유진투자증권

이노뎁(303530,KQ)

국내 CCTV 통합관제 영상센터 플랫폼 1위

2021.06.03

Company Comment

상장예정일: 2021.06.22

기관수요예측: 2021.06.03 ~ 04

공모희망가: 14,000 ~ 18,000(원)

시가총액: 97.3 ~ 125.1 (십억원)

IT SW, HW/5G 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

국내 지자체 CCTV 통합관제센터의 영상관제 플랫폼 시장점유율 1 위 업체

2008 년 이노뎁㈜ 법인 설립. 영상인식기술을 기반으로 CCTV 통합관제센터 플랫폼을 구축함. 이후 클라우드 기반 데이버 분석 및 시각화를 통한 지능형관제 플랫폼을 개발하였으며, 최근에는 다양한 도시 서비스 통합 운영 플랫폼인 스마트시티 플랫폼을 출시하였음. 2020 년 SKT-ADT 캡스-이노뎁 등 3 사의 '5GX 드론 솔루션 개발 및 사업화'협약을 체결하였음. 이후 올해 2 월에는 3 사 'AI 기반 지능형 영상분석솔루션 사업화' 협약을 체결함. 전국 229 개 지자체 통합관제센터 중 52%인 120 개 사이트에 공급. 6 월 22 일 코스닥 신규 상장 예정임.

제품별 매출비중(2020 년 기준)은 영상인식 제품 90.3%, 데이터플랫폼 8.1%, 기타 매출 1.6%를 차지함. 이중 공공부문 매출이 86.9%, 민간부문 매출 13.1%를 차지함.

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 40.8%(이성진 대표이사 27.1% 포함), 기존 주주(휴맥스 등) 43.6%, 상장주선인(하이투자증권) 0.5%, 공모주주 15.1%임.

투자포인트 두 가지

1) 시장지배력을 기반으로 영상관제솔루션 사업의 안정적인 성장세 지속 전망: 국내 지자체 통합관제센터 시장지배력을 기반으로 안정적인 성장세를 지속할 것으로 전망함. ① 현재 국내 전국 지자체 229 여 통합관제센터 중 120 개소를 구축하여 52%의 시장점유율을 차지하고 있음. ② 각 지자체가 스마트시티 구현을 위해 도시 데이터센터 핵심 인프라인 스마트시티 통합 플랫폼 사업을 확대하면서 동사의 스마트시티 플랫폼 채택이 점차 늘어날 것으로 예상함. 특히 동사는 스마트시티 플랫폼 구축에 있어서 영세기업들의 다양한 CCTV 데이터를 오랜 노하우를 통해 통합할 수 있는 기술력은 물론 24 시간 전담인력을 24 개소에서 운영하는 유지보수 능력을 가지고 있기 때문에, 동사의 역할이 더 확대될 것으로 판단함. 특히 도시 내 CCTV 영상은 개인정보보호법 대상으로 신규업체에게는 높은 진입장벽으로 작용함.

2) 공공부문에서 민간부문으로 사업 영역을 확대 중임: 2020 년 기준 동사의 민간부문 매출비중은 13.1%를 차지하고 있지만, 점차 시장 비중을 확대할 예정임. ① 2020 년 3 월 이미 SKT-ADT 캡스와 함께 '5GX 드론 솔루션 개발 및 사업화' 협약을 체결하였고, 올해 2 월에는 'AI 기반 지능형 영상분석솔루션 사업화' 협약도 체결한 바 있음. ② 또한 출입통제 및 주차관제 솔루션 등을 통한 시장 진출도 추진 중임. 이러한 민간부문 사업 영역 확대를 통해 올해는 매출액 100 억원 수준을 달성할 것으로 예상함.

2021 년 PER 13.9 ~ 17.9 배로 동종업체 대비 큰 폭 할인된 수준

공모 희망가(밴드: 14,000 ~ 18,000 원)는 2021 년 예상실적 기준 PER 13.9 ~ 17.9 배로, 국내 유사업체(코맥스, 아이디스, 위세아이텍)의 2020 년 실적 적용한 평균 PER (30.0 배) 대비 40.5~ 53.7% 할인됨.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 57.8%(402 만주)로 적지 않은 수준임

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	3.0
공모후	3.5
공모 후 주식수	6,950,135
유통가능주식수	4,017,587
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 6개월
벤처 및 전문투자자	상장 후 6개월
개인주주	상장 후 6개월
상장주선인	상장 후 3개월
주관증권사	하이투자증권
공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	40.81
기존주주	43.63
상장주선인	0.45
공모주주	15.11

결산기(12월)	2019A	2020A	2021F
매출액(십억원)	60.8	66.7	75.0
영업이익(십억원)	2.9	5.6	7.9
세전계속사업손익(십억원)	1.7	5.6	7.7
당기순이익(십억원)	1.7	5.1	7.0
EPS(원)	-	-	1,008
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	13.9 ~ 17.9

주요 제품: 스마트시티 플랫폼



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	14,000 ~ 18,000 원	수요 예측일	2021.06.03 ~ 04
공모금액	147 ~ 189 억원	공모 청약일	2021.06.09 ~ 10
공모주식수	1,050,000 주	납입일	2021.06.14
상장 후 주식수	6,950,135 주	환불일	2021.06.14
예상 시가총액	973 ~ 1,251 억원	상장 예정일	2021.06.22

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,836,048	40.81
기존주주	3,032,587	43.63
상장주선인	31,500	0.45
공모주주	1,050,000	15.11
합계	6,950,135	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,836,048	40.81	상장 후 6 개월
벤처 및 금융투자	22,500	0.32	상장 후 6 개월
소액주주	42,500	0.61	상장 후 6 개월
상장주선인	31,500	0.45	상장 후 3 개월
합계	2,932,548	42.19	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	2,967,587	42.70
공모주주	1,050,000	15.11
합계	4,017,587	57.81

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	525,000 ~ 787,500	50.0 ~ 75.0	-
일반청약자	262,500 ~ 315,000	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도 : 26,250 ~ 31,500
우리사주조합	210,000	20.0	
합계	1,050,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구 분		구 분	종류	공모 전		공모 후		매각제한기간	비고
				주식수	지분율	주식수	지분율		
유통제한 물량	최대주주등	이성진	보통주	1,882,470	32.08%	1,882,470	27.09%	상장일로부터 6개월	최대주주
		이동수	보통주	355,868	6.06%	355,868	5.12%		임원
		채석용	보통주	226,898	3.87%	226,898	3.26%		임원
		임성철	보통주	144,240	2.46%	144,240	2.08%		임원
		이종성	보통주	123,668	2.11%	123,668	1.78%		임원
		정승훈	보통주	40,000	0.68%	40,000	0.58%		임원
		이재석	보통주	30,000	0.51%	30,000	0.43%		임원
		김장환	보통주	14,000	0.24%	14,000	0.20%		임원
		백선미	보통주	13,904	0.24%	13,904	0.20%		특수관계인
		이노뎁(주)	보통주	5,000	0.09%	5,000	0.07%		자기주식
		최대주주등 소계		2,836,048	48.33%	2,836,048	40.81%		
	기타	에이케이파트너스	보통주	7,500	0.13%	7,500	0.11%	상장일로부터 6개월	-
		매커스인베스트먼트	보통주	15,000	0.26%	15,000	0.22%		-
		개인주주	보통주	42,500	0.72%	42,500	0.61%		-
		하이투자증권	보통주	-	-	31,500	0.45%	상장일로부터 3개월	-
	유통제한물량 소계			2,901,048	49.43%	**2,932,548**	**42.19%**		
상장직후 유통가능 물량	기존	휴맥스 외 75 인	보통주	2,967,587	50.57%	2,967,587	42.70%	-	-
	-	IPO 공모주주	보통주	-	-	1,050,000	15.11%	-	-
	상장직후 유통가능물량 소계			2,967,587	50.57%	**4,017,587**	**57.81%**		
합계				5,868,635	100.00%	6,950,135	100.00%		

자료: 증권신고서, 유진투자증권

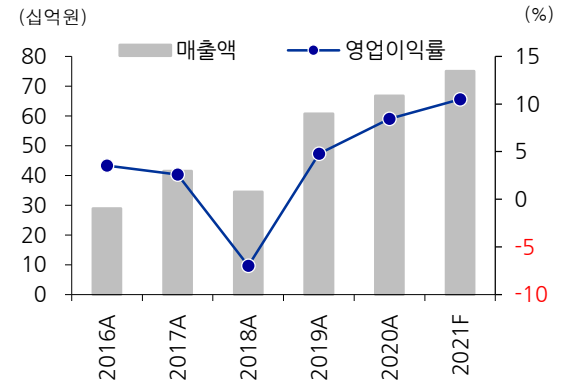
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(개별 기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**29.0**	**41.5**	**34.5**	**60.8**	**66.7**	**75.0**
(증가율)	-	*43.3*	*-16.9*	*76.3*	*9.8*	*12.4*
제품별 매출액(십억원)						
영상인식	-	-	33.4	57.6	60.3	67.2
데이터플랫폼	-	-	0.4	2.4	5.4	6.6
상품	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0
용역	-	-	0.7	0.8	1.0	1.1
임대료	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0
제품별 비중(%)						
영상인식	-	-	97.0	94.8	90.3	89.6
데이터플랫폼	-	-	1.0	3.9	8.1	8.8
상품	-	-	0.0	0.0	0.1	0.1
용역	-	-	1.9	1.2	1.5	1.5
임대료	-	-	0.1	0.0	0.0	0.0
수익						
매출원가	20.8	32.8	25.8	45.4	46.1	51.9
매출총이익	8.1	8.7	8.7	15.4	20.7	23.1
판매관리비	7.1	7.7	11.1	12.5	15.0	15.2
영업이익	**1.0**	**1.1**	**-2.4**	**2.9**	**5.6**	**7.9**
세전이익	**1.1**	**1.1**	**-3.2**	**1.7**	**5.6**	**7.7**
당기순이익	**1.1**	**1.1**	**-3.2**	**1.7**	**5.1**	**7.0**
이익률(%)						
매출원가율	72.0	79.0	74.8	74.7	69.1	69.2
매출총이익률	28.0	21.0	25.2	25.3	30.9	30.8
판매관리비율	24.5	18.4	32.2	20.5	22.5	20.3
영업이익률	**3.5**	**2.6**	**-7.0**	**4.8**	**8.5**	**10.5**
경상이익률	**3.7**	**2.7**	**-9.4**	**2.8**	**8.3**	**10.2**
당기순이익률	**3.6**	**2.7**	**-9.4**	**2.7**	**7.6**	**9.3**

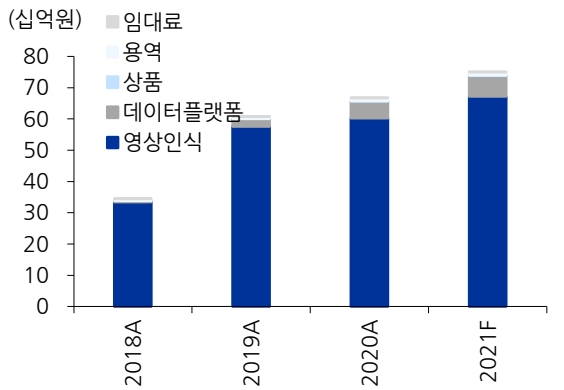
자료: 이노뎁, 유진투자증권

도표 8. 2018 년 이후 실적 성장세 전환



자료: 이노뎁, 유진투자증권

도표 9. 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 이노뎁, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10. 2020 년 기준 실적을 적용한 PER 산출

구분	코맥스	아이디스	위세아이텍
적용순이익(백만원) (A)	2,465	11,216	3,375
발행주식총수(주) (B)	15,287,331	10,716,390	6,575,874
EPS(원) (C=A÷B)	161	1,047	513
기준주가(원) (D)	6,130	27,700	13,100
PER(배) (E=D÷C)	38.0	26.5	25.5
평균 PER (배)		**30.0**	

주 1) 당기순이익은 연결재무제표가 주 재무제표인 기업의 경우 지배회사 지분 순이익 적용
주 2) 발행주식총수의 경우 분석기준일 현재 상장주식총수
주 3) 기준주가의 경우 분석기준일(2021 년 4 월 30 일)의 Min[1 개월 평균종가, 5 영업일 평균종가, 기준일 종가]
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 2020 년 기준 주당 평가가액 산출

도표 11. 이노뎁㈜ 주당 평가가액 산출내역

구분	내역	비 고
적용 당기순이익 (주 1)	5,078 백만원	A
적용 PER 배수 (주 2)	30.0 배	B
평가 시가총액	152,357 백만원	C = A ×B
적용 주식수 (주 3)	6,950,135 주	D
주당 평가가액	**21,921 원**	**E = C ÷ D**

주 1) 적용 당기순이익은 2020 년 순이익을 적용
주 2) 적용 PER 배수는 유사기업의 2020 년 실적을 적용한 PER 을 적용하였습니다.
주 3) 적용 주식수는 신고서 제출일 현재 발행주식총수 5,868,635 주에 모집 주식수와 주관사 인수분을 합산한 주식수입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 12. 이노뎁㈜ 희망공모가액 산출 내역

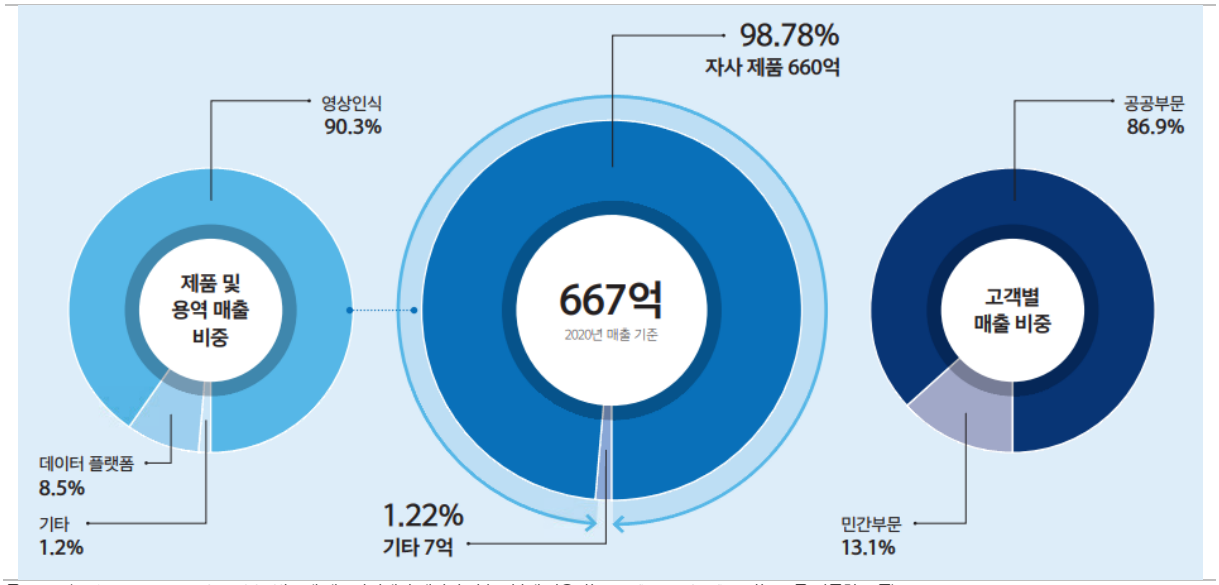
구분	주식수
상대가치 주당 평가가액	21,921 원
평가액 대비 할인율(주 2)	17.89% ~ 36.13%
공모희망가액 밴드	14,000 원 ~ 18,000 원
확정 공모가액 (주 1)	-

주 1) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다
주 2) 주당 희망 공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 금번 공모 투자자 수익률, COVID-19 전세계적 대유행에 따른 증시 변동 위험성, 과거 코스닥시장에 신규상장한 기술성장기업의 주당 희망 공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

국내 지자체 CCTV 통합관제센터의 영상관제 플랫폼 시장점유율 1 위 업체

도표 13. 사업 포트폴리오: 도시 데이터의 수집, 표준화 및 서비스형 사업 구조



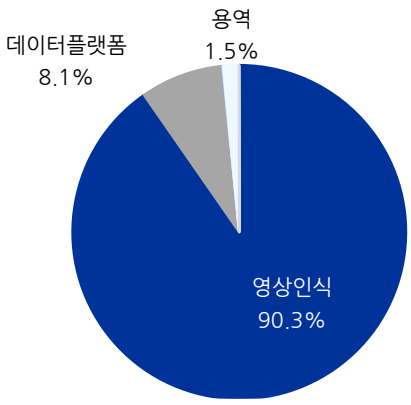
주: EFEM(Equipment Front End Module, 반도체 제조라인에서 웨이퍼 이송로봇에 사용하는 Loading / Unloading 하는 표준 자동화 모듈)
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2008.01	이노뎁㈜ 법인 설립
2013.12	미래창조과학부장관 표창장 수상
2016.09	중소기업 기술혁신대전 '동탑산업훈장' 수상
2017.02	이노뎁 부평공장 설립
2017.09	조달청 우수제품 지정(주자관제시스템)
2018.10	조달청 우수제품 지정(영상 감시 장치)
2019.01	NEP 신제품 인증 획득(NEP-MOTIE-2019-031)
2020.06	한화테크윈 AI 카메라 & VMS 사업 제휴
2020.03	SKT-ADT 캡스-이노뎁 3 사, '5GX' 드론 솔루션 개발 및 사업화' 협약 체결
2021.02	SKT-ADT 캡스-이노뎁 3 사, 'AI 기반 지능형 영상분석솔루션 사업화' 협약 체결
2021.06	코스닥 신규상장 예정(6/22)

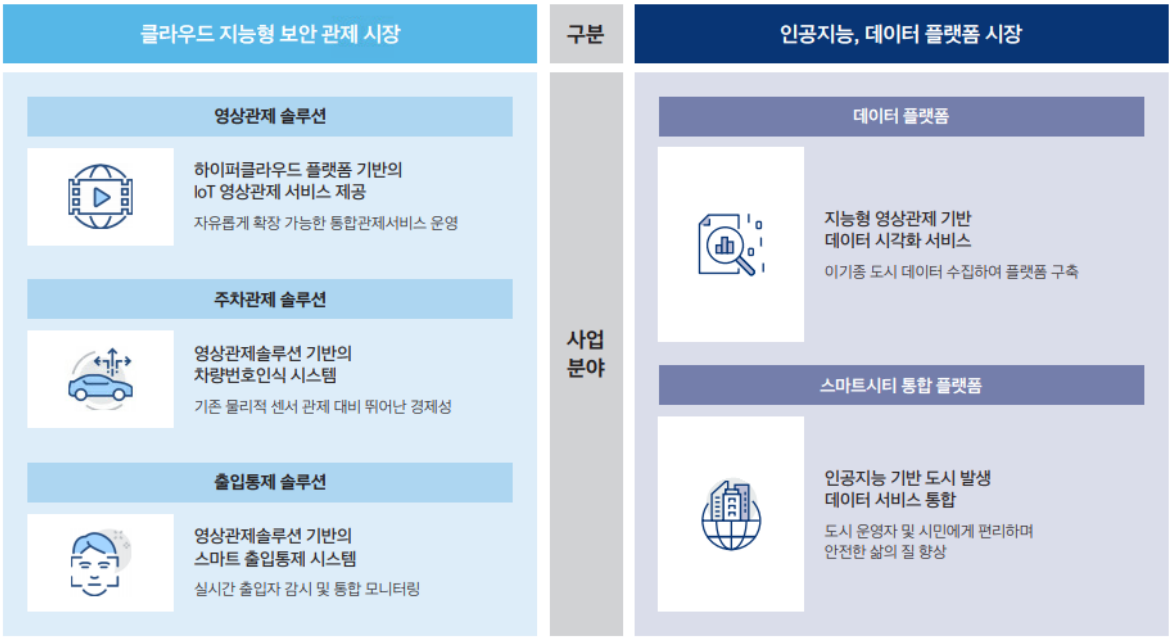
자료: 유진투자증권

도표 15. 사업별 매출 비중 (2020 년 기준)



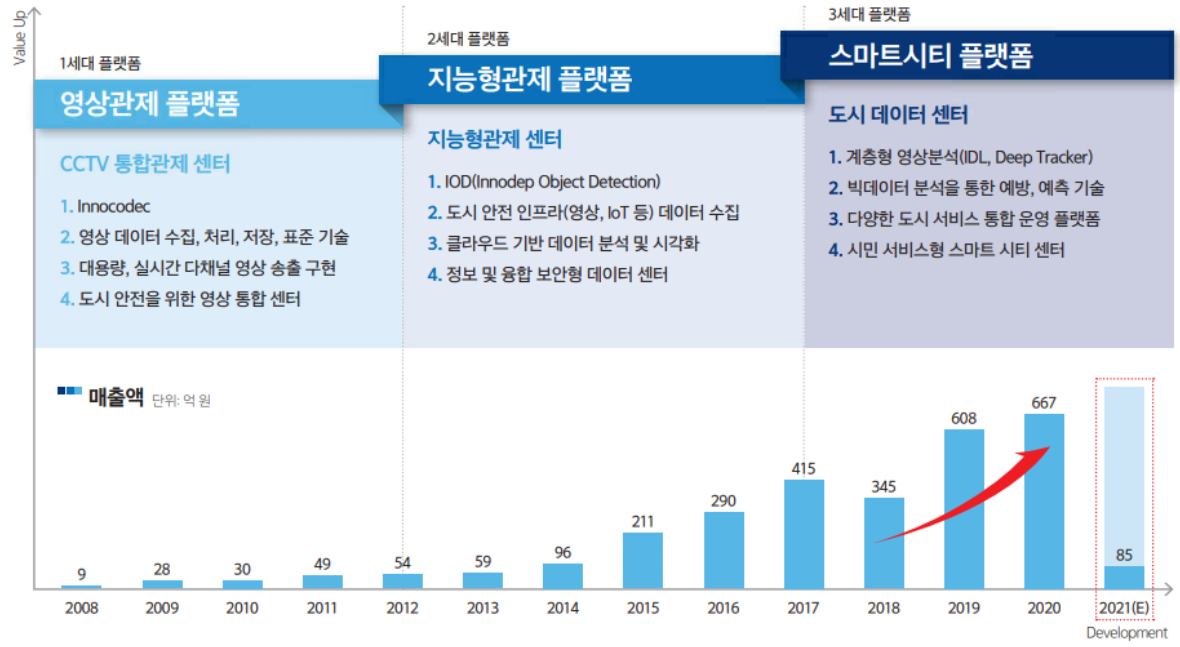
자료: 유진투자증권

도표 16. 도시 안전 융합서비스 (CCTV, 주차, 출입 등) 기반 데이터 통합 플랫폼 시장 선도



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 성장 연혁: 도시 운영에 필요한 플랫폼 서비스 제공



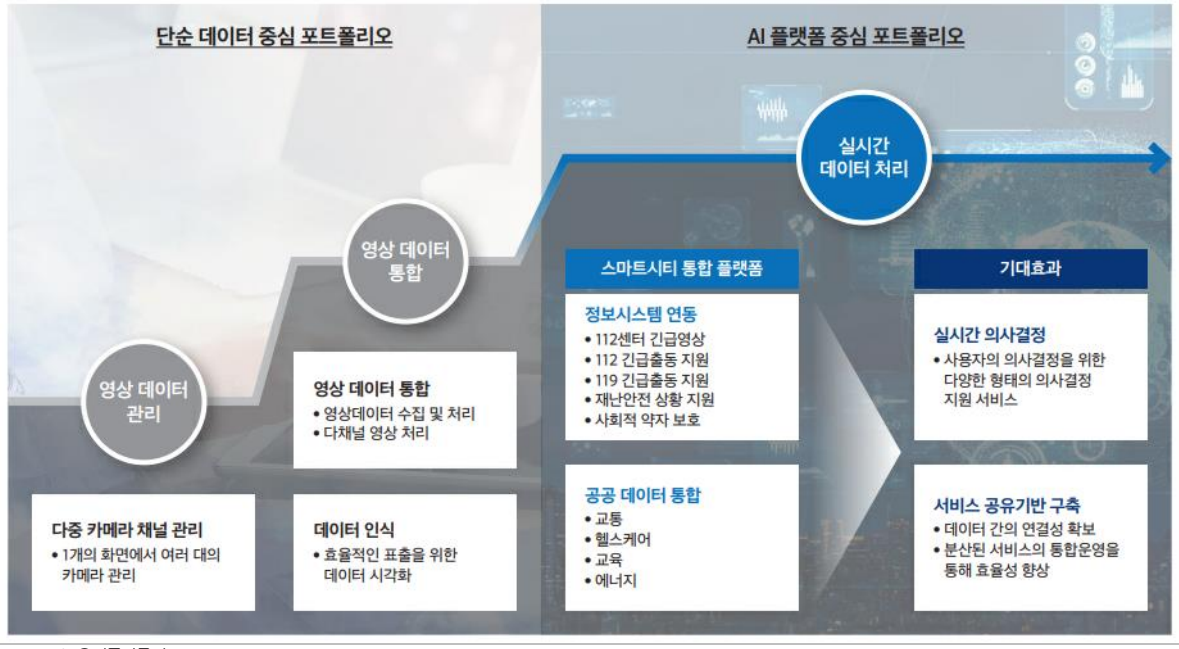
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 차별화된 기술력: 클라우드, AI 기술을 활용하여 Time to Marketing 지향



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 사업 방향: 단순 데이터 중심에서 AI 플랫폼 중심 포트폴리오로 전환

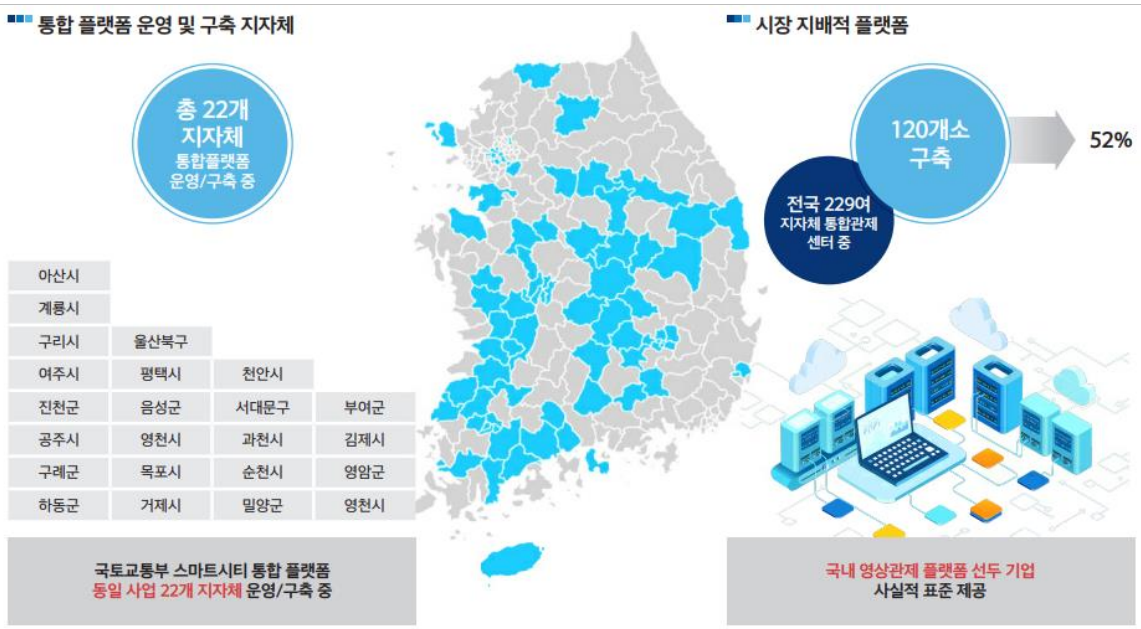


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 시장지배력을 기반으로 영상관제솔루션 사업의 안정적인 성장세 지속 전망

도표 20. 도시 데이터의 국내 표준 기업: 스마트시티 통합 플랫폼 사업 확대



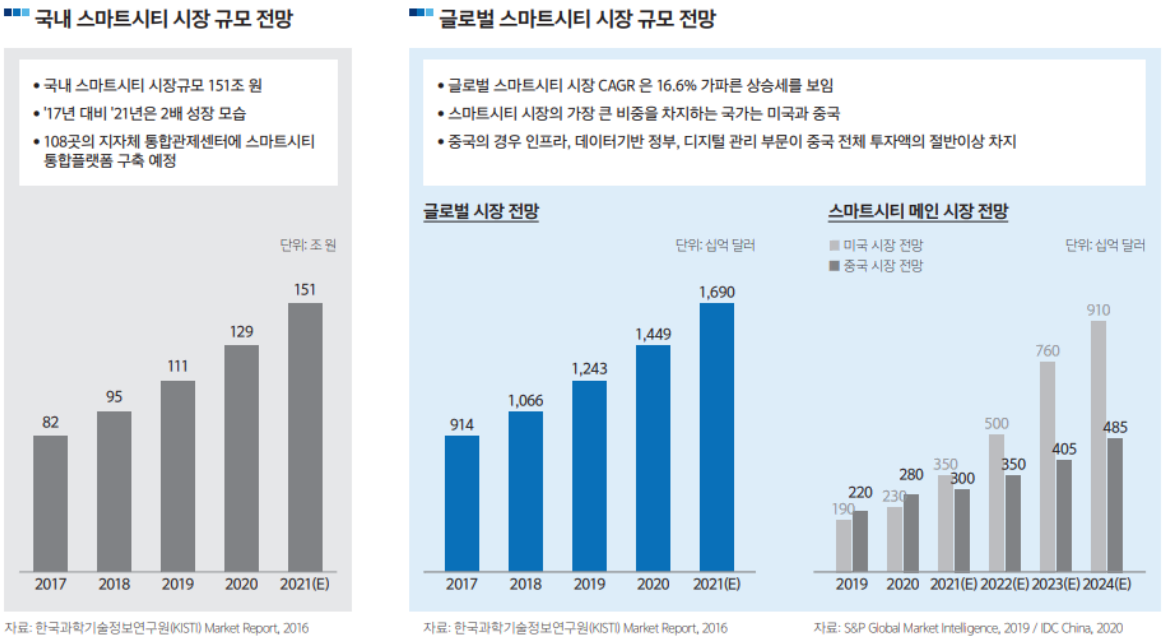
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 차세대 성장 모멘텀 확보: 클라우드, 인공지능, 5G 중심 새로운 비즈니스 창출



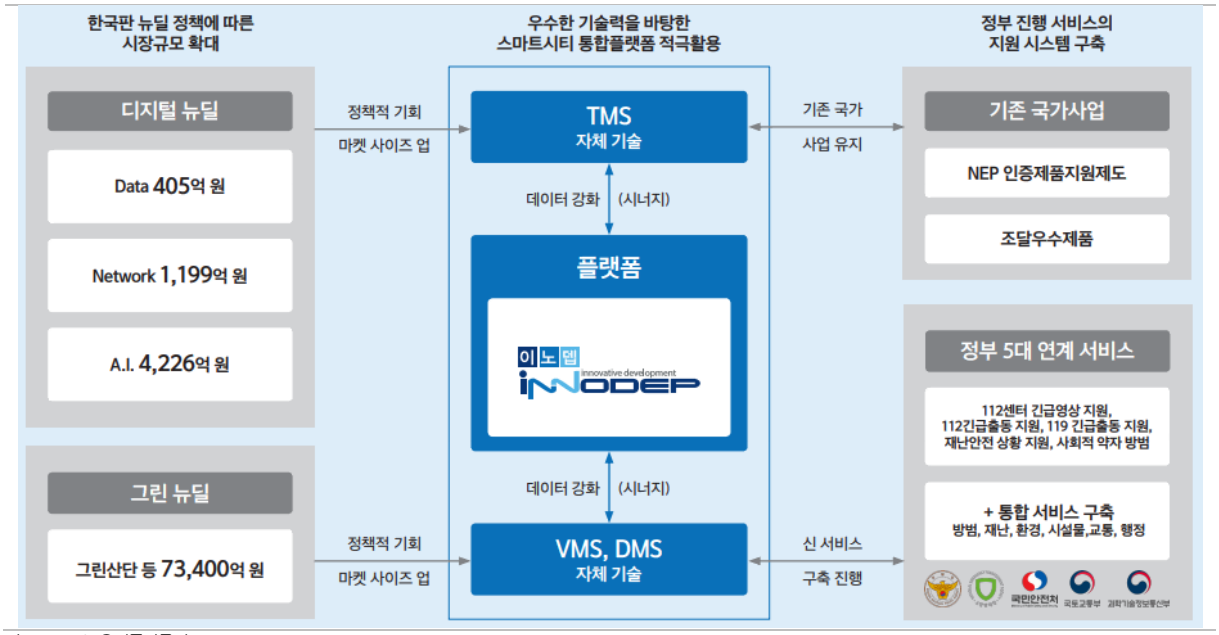
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 비대면, AI 기반의 스마트시티 시장 확대 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

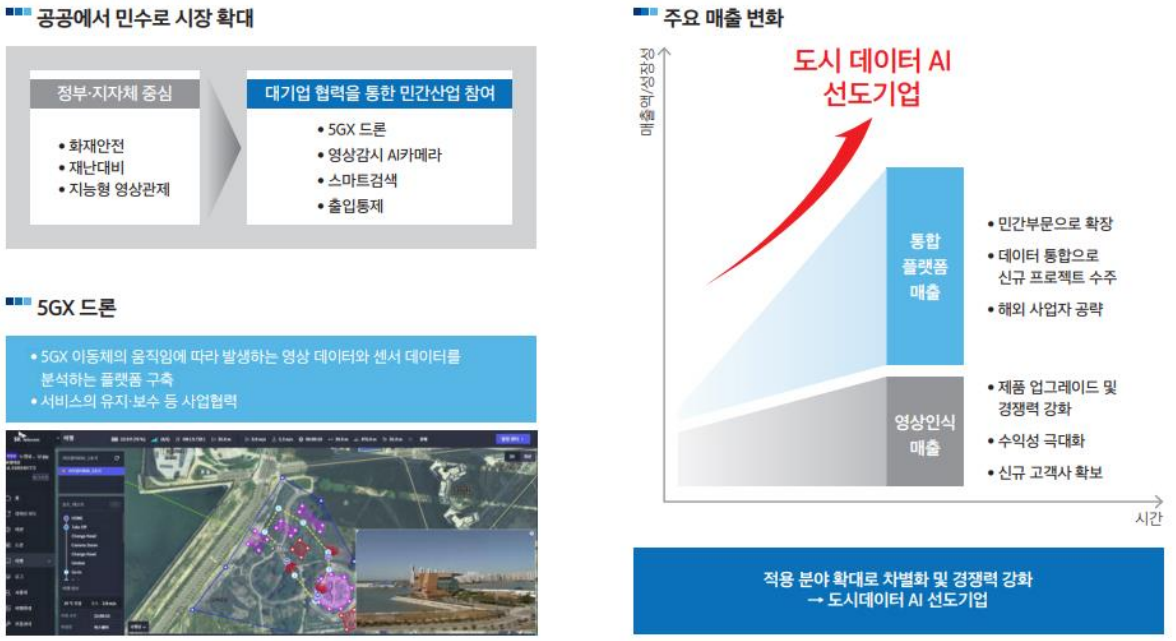
도표 23. 정부의 정책적 기회: 한국형 뉴딜정책의 국내 및 글로벌 시장 확대를 통한 사업 시너지 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 공공부문에서 민간부문으로 사업 영역을 확대 중임

도표 24. 성장 전략: 다양한 플랫폼 서비스를 민간영역으로 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 파트너쉽 통한 국내는 물론 글로벌 시장 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
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	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.03.31 기준)