

인바이오

352940

Nov 23, 2020

[상장예정기업]

Not Rated

Company Data

공모희망가	5,100 ~5,800 원
액면가(원)	500 원
KOSPI (11/20)	2,553.50p
KOSDAQ (11/20)	870.18p
자본금	42 억원
예상시가총액	514 ~585 억원
공모예정금액	83~95 억원
상장예정주식수(보통주)	487 만주
상장예정주식수(우선주)	0 만주
주요주주	
최대주주 등	24.67%
벤처금융	40.71%
전문투자자	13.72%

수요예측일	2020년 11월 25~26일
청약예정일	2020년 12월 02~03일
상장예정일	2020년 12월 11일

작은 거인

제네릭 작물보호제로 독보적인 성장 시현

인바이오는 제네릭 작물보호제 전문 회사로 업계 내 최고 수준의 성장률과 수익성을 시현하고 있다. 동사는 매년 15개 이상의 신제품을 출시해 지난 12년간 연평균 11%의 매출 성장률을 시현했다. 제네릭 원제 가격이 오리지널 원제 대비 매우 저렴해 수익성(OPM 13%) 역시 독보적이다. 동사의 보호제는 혼합 제네릭 형태로 다양한 병충해를 동시에 공략할 수 있어 가성비가 매우 뛰어나다. 이러한 경쟁력을 바탕으로 국내뿐만 아니라 해외 시장까지 영역을 확대해나가고 있다.

적극적인 신규 사업으로 중장기 모멘텀 확보

향후 제네릭 작물보호제의 안정적인 성장에 더해 친환경 기술인증 제품 라인업 확대 및 오리지널 원제 개발에 따른 모멘텀도 보유하고 있다. 동사는 천연화합물로 화학약품과 유사한 성능을 내는 작물보호제를 개발해 국내에서 유일하게 농림축산식품부로부터 녹색 기술인증을 부여 받았다. 현재까지 사과 농가에만 약 25억원 판매되었는데 내년 부터는 18개 이상의 작물이 신규로 등록되며 매출처가 다변화될 예정이다. 또한 산자부 국책과제로 한국화학연구원과 공동연구를 통해 2024년까지 신규 후보물질을 확보할 계획이다. 글로벌 Top 10 업체들의 경우 오리지널 원제 하나로 5천억원 이상의 매출을 거두고 있어 주목해야 할 신규 사업으로 판단한다.

안정적인 내수 성장 수출 확대로 성장폭 확대 전망

인바이오 실적은 국내 제네릭 작물보호제의 안정적인 성장과 해외 수출 확대로 '20년 매출액 371억원, 영업이익 55억원, '21년 매출액 500억원, 영업이익 99억원으로 추정한다. 추정 실적 기준 P/E 멀티플(예상시가총액 평균, 희석 감안)은 '20년 14.3배, '21년 7.7배로 판단한다. 경쟁사 대비 높은 성장률과 수익성은 프리미엄 요인으로 판단한다.



미드/스몰캡 김한경

3771-9733, 20200028@iprovest.com



Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12
매출액(십억원)	0.0	30.4	30.3	33.7	37.1
YoY(%)	n/a	n/a	-0.4	11.2	10.1
영업이익(십억원)	0	1.3	1.4	4.4	5.5
OP 마진(%)	0.0	4.2	4.8	13.2	14.8
순이익(십억원)	0	0.9	-8.1	1.0	4.1
EPS(원)	0	82	-745	94	381
YoY(%)	0	n/a	적전	흑전	305.6
PER(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	14.3
PCR(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	65.6
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.6
EV/EBITDA(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	7.9
ROE(%)	0.0	18.6	n/a	3.6	8.8

[도표 1] 인바이오 실적 추이 및 전망



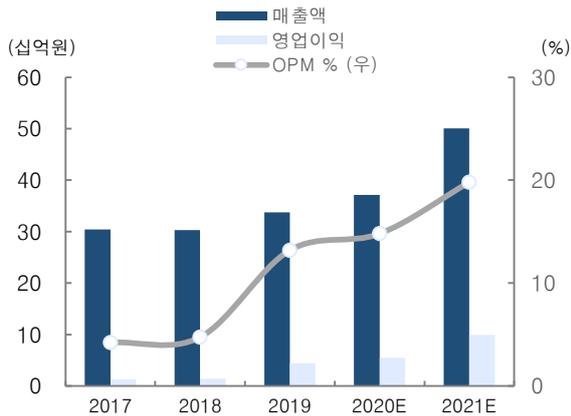
자료: 인바이오, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 인바이오 원재료비 추이



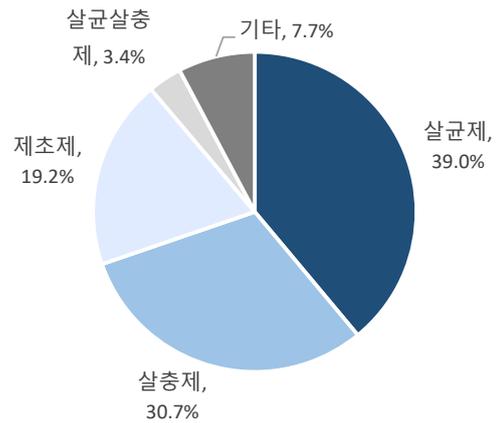
자료: 투자설명서, 교보증권 리서치센터

[도표 4] Peer 대비 성장성 및 수익성



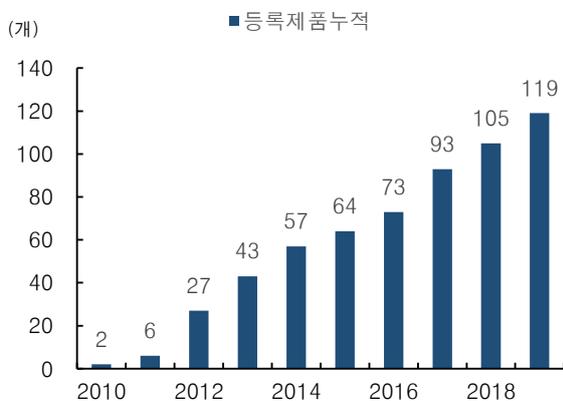
자료: 인바이오, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 인바이오 매출 구성



자료: 인바이오, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 인바이오 등록제품 누적 개수 추이



자료: 인바이오, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 상장 후 지분 구성

구분	지분율
최대주주 등	24.67%
벤처금융	40.71%
전문투자자	13.72%
소액주주	4.25%
공모주주	16.16%
상장주선인 의무인수	0.48%
합계	100.00%

자료: 투자설명서, 교보증권 리서치센터

[인바이오 352940]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	0	0	30.4	30.3	33.7
매출원가	0	0	21.3	19.6	21.0
매출총이익	0	0	9.2	10.7	12.8
매출총이익률 (%)	na	na	30.1	35.3	37.8
판매비와관리비	0	0	7.9	9.3	8.3
영업이익	0	0	1.3	1.4	4.4
영업이익률 (%)	na	na	7.9	9.3	8.3
EBITDA	0	0	2.1	2.4	5.3
EBITDA Margin (%)	na	na	6.8	7.8	15.7
영업외손익	0	0	-0.4	-11.3	-3.3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	1
금융비용	0	0	0	0	-1
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	0	0	0.9	-9.8	1.2
법인세비용	0	0	0.0	1.7	0.2
계속사업순이익	0	0	0.9	-8.1	1.0
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	0	0.9	-8.1	1.0
당기순이익률 (%)	na	na	2.9	-26.7	3.0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	0	0	0.9	-8.1	1.0
지배순이익률 (%)	na	na	2.9	-26.7	3.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	0	0.9	-7.6	1.0
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	0	0.9	-7.6	1.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	0	0	0.2	-0.7	-1.6
당기순이익	0	0	0.8	-0.1	-0.7
비현금항목의 가감	0	0	-0.6	-0.6	-0.9
감가상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	0	0	-2.5	-2.5	-1.6
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	0	0	-35.0	-34.8	-0.4
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	0	0	0.1	-0.7	0.1
기초 현금	0	0	0.6	0.7	0.1
기말 현금	0	0	0.7	0.1	0.1
NOPLAT	0	0	0	0	0
FCF	0	0	0.7	0.1	0.1

자료: 인바이오, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	0	0	33.5	38.3	44.7
현금및현금성자산	0	0	0.6	0.7	0.1
매출채권 및 기타채권	0	0	16.6	17.4	26.0
재고자산	0	0	11.4	14.4	12.5
기타유동자산	0	0	1.9	2.6	3.2
비유동자산	0	0	16.7	18.2	17.4
유형자산	0	0	11.1	10.9	11.1
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0.8	0.3	0.1
기타비유동자산	0	0	4.8	7.0	6.2
자산총계	0	0	50.2	56.5	62.1
유동부채	0	0	33.6	48.5	32.6
매입채무 및 기타채무	0	0	4.2	5.1	6.5
차입금	0	0	9.2	8.3	10.2
유동성채무	0	0	15.3	29.3	9.0
기타유동부채	0	0	4.9	5.8	6.9
비유동부채	0	0	11.8	10.9	1.2
차입금	0	0	1.8	1.3	0.9
사채	0	0	6.5	9.4	0
기타비유동부채	0	0	3.5	0.2	0.3
부채총계	0	0	45.4	59.4	33.9
지배지분	0	0	4.8	-2.9	28.3
자본금	0	0	1.1	1.1	3.9
자본잉여금	0	0	0	0	27.4
이익잉여금	0	0	3.7	-4.4	-3.4
기타자본변동	0	0	0.4	0.4	0.4
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	4.8	-2.9	28.3
총차입금	0	0	0	0	0

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	0	0	82	-745	94
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
BPS	0	0	0	0	0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDAPS	0	0	0	0	0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
SPS	0	0	0	0	0
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CFPS	0	0	0	0	0
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증가율	NA	NA	NA	-0.4	11.2
영업이익 증가율	NA	NA	NA	7.7	214.3
순이익 증가율	NA	NA	NA	적전	흑전
수익성					
ROIC	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	0.0	0.0	1.8	-14.3	1.6
ROE	0.0	0.0	18.6	n/a	3.6
안정성					
부채비율	0.0	0.0	945.8	n/a	119.8
순차입금비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020.11.23	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2020.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	88.5%	9.6%	1.9%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하