

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

오늘이엔엠 (192410)

AT&T 내 스몰셀 안테나 점유율 1위 업체

체크포인트

- 미국 3대 통신사 AT&T 내 스몰셀 안테나 점유율 1위 확보 AT&T Capex 확대에 따른 수혜 기대
- 미국과 유럽을 중심으로 Vegas Loop(미국), 지하철 통신망 프로젝트(유럽) 등 글로벌 레퍼런스 확대 중
- AT&T형 스몰셀 안테나 공급 확대와 Vegas Loop 프로젝트 매출 증가를 기반으로 2026년 영업이익 흑자전환 전망

주가 및 주요이벤트

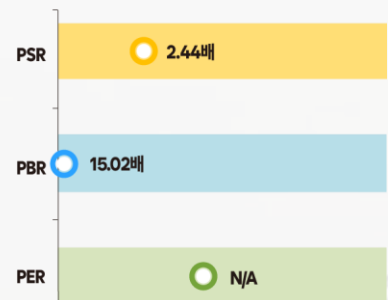


재무지표



주: 2025년 기준, Fnquide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2025년 기준, PBR은 1Q26 기준, Fnguide WICS 분류상 IT경산업내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

AT&T 내 스몰셀 안테나 점유율 1위 사업자

미국 3대 통신사 중 하나인 AT&T 내에서 스몰셀 안테나 점유율 약 46%(4Q25 기준)를 확보하며 핵심 공급사로 자리매김. AT&T는 통신 인프라 고도화를 위해 2026년부터 2028년까지 연간 약 250억달러(+20.2% YoY) 규모의 Capex를 집행할 계획이며, Capex 확대에 따라 기존 공급 레퍼런스와 높은 AT&T 내 스몰셀 안테나 매출 비중을 기반으로 공급 확대 및 추가 수주 기대

글로벌 시장을 중심으로 레퍼런스 확대 중

AT&T 외에도 일론 머스크의 The Boring Company가 추진하는 라스베이거스 자율주행 지하터널(Vegas Loop) 프로젝트에 터널용 로그주기 안테나를 단독 공급하고 있으며, 유럽에서는 2024년 프랑스 파리 지하철 통신망 현대화 프로젝트와 2026년 이탈리아 로마 지하철 통신망 구축 프로젝트를 수행하는 등 철도/터널 통신 인프라 분야로 사업 영역 확대 중

AT&T 지역 매출 확대로 2026년 영업이익 흑자전환 전망

2026년 매출액 251억원(+50.5% YoY), 영업이익 20억원(흑자전환, +39억원 YoY) 전망.
AT&T향 스몰셀 안테나 공급 확대와 The Boring Company의 Vegas Loop 프로젝트향 매출 증가 등 북미 지역 매출 확대로 영업이익 흑자전환 기대

Forecast earnings & Valuation

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	211	174	130	167	251
YoY(%)	-18.8	-17.3	-25.4	28.2	50.5
영업이익(억원)	-160	-85	-65	-18	20
OP 마진(%)	-76.0	-48.6	-49.9	-11.1	8.1
지배주주순이익(억원)	-193	-139	-172	-783	28
EPS(원)	-4,261	-2,556	-2,718	-6,389	114
YoY(%)	적전	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	32.1
PSR(배)	3.6	2.9	1.9	1.1	3.6
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	26.0
PBR(배)	1.6	1.1	0.8	10.7	15.4
ROE(%)	-39.3	-27.0	-42.9	-405.1	61.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (7/16)	3,665원
52주 최고가	8,140원
52주 최저가	1,386원
KOSDAQ (7/16)	791.84p
자본금	47억원
시가총액	923억원
액면가	200원
발행주식수	25백만주
일평균 거래량 (60일)	31만주
일평균 거래액 (60일)	16억원
외국인지분율	0.40%
주요주주	오늘바이오 외 1인 6.38%
	휴림로봇 외 2인 6.09%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-215	998	-12.3
상대주가	1.0	140.9	-10.1

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율' 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

회사 연혁

**오늘이엔엠은 이동통신 기지국 및
인빌딩 안테나를 제조/판매하는
안테나 전문 기업**

오늘이엔엠은 이동통신 기지국 및 인빌딩 안테나를 제조/판매하는 안테나 전문기업으로, 1997년 설립되었다. 설립 초기부터 이동통신 안테나 개발에 집중하며 사업 기반을 구축하였고, 1998년 기업부설연구소를 설립한 데 이어 SK텔레콤, KT, LG텔레콤 등 국내 이동통신 3사의 협력사로 등록되며 기술력을 인정받았다. 이후 WCDMA 섹터안테나(2003년), 중계기 안테나(2004년), LTE 섹터안테나(2012년) 등 주요 제품에 대한 통신사 인증을 확보하며 제품 경쟁력을 축적하였고, 2013년에는 SK텔레콤 Partner's Day 최우수상을 수상하는 등 국내 통신 안테나 시장에서 입지를 강화하였다. 이러한 기술력을 바탕으로 2014년 코스닥시장에 상장하였다.

상장 이후에는 국내 시장을 넘어 미국 통신시장으로 사업 영역을 확대하였다. 2015년 미국 판매법인을 설립한 이후 미국 3대 통신사 중 하나인 AT&T를 주요 고객사로 확보하며 현지 공급 기반을 구축하였고, 스몰셀 안테나 공급을 지속 확대하며 레퍼런스를 축적하였다. 이를 바탕으로 최근에는 AT&T와 에릭슨이 공동 추진하는 약 140억달러 규모의 오픈랜(Open RAN) 기반 네트워크 현대화 프로젝트에도 핵심 파트너로 참여하고 있으며, 현재는 AT&T 내 스몰셀 안테나 시장 점유율 1위를 기록하는 핵심 공급사로 자리매김하고 있다.

이외에도 북미와 유럽을 중심으로 사업 영역을 확장하고 있다. 북미에서는 2025년부터 The Boring Company의 지하터널 프로젝트에 터널용 로그주기 안테나를 공급하며 특수 통신환경 분야의 공급 레퍼런스를 확보하고 있다. 유럽 시장에서는 2024년 프랑스 파리 지하철 통신망 현대화 사업에 참여한 데 이어, 2025년에는 스페인항 차세대 안테나 공급을 시작하였으며, 2026년에는 이탈리아 로마 지하철 통신망 구축 사업에도 참여하는 등 철도/터널 통신 분야를 중심으로 레퍼런스를 지속 확대하고 있다.

최근에는 기존 안테나 사업을 기반으로 i-Gaming 관련 신사업도 추진하고 있다. 2025년 해외 현지법인 설립을 추진하며 글로벌 i-Gaming 시장 진출 기반을 마련하였고, 자체 i-Gaming 플랫폼인 'Trinity' 개발을 완료하였다. 현재는 글로벌 게임 콘텐츠 공급사와의 협업을 확대하고 국가별 라이선스 취득을 추진하는 등 서비스 출시를 위한 기반을 구축하고 있다.

한편 당사는 여러 차례 최대주주와 사명이 변경되며 현재의 지배구조를 갖추게 되었다. 1997년 감마뉴웨이브로 설립된 이후 1998년 감마뉴로 사명을 변경하였으며, 2017년에는 최대주주가 더블유에스디홀딩스, 이후 에스엠비이홀딩스로 연이어 변경되었다. 이후 2018년 감사의견 거절에 따른 상장폐지 사유가 발생하면서 주식 매매거래가 정지되었고, 기업회생절차를 거치는 등 경영 정상화 과정을 겪었다. 이후 회사는 상장폐지 결정 무효 소송에서 최종 승소하며 상장폐지 위기를 극복하고 거래를 재개하였다. 2021년에는 데에이치큐로 사명을 변경하였고, 2022년에는 휴임로봇이 최대주주로 올라서면서 휴임네트웍스로 사명을 변경하였다. 이후 2024년 말 오늘바이오와 경영권 양수도 계약을 체결한 데 이어, 2025년에는 오늘이엔엠으로 사명을 변경하고 최대주주도 오늘바이오로 변경되면서 현재의 지배구조를 갖추게 되었다.

오늘이엔엠 연혁

1997~2010	2011~2021	2022~
1997 (취감마누 웨이브 설립 (설립자본금 1억원, 본점소재지: 경기도) 1998 공장 등록 및 확장 이전 (취감마누로 상호변경 (구 취감마누 웨이브) SKKTFLG telecom Business Partner 선정/등록 한국산업기술진흥협회 기업부설연구소 인정 1999 벤처기업 선정 2003 SKT WCDMA 섹터안테나 인증 획득 2004 SKT 광대역(800~2600MHz) 중계기 안테나 인증 2005 SKT(CDMA/WCDMA/WiBro) 섹터안테나 인증 KT WiBro 섹터안테나 인증 2006 기술혁신형 중소기업(INNO-BIZ) 선정 2010 우수협력사 인증 (KT/휴대인터넷 분야)	2011 SK telecom Partner's Day 최우수상 수상 무반사 챔버 준공 우수협력사 인증 (KT/휴대인터넷 분야) 2012 SK telecom Partner's Day 장려상 수상 KT LTE(900MHz 4포트) 안테나 인증 획득 2013 SK telecom Partner's Day 최우수상 수상 PIM Analyzer 출시 2014 코스닥증권시장 상장 2015 Gamma Nu Theta, Inc. 미국 법인 설립 2017 WEIHAI GAMMA NU RHO Co., Ltd. 중국 법인 설립 2021 (취다에이지큐(THQ)로 상호변경	2022 휴림네트웍스(주)로 상호변경 최대주주 변경 (취에스엘비이홀딩스 외 2인 → 휴림로봇(주)) 美 AT&T 등 해외 통신사와 500만 달러 규모 수출계약 체결 2023 로봇사업 신규 인수 (자율주행 물류로봇, 로봇 제어기), 로봇사업부 신설 4G-5G 결합 다중안테나 개발 국책과제 선정 2024 액면분할 후 변경상장 (거래장지 1/29 → 2/20 재개) 액면분할 (1주당 500원 → 100원) 후 변경상장 (거래장지 8/29 → 9/20 재개) 경영권 양수도 계약 (휴림로봇(주) → (취오늘바이오) 2025 (취오늘이엔엠 상호변경 (구 휴림네트웍스(주)) 최대주주 변경 완료 (휴림로봇 외 2인 → (취오늘바이오 외 1인), 제3자배정 유상증자 임시주총서 신규 사업목적 추가 (게임, 퍼블리싱, 블록체인, 가상자산 금융, STO, PG-에스크로 등) 2026 파라.로마 지하철 5G 터널용 안테나 공급 휴림에이텍, 오늘이엔엠 로봇사업부 인수

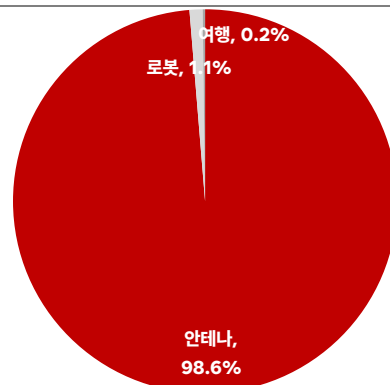
자료: 오늘이엔엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요사업 및 제품

안테나 사업이 전체 매출의 대부분 차지

2025년 기준 사업부별 매출 비중은 안테나 98.6%, 로봇 1.1%, 여행 0.2%로 안테나 사업이 전체 매출의 대부분을 차지하고 있다. 한편 로봇 사업부는 2026년 5월 종전 최대주주 휴림로봇의 특수관계인인 휴림에이텍에 양도(약 7억 원 규모로 파악)함에 따라 현재는 로봇 사업을 영위하고 있지 않다.

오늘이엔엠 사업부별 매출비중(2025년 기준)

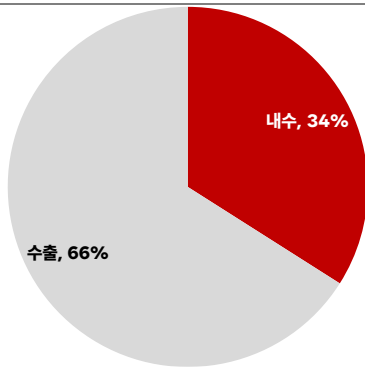


자료: 오늘이엔엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

미국 3대 통신사 중 하나인 AT&T를 주요 고객사로 확보하며 해외 매출 비중이 높은 사업 구조를 보유

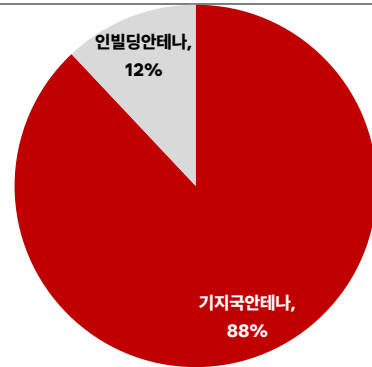
안테나 사업은 이동통신 기지국과 건물 내부에서 사용되는 무선통신 안테나를 개발·생산하여 국내외 통신사 및 통신장비 업체에 공급하는 사업으로, 2025년 기준 제품별 매출 비중은 기지국 안테나가 약 88%, 인빌딩 안테나가 약 12%를 차지하고 있다. 미국 3대 통신사 중 하나인 AT&T를 주요 고객사로 확보하고 있으며, 2025년 기준 AT&T향 매출 비중은 약 42%, 수출 비중은 66%(북미 57%)를 기록하는 등 해외 매출 비중이 높은 사업 구조를 보유하고 있다. 또한 경기도 화성에 위치한 자체 공장을 기반으로 연구개발부터 생산, 품질관리까지 전 공정을 자체 수행하는 생산체계를 구축하고 있다.

오늘이엔엠 안테나 내수/수출 비중



자료: 오늘이엔엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

오늘이엔엠 안테나 제품별 매출비중(2025년 기준)



자료: 오늘이엔엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

스몰셀 안테나는 동사의 핵심 제품군으로 5G, 6G 기술 개발에 따라 중요성이 더욱 높아지는 중

기지국 안테나는 이동통신 기지국에서 생성된 RF(Radio Frequency) 신호를 전파로 송출하고 단말기와 무선 신호를 송·수신하는 핵심 통신장비로, 이동통신 서비스의 커버리지 확보와 데이터 전송 품질을 결정하는 필수 설비이다. 동사는 설치 목적과 통신 환경에 따라 스몰셀(Small Cell), 스타디움(Stadium), 트라이섹터(Tri-Sector), 베이스스테이션(Base Station) 등 다양한 기지국 안테나를 개발 및 공급하고 있다.

이 가운데 스몰셀 안테나는 동사의 핵심 제품군으로, 도심 등 데이터 트래픽이 집중되는 지역의 통신 용량을 확대하고 통신 음영지역을 해소하기 위해 설치되는 소형 기지국용 안테나이다. 스몰셀은 4G(LTE) 통신망부터 활용되어 왔으며, 5G 통신망 확산과 차세대 6G 기술 개발에 따라 고주파 대역의 활용이 확대되면서 중요성이 더욱 높아지고 있다. 고주파 대역은 전파 도달 거리가 짧고 건물 등 장애물의 영향을 많이 받아 기존 대형 기지국만으로 안정적인 통신 품질을 확보하기 어렵기 때문에, 이를 보완하기 위한 스몰셀 안테나의 적용이 확대되고 있다.

대표적으로 원통형 구조를 적용한 캐니스터(Canister) 타입이 활용되고 있으며, 슬림 설계와 위장형 디자인을 적용하여 기존 도시 인프라와 조화를 이루도록 개발된 것이 특징이다. 기존 대형 기지국 대비 설치 공간을 크게 줄일 수 있으며, 가로등, 전신주, 건물 외벽 등 다양한 시설물에 적용이 가능하도록 설계되어 도심 지역의 통신망 구축에 폭넓게 활용되고 있다.

이와 함께 동사는 다양한 설치 환경에 대응하기 위해 특수 목적의 기지국 안테나도 함께 공급하고 있다. 스타디움 안테나는 경기장과 공연장 등 수만 명의 이용자가 동시에 접속하는 공간에서 대용량 데이터 트래픽을 안정적으로 처리하기 위한 제품이며, 전파 방사 각도를 세분화해 많은 이용자가 동시에 접속하더라도 통신 품질을 안정적으로 유지할 수 있도록 설계되어 있다. 트라이섹터 안테나는 하나의 안테나로 여러 방향에 동시에 전파를 송출할 수 있어 보다 넓은 지역을 효율적으로 커버할 수 있는 제품이며, 베이스스테이션 안테나는 광범위한 지역에 이동통신 서비스를 제공하는 일반 기지국용 안테나로 이동통신망의 기본 인프라를 구성한다.

스몰셀 안테나



자료: 오늘이엔엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

Tri-Sector 안테나

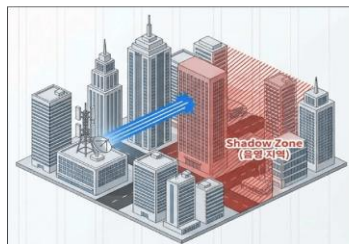


자료: 오늘이엔엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

오늘이엔엠 스몰셀 제품 관련 주요 내용

5G·6G 시대 SMALL CELLS 필수인 5가지 이유

초고속, 초저지연, 초연결을 완벽하게 구현하기 위해 매크로 기지국의 한계를 극복하는 스몰셀과 특수 안테나 기술이 필수적으로 요구됩니다.



자료: 오늘이엔엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

- 01 고주파수(mmWave) 특성 보완, 전파의 딜레마: 빠를수록 막히기 쉽다**
5G-6G의 고주파 대역은 데이터 속도가 빠르지만 전파 도달 거리가 짧고 화질성이 약해, 신호 품질을 유지하기 위한 출출한 Small Cell 배치가 필수적입니다.
- 02 초고밀도 네트워크(UDN) 구축**
1㎡당 수백만 개의 디바이스가 연결되는 환경에서 매크로(Macro) 단독 커버리지의 용량 한계를 극복하고 데이터 트래픽을 효과적으로 분산(Offload)합니다.
- 03 초저지연(URLLC) 서비스 지원**
자율주행, 원격수술, 고해상도 AR/VR 등 1ms 이하의 반응 속도가 요구되는 혁신 서비스를 위해 사용자와 가장 가까운 위치에서 신호를 처리하여 지연을 최소화합니다.
- 04 특수 환경 커버리지 완벽 대응**
건물 내부(In-building), 지하철 및 지하터널, 대형 경기장(Stadium) 등 외부 기지국 신호가 도달하기 어려운 음영지역, 밀집된 환경에 맞춤형 고품질 커버리지를 제공합니다.
- 05 에너지 효율성 및 그린 ICT 부합**
대형 장비 대비 저전력·저비용으로 유연한 설치가 가능하며, 글로벌 통신사들의 네트워크 운영 효율화 및 그린 ICT(친환경) 전략 방향에 완벽히 부합합니다.

인빌딩 안테나 및 특수 목적 제품 등 다양한 제품 포트폴리오 보유

인빌딩 안테나는 건물 내부나 지하 공간 등 실외 기지국의 전파가 원활하게 도달하지 않는 통신 음영지역을 해소하기 위한 제품이다. 건물 내부에 이동통신 신호를 분산시켜 안정적인 통화와 데이터 서비스를 제공하는 역할을 수행하며, 설치 환경에 따라 옴니(Omni), 패치(Patch), 로그(Log), 플랫(Flat) 안테나 등이 적용된다. 옴니 안테나는 천장에 설치되어 넓은 공간에 신호를 고르게 분산시키는 대표적인 실내용 안테나이며, 패치 안테나는 벽면이나 기둥 등에 설치되어 특정 구역으로 신호를 집중적으로 전달하는 제품이다. 로그 안테나는 복도나 지하 통로 등 길게 이어진 공간에 전파를 효율적으로 전달하기 위한 제품이며, 플랫 안테나는 얇은 평면형 구조를 적용해 공간 활용도를 높인 제품으로 상업 시설과 공공시설 등에 적용되고 있다.

이 외에도 당사는 일반 이동통신 안테나 외에 다양한 특수 목적 제품을 보유하고 있다. PIM Analyzer는 이동통신 안테나의 성능과 통신 품질을 점검하기 위한 품질 검사 장비로, 안테나에서 발생하는 전파 간섭을 측정하여 제품의 이상 유무를 확인하는 역할을 수행한다. 초기에는 자사 안테나의 품질 검증을 위해 개발되었으나 현재는 안테나 및 통신장비 제조업체에도 공급되고 있다. 또한 LTE-R 전용 안테나는 일반 상용 이동통신망이 아닌 철도 및 국가 재난통신망에 적

용되는 제품으로, 고속철도와 터널 등 안정적인 무선통신이 필수적인 환경에서 활용되고 있다.

동사는 설립 이후 국내 이동통신사의 3G/4G(LTE) 통신망 구축에 필요한 기지국 및 인빌딩 안테나를 공급하며 안테나 설계와 RF(Radio Frequency) 기술을 축적해 왔다. 이후 5G 통신망 확산에 맞춰 스몰셀 안테나를 중심으로 제품 포트폴리오를 확대하였으며, 현재는 국내 이동통신 3사를 비롯해 미국, 일본, 유럽 등 글로벌 주요 통신사를 대상으로 다양한 안테나를 공급하고 있다. 특히 미국 통신사 AT&T의 1차 벤더로서 미국 5G 통신망 구축에 적용되는 스몰셀 안테나를 공급하고 있으며, 스몰셀 안테나를 중심으로 해외 사업을 확대하고 있다.

옴니 안테나(인빌딩)



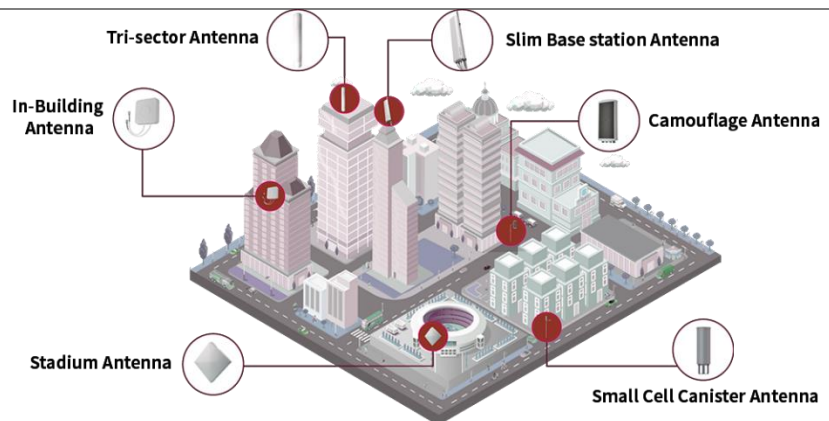
자료: 오늘이엔엠, 한국R협의회 기업리서치센터

로그 안테나(인빌딩)



자료: 오늘이엔엠, 한국R협의회 기업리서치센터

오늘이엔엠 주요 안테나 제품



자료: 오늘이엔엠, 한국R협의회 기업리서치센터

주주구성

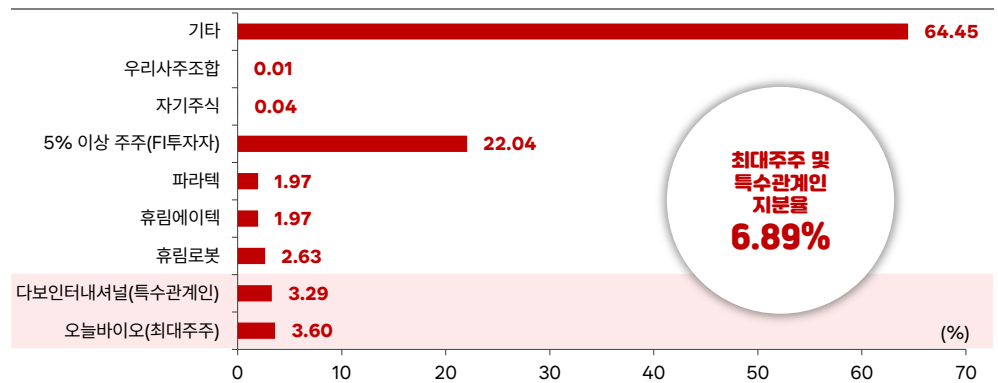
최대주주(오늘바이오) 및 특수관계인(다보인터내셔널) 합산 지분율 6.89%

2026년 1분기말 기준 동사의 최대주주는 오늘바이오로 3.60%의 지분을 보유하고 있다. 특수관계인인 다보인터내셔널의 지분 3.29%를 포함한 최대주주 및 특수관계인의 합산 지분율은 6.89%이다. 이외 주요 주주로는 종전 최대주주인 휴림로봇(2.63%)을 비롯해 휴림에이텍(1.97%), 파라텍(1.97%) 등 휴림그룹 계열사가 합산 6.57%의 우호지분을 보유하고 있으며, 백셀1호 투자조합(5.54%), 대라인투자조합(5.50%), 마케루스메자닌투자조합(5.50%), 에이치앤디스타조합(5.50%) 등 5% 이상을 보유한 FI 4곳의 합산 지분율은 22.04%이다. 이 밖에도 동사는 자기주식과 우리사주조합을 각각 0.03%, 0.01% 보유하고 있다.

2024년 말 오늘바이오는 종전 최대주주였던 휴림로봇이 보유한 291만주 가운데 168만주(당시 지분율 약 11.8%)를 인수하는 경영권 양수도 계약을 체결하며 동사의 경영권을 확보하였다. 이어 같은 해 7월 특수관계인인 다보인터내셔널을 대상으로 153만주의 신주를 발행하는 제3자배정 유상증자를 실시하였다. 이를 통해 오늘바이오와 특수관계인의 합산 지분율이 최대주주 지위를 확보하였으며, 유상증자 직후 합산 지분율은 약 20.4%를 기록하였다.

다만 현재 6.89% 수준의 최대주주 및 특수관계인 지분율은 2025년 하반기 전환사채(CB)의 대규모 주식 전환에 따른 지분 희석의 영향이다. 2024년 8월 발행한 제5회차 전환사채(총 400억원) 가운데 301억원이 2025년 8~10월 주식으로 전환되면서 발행주식총수는 유상증자 직후 1,577만주에서 4,666만주로 약 3배 증가하였다(이후 2026년 3월 주식병합에 따라 2,333만주로 조정). 이에 따라 오늘바이오와 다보인터내셔널의 합산 지분율은 유상증자 직후 20.38%에서 현재 6.89%까지 희석되었다.

오늘이엔엠 주주현황(1Q26말 기준)



자료: 오늘이엔엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

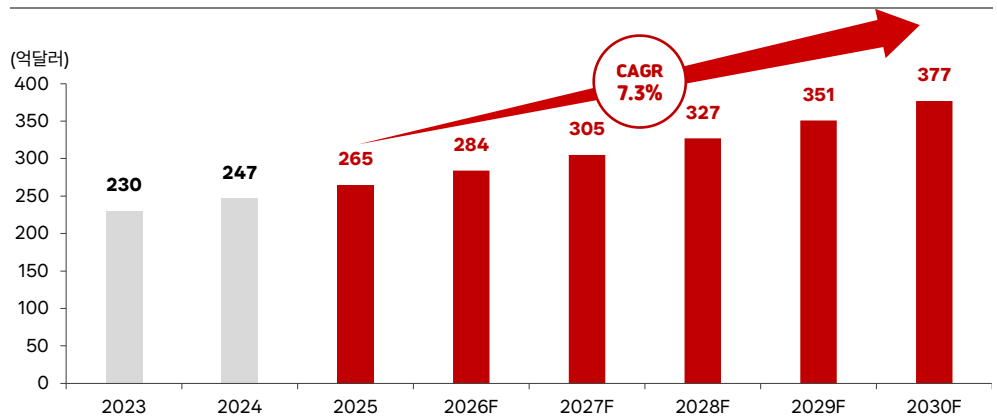
산업 현황

통신 안테나 시장은 차세대 네트워크 수요 확대와 함께 성장 전망

글로벌 모바일 통신 안테나 시장은
2035년 536억달러로 2025년
이후 연평균 7.3% 성장 전망

글로벌 통신 안테나 시장은 5G 네트워크 고도화와 차세대 6G 기술 개발이 본격화되면서 중장기적인 성장세를 이어 갈 것으로 전망된다. 최근 모바일 데이터 사용량 증가와 초저지연/초고속 통신 서비스 수요 확대에 따라 기존 이동통신 망의 성능 개선 필요성이 높아지고 있으며, 이에 따라 통신사들은 기존 네트워크를 고도화하는 동시에 보다 촘촘한 기 지국 구축을 위한 설비투자를 확대하고 있다. 글로벌 시장조사업체 Future Market Insights에 따르면 글로벌 모바일 통신 안테나 시장은 2025년 265억달러에서 2030년 377억달러로 확대되며 연평균 6.1% 성장할 것으로 전망된다.

글로벌 모바일 통신 안테나 시장규모 추이 및 전망



자료: Future Market Insights, 한국IR협회의 기업리서치센터

5G 네트워크 고도화와 데이터
트래픽 증가에 대응하기 위한 통신
인프라 투자가 지속적으로 확대 중

이러한 시장 성장의 배경에는 이동통신 기술의 발전과 데이터 트래픽 증가가 자리하고 있다. 과거 3G 이동통신은 음성 통화 중심의 서비스가 주를 이루었으나, 4G(LTE) 상용화 이후 모바일 동영상과 스트리밍 서비스가 확산되면서 데이터 사용량이 급격히 증가하였다. 최근에는 생성형 AI와 온디바이스 AI 서비스의 확산, 자율주행차와 로봇 등 피지컬 AI의 발전으로 기기와 서버 간 데이터 통신량도 빠르게 증가하면서 통신망의 처리 용량과 품질에 대한 요구가 한층 높아지고 있다. 이에 따라 기존 대형 기지국(Macro Cell)만으로는 특정 지역에 집중되는 트래픽을 원활하게 처리하기 어려워졌고, 이를 보완하기 위한 소형 기지국인 스몰셀(Small Cell) 구축도 본격적으로 확대되고 있다.

통신 인프라 고도화는 일반 도심뿐 아니라 다양한 특수 환경으로도 확대되고 있다. 경기장과 공연장, 공항, 컨벤션센터, 대형 쇼핑몰 등 다수의 이용자가 동시에 접속하는 공간에서는 대용량 데이터 트래픽을 안정적으로 처리하기 위한 스타디움 안테나와 DAS(분산안테나시스템) 구축이 확대되고 있다. 또한 철도와 지하철, 터널 등에서는 이동 중에도 안정적인 통신 품질을 유지하기 위한 특수 목적 안테나의 적용이 증가하고 있으며, 스마트시티와 자율주행 교통 인프라 확산에 따라 다양한 설치 환경에 최적화된 안테나 수요도 점차 확대되는 추세다.

예를 들어 미국에서는 5G 네트워크 고도화와 데이터 트래픽 증가에 대응하기 위한 통신 인프라 투자가 지속적으로 확대되고 있다. 특히 고주파 대역을 사용하는 5G는 도심 지역에서 통신 사각지대가 발생하기 쉬운 만큼 기존 대형 기지

국을 보완하기 위한 스몰셀 구축이 활발하게 이루어지고 있으며, 뉴욕과 시카고, 시애틀 등 주요 대도시를 중심으로 도심 전역에 소형 기지국을 촘촘하게 구축하는 네트워크 밀집화가 진행되고 있다. 이와 함께 대형 경기장과 공항, 컨벤션 센터 등 다중이용시설에서도 5G 통신 인프라 구축이 확대되고 있다. 2028년 LA 올림픽 등 대형 국제행사를 앞두고 경기장 내 초고밀도 통신망 구축이 추진되고 있으며, 주요 허브 공항과 대형 컨벤션센터에서도 5G 기반 안테나 교체 수요가 증가하고 있다.

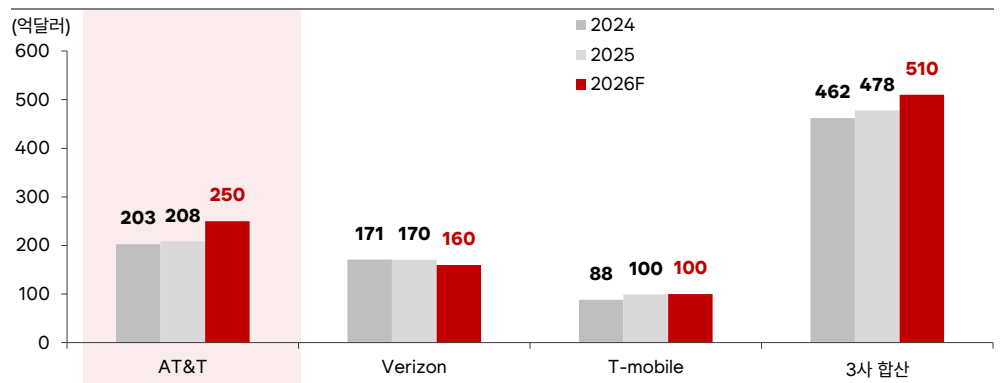
이러한 통신 인프라 투자 확대에 따라 미국 주요 통신사들의 설비투자(Capex)도 지속되고 있다. 2026년 미국 3대 통신사(AT&T, Verizon, T-Mobile)의 합산 Capex 가이드는 약 510억달러로 전년대비 6.7% 증가한 수준이며, 이 가운데 오늘이엔엠의 주요 고객사인 AT&T는 Capex를 2025년 약 208억달러에서 2026년 약 250억달러 수준으로 확대할 계획이다.

미국 통신 3사 Capex 전망 관련 주요 내용

	미국 이동통신사의 Movement	Capex 전망
 AT&T	"NOKIA SWAP 프로젝트 진행 중" > Nokia 장비를 Ericsson 장비로 macro, small cells, in-building sites 전반에서 교체 중 > 2026년 3월에는 swap 50% 초과	"26년 250억 달러 투자" > 무선(Ericsson) 관련 투자는 140억 달러로 추정 > 26년 3월 기준 Cloud RAN 이 두개 도시에서 live 상태, 다음 단계는 coverage 확대에 투자에 대한 발주 물량 지속
 verizon	"광섬유 사업자인 프론티어 M&A" > 기존 동북부 중심의 광섬유 네트워크를 텍사스 등 미국 전역으로 확장, 경쟁사 대비 광대역 서비스 경쟁력 강화	"26년 160억 달러 투자" > 모빌리티, 인프라(스타디움 등)에 투자 전망
 T Mobile	"M&A로 5G 품질 개선 도모" > 25년 8월 US cellular wireless operations 인수 후 네트워크 통합 중 → 커버리지 확장과 5G 품질 개선	"25년과 유사한 100억 달러 투자" > 네트워크 확장 및 업그레이드가 투자 항목으로 기지국/커버리지 관련 투자 이어질 가능성 높음

자료: 오늘이엔엠, 각 사, 한국IR협회의 기업리서치센터

미국 통신 3사 Capex 추이 및 전망



자료: Business Quant, 한국IR협회의 기업리서치센터

2025-2030년 연평균 성장률
글로벌 스몰셀 안테나 15.3%,
DAS 시장 11.1% 기록 예상

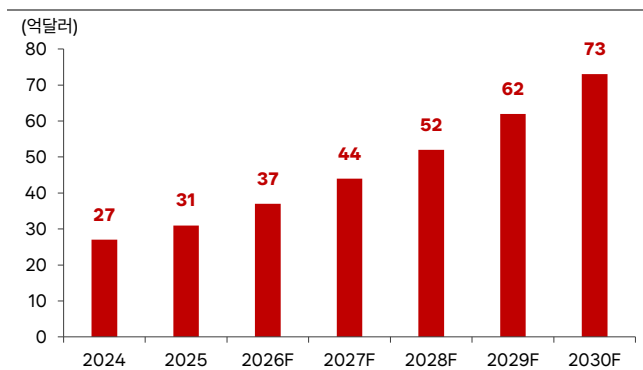
유럽에서도 5G 네트워크 고도화와 노후 통신 인프라 교체를 중심으로 안테나 수요가 확대되고 있다. EU는 'Digital Decade' 정책을 통해 2030년까지 전역에 5G 인프라를 확대하는 것을 목표로 하고 있으며, 이에 따라 기존 기지국의 성능을 개선하고 다중대역과 고용량 데이터 처리를 지원하는 차세대 안테나의 적용이 확대되고 있다. 특히 철도 통신망은 차세대 네트워크로의 전환이 본격화되고 있다. 현재 유럽 철도망에는 2G 기반 GSM-R 통신망이 광범위하게 적용되어 있으나, 설비 노후화와 데이터 처리 용량의 한계로 인해 5G 기반 차세대 철도통신시스템(FRMCS)으로의 전환이 추진되고 있다. 프랑스와 이탈리아 등 주요 국가에서는 철도 및 지하철 통신망 현대화 사업이 진행되고 있으며, 기존 누설 케이블 중심의 통신망을 다중대역과 고용량 데이터 전송을 지원하는 안테나 기반 무선통신망으로 전환하는 수요도 확대되고 있다.

도시 환경과 각종 규제도 유럽 안테나 시장의 성장을 뒷받침하는 요인이다. 역사적 건축물이 밀집한 유럽은 신규 대형 기지국 설치와 외관 변경에 대한 규제가 상대적으로 엄격해 가로등이나 건물 외관과 조화를 이루는 위장형 스몰셀 안테나의 적용이 확대되고 있다. 또한 대형 건물과 지하 공간에서는 화재 등 재난 상황에서도 안정적인 무선통신을 확보하기 위한 안전 기준이 강화되면서 DAS(분산안테나시스템)와 인빌딩 안테나 구축 수요도 지속적으로 증가하고 있다.

이처럼 글로벌 통신 인프라 시장은 5G 네트워크 고도화와 AI 서비스 확산, 미국의 네트워크 현대화, 유럽의 차세대 통신망 전환을 중심으로 구조적인 성장세를 이어갈 것으로 전망된다. 시장조사업체에 따르면 글로벌 스몰셀 안테나 시장은 2025년 31억달러에서 2030년 73억달러로 확대되며 연평균 15.3% 성장하고, DAS 시장 역시 같은 기간 17억달러에서 32억달러로 증가하며 연평균 11.1%의 성장률을 기록할 것으로 예상된다.

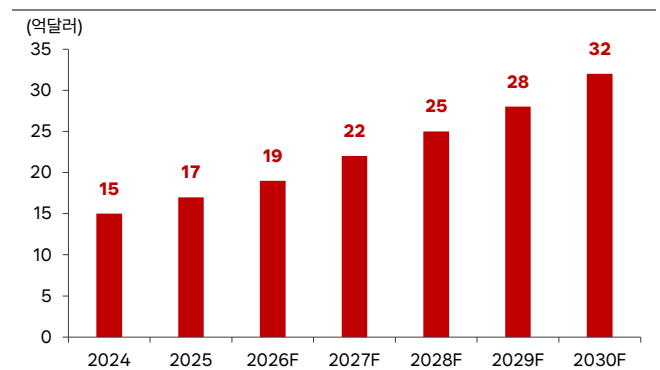
이러한 시장 확대는 스몰셀 안테나를 중심으로 스타디움 안테나와 트라이섹터 안테나 등 다양한 기지국 안테나를 생산하는 오늘이엔엠의 사업 환경에도 긍정적으로 작용할 것으로 판단된다. 특히 당사는 미국 통신사인 AT&T의 1차 벤더로서 5G 네트워크 구축에 적용되는 스몰셀 안테나를 공급하고 있어, 미국 내 통신 인프라 확대에 따른 직접적인 수혜가 기대된다.

글로벌 스몰셀 안테나 시장규모 추이 및 전망



자료: Allied Market Research, 오늘이엔엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 DAS 시장규모 추이 및 전망



자료: Grand View Research, 오늘이엔엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

AT&T 내 스몰셀 안테나 점유율 1위 사업자

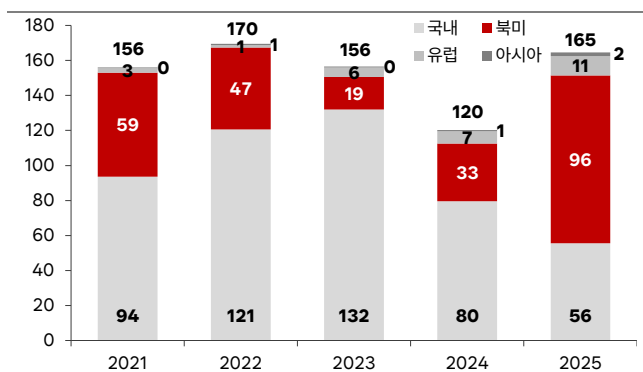
미국 3대 통신사 중 하나인 AT&T 내에서 스몰셀 안테나 점유율 약 46%(4Q25 기준)를 확보

오늘이엔엠은 미국 3대 통신사 중 하나인 AT&T 내에서 스몰셀 안테나 점유율 약 46%(4Q25 기준)를 확보하며 핵심 공급사로 자리매김하고 있다. 이러한 시장 지위는 단기간에 확보된 것이 아니라 미국 판매법인 설립 이후 장기간 축적 해온 공급 레퍼런스와 기술력을 기반으로 구축된 결과다. 동사는 2015년 미국 판매법인을 설립한 이후 2016년부터 AT&T를 주요 고객사로 확보하며 스몰셀 안테나를 비롯해 스타디움 안테나, 친환경 트라이섹터 안테나 등 미국 5G 통신환경에 최적화된 제품을 지속적으로 공급해왔다. 또한 통신망 현대화 수요에 선제적으로 대응하기 위해 에릭슨 등 차세대 통신장비 규격에 대응하는 안테나를 선행 개발하며 고객 맞춤형 기술 경쟁력을 강화했고, 이를 바탕으로 AT&T와 장기간의 신뢰 관계를 구축하였다.

이처럼 축적된 공급 경험과 기술력을 바탕으로 최근에는 AT&T와 에릭슨이 공동 추진하는 140억달러 규모의 오픈랜(Open RAN) 기반 네트워크 현대화(SWAP) 프로젝트에도 핵심 파트너로 참여하며, AT&T향 물량 확대를 중심으로 전사 실적이 개선되고 있다. 2025년 안테나 사업부 매출액은 165억원으로 전년대비 36.9% 증가하였으며, 특히 AT&T향 공급 확대에 힘입어 북미지역 매출액은 전년대비 190.8% 증가하였다. 이에 따라 전사 수출 비중도 2024년 31%에서 2025년 65%까지 확대되었다.

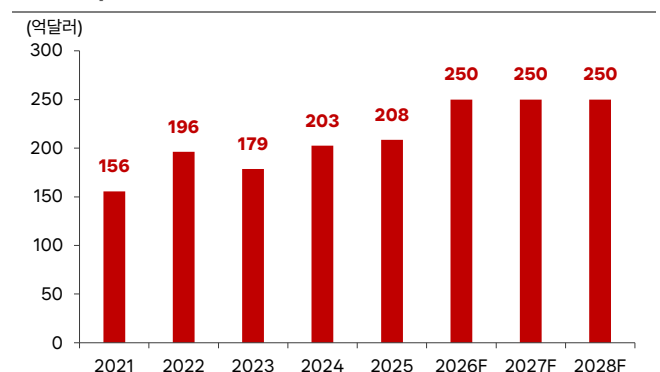
AT&T의 견조한 Capex 역시 동사의 수주 환경에 긍정적으로 작용할 것으로 전망된다. AI 서비스 확산에 따른 데이터 트래픽 증가와 5G 네트워크 고도화가 지속되는 가운데, AT&T는 통신 인프라 고도화를 위해 2026년부터 2028년까지 연간 약 250억달러(20.2% YoY) 규모의 Capex를 집행할 계획이다. 이에 따라 동사는 기존 공급 레퍼런스와 높은 AT&T 내 스몰셀 안테나 점유율을 기반으로 스몰셀 안테나 공급을 지속 확대하며 추가적인 수주를 확보할 것으로 기대된다.

오늘이엔엠 안테나 사업 국가별 매출액 추이



자료: 오늘이엔엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

AT&T Capex 추이 및 전망



자료: Business Quant, AT&T, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 시장을 중심으로 레퍼런스 확대

미국을 중심으로 유럽 시장에서도 레퍼런스 확대 지속

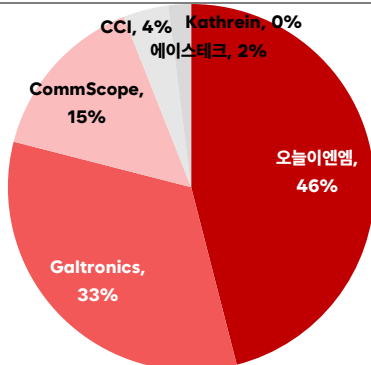
AT&T 외에도 다양한 글로벌 통신 인프라 프로젝트를 수행하며 고객 기반을 지속적으로 확대하고 있다. 미국 지역에서는 주요 경기장과 공항, 컨벤션센터 등 대형 다중이용시설(Venue) 40여 개 이상의 프로젝트 수행 경험을 바탕으로 NFL/NBA/MLB 경기장 관련 스타디움 안테나 수주를 추진하고 있다. 또한 2025년부터는 일론 머스크의 The Boring Company가 추진하는 라스베이거스 자율주행 지하터널(Vegas Loop) 프로젝트에 터널용 로그주기 안테나를 단독 공급하고 있는 것으로 파악된다. 동 프로젝트는 2025년 약 10~20억원 규모의 매출이 발생할 것으로 추정되며, 2026년 1월 기준 라스베이거스 중심에서 도심 구간 확장에 대한 첫 허가가 발급됨에 따라 총 연장 68마일(약 109km), 104개 역사 규모의 대규모 네트워크 구축이 단계적으로 진행될 예정이다. 이에 따라 공사 진행에 맞춰 추가적인 안테나 발주도 지속될 것으로 기대된다.

베가스 루프 공급은 단순한 개별 프로젝트를 넘어 글로벌 터널 통신 인프라 시장에서 의미 있는 레퍼런스를 확보했다는 점에서도 의미가 있다. 동사는 해당 프로젝트를 통해 구축한 네트워크를 기반으로 향후 The Boring Company가 추진 중인 미국 내슈빌의 뮤직 시티 루프와 아랍에미리트 두바이 루프 등 후속 지하터널 프로젝트 참여 가능성이 높아진 상황이다. 또한 현재 2027년을 목표로 미국 통신 3사 중 하나인 T-Mobile의 정식 벤더 등록을 추진하는 등 고객 기반도 점진적으로 확대해 나가고 있다.

유럽 시장에서도 성장 기반이 점차 강화되고 있다. 동사는 벨라루스, 폴란드, 루마니아, 그리스 등 다양한 국가에 안테나를 공급하며 레퍼런스를 축적해왔으며, 최근에는 유럽 전역에서 철도 및 지하철 통신망 현대화 사업이 본격화되면서 관련 수주도 증가하고 있다. 2024년 프랑스 파리 지하철 통신망 현대화 프로젝트를 수행한 데 이어, 2025년에는 스페인향 차세대 안테나 공급, 2026년에는 이탈리아 로마 지하철 통신망 구축 사업에도 참여하며 철도·터널 통신 분야로 적용 범위를 확대하고 있다. 이에 따라 2025년 유럽 매출은 약 11억원으로 전년대비 62% 증가하는 등 가시적인 성장세를 나타내고 있다.

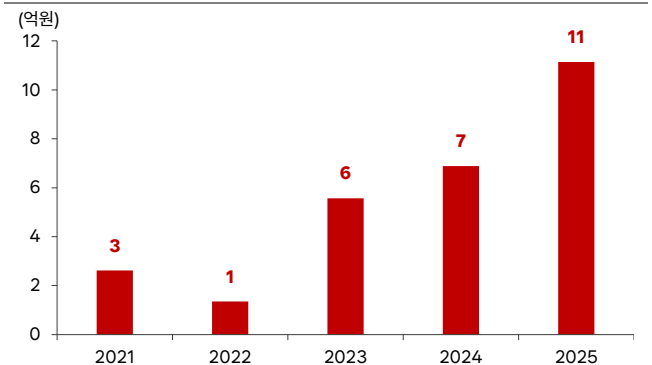
이처럼 다양한 국가와 통신 환경에서 축적한 공급 경험과 프로젝트 수행 이력은 향후 신규 프로젝트 수주 과정에서 중요한 경쟁력으로 작용할 것으로 예상되며, 중장기적인 실적 성장에도 긍정적으로 기여할 것으로 전망된다.

AT&T 스몰셀 안테나 공급사별 점유율(4Q25 기준)



자료: AT&T, 오늘이엔엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

오늘이엔엠 유럽 매출액 추이



자료: 오늘이엔엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

오늘이엔엠 국가별 주요 레퍼런스

한국	SKT, KT, LGU: 기지국 & 인빌딩 안테나 벤더(1998-현재) SAMSUNG SDS: 안테나 개발 및 공급(2013-현재)	미국	AT&T: 스몰셀 안테나 공급처 (2016-현재) Verizon: 스테디움 안테나 공급처 (2016-현재)
일본	Soft Bank: 옴니 안테나 공급처 (2022-현재) KDDI: 옴니 안테나 공급처(2021-현재)	폴란드	Play: 트라이섹터 안테나 공급처 (2019-현재)
캐나다	Bell Canada: 트라이섹터 및 기지국 패널 안테나 공급처 (2020-현재)	루마니아	Orange: 트라이섹터 및 기지국 패널 안테나 공급처(2020-현재) DIG: 트라이섹터 안테나 공급처. (2020-현재)
그리스	Cosmote: 트라이섹터 안테나 공급처 (2020-현재)	키프로스	Primetel: 트라이섹터 안테나 공급처 (2021-현재)

자료: 오늘이엔엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

오늘이엔엠 유럽 지하철 프로젝트 관련 내용

Europe 지하철 현대화 관련 Movement	Capex 전망	수혜 이유
 지하철 현대화 공사	 지하철 내 통신품질에 대한 요구	 지하철 니넨 내 인디나
“파리 올림픽 지하철 현대화 이후 타유럽국 가에서도 통신환경 개선 움직임 관찰” > Vegas Loop향 납품이력으로 경쟁사 대비 압도적 우위 > 기존 리키지 케이블은 유지보수 관점에서 비용부담 크고 고주파에선 주파수 손실 커 통신품질 저하	“단순 교통수단에서 벗어나 디지털 인프라가 되기 위해 지하철 내 통신 인프라 점진적 투자” > 유럽 승객의 지하철 내 고품질 통신 요구 추세, 통신환경은 더이상 선택사항이 아님 > 로마는 Metro A 일부역에서 4G/5G 서비스를 개시, 2026년까지 A/B/B1/C 전노선 3,000개 이상 안테나, 250km 광케이블 설치 의지 천명	“고객요구사항측면에서우위” > 고객요구 사항은 성능>인증>레퍼런스>유지보수순으로 성능/레퍼런스(파리/로마)측면에서 우위 > 당사 로그 주기안테나의 좁고 긴터널에서의 제품력 우위

자료: 오늘이엔엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

오늘이엔엠 Vegas Loop 프로젝트 관련 내용

The Boring Company' 의 Movement	Capex 전망	수혜 이유
 Tesla in Vegas Loop	 Contract with the RTA ²	 Europe Metro Reference
“공항~다운타운~경기장까지 연결하는 지하 네트워크 구축 중” > 현재 8개역 운영 중 > 시 당국 발표 통해 컨벤션센터에서 다운타운으로 연결되는 첫 도심구간 허가가 발급, 첫 시내역은 STRAT 인근으로 예정	“라스베가스를 시작으로 미국전역 및 해외로 확장 전개, 이에 따른 인프라 투자는 지속 중대” > 라스베가스에 이어 미국 내 슈빌에 두번째 지하 Loop (MusicCity) 건설 추진 중 > Dubai Loop 추진, 4개역설치하여 20분 소요되던 거리를 3분만에 주파를 목표	“보링컴퍼니향 터널/로그안테나 납품이력과 파리&로마 성공적 레퍼런스 보유” > Vegas Loop향 납품이력으로 경쟁사 대비 압도적 우위 > 총길이 62km 로마지하철노선 중 A노선의 80%, B와 C노선의 100% 구간에서 오늘이엔엠 5G 안테나 탑재

자료: 오늘이엔엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2025년 실적 리뷰

**ASP가 높은 AT&T향 스몰셀
안테나 공급 물량 확대로 전년대비
영업이익 적자 폭 축소**

오늘이엔엠의 2025년 연결기준 매출액은 167억원(+28.2% YoY), 영업이익은 -18억원(적자지속, +46억원 YoY)을 기록하며 전년대비 영업이익 적자 폭이 축소되었다.

영업이익 적자 폭이 축소된 주요 요인은 ASP가 높은 AT&T향 스몰셀 안테나 공급 물량이 확대되면서 안테나 사업부의 매출이 증가한 가운데, 제품 믹스 개선 효과에 따라 수익성이 개선되었기 때문이다. 이에 따라 전사 GPM은 2024년 26.8%에서 2025년 40.8%로 크게 개선되었으며, 안테나 사업부는 약 29억원의 영업이익을 기록하며 흑자전환하였다. 다만 전사 영업이익은 i-Gaming 신사업 추진 과정에서 발생한 인건비와 개발비 등 초기 투자 비용의 영향으로 판관비율이 51.9%(-24.8%p YoY)를 기록하면서 적자를 지속하였다.

한편 2025년 지배주주순이익은 -783억원(-611억원 YoY)을 기록하며 적자 폭이 확대되었다. 이는 현재 1심이 진행 중인 세무조사 관련 행정소송에 따른 충당부채 설정으로 잡손실(416억원)이 발생한 가운데, 기발행 전환사채(CB)의 조기 상환 및 공정가치 평가에 따른 파생상품 평가손실(261억원)과 투자 중인 펀드 관련 지분법손실(104억원) 등이 발생한 영향으로 영업외이익이 전년대비 657억원 감소한 -764억원을 기록하였기 때문이다.

1Q26 실적 리뷰 및 2026년 실적 전망

**ASP가 높은 AT&T향 스몰셀
안테나 공급 물량 확대로 전년대비
영업이익 적자 폭 축소**

1Q26 실적 리뷰

2026년 1분기 매출액은 51억원(+69.0% YoY), 영업이익은 -4억원(적자지속, +7억원 YoY)을 기록하며 전년동기 대비 적자 폭이 축소되었다. 실적 개선은 ASP가 높은 AT&T향 고부가 스몰셀 안테나 공급 확대에 따라 매출이 증가한 가운데 제품 믹스 개선 효과가 이어지면서 수익성이 개선된 데 기인한다(전사 GPM은 1Q25 33.8% -> 1Q26 49.1%로 크게 상승). 다만 전사 영업이익은 i-Gaming 신사업 추진 과정에서 발생한 인건비와 개발비 등 초기 투자 비용의 영향으로 판관비율이 56.6%를 기록하면서 적자를 지속하였다.

**북미 지역 매출 확대를 중심으로
영업이익이 흑자전환할 것으로
전망**

2026년 실적 전망

2026년 매출액은 251억원(+50.5% YoY), 영업이익은 20억원(+39억원 YoY)을 기록하며, 북미 지역 매출 확대를 중심으로 영업이익이 흑자전환할 것으로 전망한다.

실적 개선의 핵심은 미국 AT&T향 스몰셀 안테나 공급 확대다. 동사는 AT&T와 에릭슨이 공동 추진하는 약 140억달러 규모의 오픈랜 기반 네트워크 현대화 프로젝트의 핵심 공급사로 참여하고 있으며, 고부가가치 스몰셀 안테나 공급 확대에 따른 제품 믹스 개선 효과가 지속될 것으로 예상된다. 또한 AT&T가 2026년 약 250억(+20.2% YoY)달러 규모의 Capex를 집행할 계획인 만큼, AT&T 내 스몰셀 안테나 시장 점유율 1위를 확보한 동사의 수주 환경에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단된다.

기존 공급 레퍼런스를 기반으로 한 신규 프로젝트도 실적 성장에 기여할 전망이다. 동사는 2025년 3분기부터 The Boring Company의 라스베이거스 자율주행 지하터널(Vegas Loop) 프로젝트에 터널용 로그주기 안테나를 공급하고 있으며, 2025년에는 약 10~20억원 규모의 매출이 발생한 것으로 파악된다. 2026년 1월 라스베이거스 도심 구간 확장이 승인되면서 향후 총 연장 68마일(약 109km), 104개 역사 규모로 네트워크가 단계적으로 구축될 예정인 만큼, 공사 진행에 따른 추가 발주도 이어질 것으로 기대된다. 이러한 미국향 공급 확대에 힘입어 수출 비중 역시 2024년 34%에서 -> 2025년 66% -> 2026년 77%까지 상승할 것으로 전망된다.

반면 비용 측면에서는 i-Gaming 사업 추진에 따른 인건비와 개발비 등 신사업 관련 판관비 지출이 지속되면서 판관 비율은 39.3%를 기록할 것으로 예상된다. 이에 따라 안테나 사업을 기반으로 높은 수준의 매출총이익률(GPM 47.4%)이 예상됨에도 불구하고, 영업이익 개선 폭은 매출 성장률 대비 다소 제한될 전망이다.

한편 2026년 지배주주순이익은 +28억원으로 전년(-783억원) 대비 흑자전환할 것으로 예상된다. 이는 2025년 세무 조사 관련 충당부채 설정에 따른 잡손실과 전환사채(CB) 관련 평가손실 및 조기상환 손실 등 일회성 비용이 반영된 데 따른 기저효과에 기인한다.

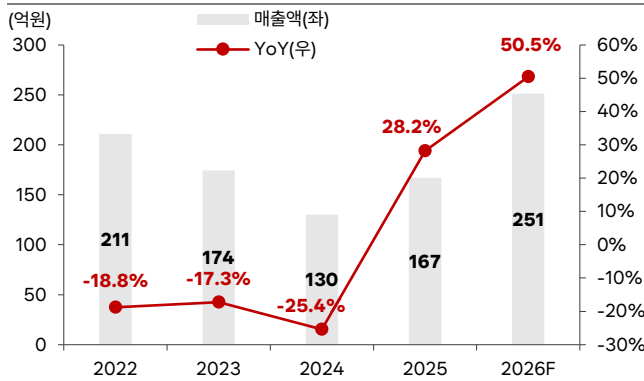
오늘이엔엠 실적 테이블

(단위: 억원)

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	211	174	130	167	251
(YoY)	-18.8%	-17.3%	-25.4%	28.2%	50.5%
국내	121	132	80	56	58
북미	47	19	33	96	178
유럽	1	6	7	11	13
아시아	1	0	1	2	2
매출총이익	54	6	35	68	119
(YoY)	-56.2%	-88.1%	448.0%	95.0%	75.0%
영업이익	-160	-85	-65	-18	20
(YoY)	적전	적지	적지	적지	흑전
영업이익률	-76.0%	-48.6%	-49.9%	-11.1%	8.1%
세전이익	-184	-139	-172	-782	28
지배주주순이익	-193	-139	-172	-783	28
(YoY)	적전	적지	적지	적지	흑전

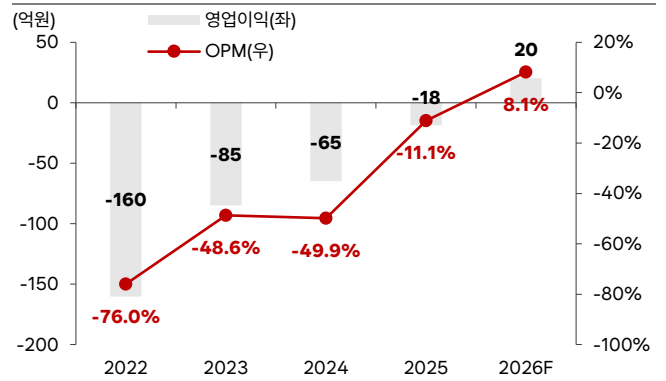
자료: 오늘이엔엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

오늘이엔엠 연결기준 연간 매출액 추이 및 전망



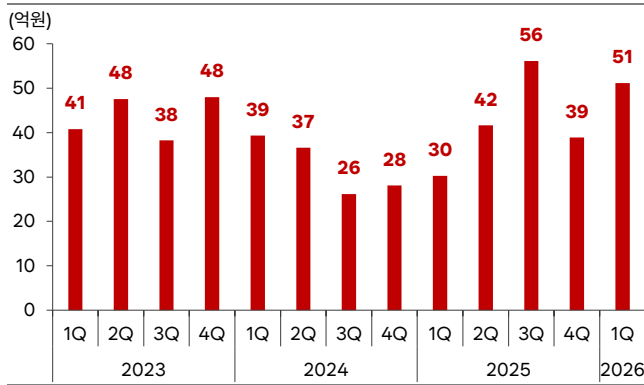
자료: 오늘이엔엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

오늘이엔엠 연결기준 연간 영업이익 추이 및 전망



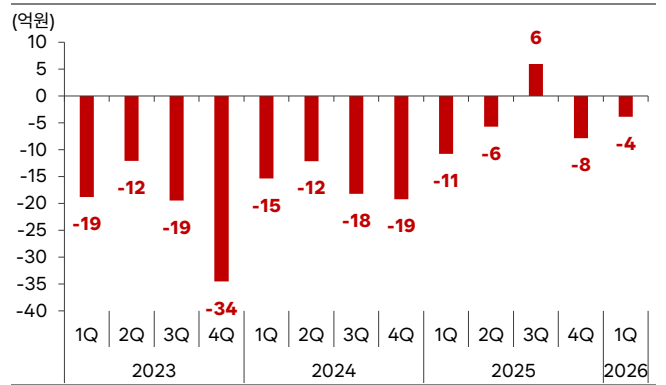
자료: 오늘이엔엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

오늘이엔엠 연결기준 분기별 매출액 추이



자료: 오늘이엔엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

오늘이엔엠 연결기준 분기별 영업이익 추이



자료: 오늘이엔엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

2026년 예상 PER 32.1배 수준

신사업 관련 비용 부담으로
수익성이 제한되며
PER은 높은 수준

당사 추정 기준 오늘이엔엠의 2026년 예상 PER은 32.1배 수준이다. 다만 당사는 과거 순이익과 총자본의 변동성이 크게 나타난 만큼, 밸류에이션 추이를 참고하기에는 다소 한계가 있다. 통신장비 사업을 영위하는 Peer 기업으로는 에이스테크, 케이엠더블유, 쉘리드 등이 있으나, 최근 안정적인 이익 흐름을 유지하고 있으며 2026년 실적 컨센서스가 존재하는 쉘리드를 가장 유의미한 비교기업으로 판단한다. 쉘리드는 이동통신 중계기와 광전송장비, Open RAN 기반 기지국 솔루션 등을 개발/공급하는 통신장비 업체로, 오늘이엔엠과 마찬가지로 미국 AT&T를 주요 고객사로 확보하고 있다. 또한 DAS(분산안테나시스템) 시장에서 글로벌 점유율 약 15.1%를 기록하며 글로벌 3위 공급사로 자리매김하고 있다.

오늘이엔엠의 2026년 예상 PER(32.1배)은 쉘리드의 13.6배를 크게 상회한다. 다만 현재는 i-Gaming 신사업 추진 과정에서 발생하는 인건비와 개발비 등 초기 투자 비용이 판관비에 반영되면서 수익성이 제한되고 있다는 점을 감안할 필요가 있으며, 기존 안테나 사업의 실적만을 기준으로 산출한 오늘이엔엠의 2026년 예상 PER은 약 11.1배 수준으로 추정된다.

따라서 향후 밸류에이션의 핵심 변수는 i-Gaming 신사업의 실적 가시화 여부가 될 것으로 판단한다. 당사가 미국 AT&T 내 스몰셀 안테나 시장 점유율 1위를 유지하고 있는 가운데, 글로벌 지역을 중심으로 기존 안테나 사업의 실적 성장이 기대된다는 점을 감안하면, 향후 i-Gaming 신사업의 실적까지 가시화될 경우 현재의 밸류에이션 정상화와 함께 추가적인 멀티플 상향도 가능할 것으로 판단된다.

오늘이엔엠 Peer 그룹 테이블

	종가	시가총액	매출액(억원)		영업이익(억원)		OPM(%)		PER(배)	
	(7/16, 원)	(7/16, 억원)	2025	2026F	2025	2026F	2025	2026F	2025	2026F
코스피	7284.4pt	59611,002	30,377,898	40,430,495	3,000,718	9,682,911	9.9	23.9	25.2	7.5
코스닥	829.4pt	4,658,431	941,447	1,291,250	76,887	138,539	8.2	10.7	43.5	24.6
오늘이엔엠	3,320	836	167	251	-18	20	-11.1	8.1	N/A	32.1
에이스테크	1,796	1,356	1,858	N/A	309	N/A	16.6	N/A	N/A	N/A
케이엠더블유	16,430	6,932	975	1,507	-238	16	-24.4	1.1	N/A	316.1
쉘리드	9,970	6,057	2,948	3,364	333	387	11.3	11.5	12.3	13.6

주: 26년 추정치 중 코스닥/코스닥/케이엠더블유/쉘리드는 시장컨센서스, 오늘이엔엠은 당사 추정치, 에이스테크는 시장컨센서스 부재
자료: 각 사, Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

리스크 요인**세무조사 관련 행정소송 리스크**

오늘이엔엠의 주요 리스크 요인은 현재 진행 중인 세무조사 관련 행정소송이다. 당사는 2018~2023년 사업연도에 대한 세무조사 결과 법인세 및 부가가치세 등 총 1,105억원 규모의 추징금을 부과받았으며, 과세처분 취소를 위한 행정소송 1심을 진행하고 있다. 현재는 법원이 집행정지 신청을 인용함에 따라 본안 소송이 진행되는 동안 추징금에 대한 강제집행은 정지된 상태이다.

세무조사 관련 불확실성은 재무구조에도 영향을 미쳤다. 당사는 세무조사 관련 충당부채 인식과 전환사채 관련 비용 발생으로 대규모 순손실을 기록하면서 1Q26말 기준 총자본이 52억원으로 2024년말 354억원 대비 크게 감소하였다. 향후 행정소송 결과에 따라 추가적인 세금 납부와 현금 유출이 발생할 경우 자본이 더욱 감소할 가능성이 존재하며, 자본잠식 방지를 위한 자본 확충이 필요할 가능성도 있다. 특히 유상증자 또는 메자닌(CB, BW 등) 발행이 이루어질 경우 기존 주주의 지분가치 희석으로 이어질 수 있어 향후 소송 진행 경과를 지속적으로 모니터링할 필요가 있을 것으로 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	211	174	130	167	251
증가율(%)	-18.8	-17.3	-25.4	28.2	50.5
매출원가	157	168	95	99	132
매출원가율(%)	74.4	96.6	73.1	59.3	52.6
매출총이익	54	6	35	68	119
매출이익률(%)	25.4	3.7	26.8	40.8	47.4
판매관리비	214	91	100	87	99
판매관리율(%)	101.4	52.3	76.9	52.1	39.4
EBITDA	-147	-74	-52	-7	35
EBITDA 이익률(%)	-69.6	-42.7	-40.3	-4.4	13.8
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	흑전
영업이익	-160	-85	-65	-18	20
영업이익률(%)	-76.0	-48.6	-49.9	-11.1	8.1
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	흑전
영업외손익	-23	-18	-66	-660	8
금융수익	5	9	270	36	14
금융비용	9	5	185	296	13
기타영업외손익	-20	-22	-151	-400	7
종속/관계기업관련손익	-1	-37	-41	-104	0
세전계속사업이익	-184	-139	-172	-782	28
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	흑전
법인세비용	9	0	0	0	-0
계속사업이익	-193	-139	-172	-783	28
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-193	-139	-172	-783	28
당기순이익률(%)	-91.7	-79.7	-132.0	-468.8	11.2
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	흑전
지배주주지분 순이익	-193	-139	-172	-783	28

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-115	106	-33	-52	105
당기순이익	-193	-139	-172	-783	28
유형자산 상각비	13	10	12	11	14
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	1	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-91	164	169	367	61
기타	156	70	-42	353	2
투자활동으로인한현금흐름	146	-317	-149	12	-78
투자자산의 감소(증가)	-6	-288	-176	29	-63
유형자산의 감소	2	0	0	1	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-3	-5	-3	-3
기타	158	-26	32	-15	-12
재무활동으로인한현금흐름	152	-14	244	61	4
차입금의 증가(감소)	-1	-4	0	-55	4
사채의증가(감소)	0	0	200	118	0
자본의 증가	150	0	60	10	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	3	-10	-16	-12	0
기타현금흐름	-0	-0	3	0	-1
현금의증가(감소)	183	-225	66	22	30
기초현금	97	280	55	121	143
기말현금	280	55	121	143	173

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	572	175	286	639	916
현금성자산	280	55	121	143	173
단기투자자산	13	45	11	29	40
매출채권	10	18	17	411	619
재고자산	30	21	20	23	35
기타유동자산	238	36	117	33	49
비유동자산	129	383	447	170	221
유형자산	9	9	8	7	-4
무형자산	2	1	2	1	0
투자자산	25	282	421	140	203
기타비유동자산	93	91	16	22	22
자산총계	701	559	734	808	1,137
유동부채	104	101	371	713	1,014
단기차입금	59	55	55	70	70
매입채무	13	19	15	9	13
기타유동부채	32	27	301	634	931
비유동부채	14	10	8	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	14	10	8	2	2
부채총계	118	111	379	715	1,016
자배주주지분	583	447	354	32	60
자본금	218	218	14	47	47
자본잉여금	479	479	742	1,176	1,176
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	1	4	23	17	17
이익잉여금	-115	-254	-426	-1,208	-1,180
자본총계	583	447	354	93	121

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	32.1
P/B(배)	1.6	1.1	0.8	10.7	15.4
P/S(배)	3.6	2.9	1.9	1.1	3.6
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	26.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-4,261	-2,556	-2,718	-6,389	114
BPS(원)	10,723	8,226	4,980	137	238
SPS(원)	4,648	3,208	2,058	1,363	1,021
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-39.3	-27.0	-42.9	-405.1	61.2
ROA	-25.9	-22.1	-26.6	-101.5	2.9
ROIC	-56.8	-56.4	-85.7	-7.3	3.8
안정성(%)					
유동비율	552.5	173.7	77.1	89.5	90.3
부채비율	20.2	24.9	107.0	767.4	837.5
순차입금비율	-37.9	-7.4	9.2	-46.9	-66.7
이자보상배율	-19.5	-22.2	-2.8	-1.3	1.6
활동성(%)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3
매출채권회전율	5.2	12.2	7.5	0.8	0.5
재고자산회전율	6.2	6.9	6.3	7.7	8.6

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
오늘이엔엠	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.07.21	AT&T 내 스몰셀 안테나 점유율 1위 압제

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.