

2020년 12월 22일

IBKS Small Cap 중소기업 Discovery

12 · Monthly

유욱재

02) 6915-5323

oneupyoo@ibks.com

이민희

02) 6915-5682

mhl3467@ibks.com



이 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안」의 일환으로 작성된 보고서입니다.

Contents

제일전기공업 (199820)	4
알체라 (347860)	6
지놈앤컴퍼니 (314130)	8
인바이오 (352940)	10

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

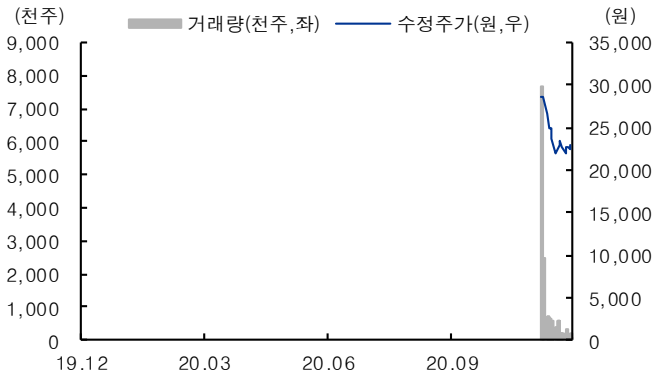
※ 본 자료는 기업소개를 목적으로 작성된 자료로 종목 추천을 의미하지 않습니다.





제일전기공업 (199820) – 고가 시장의 팽창에 대응

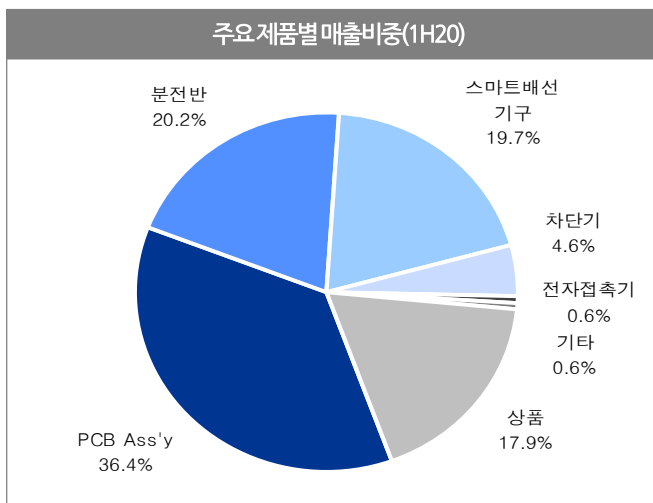
보통주주가(12/21)	22,650원
시가총액	2,516억원
상장주식수	11,110천주
액면가	500원
주요주주	
주요주주 지분율	
외국인 비중	0.1%
52주 최고가	42,000원
52주 최저가	21,700원
60일 평균 거래대금	289억원
베타(시장대비, 1Yr)	-10.8



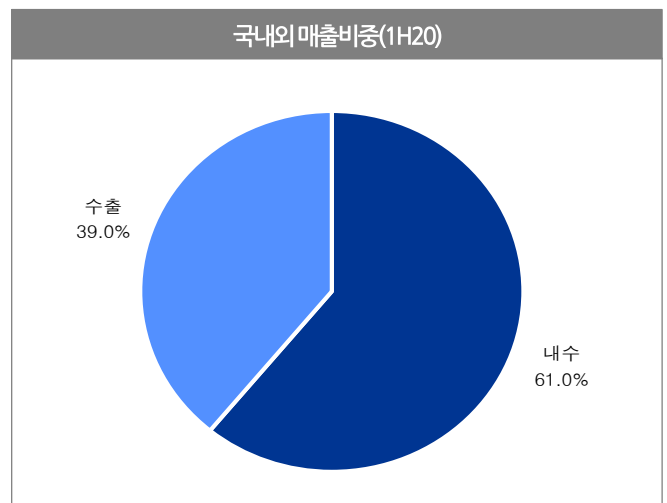
Financials												
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)	
2016A	1,064	15.5	166	45.6	15.6	132	1,374	na	na	50.9	594	
2017A	1,222	14.8	183	10.2	15.0	132	1,375	na	na	37.0	365	
2018A	1,283	5.0	146	-20.2	11.4	122	1,276	na	na	26.9	0	
2019A	1,461	13.9	169	15.5	11.5	141	1,472	na	na	24.8	125	

자료: Company data, IBK투자증권 추정치

- ✓ 1955년 설립되었으며, 1993년 제일전기공업주식회사로 상호변경. 차단기 및 전기배선기구류 등 전기기기를 개발, 제조 및 판매를 주 사업으로 하고 있음. 배선기구, 스마트 배선기구, 차단기, 마그네트, 분전반, 스마트 분전반 등을 제조하고 있으며, IoT배선기구, 음성인식 스마트배선기구, 풀터치 스위치 등의 신규 제품 개발도 지속 중. 제품별 비중은 20년 상반기 기준 분전반 20.2%, 배선기구 19.7%, 차단기 4.6%, PCB ASSY등 (수출) 36.4%, 상품 17.9% 등임.
- ✓ 일반배선기구, 스마트배선기구, 누전차단기, 일반분전반, 스마트분전반의 주요 목표시장은 건설업체 임. 주로 사용되는 분야는 주택, 아파트, 빌라, 원룸 등에 설치되어 주요 전방산업은 건설업임. 동종 거래처와의 치열한 원가 경쟁력이 판매의 관건 임. 동사의 분야에서 직접적으로 영위 중인 산업의 시장 규모는 2019년 기준 5,200억원 수준으로 파악되며, 동사의 점유율은 약 28%수준임.
- ✓ 최근 디자인 공모전 우수상을 수상하였고, IPark등에 스마트 분전반 스펙인 하에 일부 물량을 수주완료하는 등 고가시장의 급속한 팽창에 따른 R&D강화와 선도적인 제품을 출시하고 있음. 또한 4차 산업 혁명 기술 확산에 따라 주거 환경의 첨단화 및 주거 패러다임의 변화가 가속화되고 있음. 이에 동사는 빅데이터를 기반으로 한 스마트 돌봄 시스템을 개발 중. 개발중인 스마트 돌봄 시스템은 IoT센서(동작감지, 가스누출, 화재, 출입문)를 활용하여 집안 내부의 동작 데이터와 동작 패턴 등을 수집해서 스마트 컨트롤러로 실시간으로 전송. 비정상 활동 발생시 빅데이터 기반 시스템에 의해 자동제어, 알람, 관리자 호출 등 다양한 기능을 수행하는 시스템 임.

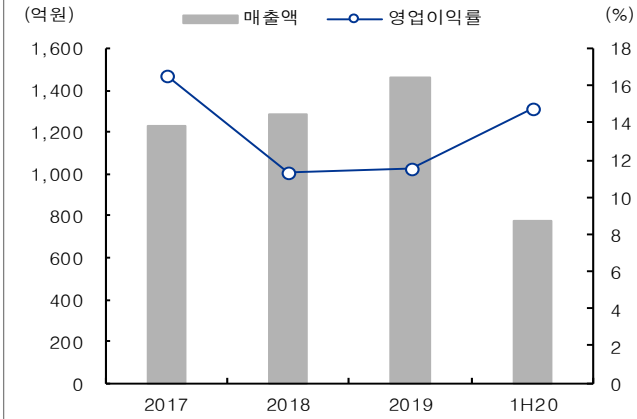


자료: Company Data, IBK투자증권



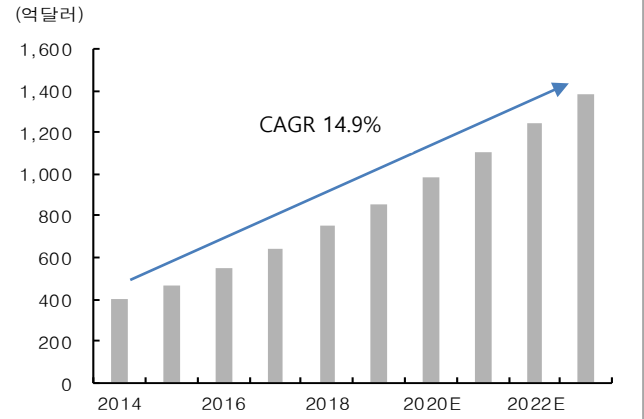
자료: Company Data, IBK투자증권

매출액 및 영업이익률 추이



자료: Company Data, IBK투자증권

글로벌 스마트홈 시장규모 추이 및 전망



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서

(억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	1,064	1,222	1,283	1,461
매출원가	795	930	1,038	1,194
매출총이익	269	293	244	268
GPM	25.3%	23.9%	19.0%	18.3%
판매비 및 일반관리비	103	110	98	99
인건비및복리후생비	47	50	49	52
일반관리비	31	32	33	32
판매비	25	27	16	15
영업이익	166	183	146	169
OPM	15.6%	15.0%	11.4%	11.5%
EBITDA	177	198	163	190
* (구)영업외손익	-5	-22	1	-2
순금융손익	-7	-7	-1	0
순이자손익	-6	-6	-6	-4
기타영업외손익	0	0	0	0
중속, 공동지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익	161	161	147	166
법인세비용	29	29	25	25
순이익	132	132	122	141
순이익(지배)	132	132	122	141
NPM(지배)	12.4%	10.8%	9.6%	9.7%
총포괄이익(지배)			122	141
EPS(원, 지배, 수정)	1,374	1,375	1,276	1,472

현금흐름표

(억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	97	95	176	109
당기순이익	132	132	122	141
비현금수익비용가감	19	31	49	54
유형자산감가상각비	10	14	16	20
무형자산상각비	1	1	1	1
충당부채전입액				
외화환산손익	-4	5	0	3
지분법평가손익				
기타	12	11	49	30
영업으로인한자산부채변동	-53	-68	39	-65
영업에서창출된현금흐름 외			-35	-76
ICF	-78	-70	-84	-57
유형자산 투자(순)	-66	-62	-67	-41
무형자산 투자(순)	-2	-2	-1	-9
투자자산 투자(순)	-6	-7	-6	-6
기타	-5	1	-84	-1
FCF	30	32	110	67
유동부채의 증감				
비유동부채의증감				
기타부채의증감				
자본의증감				
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	327	413	474	539
재고자산	84	137	209	276
단기금융자산	5	5	0	
매출채권	212	249	234	227
현금및현금성	8	9	17	5
비유동자산	332	391	451	475
유형자산	313	361	250	272
무형자산	1	3	15	23
투자자산	5	13	19	10
자산총계	658	804	925	1,014
유동부채	259	320	390	374
단기차입금	54	59	129	139
유동성장기부채	28	28	52	11
매입채무	137	162	163	150
비유동부채	91	80	29	5
사채	20			
장기차입금	66	72	21	
부채총계	350	399	419	379
자본금(지배, 보통)	48	48	48	48
자본잉여금(지배)	3	3		
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	308	405	506	635

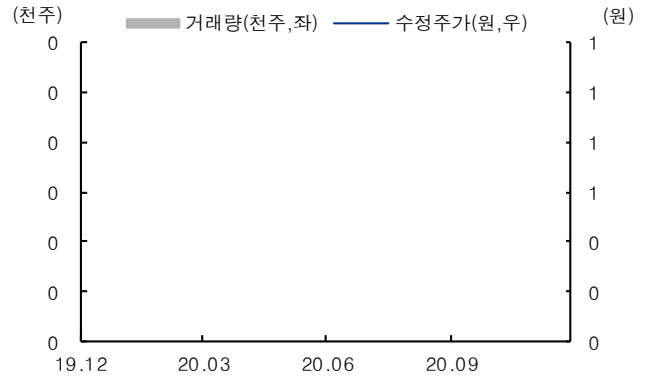
투자지표

(억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	15.5	14.8	5.0	13.9
영업이익성장률	45.6	10.2	-20.2	15.5
총자산성장률	28.5	22.2	15.0	9.7
자기자본성장률	46.8	31.4	25.0	25.6
Profitability(%)				
매출총이익률	25.3	23.9	19.0	18.3
EBITDA마진률	16.6	16.2	12.7	13.0
영업이익률	15.6	15.0	11.4	11.5
세전계속사업이익률	15.1	13.2	11.5	11.4
순이익률	12.4	10.8	9.6	9.7
Leverage(%)				
부채비율	113.7	98.6	82.8	59.6
순부채비율	54.2	44.0	39.7	23.8
유동비율	125.9	129.3	121.6	144.0
당좌비율	93.4	86.6	66.8	64.7
이자보상배율	29.6	28.3	23.1	40.8
Performance(%)				
ROE	50.9	37.0	26.9	24.8
ROA	22.5	18.0	14.2	14.6
ROIC	28.4	25.8	24.5	22.9
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	1,374	1,375	1,276	1,472
BPS(지배)	64,199	84,370	5,271	6,617
EBITDAPS	1,846	1,900	1,773	1,998
DPS(연간, 현금+주식)	594	365		125



알체라 (347860) – AI 영상인식 국내 선도 기업

보통주주가(12/21)	26,000원
시가총액	3,476억원
상장주식수	13,369천주
액면가	500원
주요주주	
주요주주 지분율	
외국인 비중	0.1%
52주 최고가	26,000원
52주 최저가	20,000원
60일 평균 거래대금	
베타(시장대비, 1Yr)	

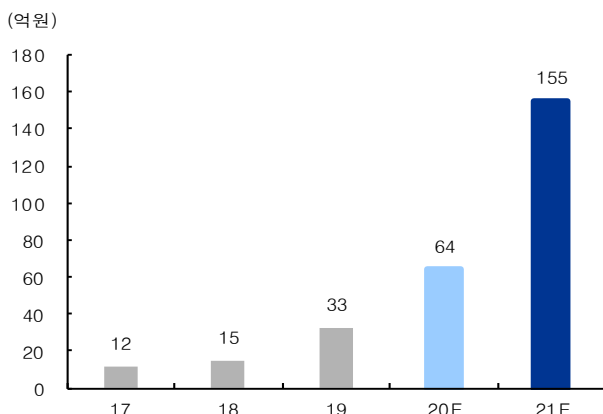


Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2018A	15	na	-26	na	-165.6	-45	-841	na	na	na	0
2019A	33	112.4	-21	적지▲	-62.7	-113	-1,706	na	na	-281.8	0

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

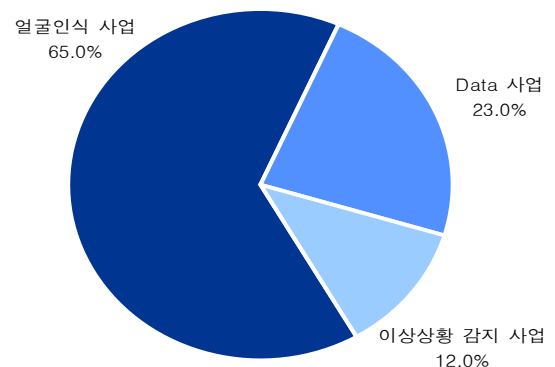
- ✓ 당사는 2016년 설립, AI 기반 S/W 개발 및 제품 판매를 영위하고 있으며 2020년 12월 코스닥 시장에 기술특례 상장하였다. 고속, 초정밀, 고효율의 AI 영상인식 핵심 기술을 확보하고 있으며, 이크레더블 및 한국기업데이터로부터 기술성 평가 A 등급을 획득한 바 있다. 당사는 미국국립표준 기술연구소 주관, 4년마다 열리는 세계 최대의 얼굴인식 테스트- FRVT Wild 환경테스트(2019)에서 국내 기업 중 유일하게 상위권에 랭크. 당사는 대용량 DB 수집 및 편집에서 고객사 전용 솔루션 제공까지 전 영역 기술을 보유하고 있으며, 외교부(여권인식 솔루션 2020년7월~), 한국전력, 인천공항(자동출입국시스템 2019년7월~), 금융권, Snow 카메라 등 인공지능 영상인식 전 영역에 레퍼런스를 확보하고 있다.
- ✓ 2020년 예상 기준, 당사 사업부별 매출 구성은 얼굴인식 65%, Data 23%, 이상상황 감지 12%로 나뉜다. 얼굴인식 사업부는 카메라, 전용 단말기를 활용하여 사람의 특징을 인식하고 판별하는 솔루션을 제공하며, 보안/핀테크 및 AR 분야가 주요 수요처다. 글로벌 얼굴인식 시장은 2019년 52억불 규모에서 비대면, 비접촉 트렌드에 힘입어 2025년 197억불 규모로 고성장할 것으로 예상된다. 이상상황 감지 사업부는 카메라를 활용 실시간으로 시설물을 진단하고 인근의 위험요소를 감지하는 솔루션을 제공하며, 한전, 건축/토목산업, 에너지산업이 주요 타겟 시장이고 화재 감시에 주로 이용되고 있다.
- ✓ 당사의 3Q20까지 누적 매출액은 21억원, 영업손실 40억원을 기록했다. 4Q에 매출이 집중되는 S/W 산업의 특성상 4Q20는 큰 폭의 외형성장 과 흑자전환이 기대되며, 2020년 연간 예상 매출액은 64억원(94%YoY), 영업손실 15억원이 예상된다. 한편 당사는 현재 진행되고 있는 프로젝트들에 근거하여 내년 155억원의 매출 목표를 가지고 있다.

알체라매출액추이



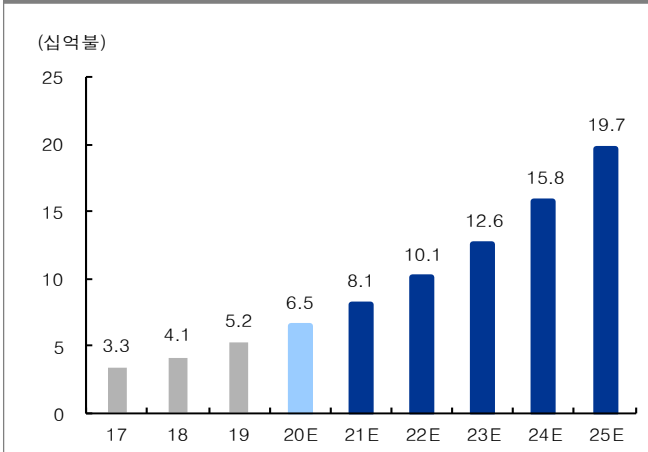
자료: Company Data, IBK투자증권

알체라사업부별 매출구성(2020년)



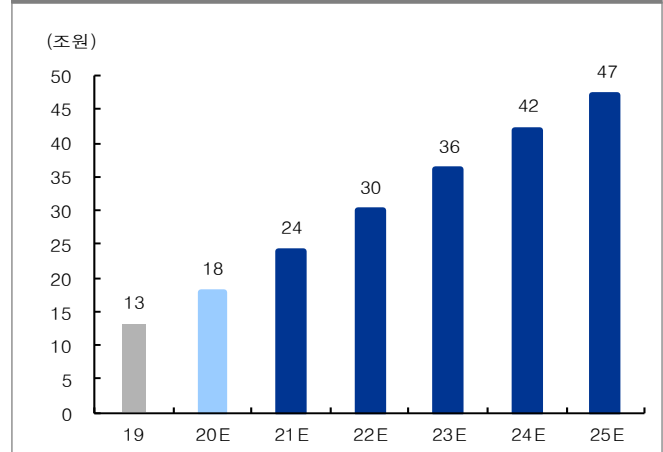
자료: Company Data, IBK투자증권

글로벌 얼굴인식 시장 전망



자료: KOTRA Report 2019, IBK투자증권

글로벌 AR 시장 전망



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서				
(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액			15	33
매출원가			13	27
매출총이익			2	6
GPM			14.7%	18.6%
판매비 및 일반관리비			28	27
인건비및복리후생비			9	8
일반관리비			19	18
판매비			0	0
영업이익			-26	-21
OPM			-165.6%	-62.7%
EBITDA			-24	-17
* (구)영업외손익			-20	-92
순금융손익			-20	-93
순이자손익			-1	-2
기타영업외손익			0	0
중속,공동지배,관계기업손익				
세전계속사업이익			-45	-113
법인세비용				
순이익			-45	-113
순이익(지배)			-45	-113
NPM(지배)			-292.4%	-342.0%
총포괄이익(지배)			-46	-113
EPS(원, 지배, 수정)			-841	-1,706

현금흐름표				
(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF			-13	-12
당기순이익			-45	-113
비현금수익비용가감			31	102
유형자산감가상각비			2	3
무형자산상각비			0	0
충당부채전입액			0	
외화환산손익				
지분법평가손익				
기타			31	99
영업으로인한자산부채변동			1	-1
영업에서창출된현금흐름 외			0	114
ICF			13	-85
유형자산 투자(순)			-2	-3
무형자산 투자(순)			-1	0
투자자산 투자(순)			16	-82
기타			13	0
FCF			-1	119
유동부채의 증감				
비유동부채의증감				
기타부채의증감			-1	28
자본의증감			0	90
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

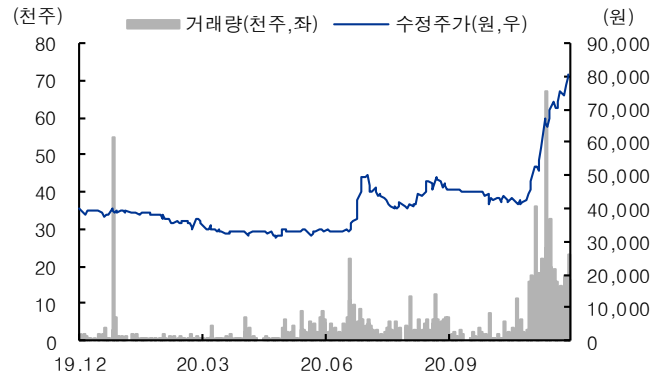
재무상태표				
(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산			20	112
재고자산			0	
단기금융자산			10	10
매출채권			5	3
현금및현금성			1	23
비유동자산			7	12
유형자산			4	9
무형자산			1	1
투자자산			2	3
자산총계			27	124
유동부채			5	10
단기차입금				
유동성장기부채				
매입채무				
비유동부채			54	2
사채				
장기차입금				
부채총계			60	12
자본금(지배, 보통)			1	19
자본잉여금(지배)			17	267
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계			-33	113

투자지표				
(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률				112.4
영업이익성장률				↑(19.60)
총자산성장률				362.7
자기자본성장률				443.2
Profitability(%)				
매출총이익률			14.7	18.6
EBITDA마진률			-152.6	-52.0
영업이익률			-165.6	-62.7
세전계속사업이익률			-292.4	-342.0
순이익률			-292.4	-342.0
Leverage(%)				
부채비율			-181.8	10.3
순부채비율			-28.0	2.3
유동비율			374.2	1178.1
당좌비율			311.7	388.0
이자보상배율			-21.3	-7.2
Performance(%)				
ROE				-281.8
ROA				-148.9
ROIC				-326.6
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)			-841	-1,706
BPS(지배)			-37,624	5,982
EBITDAPS			-793	-1,619
DPS(연간, 현금+주식)				



지놈앤컴퍼니 (314130) -마이크로바이옴 연구업체

보통주주가(12/21)	80,400원
시가총액	9,101억원
상장주식수	11,319천주
액면가	500원
주요주주	박한수와 5인
주요주주 지분율	37.0%
외국인 비중	0.0%
52주 최고가	82,000원
52주 최저가	28,900원
60일 평균 거래대금	6억원
베타(시장대비, 1Yr)	

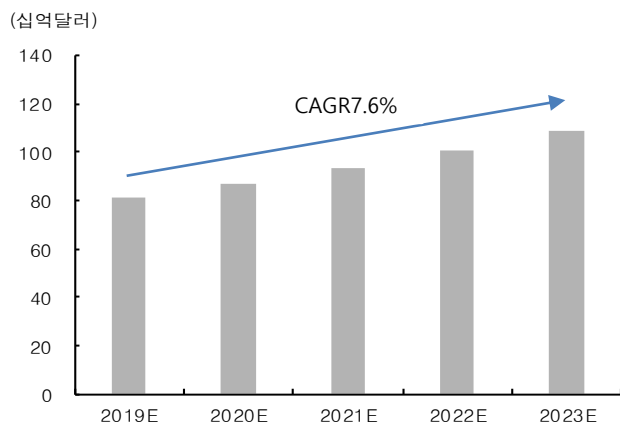


Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	na	na	-9	na	na	-9	-185	na	na	na	0
2017A	na	na	-25	적지▼	na	-25	-362	na	na	-65.0	0
2018A	0.4	na	-59	적지▼	na	-58	-637	na	10.5	-80.7	0
2019A	0.5	na	-138	적지▼	na	-847	-8,172	na	-10.9	na	0

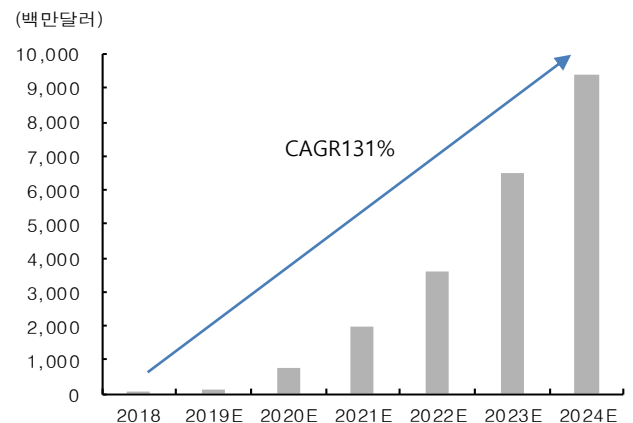
자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

- ✓ 2015년 설립, 인체 마이크로바이옴을 연구하는 회사. 12월23일 코넥스시장에서 코스닥 시장으로 이전상장 예정.
- ✓ 마이크로 바이옴이란 특정 환경에 존재하고 있는 미생물집합체(Microbiota)들과 이들의 유전정보 전체를 뜻하는 지놈(Genome)의 합성어임. 인체 질병과 마이크로바이옴이 연관성이 높다는 연구결과를 기반으로 전 세계적으로 다양한 종류의 질병을 대상으로 한 치료제 개발이 이루어지고 있으며, 또한 건강한 사람과 특정 질환이 있는 사람의 마이크로바이옴 구성 차이를 기반으로 하여 마이크로바이옴 분석을 통한 진단법 연구 개발도 활발히 이루어지는 상황. 글로벌 마이크로바이옴 시장은 2019년 811억 달러에서 2023년까지 7.6% 성장하여 1,087억 달러가 될 것으로 전망. 이 중 식음료 시장은 2019년 747억 달러로 가장 큰 시장을 가지며 2023년까지 연평균 7.7% 성장할 것으로 전망. 퍼스널케어 시장은 고령화와 웰빙 소비 트렌드와 맞물려 2019년 2.3억달러에서 연평균 19.6% 성장할 것으로 전망. 헬스케어 분야의 경우 2019년 59.5억 달러에서 연평균 6.1% 성장하여 2023년에는 75.7억 달러로 성장할 것으로 전망.
- ✓ 동사의 핵심기술은 질환 내 특정 환자 그룹에 유효한 마이크로바이옴 신약 후보물질을 발굴하는 유전체 분석을 기반으로 하는 마이크로바이옴 물질발굴 플랫폼 지노클을 보유. 지노클을 기반으로 면역항암(LG화학과 동아시아 지역 기술이전 계약, Merck KGaA/Pfizer와 임상협업계약을 체결), 피부질환(아토피피부염, 항암발진)을 중점 약효군으로 선정하여 치료제를 개발 중. 또한 뇌질환(자폐증 등)으로 영역을 확장하기 위해 2020년 8월 미국 Scioto Biosciences를 인수 함. 그리고 마이크로바이옴 화장품(여드름 등), 건강기능식품(비만 등)도 개발중인 상황.

글로벌 마이크로바이옴시장 전망

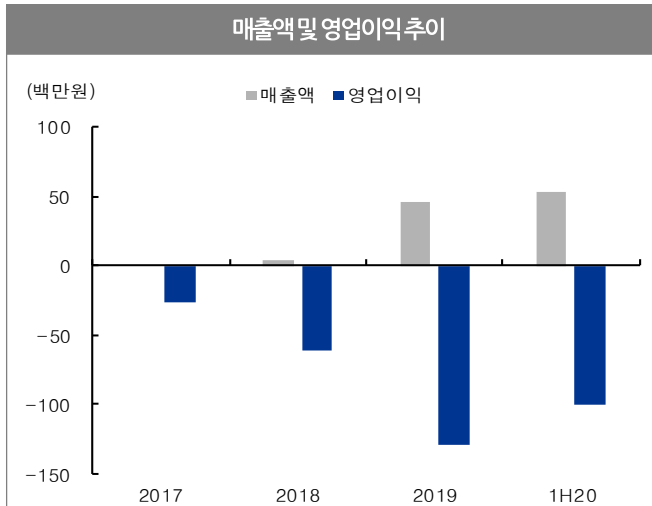


후면 마이크로바이옴치료제시장 전망



자료: Company Data, IBK투자증권

자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서 (억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액			0	0
매출원가				
매출총이익			0	0
GPM			100.0%	100.0%
판매비 및 일반관리비	9	25	59	139
인건비및복리후생비	3	5	9	37
일반관리비	6	19	48	98
판매비	1	1	2	3
영업이익	-9	-25	-59	-138
OPM				
EBITDA	-9	-24	-57	-133
*(구)영업외손익	0	0	1	-708
순금융손익	0	0	1	-708
순이자손익	0	0	1	-20
기타영업외손익	0	0	0	0
중속, 공동지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익	-9	-25	-58	-847
법인세비용				
순이익	-9	-25	-58	-847
순이익(지배)	-9	-25	-58	-847
NPM(지배)				
총포괄이익(지배)				-847
EPS(원, 지배, 수정)	-185	-362	-637	-8,172

현금흐름표 (억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	-9	-23	-51	-100
당기순이익	-9	-25	-58	
비현금수익비용가감	1	1	2	741
유형자산감가상각비	0	1	2	6
무형자산상각비		0	0	0
총당부채전입액				
외화환산손익				0
지분법평가손익				
기타	0		2	735
영업으로인한자산부채변동	0	1	5	5
영업에서창출된현금흐름 외	0	0		-5
ICF	-4	-7	-55	-46
유형자산 투자(순)	-3	-7	-4	-7
무형자산 투자(순)		0	0	-3
투자자산 투자(순)			-50	-36
기타	0	0	-55	1
FCF	-12	-29	-55	-107
유동부채의 증감				
비유동부채의증감				
기타부채의증감				
자본의증감				
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표 (억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	49	20	117	315
재고자산				
단기금융자산			50	37
매출채권				
현금및현금성	48	19	63	219
비유동자산	3	9	11	37
유형자산	3	7	10	13
무형자산		0	0	3
투자자산				5
자산총계	52	29	128	352
유동부채	0	3	9	674
단기차입금				
유동성장기부채				
매입채무	0	1		
비유동부채	0		0	71
사채				
장기차입금				
부채총계	0	3	10	745
자본금(지배, 보통)	7	13	39	41
자본잉여금(지배)	52	43	161	738
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	52	26	118	-393

투자지표 (억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률				
영업이익성장률		▼(-180.93)	▼(-131.09)	
총자산성장률		-44.5	341.1	
자기자본성장률		-49.3	348.4	
Profitability(%)				
매출총이익률				
EBITDA마진률				
영업이익률				
세전계속사업이익률				
순이익률				
Leverage(%)				
부채비율	0.5	9.9	8.1	-189.5
순부채비율				-22.2
유동비율				
당좌비율				
이자보상배율				
Performance(%)				
ROE		-65.0	-80.7	
ROA		-62.8	-74.4	
ROIC		-394.7	-1332.4	
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-185	-362	-637	-8,172
BPS(지배)	2,952	749	1,177	-3,619
EBITDAPS	-176	-341	-620	-7,924
DPS(연간, 현금+주식)				



인바이오 (352940) – 제네릭 작물보호제 선도 기업

보통주주가(12/21)

시가총액

상장주식수

액면가

주요주주

주요주주 지분율

외국인 비중

52주 최고가

52주 최저가

60일 평균 거래대금

베타(시장대비, 1Yr)

21,650원

2,183억원

10,084천주

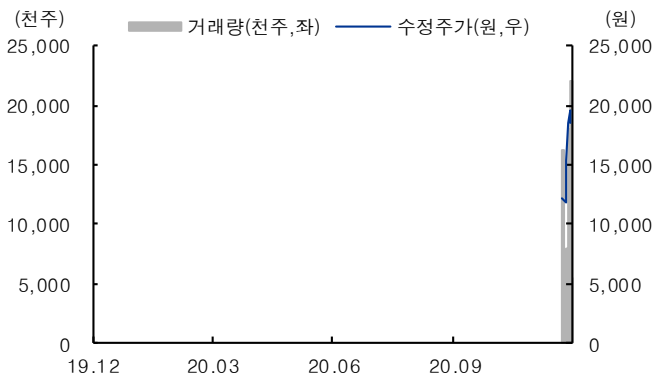
500원

0.0%

22,200원

10,800원

2,150억원

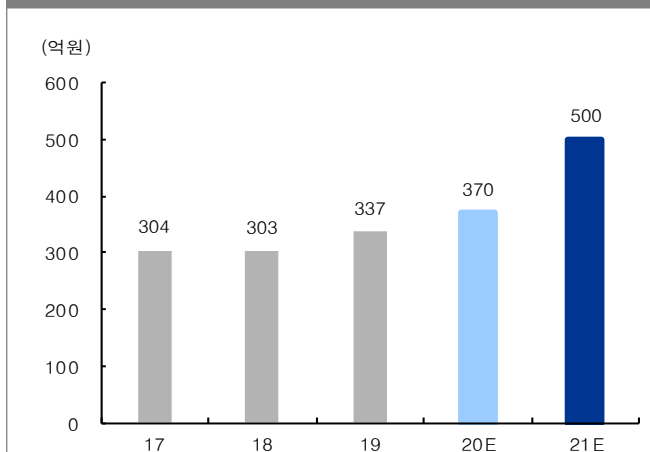


Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	288	17.4	19	-37.4	6.6	9	336	na	na	4.9	0
2017A	304	5.7	13	-31.9	4.2	9	343	na	na	4.6	0
2018A	303	-0.4	11	-14.8	3.6	-4	-170	na	na	-2.4	0
2019A	337	11.2	44	305.7	13.2	10	405	na	na	4.6	0
2020. 09	33	na	-20	na	-59.8	-15					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

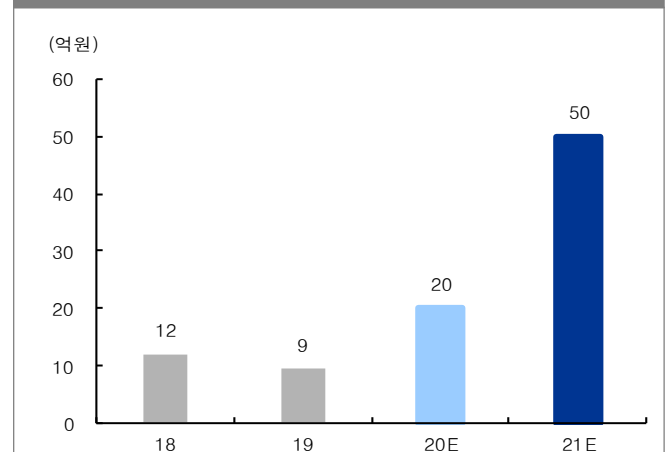
- ✓ 당사는 1997년 설립, 친환경 제네릭 작물보호제를 제조, 판매하고 있으며, 국내 유일하게 농림축산식품부로부터 녹색기술인증을 받은 업체이다. 2019년 기준 매출 구성은 살균제 41%, 살충제 35%, 제초제 14%, 살균살충제 4%, 기타 6%로 나뉜다. 일반적으로 천연물의 경우 농약(작물보호제) 대비 40%의 효과 밖에 없지만, 당사 제품은 농약과 비슷한 효능을 보이고 있으며 국내 농약으로 등록되어 있다. 국내 작물보호제 시장에서 기존의 대기업들(파한농, 농협케미컬 등)은 글로벌 기업들로부터 원제를 공급 받고 있기 때문에 제네릭 제품에 대한 대응을 못하고 있다.
- ✓ 글로벌 작물보호제 시장은 연평균 3.5% 성장하고 있는데, 2000년 특허제품과 특허만료제품의 비율이 65:35이었던 데서 2016년에는 각각 20:80 비율로 제네릭 중심의 성장이 진행되고 있다. 국내 작물보호제 시장은 1.45조원 규모(2019년)로서 지난 6년간 연평균 0.3% 성장률로 정체되어 있는 반면, 이중에 10%를 차지하고 있는 친환경 시장은 매년 7% 성장하고 있다. 이는 동사가 지난 2005~2019년 기간 동안 연평균 11% 매출 성장률(vs. 국내 작물보호제 시장성장률 1%)을 기록한 데서 확인할 수 있다. 한편 2019년부터 정부는 농약허용기준을 강화하는 PLS(Positive List System) 제도를 시행하고 있는데, 당사는 유기농업자재 제품 기술 개발로 바이오 식물활성제 시장에 선도적 대응이 예상된다.
- ✓ 동사의 올해 실적은 매출액 370억원(10%YoY), 영업이익 56억원(25%YoY)이 예상된다. 영업이익률 15%를 예상하여, 2018년 4.8%, 2019년 13.2%와 비교하여 수익성이 크게 향상되고 있다. 이는 R&D 선투자 이후 작년부터 신제품 출시가 크게 증가하고 있기 때문이다. 현재 생산 Capa로는 매출액 7백억원까지 달성 가능하다. 한편 현재 6개국에 수출을 위한 품목 등록 중인데, 2024년까지 30개국으로 확대할 계획이다. 당사 수출금액은 올해 20억원(vs. 작년 9.4억원), 내년 50억원이 예상되며, 이미 내년도 수출액 중 30억원은 계약이 된 상태다.

인바이오매출액전망



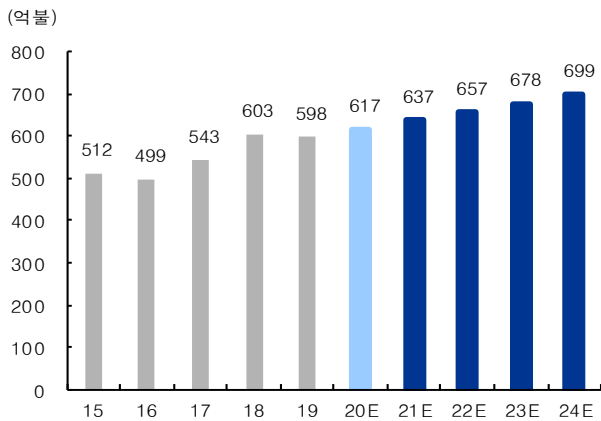
자료: Company Data, IBK투자증권

인바이오수출전망



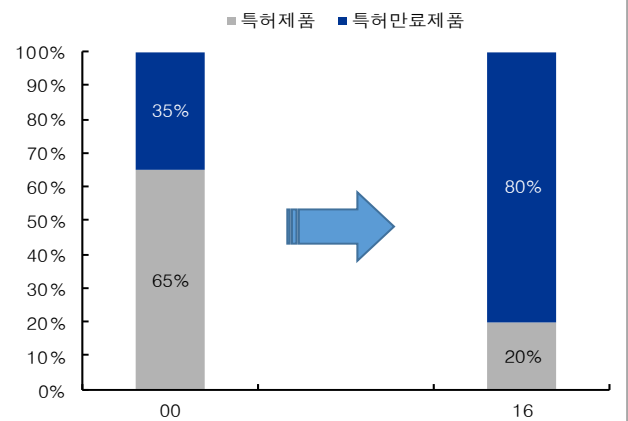
자료: Company Data, IBK투자증권

글로벌 작물보호제시장 전망



자료: Phillips Madougall-AgriService Homepage, IBK투자증권

글로벌 작물보호제시장 비중 변화 추이



자료: Global New Crop Protection Generics Market, IBK투자증권

포괄손익계산서

(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	288	304	303	337
매출원가	186	213	199	210
매출총이익	102	92	105	128
GPM	35.4%	30.1%	34.5%	37.8%
판매비 및 일반관리비	83	79	94	83
인건비및복리후생비	33	41	44	42
일반관리비	28	27	31	31
판매비	22	11	18	10
영업이익	19	13	11	44
OPM	6.6%	4.2%	3.6%	13.2%
EBITDA	29	26	28	64
*(구)영업외손익	-8	-4	-15	-33
순금융손익	-9	-10	-13	-33
순이자손익	-9	-10	-13	-23
기타영업외손익	0	0	0	0
중속, 공동지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익	11	9	-4	12
법인세비용	3		0	2
순이익	9	9	-4	10
순이익(지배)	9	9	-4	10
NPM(지배)	3.0%	2.9%	-1.4%	3.0%
총포괄이익(지배)	10			
EPS(원, 지배, 수정)	336	343	-170	405

현금흐름표

(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	-41	52	-1	-7
당기순이익	9	9	-4	10
비현금수익비용가감	34	21	37	60
유형자산감가상각비	5	10	11	11
무형자산상각비	5	4	6	8
충당부채전입액	4	2	4	
외화환산손익	0	0	-1	-1
지분법평가손익				
기타	20	6	37	42
영업으로인한자산부채변동	-83	23	-34	-71
영업에서창출된현금흐름 외			0	61
ICF	-41	-29	-17	-15
유형자산 투자(순)	-30	-11	-3	-5
무형자산 투자(순)	-8	-16	-16	-14
투자자산 투자(순)	2	-2	1	3
기타	-5	0	-17	2
FCF	82	-18	20	15
유동부채의 증감	-12	-3	-8	18
비유동부채의증감	53	8	58	
기타부채의증감	0			-4
자본의증감	40	-23	-30	
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	316	309	374	447
재고자산	108	114	144	125
단기금융자산	26	27	30	28
매출채권	179	160	168	260
현금및현금성	1	6	7	1
비유동자산	139	151	156	175
유형자산	107	108	108	111
무형자산	21	32	41	48
투자자산	4	4	0	1
자산총계	455	460	530	621
유동부채	244	256	260	326
단기차입금	94	92	83	102
유동성장기부채	0		6	9
매입채무	32	28	39	41
비유동부채	11	19	104	12
사채			90	
장기차입금	11	18	13	9
부채총계	256	275	364	339
자본금(지배, 보통)	11	11	11	39
자본잉여금(지배)	74	74	78	274
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	199	185	166	283

투자지표

(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	17.4	5.7	-0.4	11.2
영업이익성장률	-37.4	-31.9	-14.8	305.7
총자산성장률	27.5	1.2	15.2	17.1
자기자본성장률	34.1	-7.0	-10.3	70.1
Profitability(%)				
매출총이익률	35.4	30.1	34.5	37.8
EBITDA마진률	10.2	8.7	9.3	18.9
영업이익률	6.6	4.2	3.6	13.2
세전계속사업이익률	3.9	2.9	-1.3	3.5
순이익률	3.0	2.9	-1.4	3.0
Leverage(%)				
부채비율	128.5	148.5	219.1	119.8
순부채비율	98.9	111.5	155.7	60.1
유동비율	129.3	120.7	143.9	136.9
당좌비율	85.0	76.3	88.7	88.7
이자보상배율	2.0	1.2	0.8	1.9
Performance(%)				
ROE	4.9	4.6	-2.4	4.6
ROA	2.1	2.0	-0.9	1.8
ROIC	4.0	3.6	2.8	6.3
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	336	343	-170	405
BPS(지배)	33,415	33,928	34,303	33,834
EBITDAPS	1,197	1,258	1,059	2,151
DPS(연간, 현금+주식)				



Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.10.01~2020.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	89.7
중립	16	10.3
매도	0	0



Memo



Memo



IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
정용택	상무	총괄	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com

투자분석부

정용택	상무	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
박옥희	연구위원	Global Asset Allocation	6915-5672	marble@ibks.com
김지나	연구위원	Fixed Income	6915-5678	jnkim0526@ibks.com
안소은	연구원	Strategy	6915-5657	ase331@ibks.com
이정빈	연구원	Quant	6915-5654	jblee3280@ibks.com
김인식	선임주임	Global ETF/Quant	6915-5472	kds4539@ibks.com

기간산업분석부

김은갑	연구위원	은행	6915-5660	egab@ibks.com
김장원	연구위원	통신서비스/지주	6915-5661	jwkim@ibks.com
이상현	연구위원	자동차/기계	6915-5662	coolcat.auto@ibks.com
안지영	연구위원	유통/화장품	6915-5675	jyahn@ibks.com
박용희	연구위원	건설/건자재/미디어/엔터	6915-5651	yhpks2005@ibks.com

혁신기업분석부

김운호	연구위원	반도체/디스플레이	6915-5656	unokim88@ibks.com
유욱재	연구위원	중소기업분석	6915-5323	oneupyoo@ibks.com
이민희	연구위원	중소기업분석	6915-5682	mhl3467@ibks.com
이승훈	연구위원	인터넷/게임, 중소기업분석	6915-5680	dozed@ibks.com
문경준	연구위원	제약/바이오, 중소기업분석	6915-5776	juninearth@ibks.com
김태현	연구위원	음식료, 중소기업분석	6915-5658	kiith0923@ibks.com
이건재	연구위원	IT(장비/소재), 중소기업분석	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com

“고객에게 신뢰받고 시장에서 존중받는 자본시장의 리더”



서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11
대표번호 02-6915-5000
고객만족팀 1588-0030, 1544-0050

영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 목동	02) 2062-3002
서초센터	02) 3486-8888	IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030
강남센터	02) 557-4168	IBK WM센터 중계동	02) 948-0270
분당센터	031) 778-8050	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
인천센터	032) 427-1122	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
부산센터	051) 805-2900	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
대구센터 (IBK WM센터 대구)	053) 752-3535	IBK WM센터 남동공단	032) 822-6200
광주센터 (IBK WM센터 광주)	062) 382-6611	IBK WM센터 평촌	031) 476-1023
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 강남	02) 2057-9300	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 역삼	02) 556-4999	IBK WM센터 창원	055) 282-1650