이노와이어리스 (073490)

4분기 흑전, 올해 연간 흑자 기록 예상됩니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	40,000원
현재주가(11.25)	21,450원

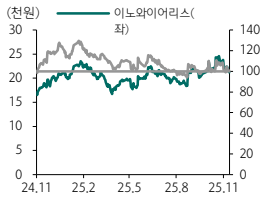
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	856.03
52주 최고/최저(원)	24,600/16,690
시가총액(십억원)	163.1
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	7,603.8
60일 평균 거래량(천주)	52.3
60일 평균 거래대금(십억원)	1.2
외국인지분율(%)	2.44
주요주주 지분율(%)	
엘아이지 외 4 인	30.18

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	207.9	245.6
영업이익(십억원)	6.7	23.1
순이익(십억원)	6.5	21.5
EPS(원)	881	2,834
BPS(원)	22,844	25,559

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	137.4	189.7	196.3	265.0
영업이익	10.3	2.4	0.3	29.1
세전이익	13.3	5.9	0.6	31.1
순이익	10.8	2.5	0.3	26.4
EPS	1,430	333	40	3,477
증감율	(28.36)	(76.71)	(87.99)	8,592.50
PER	18.46	62.16	535.88	6.17
PBR	1.21	0.93	0.98	0.85
EV/EBITDA	7.60	12.78	20.24	2.70
ROE	7.30	1.51	0.18	14.79
BPS	21,824	22,269	21,826	25,183
DPS	350	120	120	120

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

투자의견 매수, 12개월 목표가 40,000원 유지, 너무 좋은 기회인데요

이노와이어리스에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 40,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 매출 쏠림 양상을 감안할 때 2025년 4분기엔 YoY로도 높은 이익 성장이 예상되고, 2) 미국/일본 시장 5G Advanced 투자 본격화, 스몰셀 매출 정상화로 2026년도엔 가파른 이익 성장이 기대되며, 3) PBR이 1배 수준에 불과해 역사적 저평가 상황이기 때문이다. 이노와이어리스의 경우엔 올해 주가가 유독 오르지 못했다. KOSPI/KOSDAQ 뿐만 아니라 통신장비 업종 내에서도 그렇다. 실적도 원인이었겠지만 매수세 유입 부진이 주된 요인이다. 하지만 현 시점에서는 단순 수급상 문제로 이노와이어리스의 주가가 오르지 못했으며 통신장비 업종 내 밸류에이션상 매력도가 크게 높아졌다는 점에 주목할 필요가 있겠다. 나름 국내 유일의 시험장비 및 스몰셀 업체이고 2017년 이후 흑자 기조를 유지하고 있는데 PBR이 1배 수준에 불과하기 때문이다. 과거 국내 대표 통신장비 업체들의 경우 저평가 구간이 그리 오래가지 못했다. 최근 국내 통신장비 업체 흐름에서도 잘 나타난다. 이노와이어리스의 과도한 저평가 현상이 지속되긴 어려울 전망이다. 현 시점 이노와이어리스 매수는 기회일 수 있다.

4분기 매출 쏠림 양상 나타날 것, 2025년 연간 영업이익 흑자는 가능할 듯

이노와이어리스는 2025년 3분기까지 누적 영업적자 89억원을 기록하였다. 시험장비 수요가 여전히 부진한 가운데 해킹 여파로 주력인 스몰셀 매출이 저조했기 때문이었다. 하지만 2025년 연간으로는 미미하지만 영업 흑자 기록이 예상된다. 4분기에는 연결 매출액 719억원(+23% YoY, +73% QoQ), 연결 영업이익 92억원(+44% YoY, 흑전 QoQ)으로 실적이 급격히 호전될 것이기 때문이다. 스몰셀 매출이 여전히 기대에 미치지 못하는 상황이지만 고마진 사업인 시험장비 매출이 증가하는 가운데 방산 매출이 신규로 가세할 것으로 보여 특히 이익 측면에서의 개선 효과가 크게 나타날 전망이다.

2026년엔 스몰셀 매출 정상화, 시험장비 매출 증가로 이익 급증 전망

2026년 실적 전망은 더욱 밝다. 미국 시험장비 매출 증가와 더불어 스몰셀 매출 정상화가 예상되기 때문이다. 2025년 11월 미국 FCC는 어퍼 C밴드에 대한 주파수 공급 방침을 확정했다. 사업자 의견 수렴 기간 60일이 끝나면 경매에 돌입할 예정이다. 미국에서 2026년 큰 시장이 열릴 것이라 이노와이어리스 시험장비 매출 증가가 예상된다. 더불어 해킹 이슈로 잠정 중단된 스몰셀 국내 공급이 재개될 것이며 해외 공급 물량도 증가가 예상된다. 매출처 다변화 때문이다. 이연 수요를 감안하면 특히 상반기 공급 물량이 클 가능성이 높다. 결국 상반기엔 스몰셀, 하반기엔 시험장비가 2026년 이노와이어리스 실적 개선을 이끌 전망이다.

도표 1. 이노와이어리스 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	**37.9**	**44.9**	**41.6**	**71.9**	**58.2**	**63.3**	**67.4**	**76.1**
영업이익	**(4.8)**	**(1.6)**	**(2.5)**	**9.2**	**5.6**	**6.8**	**7.7**	**9.0**
(영업이익률)	(12.7)	(3.6)	(6.0)	12.8	9.6	10.7	11.4	11.8
세전이익	(4.4)	(2.7)	(2.0)	9.7	6.0	7.3	8.2	9.6
순이익	**(4.4)**	**(2.7)**	**(1.2)**	**8.5**	**5.0**	**6.2**	**7.0**	**8.2**
(순이익률)	(11.6)	(6.0)	(2.9)	11.8	8.6	9.8	10.4	10.8

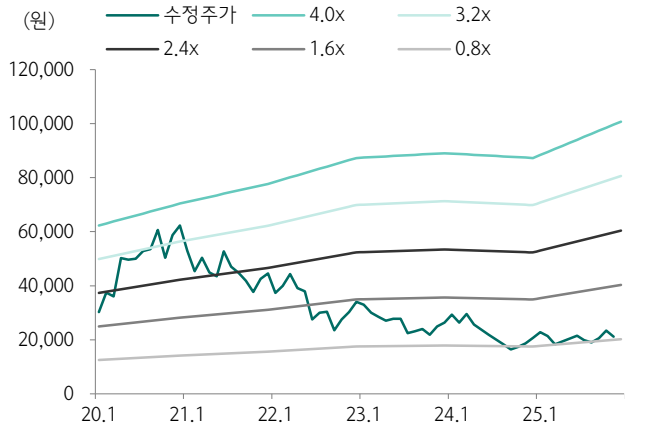
주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 이노와이어리스, 하나증권

도표 2. 국내 통신장비 주요 업체 PBR 비교

자료: 각사, 하나증권

도표 3. 이노와이어리스 PBR 밴드 추이



자료: FnGuide, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**137.4**	**189.7**	**196.3**	**265.0**	**311.7**
매출원가	88.1	143.8	146.7	199.5	234.8
매출총이익	49.3	45.9	49.6	65.5	76.9
판관비	39.0	43.5	49.3	36.4	41.2
영업이익	**10.3**	**2.4**	**0.3**	**29.1**	**35.7**
금융손익	2.3	2.6	0.2	1.6	1.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.7	0.8	0.1	0.4	0.3
세전이익	**13.3**	**5.9**	**0.6**	**31.1**	**37.9**
법인세	2.4	3.0	1.5	4.7	5.7
계속사업이익	10.8	2.9	(0.9)	26.4	32.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**10.8**	**2.9**	**(0.9)**	**26.4**	**32.2**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.4	(1.2)	0.0	0.0
지배주주순이익	**10.8**	**2.5**	**0.3**	**26.4**	**32.2**
지배주주지분포괄이익	11.0	6.0	(2.6)	26.2	31.9
NOPAT	8.4	1.2	(0.5)	24.7	30.3
EBITDA	14.9	8.1	6.0	34.6	40.4
성장성(%)					
매출액증가율	3.39	38.06	3.48	35.00	17.62
NOPAT증가율	(36.36)	(85.71)	적전	흑전	22.67
EBITDA증가율	(17.68)	(45.64)	(25.93)	476.67	16.76
영업이익증가율	(27.97)	(76.70)	(87.50)	9,600.00	22.68
(지배주주)순익증가율	(20.00)	(76.85)	(88.00)	8,700.00	21.97
EPS증가율	(28.36)	(76.71)	(87.99)	8,592.50	21.86
수익성(%)					
매출총이익률	35.88	24.20	25.27	24.72	24.67
EBITDA이익률	10.84	4.27	3.06	13.06	12.96
영업이익률	7.50	1.27	0.15	10.98	11.45
계속사업이익률	7.86	1.53	(0.46)	9.96	10.33

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**160.5**	**150.0**	**140.9**	**174.7**	**218.5**
금융자산	89.2	80.9	55.8	84.6	113.9
현금성자산	89.0	69.1	42.5	70.8	98.5
매출채권	48.2	34.3	42.2	44.7	51.9
재고자산	13.5	29.1	35.8	37.9	44.1
기타유동자산	9.6	5.7	7.1	7.5	8.6
비유동자산	**58.4**	**85.4**	**87.3**	**81.8**	**77.1**
투자자산	2.8	3.8	4.4	4.5	4.6
금융자산	2.8	3.8	4.4	4.5	4.6
유형자산	37.5	47.9	49.8	46.2	43.2
무형자산	**5.2**	**21.7**	**20.9**	**18.9**	**17.2**
기타비유동자산	**12.9**	**12.0**	**12.2**	**12.2**	**12.1**
자산총계	**218.9**	**235.4**	**228.2**	**256.4**	**295.6**
유동부채	**50.0**	**55.6**	**55.7**	**58.0**	**64.7**
금융부채	0.9	22.8	17.2	17.2	17.4
매입채무	19.3	8.8	10.9	11.5	13.4
기타유동부채	29.8	24.0	27.6	29.3	33.9
비유동부채	**2.9**	**6.3**	**7.6**	**8.0**	**9.2**
금융부채	**1.1**	**0.7**	**0.6**	**0.6**	**0.6**
기타비유동부채	1.8	5.6	7.0	7.4	8.6
부채총계	**53.0**	**61.9**	**63.2**	**65.9**	**73.9**
지배주주지분	**165.9**	**169.4**	**166.0**	**191.5**	**222.8**
자본금	**3.8**	**3.8**	**3.8**	**3.8**	**3.8**
자본잉여금	52.0	52.0	52.0	52.0	52.0
자본조정	(0.1)	(0.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
기타포괄이익누계액	0.2	3.9	2.2	2.2	2.2
이익잉여금	110.0	109.7	109.1	134.6	165.9
비지배주주지분	**0.0**	**4.1**	**(1.0)**	**(1.0)**	**(1.0)**
자본총계	**165.9**	**173.5**	**165.0**	**190.5**	**221.8**
순금융부채	(87.2)	(57.5)	(38.1)	(66.8)	(95.9)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,430	333	40	3,477	4,237
BPS	21,824	22,269	21,826	25,183	29,299
CFPS	2,153	1,595	918	4,788	5,527
EBITDAPS	1,970	1,071	793	4,555	5,319
SPS	18,117	24,951	25,818	34,851	40,992
DPS	350	120	120	120	120
주가지표(배)					
PER	18.46	62.16	535.88	6.17	5.06
PBR	1.21	0.93	0.98	0.85	0.73
PCFR	12.26	12.98	23.09	4.43	3.84
EV/EBITDA	7.60	12.78	20.24	2.70	1.59
PSR	1.46	0.83	0.82	0.61	0.52
재무비율(%)					
ROE	7.30	1.51	0.18	14.79	15.55
ROA	5.36	1.12	0.13	10.91	11.67
ROIC	23.81	1.93	(0.59)	28.88	36.83
부채비율	31.91	35.70	38.34	34.61	33.30
순부채비율	(52.56)	(33.12)	(23.09)	(35.06)	(43.22)
이자보상배율(배)	76.50	1.80	0.41	38.95	47.26

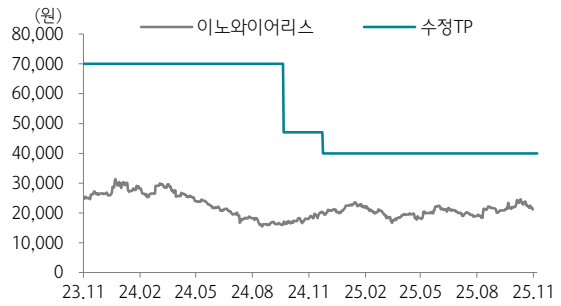
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**4.7**	**18.0**	**6.0**	**31.5**	**35.5**
당기순이익	10.8	2.9	(0.9)	26.4	32.2
조정	5.9	5.8	4.6	5.6	4.8
감가상각비	4.7	5.7	5.7	5.5	4.7
외환거래손익	0.3	(0.8)	0.4	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.9	0.9	(1.5)	0.1	0.1
영업활동 자산부채 변동	(12.0)	9.3	2.3	(0.5)	(1.5)
투자활동 현금흐름	**(0.0)**	**(42.4)**	**(10.2)**	**(0.6)**	**(1.6)**
투자자산감소(증가)	(2.4)	(1.0)	(0.7)	(0.0)	(0.1)
자본증가(감소)	(2.2)	(3.7)	(5.3)	0.0	0.0
기타	4.6	(37.7)	(4.2)	(0.6)	(1.5)
재무활동 현금흐름	**23.2**	**0.7**	**(10.7)**	**(0.8)**	**(0.7)**
금융부채증가(감소)	0.4	20.7	(4.9)	0.1	0.2
자본증가(감소)	26.4	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.2)	(17.3)	(4.9)	0.0	0.0
배당지급	(2.4)	(2.7)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
현금의 증감	**28.8**	**(19.9)**	**(22.1)**	**28.1**	**27.8**
Unlevered CFO	16.3	12.1	7.0	36.4	42.0
Free Cash Flow	2.5	11.0	0.6	31.5	35.5

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이노와이어리스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.18	BUY	40,000		
24.10.15	BUY	47,000	-61.76%	-56.49%
24.7.24	1 년 경과		-	-
23.7.24	BUY	70,000	-64.35%	-55.14%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 11월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 이노와이어리스 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 22일