이노메트리
(302430.KQ)

코로나19 상황에서 서서히 회복 단계

코스닥벤처

2020. 06. 29



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



NR

현재주가(6/26)	20,600원

Key Data	(기준일: 2020.06.26)
KOSPI(pt)	2,135
KOSDAQ(pt)	751
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	199
52 주 최고/최저(원)	37,300 / 6,660
52 주 일간 Beta	1.82
발행주식수(천주)	9,650
평균거래량(3M,천주)	316
평균거래대금(3M,백만원)	5,052
배당수익률(20F, %)	1.9
외국인 지분율(%)	0.3
주요주주 지분율(%)	
넥스트아이 (외 4 인)	59.2
한국증권금융 (외 1 인)	5.8
우리사주 (외 1 인)	0.8

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	43.6	149.1	39.3	24.0
KOSPI 대비상대수익률	39.4	100.7	21.9	18.3

Financial Data

결산기(12 월)	2019A	2020E	2021E
매출액(십억원)	31.9	40.3	47.2
영업이익(십억원)	5.3	6.9	8.2
세전계속사업손익(십억원)	5.9	7.4	8.2
당기순이익(십억원)	4.6	5.8	6.4
EPS(원)	480	599	666
증감률(%)	-11.8	24.7	11.1
PER(배)	31.9	34.4	30.9
ROE(%)	9.2	10.6	11.2
PBR(배)	2.8	3.5	3.4
EV/EBITDA(배)	21.1	21.0	17.5

▪ 글로벌 1 위의 2 차전지 X-ray 검사장비 제조 업체

2008 년 ㈜이노메트리 설립, 2009 년 X-ray 배터리 검사기 개발, 2012 년 ㈜넥스트아이로 최대주주 변경, 2018 년 12 월 유진투자증권 주관으로 코스닥시장 상장함

동사는 **X-ray 2 차전지 검사장비를 개발, 제조**하는 기업으로, 휴대폰 및 자동차용 2 차전지 검사장비를 개발하여 판매 중임. **2018 년 말 기준 국내 X-ray 검사장비 국내 시장점유율 97%**를 차지하고, **주요 고객사는 삼성 SDI, BYD, SK 이노베이션** 등이 있음. 주요 매출 비중(2019 년 기준)은 자동차용 2 차전지 검사기 66.7%, 휴대폰 2 차전지 검사기 13.5%, 기타 검사기 11.4%를 차지함

▪ 투자포인트 두 가지

1) 코로나19 상황에도 벗어나 하반기 본격 성장 기대: **상반기 코로나19 영향하에서 전년수준의 실적을 달성할 것이지만, 하반기 본격적인 실적 성장을 기대함.** 그 이유는 ① 코로나19 이후에 글로벌 주요 국가의 경기활성화를 위한 뉴딜정책은 물론 친환경 정책 확대에 따라, **전기차 및 수소연료전지차에 대한 투자가 지속적으로 확대될 것으로 예상**하기 때문임. 특히 **상반기에 투자가 지연되었던 프로젝트에 대한 수주 및 양산이 하반기에 진행될 것으로 예상되고 있기 때문**임. 특히 동사의 X-ray 검사장비는 배터리 타입(각형, 원통형, 파우치형)과 무관하게 적용이 가능하다는 장점을 보유하고 있어 모든 배터리 제조사에 공급이 가능함. ② 또한, **스마트폰용 2 차전지 검사장비에 이어 이어폰용 2 차전지 검사장비 매출도 발생**하고 있어 점차 관련 실적도 증가할 것으로 예상함. 매출처도 점차 다변화되고 있으며, 중국업체 비중이 확대되고 있는 것도 긍정적임

2) 스택제조 장비 관련 매출의 가시화로 실적 반영 기대: 추가적인 성장 동력을 확보하기 위해 **2 차전지 스택제조 장비 관련 프로젝트가 긍정적으로 진행**되고 있어 매출이 가시화될 것으로 예상됨. 동사의 스택제조 장비는 기존 업체 대비 생산속도가 약 30%이상 빠르다는 장점을 보유하고 있음

▪ 2020 년 기준 PER 34.4 배로 국내 동종업계 대비 할증되어 거래 중임

현재주가는 2020 년 예상실적 기준(EPS 599 원) PER 34.4 배임 수준으로 국내 유사업체(피앤이솔루션, 코윈테크, 엠플러스, 브이원텍, 엔에스 등) 평균 PER 11.8 배 대비 할증되어 거래 중임

글로벌 전기차용 2 차전지 업체들의 증설이 활발히 진행될 것으로 예상하고 있는 가운데, 동사의 실적도 점차 급속히 개선될 것으로 전망하고 있어 향후 주가의 하락은 제한적일 것으로 예상되고, 점차 수주 확대와 함께 주가는 상승세로 전환될 것으로 판단됨

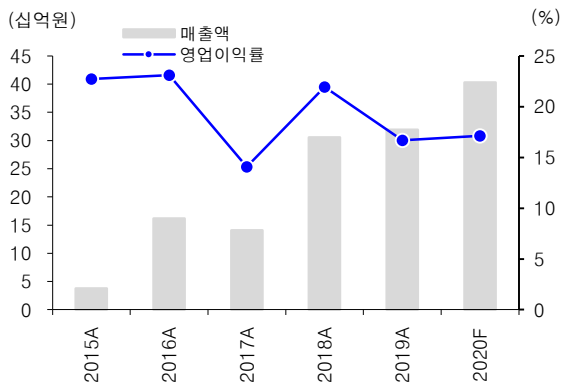
I. 실적 추이 및 전망

도표 1 연간 실적 전망 (개별 기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액(연결기준)	**3.8**	**16.2**	**14.1**	**30.6**	**31.9**	**40.3**
증가율(yoy,%)		*326.3*	*-13.0*	*117.4*	*4.3*	*26.4*
사업별 매출액						
X-ray 휴대폰 2차전지 검사기	0.6	8.1	7.1	4.5	4.3	7.1
X-ray 자동차 2차전지 검사기	2.3	7.5	8.8	22.8	21.3	24.8
기타	0.5	0.2	0.3	1.0	3.6	4.1
X-ray TUBE 등	0.4	0.3	1.3	2.2	2.7	4.2
매출 비중(%)						
X-ray 휴대폰 2차전지 검사기	14.9	50.4	40.7	14.7	13.5	17.7
X-ray 자동차 2차전지 검사기	61.5	46.7	50.4	74.6	66.7	61.5
기타	14.0	1.3	1.7	3.3	11.4	10.3
X-ray TUBE 등	9.6	1.7	7.3	7.3	8.4	10.5
수익(연결 기준)						
매출원가	2.6	11.1	10.3	19.6	21.8	27.4
매출총이익	1.2	5.0	3.8	11.0	10.1	12.9
판매관리비	0.4	1.3	1.8	4.3	4.8	6.0
영업이익	**0.9**	**3.7**	**2.0**	**6.7**	**5.3**	**6.9**
세전이익	**0.9**	**3.9**	**1.4**	**6.5**	**5.9**	**7.4**
당기순이익	**0.8**	**3.2**	**1.2**	**5.2**	**4.6**	**5.8**
이익률(%)						
(매출원가율)	67.3	68.8	72.9	64.0	68.3	68.0
(매출총이익률)	32.7	31.2	27.1	36.0	31.7	32.0
(판매관리비률)	9.9	8.1	13.0	14.1	15.0	14.9
(영업이익률)	**22.7**	**23.1**	**14.1**	**22.0**	**16.7**	**17.1**
(세전이익률)	**24.1**	**24.4**	**10.2**	**21.2**	**18.4**	**18.3**
(당기순이익률)	**22.0**	**19.6**	**8.4**	**17.2**	**14.5**	**14.3**

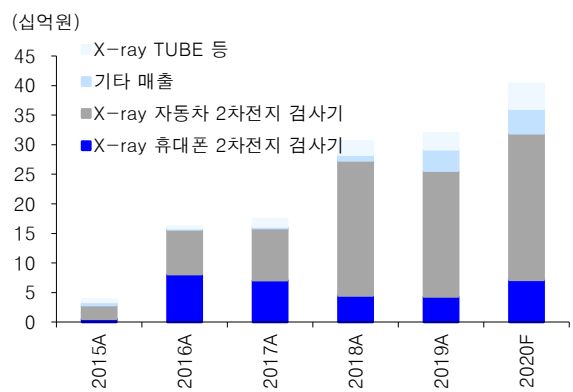
자료: 유진투자증권

도표 2 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 4 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	평균	피앤이솔루션 A131390	코윈테크 A282880	엠플러스 A259630	브이원텍 A251630	엔에스 A217820
주가(원)		**20,150**	**25,600**	**19,100**	**7,450**	**7,100**
시가총액(십억원)		**298.6**	**236.8**	**99.0**	**112.1**	**69.6**
PER(배)						
FY18A	23.6	15.3	-	54.7	9.2	15.2
FY19A	19.7	9.9	11.6	44.5	20.9	11.5
FY20F	**11.8**	**12.3**	**11.3**	**-**	**-**	**-**
FY21F	**9.2**	**9.8**	**8.7**	**-**	**-**	**-**
PBR(배)						
FY18A	2.1	2.6	-	2.2	1.9	1.8
FY19A	1.9	2.0	2.2	2.2	1.7	1.5
FY20F	**2.4**	**2.9**	**2.0**	**-**	**-**	**-**
FY21F	**2.0**	**2.2**	**1.7**	**-**	**-**	**-**
매출액(십억원)						
FY18A		102.8	76.8	78.1	54.6	50.7
FY19A		147.2	91.1	104.3	26.8	65.1
FY20F		195.8	113.4	-	-	-
FY21F		237.0	140.3	-	-	-
영업이익(십억원)						
FY18A		11.8	10.5	1.9	15.7	3.0
FY19A		17.8	20.9	2.7	4.8	5.6
FY20F		26.0	22.1	-	-	-
FY21F		34.1	25.3	-	-	-
영업이익률(%)						
FY18A	12.4	11.4	13.7	2.5	28.7	5.9
FY19A	12.8	12.1	22.9	2.6	18.0	8.5
FY20F	**16.4**	**13.3**	**19.5**	**-**	**-**	**-**
FY21F	**16.2**	**14.4**	**18.1**	**-**	**-**	**-**
순이익(십억원)						
FY18A		11.1	10.3	1.6	15.3	3.2
FY19A		15.9	17.1	2.0	6.6	4.3
FY20F		24.1	17.3	-	-	-
FY21F		30.6	24.6	-	-	-
EV/EBITDA(배)						
FY18A	11.3	11.2	0.0	30.3	4.4	10.7
FY19A	14.7	8.2	9.3	36.7	11.7	7.4
FY20F	**9.2**	**10.5**	**7.9**	**-**	**-**	**-**
FY21F	**7.2**	**7.9**	**6.5**	**-**	**-**	**-**
ROE(%)						
FY18A	24.4	18.3	64.8	4.4	22.1	12.6
FY19A	8.9	21.8	0.0	0.0	8.4	14.5
FY20F	**21.0**	**26.2**	**15.7**	**-**	**-**	**-**
FY21F	**22.4**	**25.5**	**19.3**	**-**	**-**	**-**

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.06.26 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

2 차전지 X-ray 자동검사장비 제조 업체

도표 5 사업 영역: 2 차전지 X-ray 검사장비 글로벌 1 위 기업



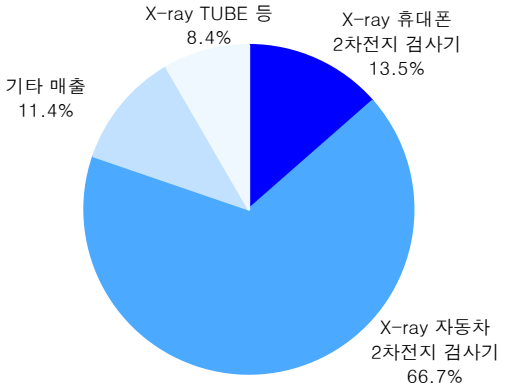
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 6 주요 연혁

연도	내용
2008.06	㈜이노메트리 설립
2009.02	X-ray 배터리 검사기 개발
2009.12	X-ray 배터리 검사기 OEM 수출 계약
2010.02	X-ray 배터리 검사기 특허 획득
2012.01	최대주주 변경 (㈜넥스트아이)
2012.03	배터리 로딩장치 및 배터리 로딩/언로딩 시스템 특허
2014.03	전지 검사장치 특허 획득
2016.07	중국 닝보 법인 설립
2018.03	벤처기업 등록
2018.12	코스닥 상장 (12/12)

자료: 유진투자증권

도표 7 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 8 2 차전지 검사 및 제조장비 부문에서 세계 1 위 기술력 확보. 사업영역 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

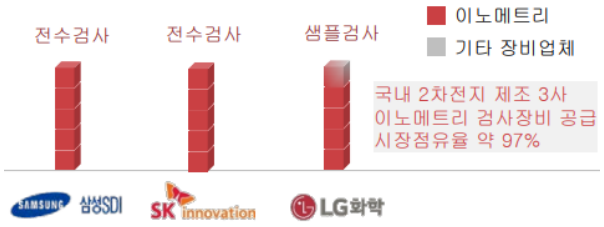
1) 코로나19 상황에도 벗어나 하반기 본격 성장 기대

도표 9 주요 고객사 매출 비중 순위

	2016	2017	2018	2019
1위	삼성SDI	삼성SDI	BYD	BYD
2위	SK innovation	SK innovation	삼성SDI	SK innovation
3위	LG화학	LG화학	SK innovation	삼성SDI

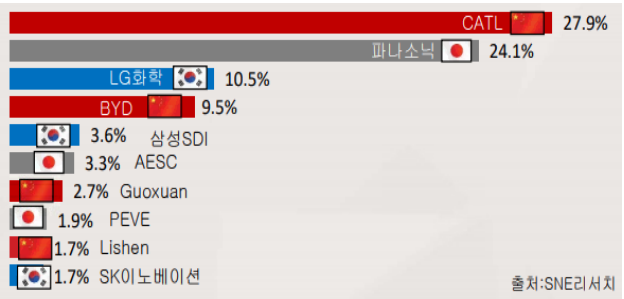
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10 국내 2 차전지 x-ray 검사장비 공급현황



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11 글로벌 전기차용 배터리 사용량 순위(2019 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12 이노메트리 중국 진출현황 및 확대방안



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 스택제조 장비 관련 매출의 가시화로 실적 반영 기대

도표 13 2 차전지 검사장비에서 제조장비 및 완제품 검사 장비로 사업영역 확대



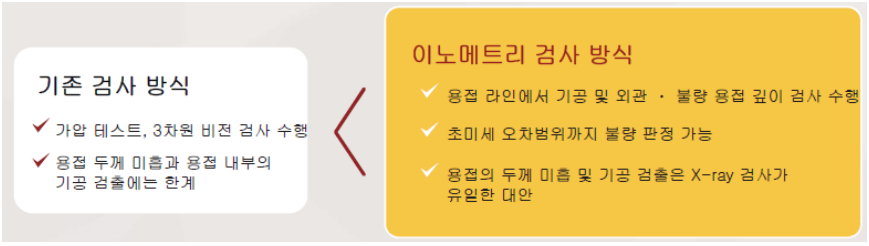
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14 스태킹 제조장비 경쟁력

설비기능	이노메트리	A사	M사	D사
극판공급방식	수직 회전 테이블 방식	직교 로봇 방식	수평 암 회전 방식	링크 암 방식
비전 얼라인 기능	○	○	○	○
탭위치 검사	○	○	X	X
극판 4모서리 검사	○	○	○	X
2매 검출	○	○	X	X
인스펙션 검사	○	○	X	X

자료: 유진투자증권

도표 15 이노메트리 X-ray 용접 검사 장비 경쟁력



자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 해당종목의 IPO 대표주관계약을 체결, 이를 수행(2018.12.12, 상장)하였습니다.
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.03.31 기준)