

Small Cap
현장 노트

이노와이어리스 (073490)



▶ Small Cap

문경준

02) 6915-5776

juninearth@ibks.com

무선통신망 최적화 및 BigData/SmallCell솔루션 전문업체

이노와이어리스는 2000년에 설립된 통신 장비/솔루션 업체로 70% 인력이 통신관련 S/W엔지니어로 구성. 주요제품별 매출비중은 무선망 최적화 제품군 26.5%, BigData 제품군 17.0%, 통신 T&M(Test & Measurement) 7.5%, SmallCell제품군 22.5%, 용역매출 14.8%, 기타 11.7%로 구성. 수출비중은 62%로 해외영업 확대를 위해 판매법인 Accuver를 영국/폴란드/일본/홍콩/미국에 설립. SmallCell사업확대를 위해 별도법인 Qucell Networks를 물적분할하여 설립.

5G투자는 반드시 진행, 시기의 문제일 뿐

국내 5G B2C서비스 상용화는 올해 2분기 중에 수도권 및 대도시 일부지역을 대상으로 서비스가 시작될 계획. SKT의 5G 요금제 인가신청이 최근 반려된 것으로 파악되는데 고가 중심의 요금제에 대해 과학기술정보통신부가 수정을 요구. 5G 요금제를 7만 원 이상의 대용량/고가 요금제로 계획안을 제출한 것으로 파악됨. 통신사 입장에서 보면 현재 5G 커버리지가 구축되는 초기 서비스단계이며 5G 저가요금제를 출시해 가입자가 단기간에 급증할 경우 온전한 통신서비스를 제공할 수 없을 뿐만 아니라 Global 5G 통신규격이 확정되지 않은 상황에서 과도한 선투자는 부담이 있을 것으로 판단.

통신사들은 대도시를 중심으로 5G서비스를 시작한 후 망의 안전성을 확인하며 단계적 투자를 진행해 나갈 것으로 예상됨. 현재의 5G설비는 Non Stand Alone방식으로 4G 망을 같이 활용하는데 5G망을 필요로 하는 핵심Application이 부재한 상황에서 통신사의 무리한 투자는 이루어지지 않을 것으로 판단됨. 하지만 5G통신망은 투자 시기의 문제일 뿐이며 반드시 진행될 것으로 예상. 참고로 국내 첫 5G스마트폰은 삼성전자의 갤럭시S10 5G모델로 3월 22일부터 예약판매를 진행해 4월부터 본격적인 판매가 이루어질 계획.

5G투자는 완만한 속도(4G대비)로 설비투자가 이루어 질 것으로 예상

3G 통신망을 기반으로 데이터사용의 모바일 전환이 시작되었으며 4G 통신망에서 모바일 데이터 사용이 본격적으로 확대. 연도별 통신세대를 보면 1G 1980~1990년, 2G는 1990~2000, 3G 2000~2010년, 4G 2010~2020년, 5G 2020부터~. 국가별로 통신설비가 구축된 시기와 서비스된 시점은 각기 다르지만 대략적으로 10년단위로 새로

운 통신세대 서비스가 이루어짐. 3G와 4G의 투자 사례를 보면 10년의 기간동안 통신 설비 투자가 안분해서 이루어지기 보다는 해당기간의 초중반 시점에 공격적인 투자가 집행됨.

주파수 할당은 새로운 세대의 통신서비스를 제공하기 위한 시작으로 이시기에 주파수를 활용한 글로벌 기술표준안이 마련. 이후 통신사와 시스템/장비사의 통신설비 개발 및 시험운용이 특정 지역을 대상으로 시범적으로 이루어짐. 시험운용이 소수의 가입자를 대상으로 안정적으로 이루어진다고 판단되면 이때부터 통신사는 전국망 서비스를 위한 대대적인 투자를 진행. 2019~2020년은 5G서비스를 시작하기 위한 준비기간이 될 것이라고 보며 2020년 이후부터 선진국시장을 중심으로 본격적인 투자확대가 이루어지고 이후 1~3년의 시차를 두고 이머징마켓으로 새로운 세대의 통신서비스가 확대 될 것으로 전망.

속도측면에서 보면 5G 통신망 투자는 3G/4G와 비교해서 좀더 완만한 형태로 진행될 것으로 전망. 완만한 속도를 예상하는 가장 큰 이유는 Application의 부재. 2000년 인터넷이 본격적으로 보급되고 2007년 최초의 아이폰 출현, 2010년 모바일 커머스 본격 확대, 2015년 모바일 동영상 콘텐츠 확대 등 데이터를 활용하기 위한 Application이 풍부했고 이를 서포트하는 통신망이 부족한 상황에서 통신망 투자에 대한 시장의 니즈가 컸음. 하지만 지금은 3G/4G세대와는 다르게 Application의 진보가 좀 더 느리게 진행되고 있음. 5G망에서 기대하는 대표적인 어플리케이션은 자율주행/AR/VR/스마트팩토리/AI 등의 초연결시대를 위한 서비스들. 그 중에서도 엄청난 데이터를 소화하게 될 자율주행은 5G기간망이 구축되지 못해 서비스를 하지 못하는 것이 아니라 아직 자율주행이 완성단계에 이르지 못한 것뿐임. 이러한 이유에서 너무 빠르게 진행되는 5G 통신망 투자는 기업입장에서 투자효율성이 떨어지는 효과가 발생.

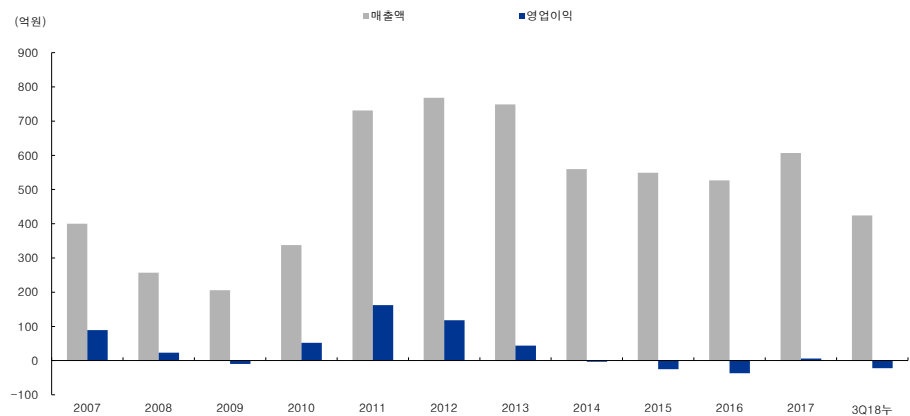
중장기적으로 5G 투자규모는 이전 세대 대비 더 클 것(고주파 통신설비)

5G 초기 통신망 투자는 Non Stand Alone방식으로 4G망을 활용하는 방식. 위에서 언급한 이유로 당장 완전한 5G 통신망 서비스 구축에 대한 니즈는 적다고 판단. 하지만 5G 통신망의 특성상 고용량의 데이터를 전송하기 위해 24GHz 이상의 고주파 영역을 사용. 고주파 영역은 전파의 특성상 고용량의 데이터를 전달하는 것이 가능하지만 전송거리가 짧다는 단점이 있음. 5G 통신망은 기지국/중계기/단말기 간의 거리가 짧아지는데 이는 더 많은 통신망 투자가 필요하다는 의미. 중장기적으로 보면 속도는 느릴 수 있지만 전체 망투자 규모는 3G/4G보다 더 큰 규모로 진행될 것으로 판단.

2018년 결산실적은 매출액 640억원(+5.5% yoy), 영업이익 2.4억원(-59.4% yoy), 순이익 2.1억원(흑전 yoy)을 기록. 무선망최적화 제품군과 SmallCell제품군에서 안정적인 매출이 발생되고 있으며 기납품된 통신장비 및 솔루션에서 관리/유지보수 매출 또한 꾸준히 발생되고 있음. 올해에는 5G상용화에 따라 무선망최적화 제품군과 BigData제품군의 물량이 하반기부터 공급이 시작될 것으로 예상.

5G 관련하여 매출이 본격적으로 증가하는 시점은 5G 가입자가 본격적으로 증가될 것으로 예상되는 2020년~2022년이 될 것으로 예상됨. SmallCell 제품군은 일본 통신사향으로 공급이 이루어지고 있는데 인도/유럽/동남아 지역으로 거래처를 확대한다는 계획. 해외 통신사와의 공급계약 체결 여부가 SmallCell 사업 확대의 중요한 체크 포인트. 가장 큰 매출비중을 차지하는 무선망 최적화 제품군은 무선망에서 통신상태/음영지역/서비스품질 등을 측정하고 분석하는 도구로 국내 통신3사 및 네트워크시스템 제조사향으로 동사의 분석툴을 제공. 5G 서비스가 상용화되는 2Q19부터 국내통신사와 시스템제조사향 무선망 최적화 제품군 매출이 점진적으로 증가할 것으로 예상됨.

그림 1. 매출액 및 영업이익 추이



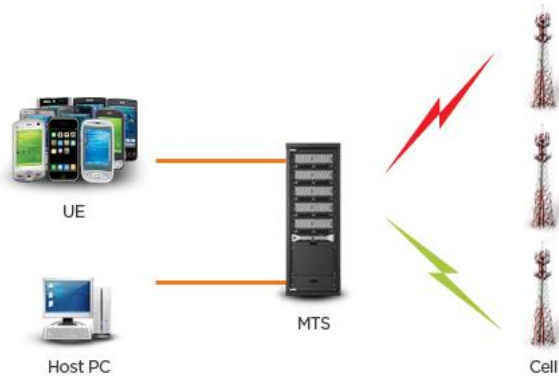
자료: 이노와이어리스, IBK투자증권

표 1. 주요 제품별 매출비중(3Q18누)

부문	품목	구체적 용도	비중
통신용 시험/계측기 및 SmallCell 사업부문	무선망최적화 제품군	무선망에서 전파 불량지역 및 음영지역을 찾아내고, 음성 및 데이터 서비스 품질을 실시간으로 측정하고 분석함	26.5%
	BigData 제품군	통신망에서 발생하는 모든 데이터를 동시에 수집 및 분석하고 사용자가 원하는 다양한 형태로 자료를 통계화 하여 통신망 운용 및 관리의 효율성을 제고함	17.0%
	통신T&M 제품군	다양한 형태의 단말기를 개발하거나 생산할 때 단말기의 성능 시험을 위해 사용하고, 기지국의 효율적인 관리를 위해 기지국의 품질상태를 감시하거나 통신망의 유지보수를 위해 사용함	7.5%
	SmallCell 제품군	초소형 기지국 장비로서, 인접 통신망의 트래픽 부하를 감소시켜 통신품질 향상에 기여함	22.5%
	용역	측정용역 등	14.8%
	기타	기타	11.7%
합 계			100.0%

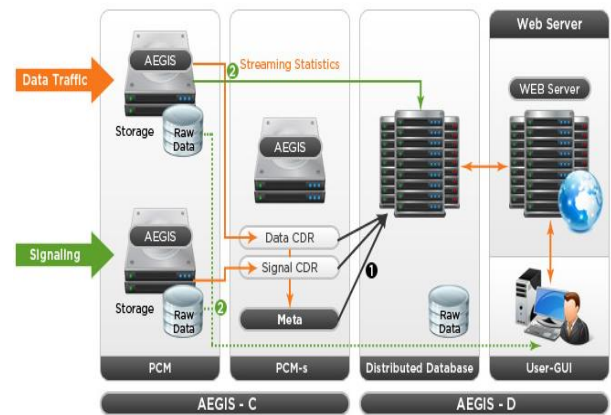
자료: 이노와이어리스, IBK투자증권

그림 2. 무선망 최적화를 위한 데이터 수집 장비



자료: 이노와이어리스, IBK투자증권

그림 3. BigData 솔루션 제품



자료: 이노와이어리스, IBK투자증권

표 2. 통신 세대별 기술 및 데이터 전송 사양

세대	1G	2G	3G	4G	5G
시기	1980~1990	1990~2000	2000~2010	2010~2020	2020~
최고 전송속도	2Kbps	64Kbps	2Mbps	1Gbps	20Gbps
주파수	150MHz	1.8GHz	2GHz	8GHz	Uptp 300GHz
대역폭	30KHz	25MHz	100MHz	100MHz	4.2GHz
고속 이동성	-	-	-	350Km/h	500Km/h
전송지연	-	-	-	10ms	1ms
다중화	FDMA	TDMA, CDMA	CDMA	CDMA	CDMA
기술	아날로그	디지털(GSM)	CDMA, UMTS, EDGE	LTE, Wi-Fi	5G 네트워크
핵심네트워크	공용전화망	공용전화망	패킷 네트워크	인터넷	인터넷
가능 서비스	음성	음성, 텍스트 문자	음성, 멀티미디어, 문자, 화상통화	음성, 데이터, 실시간 동영상	홀로그램, 사물인터넷, 입체 영상 등

자료: IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2017.10.01~2018.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	84.1
중립	24	15.9
매도	0	0.0