

이노메트리 (302430)

스몰캡



심석섭

02 3770 5719
euisseob.shim@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated
목표주가	
현재주가 (3/6)	26,100원
상승여력	

시가총액	1,259억원
총발행주식수	4,825,108주
60일 평균 거래대금	103억원
60일 평균 거래량	372,854주
52주 고	30,750원
52주 저	22,200원
외인지분율	0.52%
주요주주	넥스트아이 외 4 인 61.92%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(16.6)	n/a	n/a
상대	(20.1)	n/a	n/a
절대(달러환산)	(17.0)	n/a	n/a

경쟁력과 성장성을 겸비한 X-ray 검사장비 제조 기업

독보적인 지배력을 굳혀가는 X-ray 검사장비 제조 기업

2008년 설립, 2018년 12월 코스닥 시장에 상장. 자동차 및 휴대폰 등의 2차전지를 X-ray로 투과, 영상 이미지화를 통해 결함을 검사하는 자동화 장비 제조 기업. 짧은 시간 내 미세 결함을 정밀 판독해야 하는 사업 특성상 높은 소프트웨어 알고리즘 개발·분석 능력을 요구, 동사 경쟁력 및 진입 장벽으로 작용.

2016년 스마트폰 배터리 발화 사고 이후 검사가 강화되면서 대부분의 고객사 라인에 독점적으로 인라인(In-line) 검사 장비 공급을 시작하며 큰 폭의 성장 기록. '18년 상반기부터 중국 BYD향 매출이 본격화되면서 사드 이슈 이후 주춤했던 중국향 매출 본격화.

글로벌 메이저 고객사로 삼성SDI, LG화학, SK이노베이션, BYD 등을 보유하고 있으며, EV·ESS·휴대폰 업체들의 검사 강화 요구 등으로 추가적인 고객사 확보에 대해서도 가시성이 높음. 동사 제품에 사용되는 소모품인 X-ray TUBE의 경우 2~3년마다 교체를 필요로 해 캐시카우 역할.

사업 확장으로 고성장 지속 전망

추가적인 성장을 꾀하고자 X-ray 용접 검사 장비 및 2차전지 스테킹 장비 제조로 사업 영역을 확장하고 있음. 용접 검사 장비의 경우 용접 시 먼지 및 온도 차이 등으로 발생하는 기공 및 불량 검사 수행. 용접 불량 시, 충격 등으로 전해액이 누수될 경우 전체 배터리 팩을 교체해야 하는 문제 발생. 동사의 X-ray 방식은 용접 두께 및 내부 기공 등 보이지 않는 부분까지 판독이 가능해 기존 Vision 검사 방식 대비 경쟁 우위가 있다고 판단.

2차전지 스테킹 장비의 경우 높은 공정 속도 및 가격 경쟁력 등으로 해외 입찰 진행 중. 향후 레퍼런스 확보에 따라 국내 고객사 수주 또한 가능할 것으로 전망. 비교적 고가의 장비로 수주 확대 시 큰 폭의 매출 기여 전망.

Valuation = 전방 산업 확대 및 확고한 시장 지위와 사업 확장을 통한 +α

2019E 기준 PER 14x 수준. 전방 산업 확대에 따른 동사 장비 채용 증가 및 확고한 시장 지위에 따른 높은 수익성 또한 유지될 것으로 전망. 가시성 높은 추가 수주 및 레퍼런스를 기반으로 한 사업 확장 모멘텀, 높은 영업이익률 감안 시 추가적인 Valuation Premium을 부여하기에 충분하다는 판단.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (월)	2016A	2017A	2018P	2019E
매출액	162	141	306	410
영업이익	38	21	67	100
지배순이익	32	13	52	90
PER	N/A	N/A	23.8	13.8
PBR	N/A	N/A	2.6	2.3
EV/EBITDA	N/A	N/A	18.5	12.4
ROE	62.3	20.1	10.8	16.4

자료: 유안타증권

주요 제품



<X-ray 전기차 2차전지 검사기>



<X-ray 소형 2차전지 검사기>



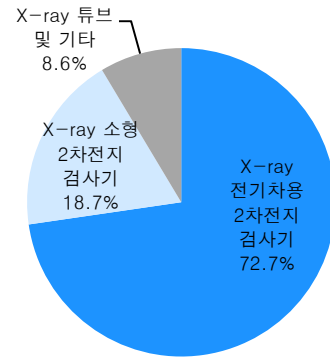
<X-ray 튜브>



<2차전지 제조 Stacking 장비>

자료: 이노메트리, 유안타증권 리서치센터

매출 구성(1H18 기준)

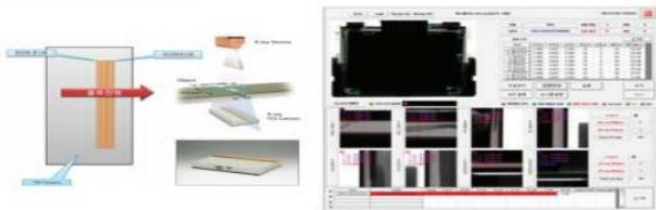


자료: 이노메트리, 유안타증권 리서치센터

2차전지 검사장비 검사 기술

TDI 검사기술

- ✓ 세계 최초 2차전지 분야에 TDI (라인스캔) 기술 적용
- ✓ 공간 효율성 극대화 및 검사 속도 증가



각형 Cell 검사기술

- ✓ 불량 예상 부분 국부 검사 → Cell 전체 검사로 확대
- ✓ 현재 각형 Cell 라인의 표준검사 방식 채택

자료: 이노메트리, 유안타증권 리서치센터

사업 영역 확대 전략

- ✓ 세계 최초 45도 검사 알고리즘 개발
→ 당사 기술이 2차전지 검사 표준 채택
- ✓ 고속 이동 운전으로 제조시간 단축

Stacking검사 및 제조 기술



- ✓ 2차전지 셀의 용접 공정에서 용접 두께 미흡, 용접 내부의 기공 검출 확인 기술

용접 검사 기술

자료: 이노메트리, 유안타증권 리서치센터

이노메트리(302430) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액				162	141
매출원가				111	103
매출총이익				50	38
판매비				13	18
영업이익				37	20
EBITDA				38	20
영업외손익				2	-5
외환관련손익				2	-5
이자손익				0	0
관계기업관련손익				0	0
기타				0	0
법인세비용차감전순이익				39	14
법인세비용				8	3
계속사업순이익				32	12
중단사업순이익				0	0
당기순이익				32	12
지배지분순이익				32	12
포괄순이익				32	12
지배지분포괄이익				32	12

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름				13	31
당기순이익				32	12
감가상각비				0	0
외환손익				-2	2
중속, 관계기업관련손익				0	0
자산부채의 증감				-29	23
기타현금흐름				11	-6
투자활동 현금흐름				-1	-11
투자자산				0	-10
유형자산 증가 (CAPEX)				-1	0
유형자산 감소				0	0
기타현금흐름				0	-1
재무활동 현금흐름				0	19
단기차입금				0	19
사채 및 장기차입금				0	0
자본				0	0
현금배당				0	0
기타현금흐름				0	0
연결범위변동 등 기타				0	0
현금의 증감				12	39
기초 현금				9	21
기말 현금				21	60
NOPLAT				30	16
FCF				1	40

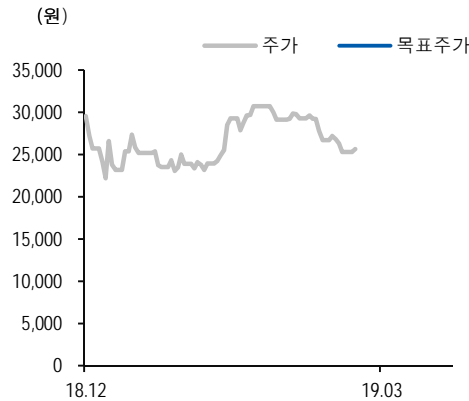
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산				116	100
현금및현금성자산				21	60
매출채권 및 기타채권				85	35
재고자산				0	2
비유동자산				3	14
유형자산				1	1
관계기업등 지분관련자산				0	0
기타투자자산				0	10
자산총계				119	114
유동부채				68	51
매입채무 및 기타채무				39	22
단기차입금				0	19
유동성장기부채				0	0
비유동부채				0	0
장기차입금				0	0
부채총계				68	51
지배지분				51	63
자본금				2	2
자본잉여금				15	15
이익잉여금				34	46
비지배지분				0	0
자본총계				51	63

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS				970	360
BPS				1,567	1,923
DPS				0	0
PER					18.1
PBR					3.1
EV/EBITDA					11.6
PSR					1.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)					-13.0
영업이익 증가율 (% YoY)					-47.0
지배순이익 증가율 (% YoY)					-62.9
매출총이익률 (%)				31.2	27.1
영업이익률 (%)				23.1	14.1
지배순이익률 (%)				19.6	8.4
ROIC				210.9	86.7
ROA				53.2	10.1
ROE				123.7	20.6
부채비율 (%)				132.7	81.0
영업이익/이자비용 (배)				4899.7	38.0

이노메트리 (302430) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-03-07	Not Rated	-	1년		
2018-11-30	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.0
Buy(매수)	84.6
Hold(중립)	14.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-02-24

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자:심의섭)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.