



BUY (유지)

목표주가(12M) 25,000원(상향)
현재주가(4.13) 16,900원

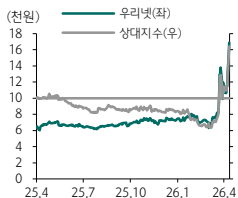
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,099.84
52주 최고/최저(원)	16,900/6,170
시가총액(십억원)	182.4
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	10,794.3
60일 평균 거래량(천주)	1,578.6
60일 평균 거래대금(십억원)	19.7
외국인지분율(%)	4.18
주요주주 지분율(%)	
넷솔루션즈홀딩스	26.31

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	115.8	136.6
영업이익(십억원)	8.5	11.8
순이익(십억원)	8.2	11.9
EPS(원)	760	1,102
BPS(원)	10,037	11,094

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	131.6	75.5	115.8	136.6
영업이익	20.1	1.9	8.7	21.7
세전이익	21.0	3.8	8.9	22.4
순이익	20.4	3.7	7.2	19.3
EPS	1,895	340	669	1,787
증감율	197.96	(82.06)	96.76	167.12
PER	4.62	21.32	25.26	9.46
PBR	0.98	0.80	1.74	1.48
EV/EBITDA	2.86	17.77	16.95	6.99
ROE	24.05	3.91	7.40	17.50
BPS	8,884	9,091	9,712	11,452
DPS	100	50	50	50



Analyst 김홍식 prol11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 04월 14일 | 기업분석_기업분석(Report)

우리넷 (115440)

전송장비 주도주인데 PBR 1.7배?

우리넷 투자의견 매수 유지, 목표주가 25,000원으로 상향

우리넷에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 한편 목표주가를 25,000원으로 상향한다. 1) 과거 장비주 수급 양상을 감안하면 현재 전송장비 주도주가 상승할 시점이고, 2) 경쟁사 대비 우리넷 M/S, 이익률, 수급을 감안하면 우리넷이 전송장비 주도주라고 판단하며, 3) 각 분야별 후발주가 최근 1달새 주가 급등을 보이는 모양새를 감안하면 이번 상승장에서 선발주의 주가 상승은 2019년 이상일 것으로 기대하고, 4) 이를 종합적으로 보면 단순히 우리넷 PBR이 전고점 수준이라고 고평가된 것은 아니며 멀티플 리레이팅이 필요하기 때문이다. 이를 감안하여 타겟 PBR을 2.5배로 조정하여 목표주가를 25,000원으로 상향한다.

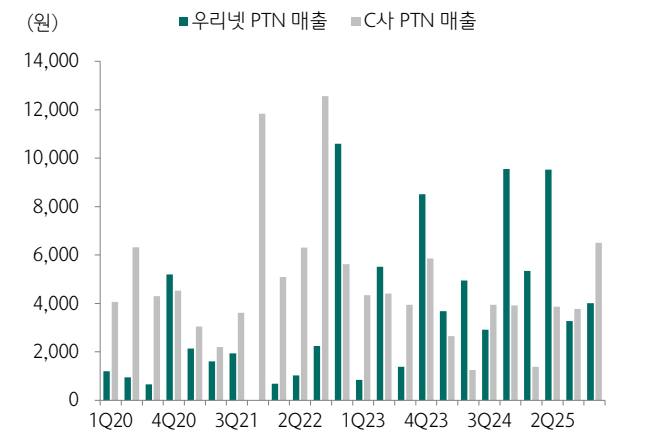
우리넷 주가, 올라야 할 때가 되니 오른 것 뿐입니다

최근 우리넷 주가가 급등했다. 올해 1분기까지 박스권에서 주가가 횡보하고 있던 터라 갑작스런 주가 상승으로 오인하는 투자자들도 있겠다. 하지만 과거 통신장비 주가 양상을 보면 전형적인 주가 상승 시점으로 보인다. 2019년 5G 양상을 보면 통신장비주 수급은 무선 기지국 주도주에서 시작됐다. 그 다음 주파수 음영지대를 보완하기 위해 인빌딩 장비가 각광을 받았고, 각 장비를 연결하기 위한 전송/유선 장비가 상승하는 양상이었다. 그런데 이번엔 트래픽으로 인한 장비 투자가 서버에서 시작된 것 뿐 이다. RF머트리얼즈 주가 상승이 그렇다. 일부 투자자들은 최근 투자 테마가 서버나 광이기 때문에 통신에 연결하면 안된다고 호도하지만, 본질은 데이터 증가를 감당하기 위한 통신망 투자이기에 단순히 광이나 서버로 수급을 해석해선 안된다. 망 투자 논리에 따라 이후 RFHIC/KMW 주가가 상승했고, 최근에는 오이솔루션에 이어 솔리드와 유비쿼스로 상승세가 확산됐다. 수급상 전송장비 주도주인 우리넷 주가가 지금 상승하는 것은 당연한 수순이다.

후발주보다 못한 선발주는 있을 수 없습니다

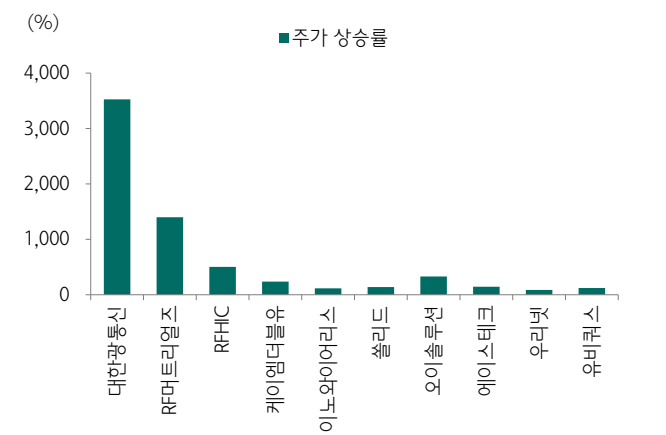
그런데 최근 우리넷 PBR이 전고점 수준이어서 더 이상 상승여력이 없는 것 아니냐는 우려도 있겠다. 하지만 선발주와 후발주의 수급 양상을 감안하면 아직 상승여력은 충분하다고 판단한다. 최근 무선장비 후발주의 주가도 같이 오르기 시작했다. 이미 최근 1달간 상승세가 우리넷이나 유비쿼스 상승세를 넘어섰다. 게다가 전송/유선장비 후발주도 같이 상승하기 시작했다. 과거 후발주는 선발주 주가 상승이 끝난 후 올랐다. 향후 5G SA에서 6G까지 역대 최대 규모 이벤트가 연이어 있는 것을 고려하면 힌트가 나온다. 즉, 주도주 위주의 상승장이 끝난게 아니라, 역대 최대/최장 규모 이벤트가 있는만큼 수급이 후발주로 확산되는 모양새이며, 선발주는 더 큰 상승 여력을 보유한 셈이다. 우리넷이 M/S 1위를 유지하고 있는만큼 전송장비 주도주로 봐야하며, 각 하위섹터의 후발주가 현재 상승한 것이 상은 상승해야 한다. 이렇게 보면 아직 우리넷 주가는 상승 초입이다.

도표 1. 우리넷 및 주요 경쟁사 PTN 분기별 매출 추이



주: 우리넷은 제품 설치 용역 별도 매출로 인식. 설치 용역 포함시 우리넷 PTN 매출 상향
자료: DART, 하나증권

도표 2. 최근 1년간 주요 통신장비 업체 주가 상승률 비교



자료: 에프앤가이드, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	131.6	75.5	115.8	136.6	137.8
매출원가	85.9	54.2	81.3	85.8	80.9
매출총이익	45.7	21.3	34.5	50.8	56.9
판매비	25.6	19.4	25.8	29.1	32.7
영업이익	20.1	1.9	8.7	21.7	24.1
금융손익	(0.1)	1.9	0.3	0.7	0.8
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
세전이익	21.0	3.8	8.9	22.4	24.9
법인세	0.9	0.1	1.7	3.1	3.4
계속사업이익	20.2	3.7	7.2	19.3	21.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	20.2	3.7	7.2	19.3	21.5
비지배주주지분 손이익	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	20.4	3.7	7.2	19.3	21.5
지배주주지분포괄이익	19.6	2.9	7.2	19.3	21.5
NOPAT	19.2	1.9	7.0	18.7	20.8
EBITDA	22.8	3.6	10.3	23.4	26.0
성장성(%)					
매출액증가율	10.50	(42.63)	53.38	17.96	0.88
NOPAT증가율	149.35	(90.10)	268.42	167.14	11.23
EBITDA증가율	101.77	(84.21)	186.11	127.18	11.11
영업이익증가율	136.47	(90.55)	357.89	149.43	11.06
(지배주주)순이익증가율	200.00	(81.86)	94.59	168.06	11.40
EPS증가율	197.96	(82.06)	96.76	167.12	11.58
수익성(%)					
매출총이익률	34.73	28.21	29.79	37.19	41.29
EBITDA이익률	17.33	4.77	8.89	17.13	18.87
영업이익률	15.27	2.52	7.51	15.89	17.49
계속사업이익률	15.35	4.90	6.22	14.13	15.60

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,895	340	669	1,787	1,994
BPS	8,884	9,091	9,712	11,452	13,399
CFPS	2,370	351	952	2,168	2,409
EBITDAPS	2,117	337	952	2,168	2,409
SPS	12,237	6,995	10,727	12,659	12,769
DPS	100	50	50	50	50
주가지표(배)					
PER	4.62	21.32	25.26	9.46	8.48
PBR	0.98	0.80	1.74	1.48	1.26
PCFR	3.69	20.66	17.75	7.80	7.02
EV/EBITDA	2.86	17.77	16.95	6.99	6.21
PSR	0.72	1.04	1.58	1.34	1.32
재무비율(%)					
ROE	24.05	3.91	7.40	17.50	16.54
ROA	15.64	2.69	4.88	11.06	10.89
ROIC	36.22	3.82	11.71	29.27	27.32
부채비율	48.08	34.99	50.70	49.91	41.53
순부채비율	(30.82)	(19.36)	(13.08)	(19.57)	(18.33)
이자보상배율(배)	13.45	3.42	15.98	35.27	37.86

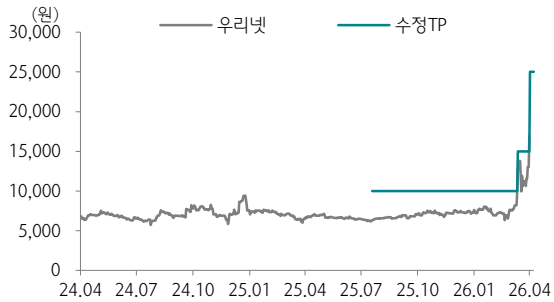
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	107.8	76.7	98.8	123.1	141.9	
금융자산	54.8	41.0	39.2	51.1	53.2	
현금성자산	53.1	12.2	22.1	31.5	39.0	
매출채권	23.8	11.7	22.8	26.8	28.8	
재고자산	28.3	23.1	35.6	43.4	57.5	
기타유동자산	0.9	0.9	1.2	1.8	2.4	
비유동자산	30.2	58.2	61.9	65.0	65.3	
투자자산	4.8	13.0	15.5	16.6	15.8	
금융자산	4.8	12.4	14.2	15.0	14.4	
유형자산	22.3	32.6	33.6	35.0	36.5	
무형자산	1.2	8.9	9.2	9.7	9.4	
기타비유동자산	1.9	3.7	3.6	3.7	3.6	
자산총계	138.0	134.9	160.7	188.0	207.3	
유동부채	43.8	27.1	40.3	46.5	45.6	
금융부채	25.4	16.1	16.7	16.9	16.7	
매입채무	5.2	4.2	6.1	7.5	9.9	
기타유동부채	13.2	6.8	17.5	22.1	19.0	
비유동부채	1.0	7.9	13.8	16.1	15.2	
금융부채	0.7	5.6	8.6	9.6	9.6	
기타비유동부채	0.3	2.3	5.2	6.5	5.6	
부채총계	44.8	35.0	54.1	62.6	60.8	
지배주주지분	93.4	94.1	100.8	119.6	140.6	
자본금	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	
자본잉여금	42.0	42.5	42.5	42.5	42.5	
자본조정	(1.9)	(3.8)	(3.8)	(3.8)	(3.8)	
기타포괄이익누계액	(1.8)	(2.6)	(2.6)	(2.6)	(2.6)	
이익잉여금	49.8	52.6	59.3	78.1	99.1	
비지배주주지분	(0.2)	5.8	5.8	5.8	5.8	
자본총계	93.2	99.9	106.6	125.4	146.4	
순금융부채	(28.7)	(19.3)	(13.9)	(24.5)	(26.8)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	43.0	16.6	9.6	18.6	4.5
당기순이익	20.2	3.7	7.2	19.3	21.5
조정	4.1	0.5	1.6	1.7	1.9
감가상각비	2.7	1.7	1.6	1.7	1.9
외환거래손익	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.3	(1.2)	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	18.7	12.4	0.8	(2.4)	(18.9)
투자활동 현금흐름	(3.0)	(44.4)	6.5	(7.3)	3.2
투자자산감소(증가)	1.5	(8.2)	(2.5)	(1.2)	0.8
자본증가(감소)	(6.3)	(4.7)	(2.3)	(2.9)	(3.0)
기타	1.8	(31.5)	11.3	(3.2)	5.4
재무활동 현금흐름	(1.5)	(13.2)	3.0	0.7	(0.7)
금융부채증가(감소)	1.2	(4.4)	3.6	1.3	(0.2)
자본증가(감소)	(0.5)	0.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2.2)	(8.4)	(0.1)	(0.1)	0.0
배당지급	0.0	(1.0)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
현금의 증감	38.6	(40.9)	9.7	9.3	7.6
Unlevered CFO	25.5	3.8	10.3	23.4	26.0
Free Cash Flow	36.7	11.9	7.3	15.7	1.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

우리넷



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.14	BUY	25,000		
26.3.25	BUY	15,000	-19.48%	12.67%
25.7.31	BUY	10,000	-28.48%	-1.00%
25.2.17	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 14일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 4월 14일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 11일