

# 이노메트리 (302430, KQ)



미드스몰캡 박종선

Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

## NR

현재주가(6/26) 32,650원

Key Data	(기준일: 2019.06.26)
KOSPI(pt)	2,122
KOSDAQ(pt)	709
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	158
52주 최고/최저(원)	43,900 / 21,750
52주 일간 Beta	2.24
발행주식수(천주)	4,825
평균거래량(3M, 천주)	69
평균거래대금(3M, 백만원)	2,202
배당수익률(19F, %)	-
외국인 지분율(%)	0.9
주요주주 지분율(%)	
넥스트아이 외 4인	60.9
한국증권금융	5.8

Company Performance	1M	3M	6M	12M
주가수익률(%)				
절대수익률	25.6	-2.2	19.4	-
KOSPI 대비 상대수익률	22.8	1.5	12.8	-

Financial Data	2017A	2018A	2019F
결산기(12월)			
매출액(십억원)	14.1	30.6	43.1
영업이익(십억원)	2.0	6.7	9.0
세전계속사업손익(십억원)	1.4	6.5	8.4
당기순이익(십억원)	1.2	5.2	7.9
EPS(원)	-	1,088	1,646
증감률(%)	-	-	51.3
PER(배)	-	23.2	19.8
ROE(%)	-	19.2	15.3
PBR(배)	-	2.5	2.8
EV/EBITDA(배)	-	12.5	12.8

자료: 유진투자증권

## 2차전지 수요확대에 따른 실적 성장 지속

### ■ 2차전지 X-ray 자동검사장비 제조 업체

2008년 (주)이노메트리 설립, 2009년 X-ray 배터리 검사기 개발, 2010년 X-ray 검사기 특허 획득, 2012년 (주)넥스트아이로 최대주주 변경, 2014년 전지 검사장치 특허 획득, 2016년 중국 Ningbo 법인 설립, 2018년 12월 12일 코스닥 상장

동사는 X-ray 2차전지 검사장비를 개발, 제조하는 기업으로, 휴대폰 및 자동차용 2차전지 검사장비를 개발하여 판매 중임. 2018년 말 기준 국내 X-ray 검사장비 국내 시장점유율 97%를 차지하고 있으며, 주요 고객사로는 삼성SDI, BYD, SK이노베이션 등이 있음

2018년 연결기준 매출비중은 휴대폰 2차전지 검사기 14.7%, 자동차 2차전지 검사기 74.6%, 기타매출 3.3%, X-ray Tube 등 7.3%로 구성

### ■ 투자포인트

1) 2차전지 수요확대에 따른 실적성장 지속: 동사의 실적은 2차전지 수요 확대 및 이에 따른 검사장비의 수요확대로 지속적으로 성장할 것으로 예상됨. 그 이유는 ① 전세계적으로 트렌드가 되어가고 있는 친환경 정책 확대에 따라, 전기차에 대한 수요는 급속도로 확대되고 있음. 글로벌 전기차 배터리업체들의 CAPA 증설이 이어지고 있으며, 2차전지 검사장비 수요도 꾸준히 확대되고 있어 동사의 실적에 긍정적임. ② 특히 동사의 X-ray 검사장비는 배터리 타입(각형, 원통형, 파우치형)과 무관하게 적용이 가능하다는 장점을 보유하고 있어 모든 배터리 제조사에 공급이 가능함. ③ 또한, 스마트폰 폭발 사고 및 전기차 배터리 안정성 문제 등으로 인해서 2차전지 검사는 기존 샘플조사에서 전수조사로 전환되는 추세임. 동사의 X-ray 검사장비는 비파괴 검사 기술 중 하나인 방사선 투과 검사(RT, Radiographic Testing) 기술을 이용하는 장비로, 전수검사를 할 수 있다는 장점을 보유해 동사의 2차전지 검사장비 매출은 지속적으로 성장할 것으로 예상됨

2) 2차전지 스택제조 장비 및 용접 검사 장비로 사업영역 확대: 동사는 추가적인 성장 동력을 확보하기 위해 2차전지 스택제조 장비 및 용접 검사 장비 또한 개발, 내년부터는 본격적인 매출이 발생될 것으로 예상됨. 스택제조장비는 후발주자로 사업을 시작했으나, 동사의 스택제조 장비는 기존 업체 대비 생산속도가 약 30%이상 빠르다는 장점을 보유하고 있음. 또한 동사는 2차전지 X-ray 용접검사 장비도 개발해 시장진입을 앞두고 있음. 배터리 용량의 증가를 위해 2차전지 셀의 개수가 증가하는 추세인데, 용접 불량으로 배터리 내 누액이 발생하면 전체 배터리팩을 교체해야하는 문제점이 발생함. 이로 인해 2차전지의 용접 검사에 대한 중요성이 증가하고 있어 동사의 실적 성장에 긍정적으로 작용할 것으로 판단됨

### ■ 2019년 기준 PER 19.8배로 국내 동종업계 대비 저평가되었다고 판단함

현재가는 2019년 예상실적 기준(EPS 1,646원) PER 19.8배임. 과거 2차전지 관련주에 대한 관심이 높았던 2017년, 2018년의 국내 유사업체(엠펙플러스, 엔에스, 디에이테크놀로지, 피앤이솔루션)의 평균 PER은 각각 48.0배, 28.4배 수준임. 현재 글로벌 2차전지 업체들의 증설이 활발해짐에 따라 2차전지 장비 관련주에 대한 관심도 꾸준히 증가할 것으로 판단됨



## 실적 전망 및 Valuation

도표 1 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
<b>매출액</b>	<b>3.8</b>	<b>16.2</b>	<b>14.1</b>	<b>30.6</b>	<b>44.0</b>
YoY(%)		326.3	-13.0	117.4	43.9
제품별 매출액					
X-ray 휴대폰 2차전지 검사기	0.6	8.1	7.1	4.5	4.5
X-ray 자동차 2차전지 검사기	2.3	7.5	8.8	22.8	32.0
기타	0.5	0.2	0.3	1.0	3.7
X-ray TUBE 등	0.4	0.3	1.3	2.2	3.8
제품별 비중(%)					
X-ray 휴대폰 2차전지 검사기	14.9	50.4	40.7	14.7	10.2
X-ray 자동차 2차전지 검사기	61.5	46.7	50.4	74.6	72.7
기타	14.0	1.3	1.7	3.3	8.4
X-ray TUBE 등	9.6	1.7	7.3	7.3	8.6
수익					
매출원가	2.6	11.1	10.3	19.6	28.6
매출총이익	1.2	5.0	3.8	11.0	15.4
판매관리비	0.4	1.3	1.8	4.3	5.5
영업이익	<b>0.9</b>	<b>3.7</b>	<b>2.0</b>	<b>6.7</b>	<b>9.9</b>
세전이익	<b>0.9</b>	<b>3.9</b>	<b>1.4</b>	<b>6.5</b>	<b>8.4</b>
당기순이익	<b>0.8</b>	<b>3.2</b>	<b>1.2</b>	<b>5.2</b>	<b>7.9</b>
지배주주 당기순이익	<b>0.8</b>	<b>3.2</b>	<b>1.2</b>	<b>5.2</b>	<b>7.9</b>
이익률(%)					
매출원가율	67.3	68.8	72.9	64.0	65.0
매출총이익률	32.7	31.2	27.1	36.0	35.0
판매관리비률	9.9	8.1	13.0	14.1	12.5
영업이익률	22.7	23.1	14.1	22.0	22.5
세전이익률	24.1	24.4	10.2	21.2	19.1
당기순이익률	22.0	19.6	8.4	17.2	18.1
지배주주순이익률	24.1	5.0	5.8	2.6	2.1

자료: 유진투자증권



도표 2 국내 유사기업 Valuation 비교

	평균	엠펙러스	엔에스	디에이테크놀로지	피앤이솔루션
국가					
2019-06-26		18,300	12,050	3,390	12,100
통화		KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		93.5	59.0	178.0	172.8
PER(배)					
FY17A	48.0	18.5	87.4	66.9	19.2
FY18A	28.4	54.7	15.2	-	15.3
<b>FY19F</b>	<b>11.9</b>	-	-	-	<b>11.9</b>
<b>FY20F</b>	<b>8.2</b>	-	-	-	<b>8.2</b>
PBR(배)					
FY17A	2.8	3.2	3.6	1.8	2.6
FY18A	2.2	2.2	1.8	2.2	2.6
<b>FY19F</b>	<b>2.2</b>	-	-	-	<b>2.2</b>
<b>FY20F</b>	<b>1.7</b>	-	-	-	<b>1.7</b>
매출액(십억원)					
FY17A		72.1	42.2	101.3	73.6
FY18A		78.1	50.6	92.1	102.8
FY19F		-	-	-	139.3
FY20F		-	-	-	187.2
영업이익(십억원)					
FY17A		8.0	2.3	4.6	8.8
FY18A		1.9	3.0	2.1	11.8
FY19F		-	-	-	17.2
FY20F		-	-	-	23.9
영업이익률(%)					
FY17A		11.0	5.6	4.6	11.9
FY18A		2.5	5.9	2.3	11.4
FY19F		-	-	-	12.3
FY20F		-	-	-	12.8
순이익(십억원)					
FY17A		4.9	1.0	1.1	7.4
FY18A		1.6	3.2	-9.9	10.9
FY19F		-	-	-	14.5
FY20F		-	-	-	21.0
EV/EBITDA(배)					
FY17A	17.1	11.7	27.8	15.1	14.0
FY18A	27.3	34.4	13.6	49.3	11.9
FY19F	9.2	-	-	-	9.2
FY20F	6.6	-	-	-	6.6
ROE(%)					
FY17A	11.0	22.2	4.2	2.9	14.6
FY18A	4.9	4.4	12.6	-15.6	18.3
FY19F	20.2	-	-	-	20.2
FY20F	23.7	-	-	-	23.7

참고: 2019.06.26 종가 기준  
자료: Bloomberg, 유진투자증권



## 2차전지 X-ray 자동검사장비 제조 업체

도표 3 2차전지 검사장비 제조업체

**글로벌 No. 1 2차전지 X-ray 검사 및 제조 장비 기업 “이노메트리”**

<p>세계 No. 1 기술 경쟁력 보유</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 검사 장비 핵심인 소프트웨어 원천 기술 보유</li> <li>✓ 자사 세계 최초 개발 기술이 글로벌 표준 검사 방식으로 채택</li> </ul>	<p>글로벌 고객기반 확보</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 글로벌 2차전지 제조사 고객사 확보 (삼성 SDI · SK 이노베이션 · LG화학 · BYD 등)</li> </ul>	<p>고성장 전방산업의 최대 수혜주</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 다양한 응용제품에 탑재되는 2차전지</li> <li>✓ 스마트폰 · 전기차 · ESS 등 전방산업 성장 수혜</li> </ul>	<p>고객의 Needs에 따라 사업영역 확대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 2차전지 검사 장비 → 2차전지 제조 장비로 사업영역 확대</li> <li>✓ 해외 수출 비중 확대</li> </ul>
---	---	--	--

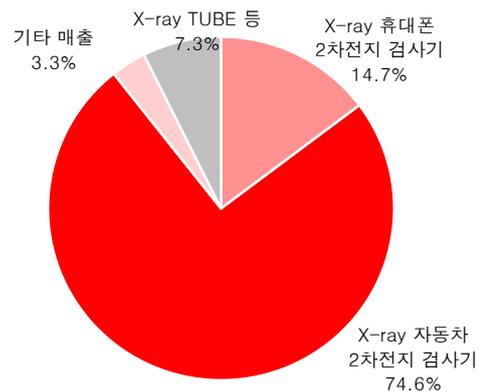
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 4 주요 연혁

연도	내용
2008.06	(주)이노메트리 설립
2009.02	X-ray 배터리 검사기 개발
2009.12	X-ray 배터리 검사기 OEM 수출 계약
2010.02	X-ray 배터리 검사기 특허 획득
2012.01	최대주주 변경 (주)넥스트아이
2012.03	배터리 로딩장치 및 배터리 로딩/언로딩 시스템 특허
2014.03	전지 검사장치 특허 획득
2016.07	중국 닝보 법인 설립
2018.03	벤처기업 등록
2018.12	코스닥 상장 (12/12)

자료: 유진투자증권

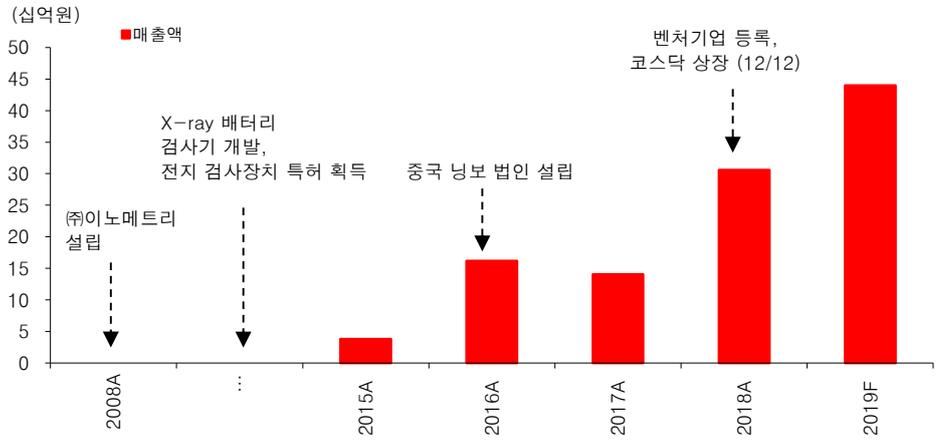
도표 5 제품별 매출 비중(2018년 연결기준)



자료: 유진투자증권

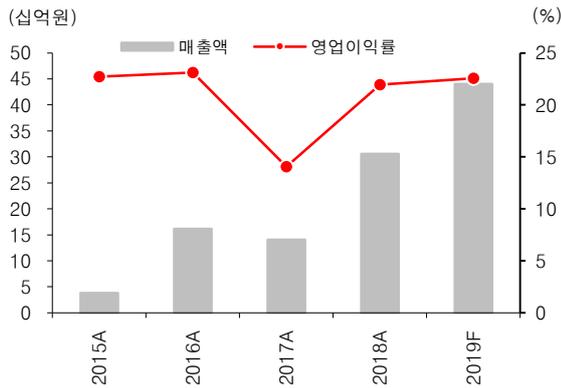


도표 6 매출추이 및 회사연혁



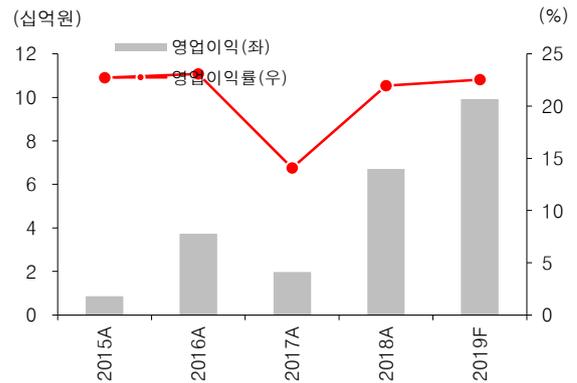
자료: 유진투자증권

도표 7 매출 성장과 함께 수익성 개선 중



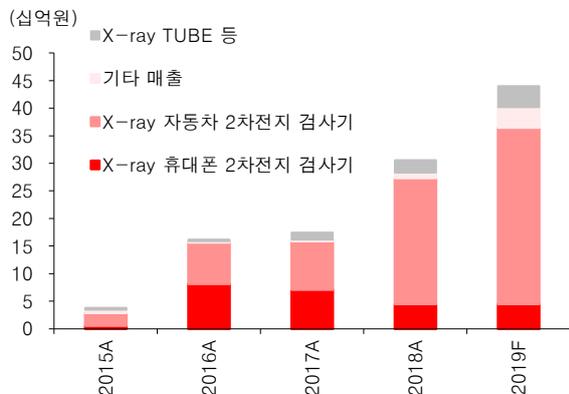
자료: 유진투자증권

도표 8 2018년 OPM 22.0% 기록



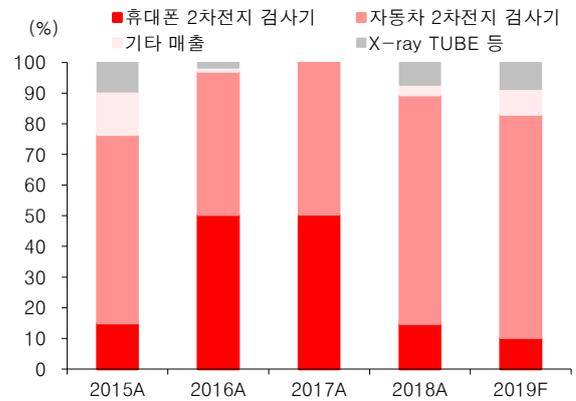
자료: 유진투자증권

도표 9 자동차용 2차전지 검사장비 매출의 빠른 성장



자료: 유진투자증권

도표 10 제품별 매출 비중 추이



자료: 유진투자증권



## 공모개요 및 보호예수 현황

도표 11 공모 개요 및 일정

희망공모가	26,000원	기관수요예측 경쟁률 (의무보유확약)	765.22:1 (11.39%)
공모금액	313억원	일반 청약 경쟁률	791.16:1
공모주식수	1,206,277주	액면가	500원
상장후 주식수	4,825,108주	상장일	2018.12.12

자료: 유진투자증권

도표 12 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
넥스트아이	1,960,200	40.6
김준보 외2인	999,320	20.7
개인주주	230,610	4.8
벤처금융	28,000	0.6
전문투자자1	281,642	5.8
전문투자자2	6,000	0.1
상장주선인의무인수분	36,189	0.8
우리사주조합	36,188	0.7
공모주주	1,170,089	24.3
기타주주	76,870	1.6
합계	4,825,108	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 13 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
넥스트아이	1,960,200	40.6	상장 후 1년
김준보 외2인	999,320	20.7	상장 후 1년
개인주주	230,610	4.8	상장 후 6개월
벤처금융	28,000	0.6	상장 후 6개월
전문투자자1	281,642	5.8	상장 후 6개월
전문투자자2	6,000	0.1	상장 후 1개월
상장주선인의무인수분	36,189	0.8	상장 후 3개월
우리사주조합	36,188	0.7	상장 후 1년
합계	3,578,149	74.2	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 14 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중(%)
공모주주	1,170,089	24.3
기타주주	76,870	1.6
주식수	1,246,959	25.8

자료: 투자설명서, 유진투자증권



**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 해당종목의 IPO 대표주관계약을 체결, 이를 수행하였습니다.  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의없이 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 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	13%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2019.03.31 기준)