

## Company Update

Analyst 이선경

RA 손호성

02) 6915-5655

seonkyoung.lee@ibks.com

## Not Rated

목표주가

현재가 (12/22)

2,660원

KOSDAQ (12/22)	854.62pt
시가총액	32십억원
발행주식수	12,030천주
액면가	100원
52주 최고가	7,800원
최저가	2,585원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	9.7%
배당수익률 (2022.12월)	0.0%

주주구성			
이광훈 외 3인	41.15%		
ANTONIUS RACHMAT	8.24%		
주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11%	-22%	-42%
절대기준	-7%	-24%	-31%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	243	-	-
EPS(22)	144	-	-

## 이노진 추가추이



본 조식분석자료는 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.

## IBK투자증권 주관사 IPO Update

## 이노진 (344860)

## 항노화 솔루션 전문 기업

## 안정적 매출을 지속하는 항노화 솔루션 전문 기업

이노진은 2005년 설립되어 2020년 코넥스 상장, 2023년 코스닥에 상장한 항노화 솔루션 전문 기업이다. 탈모와 관련된 다양한 증상들을 완화할 수 있는 신제품들을 개발하여 탈모 샴푸 시장을 선도하고 있으며, 안정된 매출 및 성장세를 기록하고 있다. 동사의 매출 비중은 탈모 완화 화장품(66%), 피부미용 화장품(21%), 두피 관리 기기(8%), 의약품(4%)이다.

탈모 관리 평균 연령이 점차 낮아지고, 글로벌 탈모 시장은(CAGR: 5.9%, '21~'27), 국내 탈모 시장은(CAGR: 7.8%, '21~'27)로 성장하여 2025년 1조원에 달할 것으로 전망됨에 따라 시장 경쟁력을 보유한 동사의 매출 성장세는 안정적으로 지속될 것으로 판단된다.

## 성장을 위한 준비

동사는 고객층 확대, 제품 다변화, 판매망 확대 등을 통한 외형 성장을 준비하고 있다. 총 4,400 곳에 달하는 병/의원 레퍼런스를 기반으로 피부 미용, 의료기기, 건기식 등을 판매하여 제품을 다변화하고 있으며, 글로벌 유통망(매출 12.51%) 확보 및 온라인 자사몰(매출 43.9%) 운영 등의 판매망을 확대하고 있다. 신제품 세보버블샴푸를 통해 아기 두피 시장으로 고객층을 확대하였고, 셀피어스 두피케어 기기를 출시하여 홈케어 기기 시장에 본격 진출했다. 올해는 말레이시아, 싱가포르, 대만 등을 비롯한 동남아 지역 진출에 집중하고 있으며 기존의 중국, 홍콩, 러시아 및 유럽지역과 더불어 매출 성장이 나타날 것으로 기대된다.

## 부진했던 해외 매출 회복세 전망

동사의 23년 3분기 누적 매출액은 66.7억원(YoY -3.1%) 영업이익은 7.95억원(YoY-35%, OPM 11.9%)으로 전년 대비 부진했다. 다만, 23년 8월 Hubei IHOMI Medical Technology Group과의 OEM 공급 계약으로 발생한 15.2억 규모의 매출이(22년 매출의 16.7%) 4분기에 일부 인식되며 팬데믹 이슈로 부진했던 실적을 일부 회복할 수 있을 것으로 전망한다.

(단위:억원,배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	78	56	72	94	91
영업이익	0	-3	11	24	15
세전이익	0	-3	8	24	15
당기순이익	1	-4	8	23	13
EPS(원)	7	-44	85	243	144
증가율(%)	0.0	-698.6	-291.6	185.8	-40.7
영업이익률(%)	0.0	-5.4	15.3	25.5	16.5
순이익률(%)	1.3	-7.1	11.1	24.5	14.3
ROE(%)	2.6	-16.3	28.7	52.8	22.0
PER	0.0	0.0	2.4	16.5	27.2
PBR	0.0	0.0	0.6	6.9	5.4
EV/EBITDA	1.6	29.3	1.0	13.1	19.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 이노진 사업 개요



자료: 이노진, IBK투자증권

그림 2. 보유하고 있는 항노화 관련 기술

3차원 배양 및 분화 시스템	모낭 오가노이드 형성에 필요한 구성 세포 연구 및 성장 및 분화 촉진 물질을 탐색하여 생체와 유사한 모낭 형성 기술 개발이 가능
줄기세포 배양 기술	모유두세포, 모낭각질세포, 피부진피세포, 피부각질세포, 피부줄기세포 등 다양한 인체유래줄기세포 은행 보유
약물 전달 기술	마이크로 입자에 비해 크기가 작고 안정한 나노입자를 통해 다양한 활성 성분을 인체 내로 전달
단백질 안정화 기술	단백질 나노 담자를 이용하여 단백질 바이오 활성 유지와 인체 안정성을 증대시키고 바이오 활성을 오랫동안 유지할 수 있는 단백질 개발

자료: 이노진, IBK투자증권

그림 2. 이노진 두피 관리 기기

병의원 공급 두피관리 기기 및 소프트웨어 자체 개발 > 홈케어 제품 등으로 사업 부문 확장

**A.TRACER X**  
두피 관리 기기

- 대형의 두피, 모발 생리를 할 경우 DaBae에 저장
- 대형한 대일/전통 집사분석기반 관리적 진단하는 시스템

**APS manager**  
두피 관리 소프트웨어

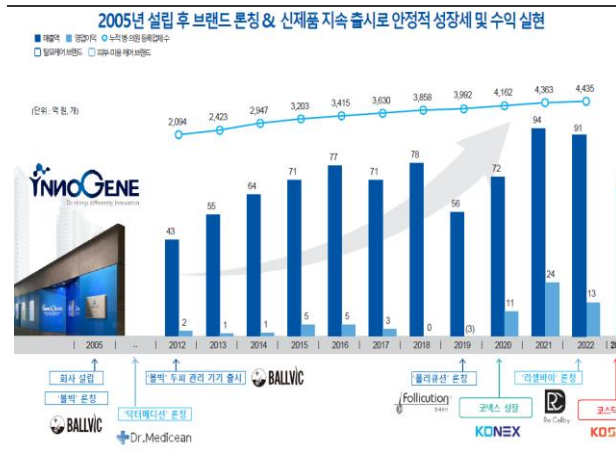
- 진단 정확도 향상
- 확장된 분석 기능으로 부분/전체 후 관리/관리 등 분석 가능 (일일/일주/매일/매주/매월/매년)
- 대형한 대일/전통 집사분석기반 관리적 진단하는 시스템

**Hairgene**  
두피 관리 기기

- 대형한 대일/전통 집사분석기반 관리적 진단하는 시스템
- 대형한 대일/전통 집사분석기반 관리적 진단하는 시스템
- 대형한 대일/전통 집사분석기반 관리적 진단하는 시스템

자료: 이노진, IBK투자증권

그림 3. 연도별 매출액 현황



자료: 이노진, IBK투자증권

표 1. 이노진 주요 제품

구분		제품명		설명
탈모제품	화장품	볼빅		남성형/여성형 탈모, 지루성 피부염 등 원인별·증상별 두피 및 모발 케어 솔루션
		폴리큐션		볼빅의 B2C 홈케어 제품
	의약품	다모케어정		남성형 탈모치료제(finasteride 1mg)
	건기식	비비탱플러스		탈모 건강기능식품(판토텐산 칼슘, 맥주효모, L-시스틴, 밀크시슬 및 비타민)
	기기	A.TRACER		두피, 모발 진단 목적의 체외형 의료용 카메라
		셀피어스		두피에 앰플을 흡수 시키는 두피관리기기(전자기적 원리 활용)
		Hairgene		모발/두피 진단 및 관리 기기(태블릿과 연동하여 작동)
		이지엘 헤어		홈케어 LED 기기
		셀피어스 H		LED 및 갈바닉 이온이 도입된 진동 마사지 기기
피부미용 제품	화장품	닥터메디션		자사몰에서 판매하는 두피/스킨케어 제품
		리셀바이		병의원 전용 스킨케어 브랜드(항산화, 항염, 진정, 주름 등)
		볼빅 바이오솔루션 PT66/PT88		세포 내 ECM 재생과 활성화에 도움을 줄 수 있는 피부 부스터 제품

자료: 이노진, IBK투자증권

## 이노진 (344860)

## 포괄손익계산서

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	78	56	72	94	91
증가율(%)	na	-27.7	27.2	30.7	-2.6
매출원가	24	15	18	21	24
매출총이익	54	41	54	73	68
매출총이익률 (%)	69.2	73.2	75.0	77.7	74.7
판매비	53	44	42	49	53
판매비율(%)	67.9	78.6	58.3	52.1	58.2
영업이익	0	-3	11	24	15
증가율(%)	na	na	-543.2	113.2	-38.0
영업이익률(%)	0.0	-5.4	15.3	25.5	16.5
순금융손익	0	0	0	0	1
이자손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	1
기타영업외손익	0	-1	-3	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	0	-3	8	24	15
법인세	0	1	0	2	2
법인세율	na	-33.3	0.0	8.3	13.3
계속사업이익	1	-4	8	23	13
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	-4	8	23	13
증가율(%)	na	-698.6	-291.6	185.8	-40.7
당기순이익률 (%)	1.3	-7.1	11.1	24.5	14.3
지배주주당기순이익	1	-4	8	23	13
기타포괄이익	3	1	0	0	0
총포괄이익	4	-3	8	23	13
EBITDA	3	0	14	26	17
증가율(%)	na	-96.5	na	92.9	-34.5
EBITDA마진율(%)	3.8	0.0	19.4	27.7	18.7

## 투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	7	-44	85	243	144
BPS	289	253	338	581	725
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	2.4	16.5	27.2
PBR	0.0	0.0	0.6	6.9	5.4
EV/EBITDA	1.6	29.3	1.0	13.1	19.4
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	-27.7	27.2	30.7	-2.6
EPS증가율	0.0	-698.6	-291.6	185.8	-40.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	2.6	-16.3	28.7	52.8	22.0
ROA	1.4	-8.8	18.0	40.8	18.3
ROIC	1.9	-12.9	30.8	92.3	46.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	85.4	87.1	39.5	23.4	17.9
순차입금 비율(%)	14.8	12.5	-16.1	-48.1	-44.8
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	4.6	9.4	10.5	8.9
재고자산회전율	0.0	5.8	8.2	9.3	6.0
총자산회전율	0.0	1.2	1.6	1.7	1.3

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	30	24	26	51	62
현금및현금성자산	1	5	7	13	14
유가증권	0	0	0	15	18
매출채권	17	8	8	10	10
재고자산	10	9	8	12	18
비유동자산	20	20	17	16	17
유형자산	17	16	15	13	13
무형자산	1	1	0	0	0
투자자산	1	1	1	1	1
자산총계	50	44	44	67	79
유동부채	16	9	12	12	12
매입채무및기타채무	2	1	1	1	0
단기차입금	1	0	0	0	0
유동성장기부채	5	1	1	1	1
비유동부채	7	11	1	1	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	5	0	0	0
부채총계	23	21	12	13	12
지배주주지분	27	24	31	54	67
자본금	10	10	9	9	9
자본잉여금	0	0	1	1	1
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	16	13	21	44	57
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	27	24	31	54	67
비이자부채	18	14	10	11	10
총차입금	5	7	2	2	2
순차입금	4	3	-5	-26	-30

## 현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	0	4	8	22	6
당기순이익	1	-4	8	23	13
비현금성 비용 및 수익	5	8	7	4	4
유형자산감가상각비	2	2	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-6	1	-6	-4	-9
매출채권등의 감소	-5	7	0	-2	0
재고자산의 감소	0	0	-2	-3	-7
매입채무등의 증가	3	-1	0	0	-1
기타 영업현금흐름	0	-1	-1	-1	-2
투자활동 현금흐름	-1	0	0	-15	-4
유형자산의 증가(CAPEX)	4	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	2	0	0	0	0
기타	-6	0	0	-15	-4
재무활동 현금흐름	0	-1	-6	-1	-1
차입금의 증가(감소)	0	5	-5	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	0	-6	-1	-1	-1
기타 및 조정	-1	0	0	0	0
현금의 증가	-2	3	2	6	1
기초현금	3	1	5	7	13
기말현금	1	5	7	13	14

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
동 자료 언급된 종목(이노진)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.  
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
동 자료에 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								
이노진									○			

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0