



# 이노메트리 (302430)

X-ray 기반 머신비전 기술력이 돋보인다

## Not Rated

현재 주가: 23,400원(2019년 1월 14일)

Analyst 김정현 Jeonghyeon@hanwha.com 3772-7639

이노메트리는 지난해 12월에 상장한 2차전지 X-ray 검사장비 전문 업체입니다. 동사는 X-ray 자동화 검사장비를 주요 배터리 업체에 모두 납품하면서 독점적인 시장 지위를 구축하고 있습니다. 앞으로 머신비전 기술력을 바탕으로 검사장비 영역 뿐만 아니라 2차전지 제조 영역까지 장비 포트폴리오를 확대해가면서 미래 기업가치는 크게 상승할 것으로 기대합니다.

### 2차전지 X-ray 검사장비 전문 업체

이노메트리는 2차전지 제조 후공정에서 사용되는 X-ray 검사장비를 전문으로 생산하는 업체다. 2차전지 X-ray 검사 장비는 극한의 정렬상태 및 수량을 전자동으로 검사하고 불량품을 판별 및 배출하는 역할을 한다. 2018년 실적은 매출액 315억 원, 영업이익률 25% 수준이 예상되며, 매출 비중은 2차전지 검사장비 85%, X-ray 튜브 등 기타가 15% 수준으로 추정된다. 동사의 2차전지 X-ray 검사장비는 국내외 주요 배터리 업체들에 납품되고 있으며, 각형과 파우치 형태의 중대형 전지 생산 라인에서 모두 적용이 가능하다.

### 2차전지 X-ray 검사장비 수요 급증

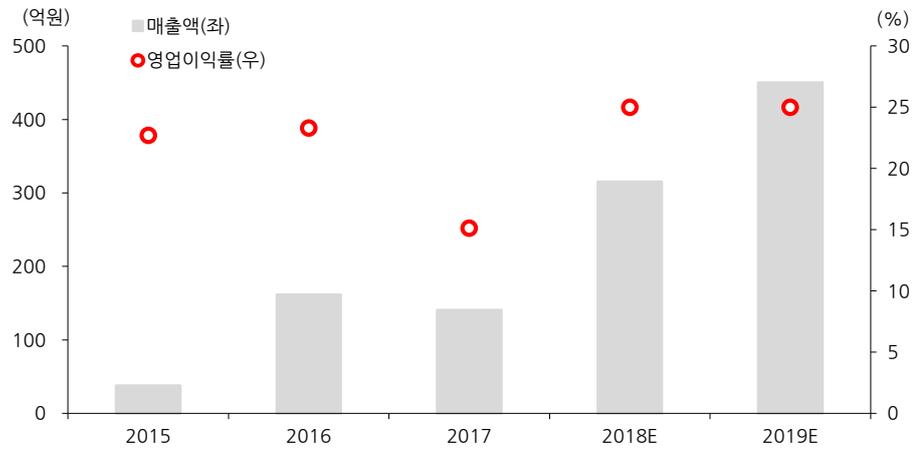
동사는 2019년에도 견조한 이익 성장세를 유지할 것으로 기대된다. 1) 2차전지 검사장비는 글로벌 배터리 업체들이 향후 2~3년간 매년 20GWh 이상 캐파 증설에 들어가면서 수혜를 받을 가능성이 커졌다. 2) 동사는 국내외 X-ray 자동화 검사장비 분야에서는 독점적인 지위를 유지하고 있고, 중대형 전지의 형태와 상관 없이 수주를 받을 수 있어 성장 폭은 더욱 커질 것으로 기대된다. 3) 중대형 전지의 안전성 이슈가 부각되면서 배터리 업체들은 과거에 생산 라인당 1대만 사용하던 검사장비를 최근에는 4대 이상 채용하기 시작했다. 중대형과 소형 2차전지에서 X-ray 검사 적용 영역이 점차 다변화되고 있고, 샘플 검사에서 전수 검사로 확장될 가능성이 높다는 점도 긍정적이라고 판단한다.

### 2차전지 제조 장비 업체로 성장

우리는 동사가 준비중인 신규 아이템들도 주목할 만하다고 판단한다. 동사는 현재 주 고객사들과 협업하여 2차전지 X-ray 용접 검사장비와 Stacking 제조장비를 준비하고 있다. 용접 검사장비는 2차전지의 셀 용접부분 및 내부 기포를 검사해 불량을 자동으로 검출해내는 장비이며, Stacking 2차전지 제조 장비는 2차전지 전공정 내 조립 과정에서 Stacking 방식으로 극판을 쌓는 장비다. X-ray 검사장비를 납품하면서 쌓은 레퍼런스를 바탕으로 대응 가능한 2차전지 장비 영역을 늘려간다는 점에서 신규 영역에서도 성공 가능성은 높다고 판단한다. 신규 장비들은 모두 기존 X-ray 검사장비 대비 높은 판가를 받을 것으로 추정되며, 올해부터 양산에 들어갈 경우 전사 실적에 크게 기여할 것으로 기대된다.

[그림1] 이노메트리는 올해에도 견조한 성장세를 이어갈 것으로 전망

X-ray 용접검사장비, Stacking 제조 장비의 양산이 시작되면 중장기적으로 매출액은 크게 늘어날 것으로 기대돼



자료: WISEFN, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 회사 개요

구분	주요 내용
회사명	이노메트리 (INNOMETRY CO.,Ltd)
대표이사	김준보
설립일	2008년 6월 3일
자본금	1,791 백만원
사업영역	반도체 및 LCD 장비개발, 영상처리시스템개발, X-ray 검사장비개발
소재지	경기도 안양시 동안구 동편로 13번길 65
직원 수	33명 (2018년 반기말 기준)
홈페이지	http://www.innomerty.com
상장일	2018년 12월 12일

자료: Dart, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 주요 제품 소개

구분	주요 내용
X-ray 2차전지 검사장비	원형/각형/폴리머 등 2차전지 극판 경렬상태 및 수량검사, 전자동 검사, 불량품 자동 판별 및 배출
X-ray 이물검사장비	종이상자, 병포장, 캔, 알루미늄 포장된 화장품, 약품 등 모두 검사 가능. 자동 이물검사판경
PCB X-ray 검사장비	기포 및 부품위치 등 자동검사, 라인스캔방식
X-ray 사이즈 측정 시스템	전지 외관 및 두께 자동측정
X-ray 용접 검사장비	용접 라인에서 기공 및 외관 불량/용접 깊이 검사 수행. 초미세 오차범위까지 불량 판정 가능. 용접의 두께 미흡 및 기공 검출은 X-ray 검사가 유일한 대안
Stacking 제조장비	차별화된 극판 공급 방식으로 생산 속도 향상 및 제조 시간 단축. 2매 감지가 가능하며 분리막의 손상 최소화.

자료: Dart, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 이노메트리의 전기차 2차전지 검사장비



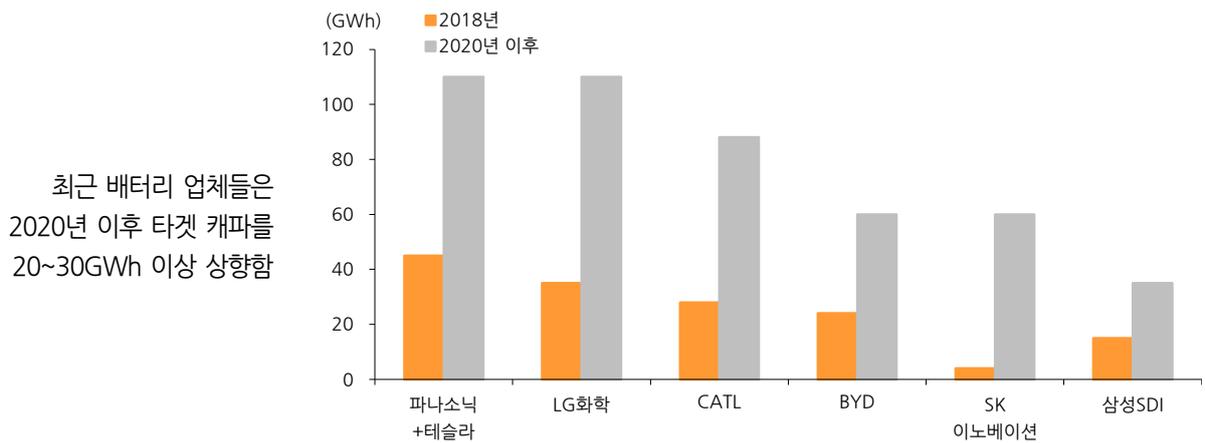
자료: 이노메트리, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 이노메트리의 소형 2차전지 검사장비



자료: 이노메트리, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 2차전지 업체들은 향후 2~3년 이내에 2~3배 이상의 캐파를 구축할 전망



자료: SNE리서치, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 이노메트리의 주요 특허

번호	구분	출원일	내용	적용제품
1	특허권	2009.04.21	엑스레이를 이용한 이물질 검출기	식품이물 X-ray검사장비
2	특허권	2011.04.08	배터리 로딩장치 및 배터리로딩/언로딩 시스템	2차전지 X-ray검사장비
3	특허권	2011.04.08	배터리 검사장치	2차전지 X-ray검사장비
4	특허권	2012.02.17	벨트 장력 조절장치	2차전지 X-ray검사장비
5	특허권	2012.07.26	전지 검사장치	2차전지 X-ray검사장비
6	특허권	2018.02.14	각형 2차전지용 고속 스택 제조 장치	2차전지 제조 장비
7	특허권	2018.05.23	전극 탭 경렬 기구 및 이를 구비한 원통형 이차 전지용 엑스레이 검사장치	2차전지 X-ray검사장비
8	특허권	2018.10.25	극판 로딩 벨트를 구비한 고속 스택 제조방법 및 장치	2차전지 제조 장비
9	특허권	2018.10.25	전지의 극판 적층 방법	2차전지 제조 장비

자료: Dart, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

**손익계산서** (단위: 십억 원)

12월 결산	2013	2014	2015	2016	2017
매출액				16	14
매출총이익				5	4
영업이익				4	2
EBITDA				4	2
순이자손익				0	0
외화관련손익				0	0
지분법손익				0	0
세전계속사업손익				4	1
당기순이익				3	1
지배주주순이익				3	1
<b>증가율(%)</b>					
매출액				N/A	-13.0
영업이익				N/A	-47.0
EBITDA				N/A	-46.3
순이익				N/A	-62.9
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률				31.2	27.1
영업이익률				23.1	14.1
EBITDA 이익률				23.3	14.4
세전이익률				24.4	10.2
순이익률				19.6	8.4

**현금흐름표** (단위: 십억 원)

12월 결산	2013	2014	2015	2016	2017
영업현금흐름				1	3
당기순이익				3	1
자산상각비				0	0
운전자본증감				-3	2
매출채권 감소(증가)				-6	5
재고자산 감소(증가)				0	0
매입채무 증가(감소)				3	-2
투자현금흐름				0	-1
유형자산처분(취득)				0	0
무형자산 감소(증가)				0	0
투자자산 감소(증가)				0	0
재무현금흐름				0	2
차입금의 증가(감소)				0	2
자본의 증가(감소)				0	0
배당금의 지급				0	0
<b>총현금흐름</b>				4	2
(-)운전자본증가(감소)				3	-2
(-)설비투자				0	0
(+)자산매각				0	0
Free Cash Flow				1	4
(-)기타투자				0	1
잉여현금				1	3
<b>NOPLAT</b>				3	2
(+) Dep				0	0
(-)운전자본투자				3	-2
(-)Capex				0	0
OpFCF				0	4

주: IFRS 연결 기준

**대차대조표** (단위: 십억 원)

12월 결산	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산				12	10
현금성자산				2	6
매출채권				8	3
재고자산				0	0
비유동자산				0	1
투자자산				0	1
유형자산				0	0
무형자산				0	0
<b>자산총계</b>				12	11
유동부채				7	5
매입채무				4	2
유동성이자부채				0	2
비유동부채				0	0
비유동이자부채				0	0
<b>부채총계</b>				7	5
자본금				0	0
자본잉여금				1	1
이익잉여금				3	5
자본조정				0	0
자기주식				0	0
<b>자본총계</b>				5	6

**주요지표** (단위: 원, 배)

12월 결산	2013	2014	2015	2016	2017
<b>주당지표</b>					
EPS				N/A	N/A
BPS				120,473	147,819
DPS				0	0
CFPS				N/A	N/A
ROA(%)					10.1
ROE(%)					20.6
ROIC(%)					78.2
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER				N/A	N/A
PBR				N/A	N/A
PSR				N/A	N/A
PCR				N/A	N/A
EV/EBITDA				30.0	54.9
배당수익률					
<b>안정성(%)</b>					
부채비율				132.7	81.0
Net debt/Equity				-41.5	-66.0
Net debt/EBITDA				-56.4	-204.8
유동비율				170.9	196.2
이자보상배율					
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본				56.7	13.6
현금+투자자산				43.3	86.4
<b>자본구조(%)</b>					
차입금					23.2
자기자본				100.0	76.8

**[ Compliance Notice ]**

(공표일: 2019년 1월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김정현)  
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2018년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	85.9%	14.1%	0.0%	100.0%