 | 0.47 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | 10.78 | 7.30 | 2.26 | 15.27 | 18.86 |
| ROA | 8.24 | 5.36 | 1.59 | 10.14 | 12.98 |
| ROIC | 40.91 | 23.81 | 4.58 | 40.60 | 62.69 |
| 부채비율 | 41.68 | 31.91 | 49.46 | 45.89 | 40.04 |
| 순부채비율 | (52.22) | (52.56) | (36.00) | (42.61) | (53.35) |
| 이자보상배율(배) | 148.75 | 76.50 | 2.60 | 22.39 | 33.52 |

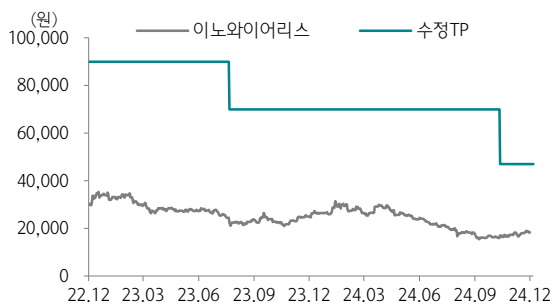
자료: 하나증권

| 대차대조표 | (단위:십억원) | | | | |
|-----------|----------|--------|--------|--------|---------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 유동자산 | 132.3 | 160.5 | 171.0 | 200.4 | 246.3 |
| 금융자산 | 69.9 | 89.2 | 88.0 | 110.0 | 151.0 |
| 현금성자산 | 60.3 | 89.0 | 83.2 | 105.3 | 146.3 |
| 매출채권 | 41.1 | 48.2 | 55.8 | 60.8 | 64.1 |
| 재고자산 | 17.7 | 13.5 | 15.6 | 17.1 | 18.0 |
| 기타유동자산 | 3.6 | 9.6 | 11.6 | 12.5 | 13.2 |
| 비유동자산 | 53.2 | 58.4 | 85.6 | 86.3 | 81.1 |
| 투자자산 | 0.3 | 2.8 | 3.2 | 3.2 | 3.2 |
| 금융자산 | 0.3 | 2.8 | 3.2 | 3.2 | 3.2 |
| 유형자산 | 33.4 | 37.5 | 47.6 | 49.3 | 46.0 |
| 무형자산 | 4.8 | 5.2 | 22.3 | 21.3 | 19.4 |
| 기타비유동자산 | 14.7 | 12.9 | 12.5 | 12.5 | 12.5 |
| 자산총계 | 185.5 | 218.9 | 256.6 | 286.7 | 327.3 |
| 유동부채 | 50.7 | 50.0 | 81.9 | 87.0 | 90.3 |
| 금융부채 | 0.6 | 0.9 | 25.4 | 25.5 | 25.5 |
| 매입채무 | 18.7 | 19.3 | 22.3 | 24.3 | 25.6 |
| 기타유동부채 | 31.4 | 29.8 | 34.2 | 37.2 | 39.2 |
| 비유동부채 | 3.9 | 2.9 | 3.0 | 3.2 | 3.3 |
| 금융부채 | 1.0 | 1.1 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| 기타비유동부채 | 2.9 | 1.8 | 2.2 | 2.4 | 2.5 |
| 부채총계 | 54.6 | 53.0 | 84.9 | 90.2 | 93.6 |
| 지배주주지분 | 130.9 | 165.9 | 168.0 | 192.8 | 230.0 |
| 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 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| 이익잉여금 | 101.5 | 110.0 | 111.1 | 136.0 | 173.2 |
| 비지배주주지분 | 0.0 | 0.0 | 3.7 | 3.7 | 3.7 |
| 자본총계 | 130.9 | 165.9 | 171.7 | 196.5 | 233.7 |
| 순금융부채 | (68.4) | (87.2) | (61.8) | (83.7) | (124.7) |

| 현금흐름표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|----------|--------|--------|-------|-------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | 13.5 | 4.7 | 43.7 | 33.7 | 45.6 |
| 당기순이익 | 13.5 | 10.8 | 3.8 | 27.5 | 39.9 |
| 조정 | 3.2 | 5.9 | 5.1 | 5.4 | 5.2 |
| 감가상각비 | 3.7 | 4.7 | 5.7 | 5.3 | 5.2 |
| 외환거래손익 | 1.4 | 0.3 | (0.1) | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | (1.9) | 0.9 | (0.5) | 0.1 | 0.0 |
| 영업활동 자산부채변동 | (3.2) | (12.0) | 34.8 | 0.8 | 0.5 |
| 투자활동 현금흐름 | (10.8) | (0.0) | (37.1) | (6.0) | (0.0) |
| 투자자산감소(증가) | (0.3) | (2.4) | (0.4) | (0.0) | (0.0) |
| 자본증가(감소) | (1.0) | (2.2) | (3.5) | (5.0) | 0.0 |
| 기타 | (9.5) | 4.6 | (33.2) | (1.0) | 0.0 |
| 재무활동 현금흐름 | (2.3) | 23.2 | 3.4 | (2.6) | (2.6) |
| 금융부채증가(감소) | 0.8 | 0.4 | 23.2 | 0.1 | 0.1 |
| 자본증가(감소) | 0.0 | 26.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | (1.4) | (1.2) | (17.1) | 0.0 | 0.0 |
| 배당지급 | (1.7) | (2.4) | (2.7) | (2.7) | (2.7) |
| 현금의 증감 | (0.1) | 28.8 | (5.1) | 22.0 | 41.0 |
| Unlevered CFO | 19.5 | 16.3 | 12.4 | 36.7 | 51.9 |
| Free Cash Flow | 12.3 | 2.5 | 36.8 | 28.7 | 45.6 |

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이노와이어리스



| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|----------|-------|--------|---------|---------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 24.10.15 | BUY | 47,000 | - | - |
| 24.7.24 | 1년 경과 | | - | - |
| 23.7.24 | BUY | 70,000 | -64.35% | -55.14% |
| 22.12.3 | 1년 경과 | | - | - |
| 21.12.3 | BUY | 90,000 | -61.68% | -48.22% |

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 12월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 12월 4일 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 | 94.27% | 5.29% | 0.44% | 100% |

* 기준일: 2024년 12월 04일