

이노루스

(296640,KQ)

IR 後記: AX/DX 도입 확대 수혜 기대

투자의견

NR

목표주가

-

현재주가

7,760 원(06/18)

시가총액

40.2(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- IR 後記: 금융 부문 시장 지배력을 기반으로 AX/DX 도입 확대에 따른 수혜로 실적 성장 지속 기대.
 - 동사는 디지털 전환(AX/DX) 자동화 SW솔루션 업체로 기업용 애플리케이션 소프트웨어를 개발하여 제공함.
 - 투자포인트 ①: 금융 부문 시장지배력을 기반으로 안정적인 실적 성장을 지속하고 있는 가운데, AI 도입에 따른 기업의 AX/DX 전환이 확대되면서 동사의 기존 제품 확대는 물론 신제품의 시장 진입으로 인한 수혜를 기대함.
 - 투자포인트 ②: 2015년 일본 진출. 국내보다 2배 이상의 보험 시장에 73개 사중 6개사에 동사의 제품을 공급 실적을 보유함. 이를 기반으로 일본 시장에 본격적으로 진출할 예정임. 현재 수출 비중은 9.8% 수준임.
- 2Q25 Preview: 지난해 1분기 이후 5분기 연속 두 자리 수 매출 성장세에 이어 2분기도 실적 양호 전망.
 - 2분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 63억원, 영업이익 5억원으로 전년동기 대비 각각 14.6%, 64.3% 증가하면서 매출 성장과 함께 수익성 개선도 지속될 것으로 예상함. 지난 3년간 수주금액은 연평균 33%씩 증가.
 - 2025년 예상실적(연결 기준)은 매출액 271억원, 영업이익 29억원, 전년대비 각각 14.1%, 22.9% 증가를 예상.
- 현재 주가는 2025년 실적 기준 9.9배 수준으로 국내 유사 기업 평균 PER 47.0배 대비 크게 할인되어 거래 중.

주가(원, 06/18)	7,760
시가총액(십억원)	40

발행주식수	5,178천주
52주 최고가	9,240원
최저가	5,000원
52주 일간 Beta	0.81
60일 일평균거래대금	4억원
외국인 지분율	3.3%
배당수익률(2025F)	3.2%

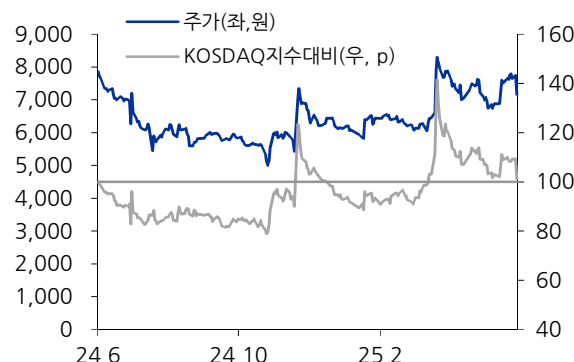
주주구성	
김길곤 (외 10인)	34.1%
조도연 (외 2인)	5.5%
자사주 (외 1인)	2.4%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	7.5	16.2	-1.3
상대기준	-0.1	4.4	8.0

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(25)	2.9	-	-
영업이익(26)	3.5	-	-

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	15.5	23.7	27.1	31.0
영업이익	-1.2	2.4	2.9	3.5
세전손익	-0.4	3.2	4.3	4.6
당기순이익	0.0	3.1	4.1	4.3
EPS(원)	7	593	783	825
증감률(%)	-98.4	8,731.3	32.0	5.3
PER(배)	1,065.9	10.5	9.9	9.4
ROE(%)	0.1	9.8	11.9	11.5
PBR(배)	1.2	1.0	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	na	4.9	5.0	3.6

자료: 유진투자증권



I. IR 後記 & 2Q25 Preview & 투자 전략

회사 소개:
AX/DX 전환
자동화 솔루션
선두업체

동사는 2007년 설립. 2022년 10월 7일 코스닥 시장에 신규 상장함.

2011년 삼성전자 글로벌 MES (Manufacturing Execution System) 구축 계약.
2015년 일본 현지법인 설립. 2016년 일본 손보재팬 시스템개발 라이선스 계약.
2018년 (주)히다치제작소 투자유치 성공(당시 7.3억원, 상장 후 지분 2.92%).
2020년 카카오페이 디지털 손보상품 팩토리 구축 계약.

동사는 디지털 전환(AX/DX) 자동화 SW 솔루션 업체로, 이노룰스(InnoRules, 디지털 의사결정 자동화 시스템), 이노프로덕트(InnoProduct, 디지털 상품정보 자동화 시스템), 이노클레임(InnoClaim, 보험금 지급 자동화 시스템), 이노피엘엠(InnoPLM, 상품 생명주기 자동화 시스템), 이노엠유에스(InnoMUS, 질병심사 자동화 시스템) 등의 제품을 보유. 표준산업 분류는 패키지소프트웨어 중 응용소프트웨어(기업용 애플리케이션 소프트웨어)에 해당됨.

제품별 매출비중(2024년 연결 기준)은 이노룰스 53.1%, 이노프로덕트 36.6%, 이노클레임 6.5%, 이노피엘엠 2.1%, 이노엠유에스 1.8%. 매출 유형별로 보면, SW라이선스 26.2%, SW프로일본패셔널서비스 56.8%, SW 기술료 17.0%. 전방산업별로 본다면, 금융 부문 67.0%, 비금융 부문 23.3%, 수출 2.3%.

투자포인트 ①:
금융 부문에서
시장점유율 기반,
AX/DX 확대로
큰 폭의 실적
지속 성장 기대

동사는 금융시장 채택률 1위(카드사 채택률 75%[24/37], 보험사 채택률 65%[6/8])를 기반으로 동사는 금융 부문 매출 비중이 60% 대를 유지하고 있음. 특히 금융 부문을 기반으로 80%대의 높은 고객 재구매율을 보이고 있어 긍정적임. 기존 고객의 AX/DX 전환을 확대하면서 성장세는 증가할 것으로 예상함.

금융 부문의 매출액은 비중은 증가세를 지속(금융부문 매출액 및 매출 비중: 2022년 87억원, 53.5% → 2023년 97억원, 62.6% → 2024년 159억원, 67.0%)하면서 안정적인 실적 성장을 견인하고 있음.

투자포인트 ②:
일본 시장을
기반으로
수출 본격화

동사는 2015년 일본 법인 설립 이후, 일본 손보재팬 시스템 개발 라이선스를 계약함으로써 일본 시장 진출에 성공함. 또한, 2018년에 일본 히다치제작소로부터 전략적 투자를 받아 현재 지분(보유지분 2.9%)을 보유중임.

일본 보험시장규모는 한국시장 대비 2배 이상이며, 이노룰스 채택률이 8% (6개사 / 총 73개사)임. 손보재팬, 아플락보험/생명, 오릭스생명, 약사생명, 일본생명 등의 우량한 일본 보험사 레퍼런스를 기반으로 일본 시장 진출이 확대될 것으로 예상함. 현재 동사의 수출 비중(2024년 기준)은 9.8% 수준임.



1Q25 Review:	지난 1 분기 실적(연결 기준)은 매출액 57 억원, 영업이익 5 억원으로 전년동기 대비 각각 19.5%, 32.1% 증가하면서 높은 실적 성장세를 지속함. 특히 지난해 1분기부터 전년동기 대비 5분기 연속 전년동기 대비 두 자리 수의 큰 폭의 실적 성장을 지속하고 있어 긍정적임.
전년동기 대비	
5분기 연속	
두 자리 수 증가 폭	
유지하고 있어	매출액이 증가한 요인은 AX/DX 수요 증가 및 대규모 차세대 프로젝트 수주에 따른 매출액이 증가했기 때문임. 특히 매출액 증가 폭 대비 영업이익 증가 폭이 크게 나타나며 수익성이 개선된 것은 수익성이 양호한 SW 라이선스 및 SW 기술료 매출이 전년동기 대비 각각 96.3%, 20.2% 증가하였기 때문임.
긍정적임	
2Q25 Review:	당사 추정 2 분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 63 억원, 영업이익 5 억원으로 전년동기 대비 각각 14.6%, 64.3% 증가하면서 매출 성장과 함께 수익성 개선도 지속될 것으로 예상함. 지난 3 년간(2022~2024) 수주금액은 연평균 33%씩 증가하였으며, 현재 수주잔고는 165 억원임.
전년동기 대비	
5분기 연속	
두 자리 수 증가 폭	
유지하고 있어	당사 추정 2025 년 예상실적(연결 기준)은 매출액 271 억원, 영업이익 29 억원으로 전년 대비 각각 14.1%, 22.9% 증가할 것으로 예상함. 지난해 연간 최대 매출액을 달성한 이후 올해에도 최대 매출액을 갱신할 것으로 예상되어 긍정적임. 특히 수익성이 양호한 SW 라이선스 및 SW 기술료 매출 비중을 확대하고, 수익성이 낮은 SW 프로퍼셔널서비스 비중은 낮추고 있어 수익성 개선이 기대됨.
긍정적임	
국내 유사업체 대비	현재 주가는 2025 년 당사 추정 예상실적 기준 PER 9.9 배로, 국내 유사 업체 평균 PER 47.0 배 대비 큰 폭으로 할인되어 거래되고 있음.
할증되어 거래	
	AI 도입 확대에 따른 DX 수요 증가로 지난해에 이어 올해에도 최대 실적 달성 기대감으로 주가는 추가 상승이 가능할 것으로 예상하기 때문임.

결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q25F			시장 전망치	3Q25E			2024A	2025E		2026E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	6.3	9.3	14.6	-	7.0	12.3	15.3	23.7	27.1	14.1	31.0	14.4
영업이익	0.5	16.2	64.3	-	0.8	49.6	22.3	2.4	2.9	22.9	3.5	17.4
세전이익	0.8	8.7	44.3	-	1.2	52.7	35.6	3.2	4.3	35.5	4.6	7.6
순이익	0.7	6.9	36.5	-	1.1	49.8	25.8	3.1	4.1	32.0	4.3	5.3
지배주주 순이익	0.7	6.9	36.5	-	1.1	49.8	25.8	3.1	4.1	32.0	4.3	5.3
OP Margin	8.6	0.5	2.6	-	11.5	2.9	0.7	10.1	10.9	0.8	11.2	0.3
NP Margin	11.9	-0.3	1.9	-	15.8	4.0	1.3	13.0	15.0	2.0	13.8	-1.2
EPS(원)	575	6.9	36.5	-	862	49.8	25.8	593	783	32.0	825	5.3
BPS(원)	6,371	2.4	7.2	-	6,587	3.4	7.6	6,326	6,876	8.7	7,451	8.4
ROE(%)	9.0	0.4	1.9	-	13.1	4.1	1.9	9.8	11.9	2.1	11.5	-0.4
PER(X)	13.5	-	-	-	9.0	-	-	10.5	9.9	-	9.4	-
PBR(X)	1.2	-	-	-	1.2	-	-	1.0	1.1	-	1.0	-

자료: 이노루스, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준



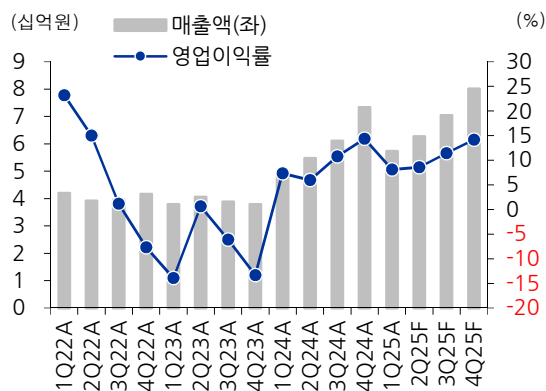
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	3.8	4.1	3.9	3.8	4.8	5.5	6.1	7.3	5.7	6.3	7.0	8.0
YoY(%)	-9.6	3.5	-1.9	-9.2	26.5	35.0	57.4	93.7	19.5	14.6	15.3	9.3
QoQ(%)	-8.9	6.8	-4.2	-2.5	26.8	14.0	11.6	20.0	-21.7	9.3	12.3	13.8
제품별 매출액												
SW 라이선스	0.9	1.0	0.7	0.7	0.9	1.0	1.4	2.8	1.8	1.5	1.7	2.6
프로페셔널서비스	2.1	2.2	2.3	2.2	3.0	3.5	3.6	3.5	2.8	3.7	4.2	4.2
SW 기술료	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2
제품별 비중(%)												
SW 라이선스	23.7	23.7	16.9	18.4	19.4	18.9	23.7	38.1	31.8	24.2	24.7	32.9
프로페셔널서비스	55.2	54.7	60.2	57.7	61.7	63.2	58.9	47.3	49.1	58.8	59.2	51.9
SW 기술료	21.1	21.6	22.8	23.8	19.0	17.9	17.4	14.6	19.1	17.0	16.1	15.2
수익												
매출원가	2.0	2.0	2.1	2.1	2.3	2.8	2.8	2.9	2.6	2.8	3.2	3.4
매출총이익	1.8	2.0	1.8	1.7	2.5	2.7	3.3	4.4	3.2	3.4	3.8	4.7
판매관리비	2.3	2.0	2.0	2.2	2.1	2.4	2.6	3.4	2.7	2.9	3.0	3.5
영업이익	-0.5	0.0	-0.2	-0.5	0.4	0.3	0.7	1.1	0.5	0.5	0.8	1.1
세전이익	-0.3	0.2	-0.0	-0.3	0.6	0.5	0.9	1.2	0.7	0.8	1.2	1.6
당기순이익	-0.3	0.2	-0.0	0.2	0.6	0.5	0.9	1.1	0.7	0.7	1.1	1.5
지배당기순이익	-0.3	0.2	-0.0	0.2	0.6	0.5	0.9	1.1	0.7	0.7	1.1	1.5
이익률(%)												
매출원가	53.8	50.0	53.3	55.0	48.0	50.6	46.5	39.4	44.6	45.2	46.1	42.0
매출총이익	46.2	50.0	46.7	45.0	52.0	49.4	53.5	60.6	55.4	54.8	53.9	58.0
판매관리비	60.2	49.3	52.8	58.3	44.7	43.4	42.7	46.2	47.3	46.2	42.5	43.9
영업이익	-13.9	0.7	-6.1	-13.3	7.3	6.0	10.8	14.4	8.1	8.6	11.5	14.1
세전이익	-7.5	4.7	-0.7	-7.6	12.0	10.0	14.5	16.1	12.6	12.6	17.1	20.0
당기순이익	-7.5	4.7	-0.7	4.1	12.0	10.0	14.5	14.5	12.2	11.9	15.8	18.7
지배당기순이익	-7.5	4.7	-0.7	4.1	12.0	10.0	14.5	14.5	12.2	11.9	15.8	18.7

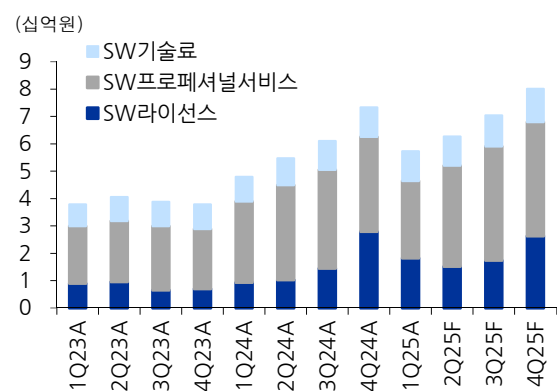
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액, 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 제품 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

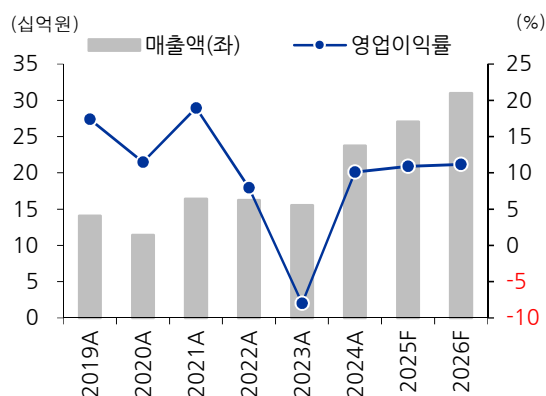


도표 4. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	14.1	11.4	16.4	16.2	15.5	23.7	27.1	31.0
YoY(%)	-	-18.9	43.8	-1.1	-4.4	52.8	14.1	14.4
제품별 매출액								
SW 라이선스	3.4	3.3	6.2	4.9	3.2	6.2	7.7	10.0
SW 프로페셔널서비스	7.9	5.5	7.3	8.1	8.8	13.5	14.8	16.2
SW 기술료	2.7	2.6	2.9	3.2	3.5	4.0	4.5	4.7
제품별 비중(%)								
SW 라이선스	24.5	28.9	37.8	30.4	20.7	26.2	28.5	32.3
SW 프로페셔널서비스	56.1	48.4	44.6	50.0	57.0	56.9	54.8	52.4
SW 기술료	19.4	22.8	17.6	19.6	22.3	17.0	16.7	15.3
수익								
매출원가	6.2	4.5	6.0	6.6	8.2	10.8	12.0	14.1
매출총이익	7.8	6.9	10.4	9.7	7.3	12.9	15.1	16.9
판매관리비	5.4	5.6	7.3	8.4	8.5	10.5	12.1	13.4
영업이익	2.4	1.3	3.1	1.3	-1.2	2.4	2.9	3.5
세전이익	2.4	1.6	3.1	1.6	-0.4	3.2	4.3	4.6
당기순이익	0.9	1.8	2.8	2.1	0.0	3.1	4.1	4.3
지배당기순이익률	0.9	1.8	2.8	2.1	0.0	3.1	4.1	4.3
이익률(%)								
매출원가율	44.3	39.3	36.6	40.4	53.0	45.5	44.3	45.5
매출총이익율	55.7	60.7	63.4	59.6	47.0	54.5	55.7	54.5
판매관리비율	38.3	49.2	44.4	51.7	55.0	44.3	44.8	43.3
영업이익율	17.4	11.5	19.0	7.9	-8.0	10.1	10.9	11.2
세전이익률	17.4	13.8	19.2	9.8	-2.6	13.4	15.9	15.0
당기순이익률	6.5	15.9	17.3	13.2	0.2	13.0	15.0	13.8
지배당기순이익률	6.5	15.9	17.3	13.2	0.2	13.0	15.0	13.8

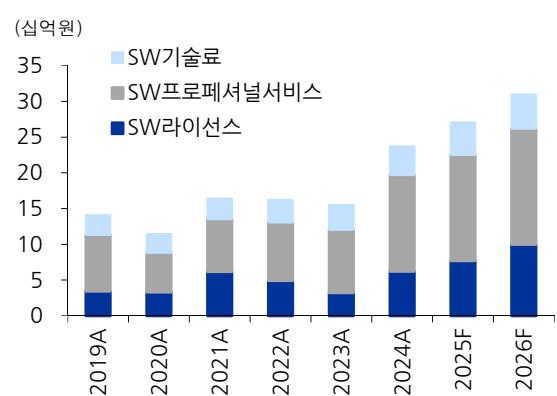
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 7. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원)	이노루스	평균	더존비즈온	한글과컴퓨터	엠로	솔트룩스	웹캐시
주가(원)	7,760		71,200	34,500	55,700	50,200	21,400
시가총액	40.2		2,163.3	834.2	687.1	609.0	291.8
PER(배)							
FY23A	1,065.9	22.0	25.9	23.5	-	-	16.6
FY24A	10.5	32.4	34.1	36.9	40.0	-	18.6
FY25F	9.9	47.0	33.2	17.7	108.9	-	28.1
FY26F	9.4	33.6	28.0	15.3	66.7	-	24.5
PBR(배)							
FY23A	1.2	7.2	1.9	1.0	27.3	4.4	1.2
FY24A	1.0	3.8	3.4	1.5	8.9	3.8	1.2
FY25F	1.1	3.8	3.6	2.2	7.2	-	2.4
FY26F	1.0	3.4	3.2	1.9	6.4	-	2.2
매출액							
FY23A	15.5		353.6	271.1	63.2	30.8	73.6
FY24A	23.7		402.3	304.8	79.5	45.9	74.2
FY25F	27.1		436.7	336.3	92.1	-	84.0
FY26F	31.0		477.9	373.9	102.2	-	94.7
영업이익							
FY23A	-1.2		69.1	34.2	4.7	-9.3	13.7
FY24A	2.4		88.1	40.4	8.6	-6.6	13.9
FY25F	2.9		100.8	53.5	7.6	-	15.9
FY26F	3.5		113.6	64.4	12.5	-	18.5
영업이익률(%)							
FY23A	-8.0	5.6	19.5	12.6	7.4	-30.1	18.6
FY24A	10.1	10.1	21.9	13.3	10.8	-14.4	18.7
FY25F	10.9	16.5	23.1	15.9	8.2	-	18.9
FY26F	11.2	18.2	23.8	17.2	12.3	-	19.5
순이익							
FY23A	0.0		34.3	-27.5	-26.5	-10.7	7.7
FY24A	3.1		78.0	14.0	18.6	-5.9	7.2
FY25F	4.1		65.0	45.0	6.3	-	10.4
FY26F	4.3		78.5	53.5	10.3	-	11.9
EV/EBITDA(배)							
FY23A	n/a	-43.9	11.4	-170.0	-34.6	-34.1	7.6
FY24A	4.9	-6.3	14.2	9.9	33.2	-97.9	9.1
FY25F	5.0	24.0	16.6	9.1	56.1	-	14.1
FY26F	3.6	18.6	15.1	7.7	39.1	-	12.4
ROE(%)							
FY23A	0.1	-15.0	7.8	-5.8	-66.3	-18.1	7.4
FY24A	9.8	10.5	15.6	2.9	31.6	-8.0	-
FY25F	11.9	9.1	11.2	8.9	6.8	-	9.4
FY26F	11.5	10.6	12.4	9.8	10.1	-	9.9

참고: 2025.06.17 종가 기준, 컨센서스 적용. 이노루스는 당사 추정치임
 자료: QuantiWise, 유진투자증권



IV. 회사 소개

디지털 전환(AX/DX) 자동화 솔루션 선두 기업

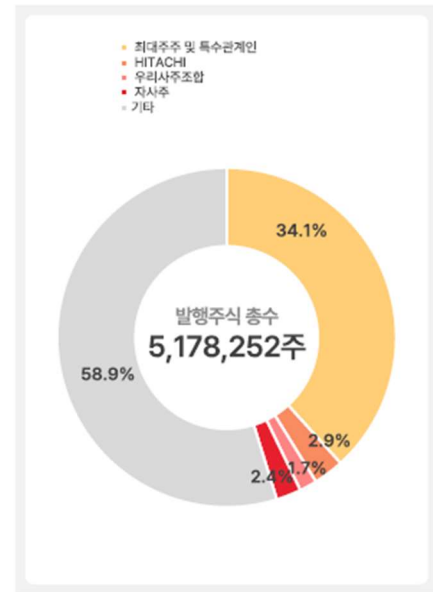
도표 8. 기업 개요

기업 개요

설립일	2007년 1월 11일	상장일	2022년 10월 07일
대표이사	심현섭, 장인수(공동대표이사)		
주요 사업	디지털 전환 자동화 솔루션 개발 및 서비스		
주요 제품 (100% 자체 기술)	이노룰스 (InnoRules)	디지털 의사결정 자동화 시스템	
	이노프로덕트 (InnoProduct)	디지털 상품정보 자동화 시스템	
	이노클레임 (InnoClaim)	보험금 지급 자동화 시스템	
	이노엠유에스 (InnoMUS)	질병심사 자동화 시스템	
자본금	26억 원	임직원수	152명
본사 주소	서울특별시 송파구 법원로6길 7, 12층 (문정동, 유탑테크밸리)		
일본 법인 주소	東京都千代田区麹町3-5-20VORT麹町plus 9F		

※: 2025년 5월 기준

지분 현황



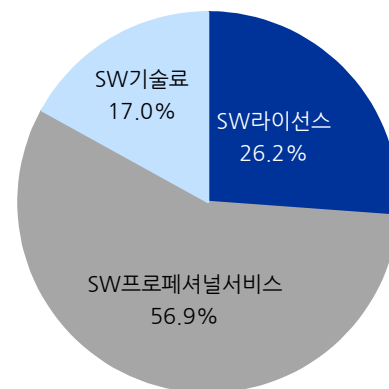
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2007.01	(주)이노룰스 설립
2009.08	기업부설연구소 설립 - 한국산업기술진흥협회
2015.07	일본 현지법인 설립(지분 100%)
2015.12	미래창조과학부장관 표창 - R&D 글로벌화
2017.08	경영혁신중소기업 확인
2017.12	인재육성형 중소기업 선정 - 중소기업벤처부
2018.07	(주)히다치제작소 투자유치 (유상증자 7.3 억원)
2018.12	(주)에스제이링크 포괄적 주식 교환
2020.11	(주)에스제이링크 매각
2022.06	우수 기업부설연구소 지정 - 과학기술정보통신부
2022.10	코스닥 시장 상장(10/07)

자료: 유진투자증권

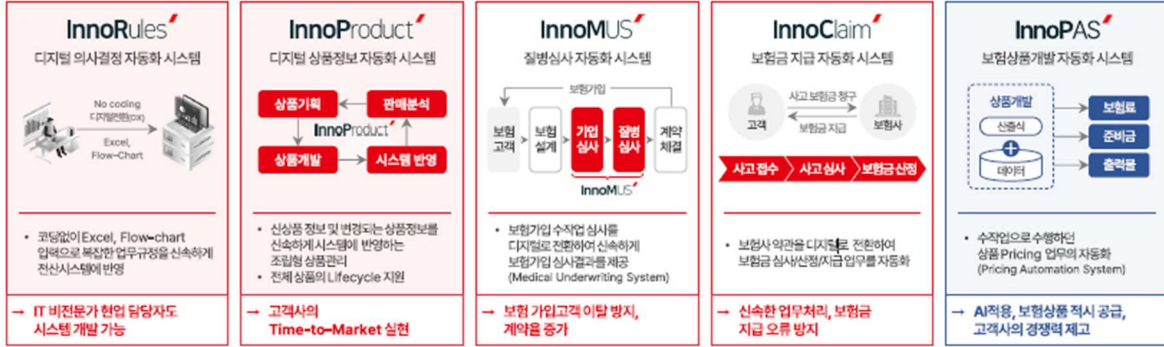
도표 10. 사업별 매출 비중 (2024 년 기준)



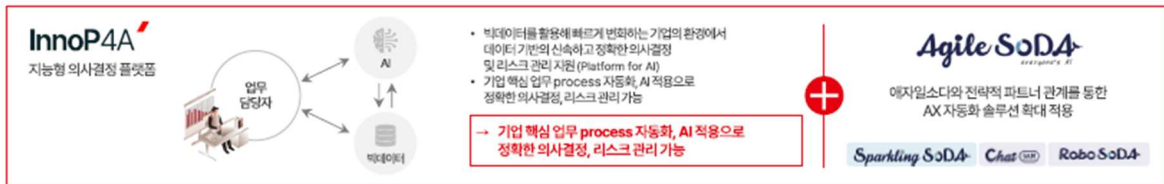
자료: 유진투자증권

도표 11. 주요 제품

DX 자동화 솔루션



AX 자동화 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 성장 히스토리



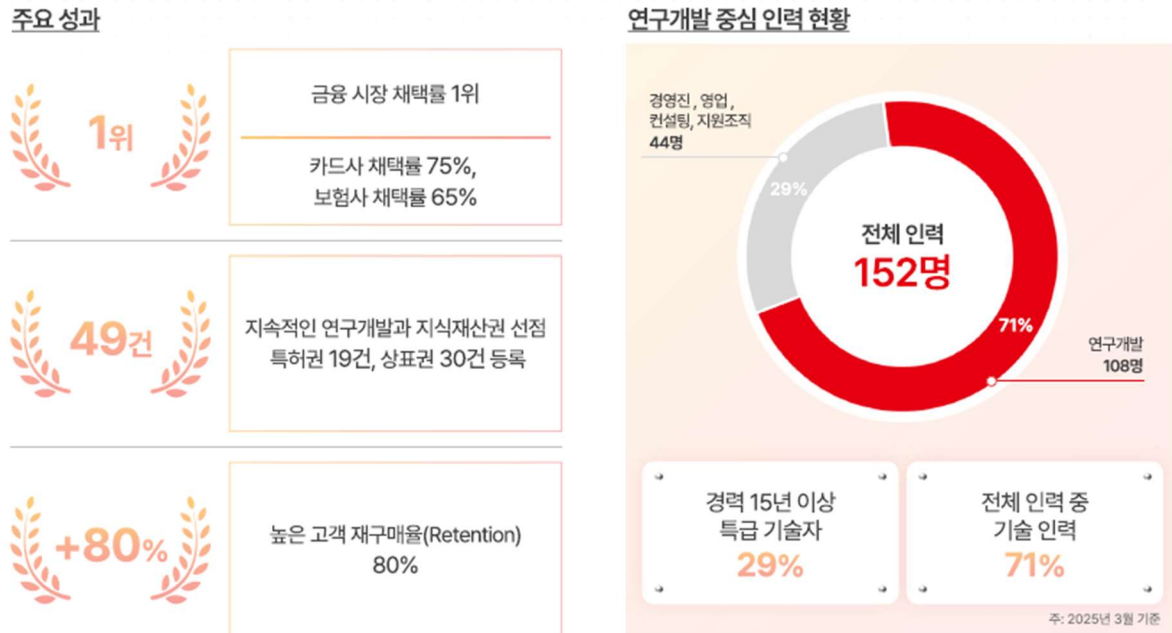
주요 레퍼런스



자료: IR Book, 유진투자증권

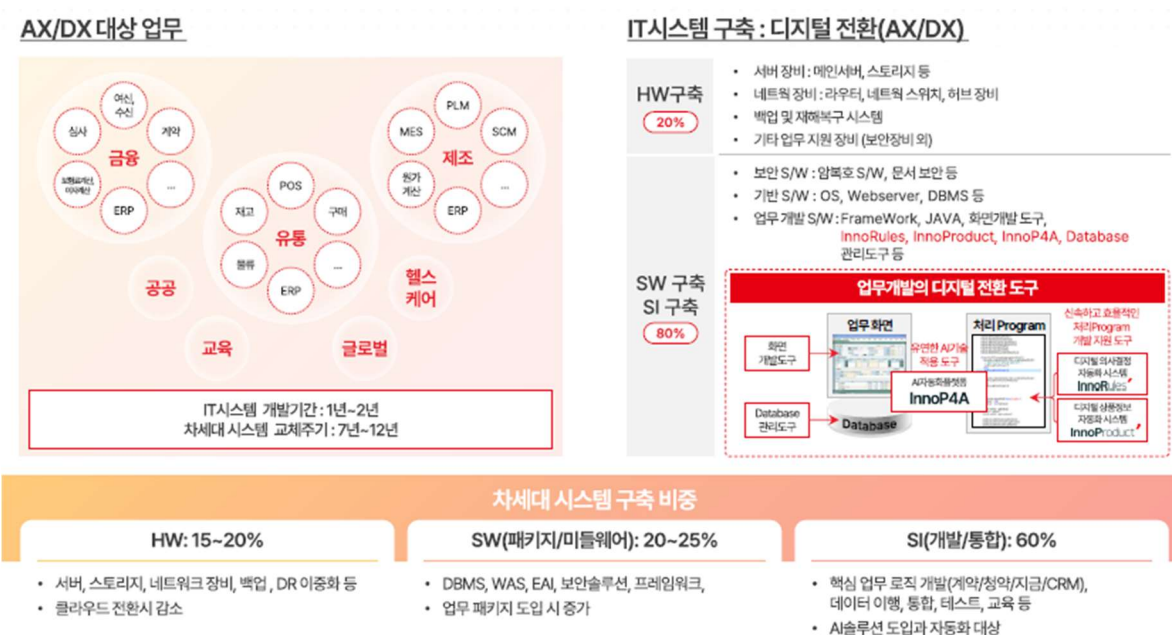


도표 13. Corporate Identity



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 신속하고 효율적인 디지털 전환을 위한 IT 시스템 구축의 필수 소프트웨어(S/W)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 비즈니스 모델

비즈니스 모델			수익 구조			
매출 구성	내용	평균 원가율	구분	2025.1Q	2024.1Q	2024년
프로젝트 수주	SW 라이선스 Core 기준 프로젝트 라이선스, 사이트 라이선스, 구독형 라이선스 • 10년 단위 EOS(End-Of-Service)로 업그레이드 제품 추가 판매 • Up-Sell 전략으로 제품 업그레이드 및 추가 제품 라이선스 판매	0%	SW 라이선스	32%	19%	26%
	SW 프로페셔널 서비스 IT 컨설팅 및 제품 활용 가이드 • 당사 제품 관련 IT 컨설팅(ISP, BPR 등) • IT 시스템 구축	80%	SW 프로페셔널 서비스	49%	62%	57%
SW 기술료	SW라이선스의 유지보수료 • 라이선스 구입 후 시스템 폐기 시까지 매년 구독형 매출 • 라이선스 금액의 15%(10~20%) • 프로젝트 수주 후 1~3년 후행	10%	SW 기술료	19%	19%	17%
총원가율 45%			총원가율	45%	48%	46%
			영업이익률	8%	7%	10%

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 제품 및 기술 경쟁력 우위를 기반으로 '산업별 대표 기업'의 성공 레퍼런스 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

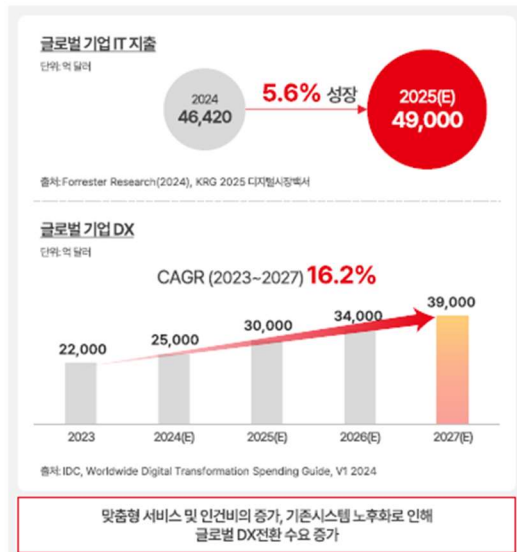


V. 투자포인트

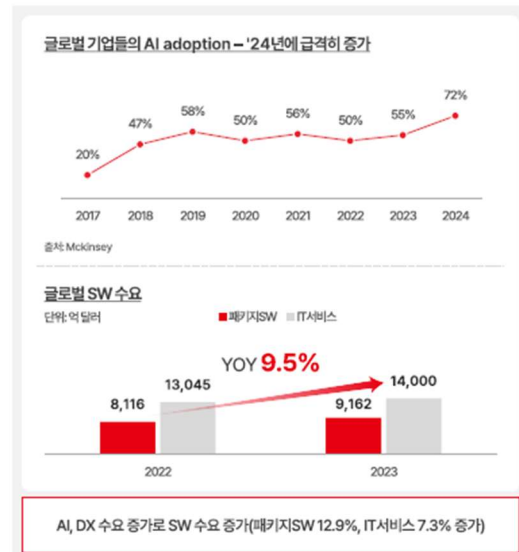
1) 시장점유율 기반, AX/DX 확대로 큰 폭의 실적 지속 성장 기대

도표 17. 디지털전환, 클라우드 컴퓨팅 확산, 인공지능 기술 수요로 소프트웨어 수요 증가

글로벌 IT 전망



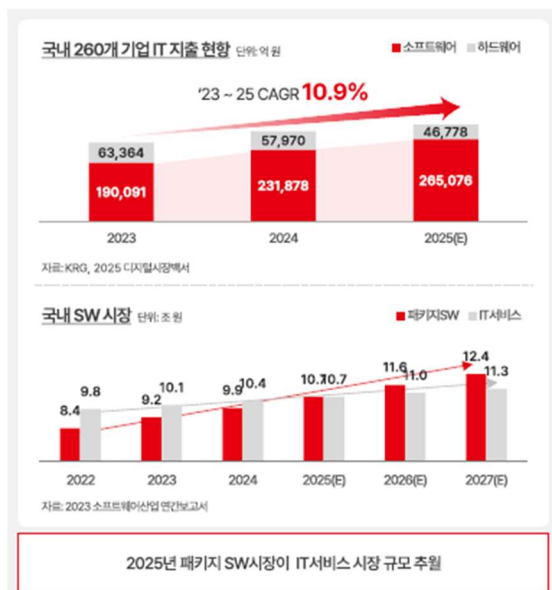
글로벌 소프트웨어 수요 전망



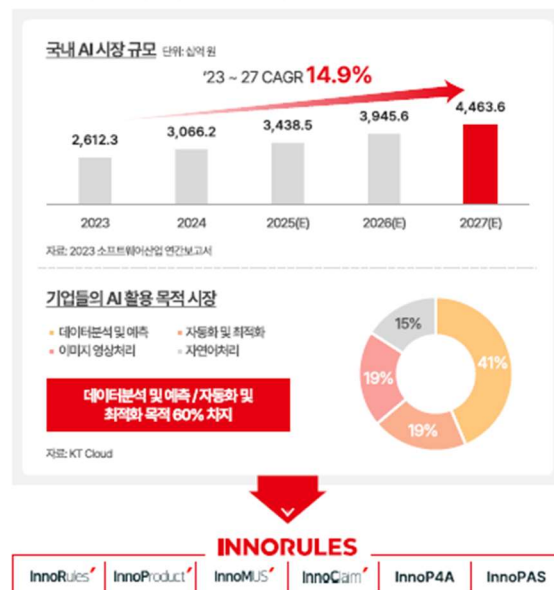
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. IT 시장은 생산성 향상과 비용 절감 효율화를 구현하는 로우코드 솔루션과 AI에 주목

국내 IT 전망

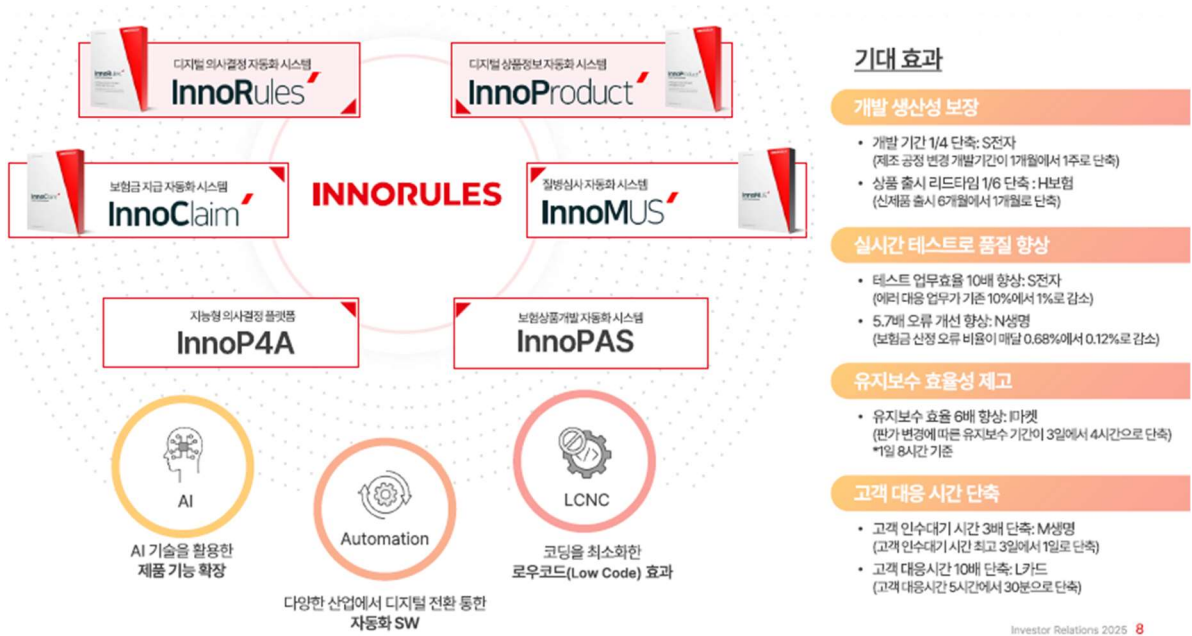


국내 AI 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. '고객 ROI' 를 보장하는 이노룰스 AX/DX 자동화 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 독보적인 기술력으로 우월한 제품 성능 입증, 글로벌 최고 수준의 품질 경쟁력 보유

기존 코딩 대비 우월한 성능



* 프로그램 언어(Java)에 기준을 1에 맞춰 이노룰스 솔루션의 효율성 지표를 변환. 30이상의 값은 3으로 공통 표기함.
 * 변환 값은 실제 진행하고자 하는 프로젝트의 상황과 처리 대상 업무에 따라 달라질 수 있음.

경쟁 제품 대비 우월한 성능

구분	핵심기능	InnoRules	경쟁사
성능	업무 처리 속도	초당 410건	초당 20건
	성능 개선 분석	가능	불가능
기능	개발 편리성	템플릿 기능 제공	미제공
품질	무결성 검증	최상	중
	검증 결과 추적	최상	상
	개발 알고리즘	상	하
	버전/이력 관리	상	중

경쟁 제품 대비 성능, 기능, 품질에서 절대우위 확보

자료: BMT 수행 결과

Investor Relations 2025 19

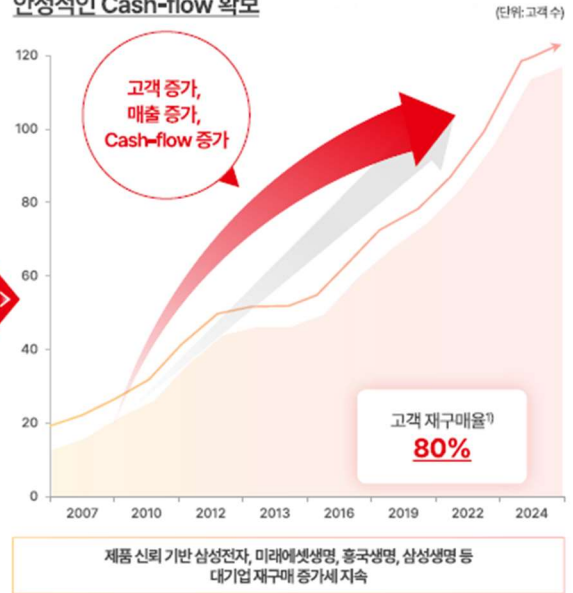
자료: IR Book, 유진투자증권



도표 21. 다양한 산업군의 고객 포트폴리오 확보 및 락인 효과로 높은 고객 재구매율(Retention) 확보

국내의 다양한 고객사의 핵심 업무 적용

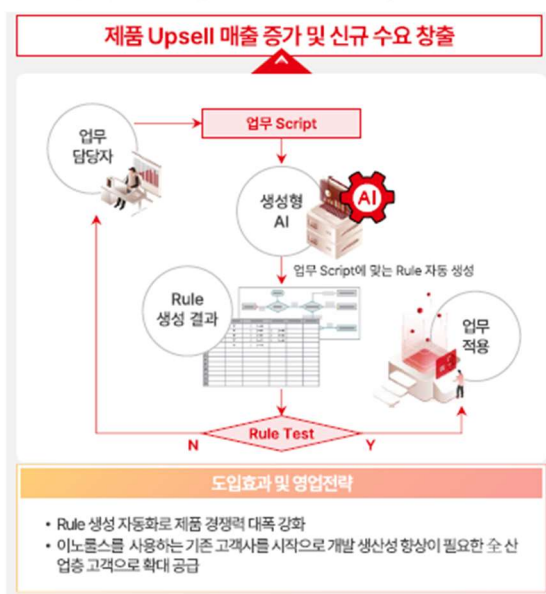
글로벌	글로벌	카드공동망 접수센터시스템, 보험금 상품관리, 보험금 지불, 리스 청구서 확인, 시급 계산, 대부 심사, 임차보증 심사, 전기요금 계산, 은행 고객 등급 판정
제조 서비스	제조	MES(Manufacturing Execution System, 생산 관리 시스템) SCM(Supply Chain Management, 공급 사슬 관리) 원가계산(Cost Modeling)
	유통/서비스	물류비 배분, 배송운임조회, 운임 시뮬레이션, 사고판정, 예상 손익분석, 가맹점 장산, 판매가격 결정, 서비스 상품 관리, 캠페인 관리, 수당 계산, 분양 대금 관리(할인/연체), 렌탈 상품 관리
	통신	통화 품질 점검, 콘텐츠 과금, 허위영업방지
	교육	교원업적평가, 입학사정, 졸업사정, 장학사정, 학사관리
헬스케어	헬스케어	진료비계산, 보험인정기준 점검, 진료처방 점검
공공	공공	수입화를 위험물품 선별, 무역보험상품 관리, 보증심사/보증회계산, 채권관리, 조세정리
금융	보험	상품관리, 가입설계, 질병심사, 인수심사, 보험료계산, 계약변경심사, 부활심사, 사고보험금 심사/보험금 계산, 담당자 배정, 영업 수당수수료 계산
	카드	상품관리, 입회심사, 가맹점 정산, 매출처리(서비스심사/역용서비스계산)
	증권	계좌개설 체크, 채권(CD, CP, RP) 이자/세금계산, 펀드 가상매도 계산
	은행	마이데이터 기반 금융상품 추천, 상품관리, 이자계산, 여신심사

높은 시장 지배력과 락인 효과에 따른
안정적인 Cash-flow 확보

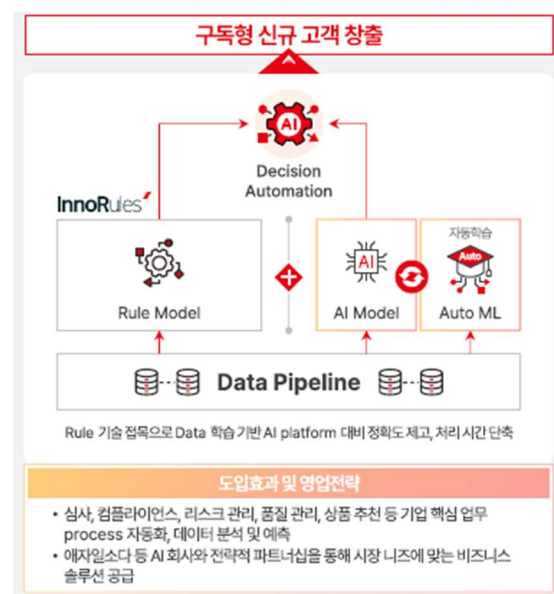
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. AI 기술 접목하여 AX(AI Transformation) 자동화 솔루션 글로벌 기업으로 성장

INNORULES 제품 (생성형 AI 기술 접목)



Platform for AI (AI 기반 신제품 InnoP4A)

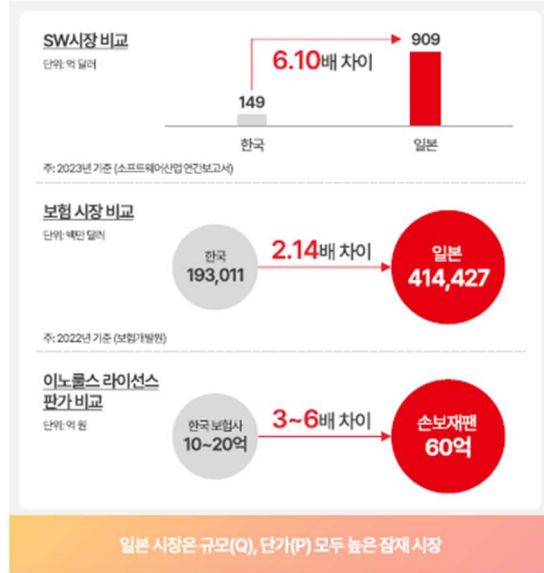


자료: IR Book, 유진투자증권

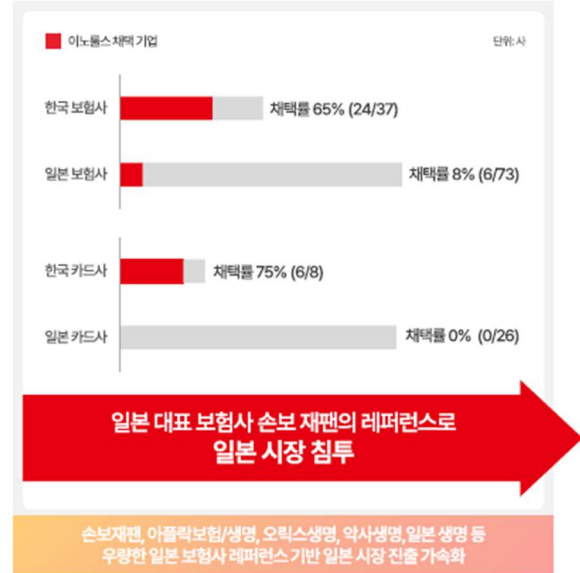
2) 일본 시장을 기반으로 수출 본격화

도표 23. 일본 SW 시장은 국내 SW 시장의 6 배 이상, AX/DX 수요 및 수출 가능성이 높은 시장

일본 시장 규모



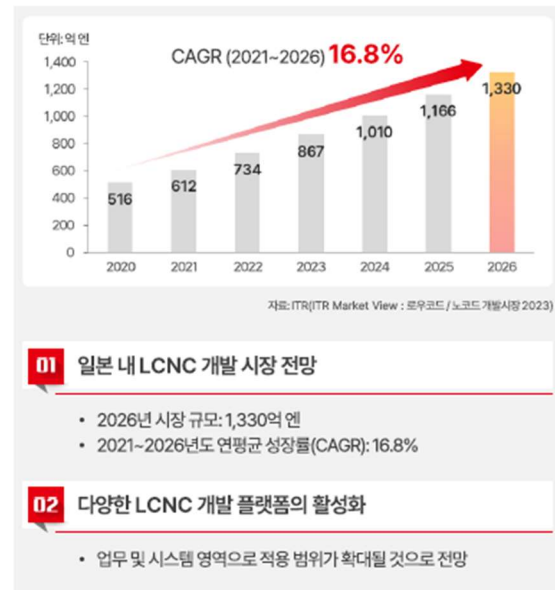
시장 성장 동력



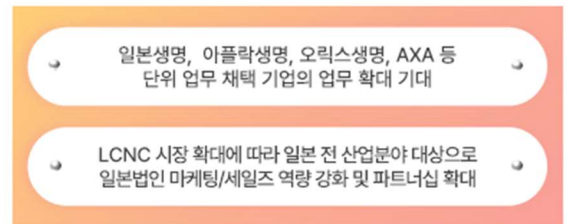
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 일본 내 LCNC(Low-Code and No-Code) 시장 확대에 따른 일본 매출 성장 전략 수립 실행

일본 내 LCNC 개발 시장 규모 추이 및 전망



손보재팬 Open 이후 수요 확대



SAP 협업 통한 수요 창출



출처: 戸部 貴司, "ITR Market View : ロウコード/ノーコード開発市場2023" 株式会社アイ・ティ・アル, アイ・ティ・アル, 14 February 2023, <https://www.itr.co.jp/report-library/m-23000400>

Investor Relations 2025 22

자료: IR Book, 유진투자증권



이노롤스(296640.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	34.4	47.0	50.7	54.3	58.6
유동자산	23.9	34.4	38.1	41.7	45.8
현금성자산	19.5	25.0	30.2	33.6	37.5
매출채권	2.2	2.5	0.9	1.0	1.2
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	10.5	12.5	12.6	12.6	12.8
투자자산	6.3	9.0	9.3	9.7	10.1
유형자산	3.9	3.3	3.1	2.8	2.6
기타	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
부채총계	4.2	14.2	15.1	15.7	16.5
유동부채	3.3	13.3	14.1	14.7	15.4
매입채무	2.1	3.6	4.3	4.9	5.5
유동성이자부채	0.2	6.6	6.7	6.7	6.7
기타	0.9	3.1	3.1	3.1	3.1
비유동부채	1.0	0.9	1.0	1.0	1.1
비유동이자부채	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
기타	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
자본총계	30.1	32.8	35.6	38.6	42.1
지배지분	30.1	32.8	35.6	38.6	42.1
자본금	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
자본잉여금	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8
이익잉여금	7.7	10.4	13.2	16.2	19.7
기타	(0.9)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	30.1	32.8	35.6	38.6	42.1
총차입금	0.7	6.9	7.0	7.0	7.0
순차입금	(18.9)	(18.1)	(23.2)	(26.5)	(30.4)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	0.4	4.1	4.3	5.1	5.7
당기순이익	0.0	3.1	4.1	4.3	4.8
자산상각비	0.3	0.5	0.5	0.4	0.3
기타비현금성손익	(1.3)	(0.5)	(0.2)	0.0	0.0
운전자본증감	0.8	0.1	(0.2)	0.4	0.5
매출채권감소(증가)	(0.1)	(0.4)	1.7	(0.1)	(0.1)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증감(감소)	0.1	1.3	0.2	0.6	0.7
기타	0.9	(0.8)	(2.2)	(0.0)	(0.0)
투자현금	1.7	(7.1)	(3.0)	(1.4)	(1.5)
단기투자자산감소	4.2	(3.8)	(2.7)	(1.0)	(1.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
재무현금	(1.4)	4.3	(0.1)	(1.3)	(1.3)
차입금증가	(0.2)	4.7	(0.1)	0.0	0.0
자본증가	(1.2)	(0.4)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
배당금지급	0.6	0.3	1.3	1.3	1.3
현금 증감	0.7	1.3	1.2	2.4	2.9
기초현금	3.2	3.8	5.1	6.3	8.7
기말현금	3.8	5.1	6.3	8.7	11.6
Gross Cash flow	(0.9)	3.1	4.4	4.7	5.2
Gross Investment	1.6	3.2	0.6	0.0	(0.0)
Free Cash Flow	(2.5)	(0.1)	3.8	4.6	5.2

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	15.5	23.7	27.1	31.0	35.3
증가율(%)	(4.4)	52.8	14.1	14.4	14.0
매출원가	8.2	10.8	12.0	14.1	16.5
매출총이익	7.3	12.9	15.1	16.9	18.8
판매 및 일반관리비	8.5	10.5	12.1	13.4	14.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	(1.2)	2.4	2.9	3.5	4.3
증가율(%)	적전	흑전	22.9	17.4	24.4
EBITDA	(0.9)	2.9	3.4	3.8	4.6
증가율(%)	적전	흑전	18.7	12.6	20.9
영업외손익	0.8	0.8	1.4	1.2	1.0
이자수익	0.9	0.9	0.9	1.4	1.6
이자비용	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.0)	(0.0)	0.5	(0.2)	(0.5)
세전순이익	(0.4)	3.2	4.3	4.6	5.3
증가율(%)	적전	흑전	35.5	7.6	15.2
법인세비용	(0.4)	0.1	0.3	0.4	0.5
당기순이익	0.0	3.1	4.1	4.3	4.8
증가율(%)	(98.4)	8,731.3	32.0	5.3	12.8
지배주주지분	0.0	3.1	4.1	4.3	4.8
증가율(%)	(98.4)	8,731.3	32.0	5.3	12.8
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	7	593	783	825	930
증가율(%)	(98.4)	8,731.3	32.0	5.3	12.8
수정EPS(원)	7	593	783	825	930
증가율(%)	(98.4)	8,731.3	32.0	5.3	12.8

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7	593	783	825	930
BPS	5,821	6,326	6,876	7,451	8,131
DPS	60	250	250	250	250
밸류에이션(배, %)					
PER	1,065.9	10.5	9.9	9.4	8.3
PBR	1.2	1.0	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	n/a	4.9	5.0	3.6	2.1
배당수익률	0.8	4.0	3.2	3.2	3.2
PCR	n/a	10.5	9.1	8.6	7.8
수익성(%)					
영업이익률	(8.0)	10.1	10.9	11.2	12.2
EBITDA이익률	(5.8)	12.1	12.6	12.4	13.1
순이익률	0.2	13.0	15.0	13.8	13.7
ROE	0.1	9.8	11.9	11.5	11.9
ROIC	(7.7)	19.9	23.1	30.0	38.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(62.6)	(55.2)	(65.1)	(68.7)	(72.3)
유동비율	732.0	259.1	270.7	283.9	297.9
이자보상배율	(86.6)	22.8	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	7.7	10.1	15.8	31.9	32.1
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	7.9	8.2	6.8	6.7	6.8



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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: 12개월 (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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

