

**퀘이사 월간지\_2020년\_06월호**  
**2차전지 섹터\_X-ray 검사장비\_이노메트리(302430)**

작성자: 땡기왕자

※06월호는 52page부터 기재되어 있습니다.

♣이노메트리(302430): 2차전지 X-ray 독점 검사장비

♣비즈니스 요약(2019년12월19일)

=>동사는 2018년 코스닥 시장에 주식을 상장함. X-ray 검사장비 제조 및 판매를 주요사업으로 영위하고 있음.

=>중국 상해에 위치한 Innometry Technology (China) Co., LTD.를 연결대상 종속회사로 보유함.

=>에스엔유프리시전(LCD), 고영(PCB), 인텍플러스(반도체, LED등), NCB네트웍스(LCD), 넥스트아이(LCD) 등이 주요 경쟁 업체임.

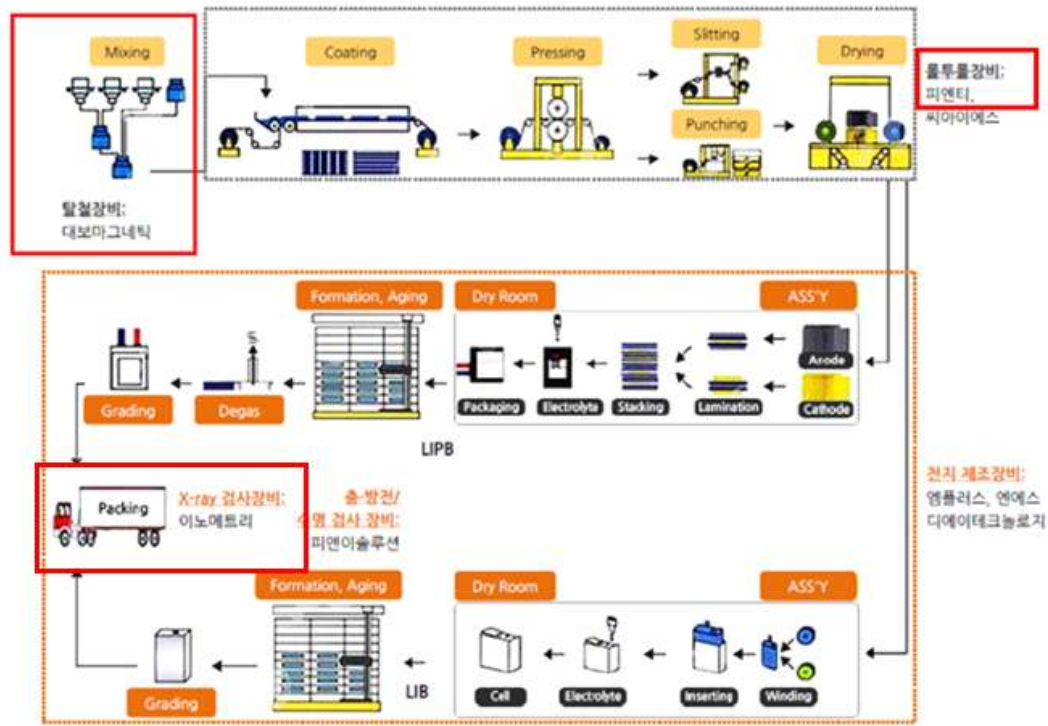
=>2019년 9월 전년동기 대비 연결기준 매출액은 7.8% 감소, 영업이익은 30.1% 감소, 당기순이익은 15.2% 감소.

=>2019년 제품 공급 일정이 하반기에 집중되어 있었기 때문에 실적 부진은 예정되어 있던 부분. 하반기부터는 적극적인 투자가 이루어지고 있어 동사의 수혜가 예상.

=>동사의 장비는 방사선을 통한 내부 검사가 가능한 제품임. 샘플검사 및 외관검사만 진행하는 고객사의 추가 발주 가능성도 높음.

♣♣♣2019년9월호

[그림30] 2차전지 제조 공정과 주요 업체



자료: 한화투자증권 리서치센터

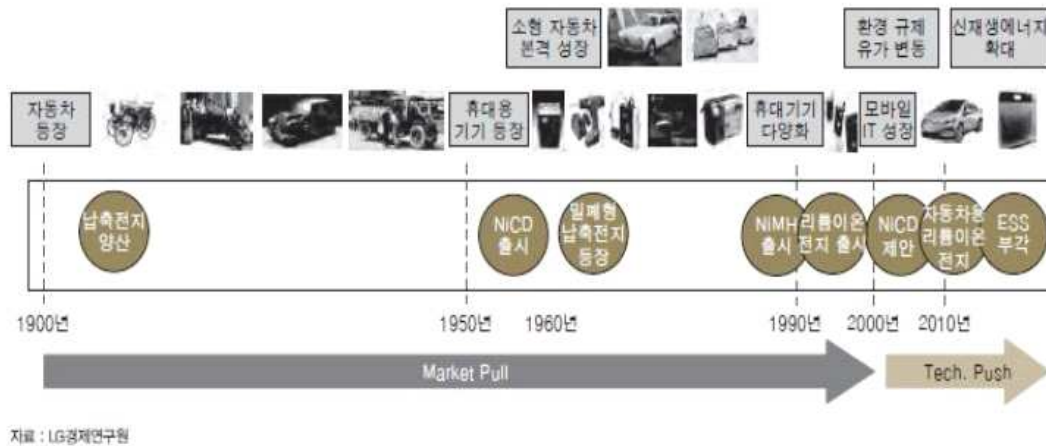
=>이노메트리까지 하면 <2차전지 장비주>를 쭉 한 번 훑어보게 되네요?

=>전지 제조 장비인 앰플러스, 엔에스, 디에이테크놀로지는 경쟁자가 많고, 진입장벽이 낮아 기술 경쟁력이 없어서 투자하지 않겠습니다.

=>아무래도 2차전지 섹터에서 처음에는 소재쪽 보다는 장비쪽에서 실적 수혜 강도가 더 강하게 나타날 가능성이 높습니다.

=>앞으로 미중 무역전쟁/일본 경제보복 등이 어떻게 전개되든 시대의 흐름을 거스를 수는 없습니다.

〈그림 1〉 2차전지 산업의 태동과 발전



=>전기차는 100년에 한 번 오는 사이클입니다. 100년 전에 마차에서 내연기관 자동차로 바뀐 것처럼 이번에는 내연기관 자동차에서 전기 자동차로 바뀌게 됩니다.

=>수혜 강도는 5G보다 더 클 전망입니다.

=>차분히 매달 월간지를 보면서 주식을 매집해 두시길 바랍니다.

=>전방업체들이 가장 신경 쓰는 것이 안정성일 겁니다. 배터리가 1번 폭발하면 브랜드 이미지/거래처와의 신뢰도 등 다 잃습니다.

=>테슬라의 배터리가 폭발하면 사람들은 그 배터리를 제조한 회사가 아닌 그냥 테슬라의 배터리가 폭발했다고 생각합니다.

=>그러면 테슬라가 과연 기존의 배터리 회사가 계속 거래할 수 있을까요?

### ♣2차전지용 X-ray 검사 장비 국내 시장점유율 97% 1위



=>매출비중을 보면 X-ray 자동차 2차전지 검사기가 73%, X-ray 휴대폰 2차전지 검사기가 11%, 기타 18%로 구성되어 있습니다.

=>고객비중을 보면 BYD가 45%, 삼성SDI가 25%, SK이노베이션이

12%, 기타가 18%입니다.

=>LG화학은 배터리를 전수조사를 하지 않고, 샘플 검사만 한다네요?

=>국내의 이노메트리 경쟁사로는 <자비스>와 <썬크>라는 회사가 있습니다.

=>이노메트리가 자비스의 연구소장을 데려와서 설립한 회사라네요?

=>근데 주력이 자비스는 반도체를 검사하고, 썬크는 음식료를 검사하는 장비로 알려져 있어서 2차전지를 주력으로 검사하는 X-ray장비는 이노메트리가 유일합니다.

=>최근 BYD가 대규모 수주를 요청하면서 이노메트리의 최대 고객사가 되었습니다. 아주 고맙네요.

품목	생산 개시일	사 진	제 품설 명
X-ray 휴대폰 2차전지 검사기	2011.12	 휴대폰 2차전지 검사기	X-ray를 통해 얻은 영상을 컴퓨터로 처리하여 2차전지의 제조공정에서 극판정렬상태 및 수량검사 등의 결함을 자동으로 검사하는 장비입니다.
X-ray 자동차 2차전지 검사기	2011.12	 자동차 2차전지 검사기	X-ray를 통해 얻은 영상을 컴퓨터로 처리하여 2차전지의 제조공정에서 극판정렬상태 및 수량검사 등의 결함을 자동으로 검사하는 장비입니다.

=>X-ray는 비파괴 검사로 분류됩니다.

=>이미 만들어진 배터리를 해부하고 파괴하면서 검사를 할 수는 없잖아요?

=>모든 배터리를 일일이 다 그렇게 할 수도 없고... 그러면 생산성도 떨어지고... 해부하고 언제 다시 조립하고...

=>그러다보니 제품을 파괴하지 않고 외부에서 검사하는 X-ray로 검사

할 수밖에 없습니다.

=>배터리 내부의 +전극과 -전극의 정렬상태 및 전극 수량과 제품규격에 따른 검사 정도를 X-ray 투시를 통해 검사하여 판정하기 때문에 사람이 할 수 없는 검사로 이를 대체할 수 있는 분야가 아직까지는 없습니다.

=>2016년도에 갤럭시노트7이 폭발하는 사고가 있는 이후 삼성SDI가 <대보마그네틱>, <이노메트릭>등과 손을 잡고 배터리 전수조사를 시행하면서 회사가 급성장을 하였습니다.

=>삼성그룹이 먹여 살리는 기업들이 굉장히 많아요? 그쵸?

=>장비의 1대당 가격은 3억~17억원 수준으로 대보마그네틱 장비보다는 제품 단가가 더 비싼 편입니다.

=>X-ray 검사 장비는 속도가 생명입니다. 속도가 느리면 삼성SDI에 민폐를 끼칠 수 있잖아요?

(분당 300개를 검사)

=>이노메트릭의 핵심기술력은 장비 안에 들어가 있는 소프트웨어 처리 기술입니다.

=>소프트웨어 처리 기술은 여러 가지의 불량상황을 한두 가지의 영상으로 압축하여 영상처리가 매우 신속하게 진행될 수 있도록 만들어 주는 기술입니다.

=>이 알고리즘 기술은 기술자(엔지니어)들의 많은 경험과 지식을 필요로 하고 있으며 진입장벽이 높은 것이 특징입니다.

=>어쩌면 이노메트릭이 앞으로 이노와이어리스처럼 하드웨어(장비)는 외주 생산을 하고, 핵심 기술력인 소프트웨어만 가지고 있을 수도 있습니다.

=>만약 그렇게 되면 장비(하드웨어)를 생산하기 위한 공장이 필요 없게 되니 아마 영업이익률이 급속도로 좋아질 가능성도 있습니다.

=>이 X-ray 검사 장비는 소프트웨어 알고리즘을 지속적으로 업데이트 시켜줘야 합니다.

=>또한 장비 부품에 대한 지속적인 판매가 가능합니다. (유지보수)

=>불량 검출 알고리즘의 신뢰성에 대한 보증으로 이노메트릭이 갑자기 마음에 안 든다고 해서 쉽게 다른 업체로 거래처 교체가 쉽지 않

습니다.

=>자동차 가죽 시트의 경우에는 쉽게 1등에서 3등으로 교체가 가능합니다.

=>그리고 글로벌 자동차 완성차 업체들이 2차전지에 대한 안정성을 매우 꼼꼼하게 확인하고 싶어합니다.

=>그래서 배터리에 대한 X-ray검사를 요구할 가능성이 높습니다.

### ♣재무안정성

=>성장주들은 주로 재무안정성이 좋지 못합니다.

=>그동안 손가락만 빨고 있다가 성장 사이클이 도래하여 대량 수주가 증가하면 생산능력을 증대시킬 기업의 돈이 없어서 유상증자, CB, BW 등을 발행하는 경우가 많습니다.

	2019.2Q	재무안정성	2016	2017	2018	2019.2Q
현금성자산	7,990,131	유동비율	170.92	196.21	467.32	1262.45
단기금융상품	16,115,000	당좌비율	170.47	192.84	391.91	859.14
매출채권	5,790,441	부채비율	132.73	81.04	23.35	7.26
합계	29,895,572	순차입금비율	-41.54	-65.99	-76.37	-67.66
		이자보상배율	4,899.72	38.05	171.6	523.5

=>눈에 먼저 들어오는게 부채비율이죠? 부채비율이 7%에 불과합니다.

=>그러나 앞으로 수주가 증가하면 원재료를 외상으로 많이 구입해야 되기 때문에 부채비율은 높아질 것으로 보입니다.

=>현금성 자산은 대략 300억 정도입니다. 이는 시가총액(9월16일 기준)대비 20%에 해당하는 금액입니다.

=>그러다보니깐 유동비율이 1262%로 높을 수 밖에 없습니다.

=>그래서 현재 재무안정성은 매우 우수하다고 볼 수 있겠습니다.

=>가지고 있는 돈으로 무엇을 할 것이냐?

2018-08-27	- 제조시설 용지 취득건 경기도 화성시 정남동로 정남산업단지 12-3A 면적 7,273㎡ 취득가액 5,390,202,000원
------------	---

=>약53억원을 들여 경기도 화성시에 공장 설립을 위해 땅을 취득해 두었습니다.

=>2020년3분기 준공을 앞두고 건설 비용과 설비 도입 비용 등으로

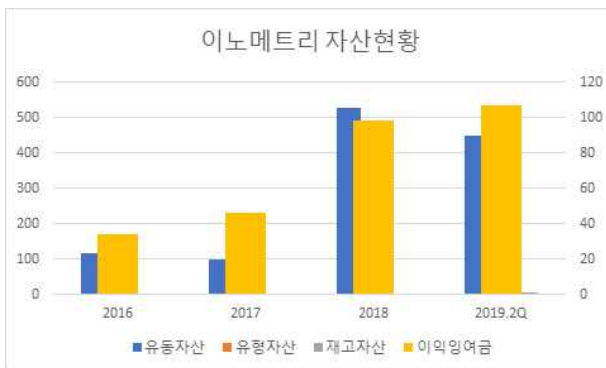
쓰일 예정입니다.

=>이는 현재 가지고 있는 현금성 자산만으로도 외부 자금 총당 없이 자체적으로 가능할 것으로 보입니다.

=>전방업체들이 설비투자를 굉장히 많이 하고 있는 상황이라 이노메트리도 지속적으로 설비투자를 계속 해야 되는 상황입니다.

### ♣자산분석

자산변동률	2016	2017	2018	2019.2Q
유동자산	116.2	99.9	527.7	448.8
유형자산	1.5	1.2	54.6	61.7
재고자산	0.3	1.7	2.4	4.1
이익잉여금	34.3	46.1	98.6	107.4



=>2018년 12월에 코스닥에 상장되면서 상장차입금이 유입되었습니다.  
(유동자산 크게 증가/전체 자산의 84%수준)

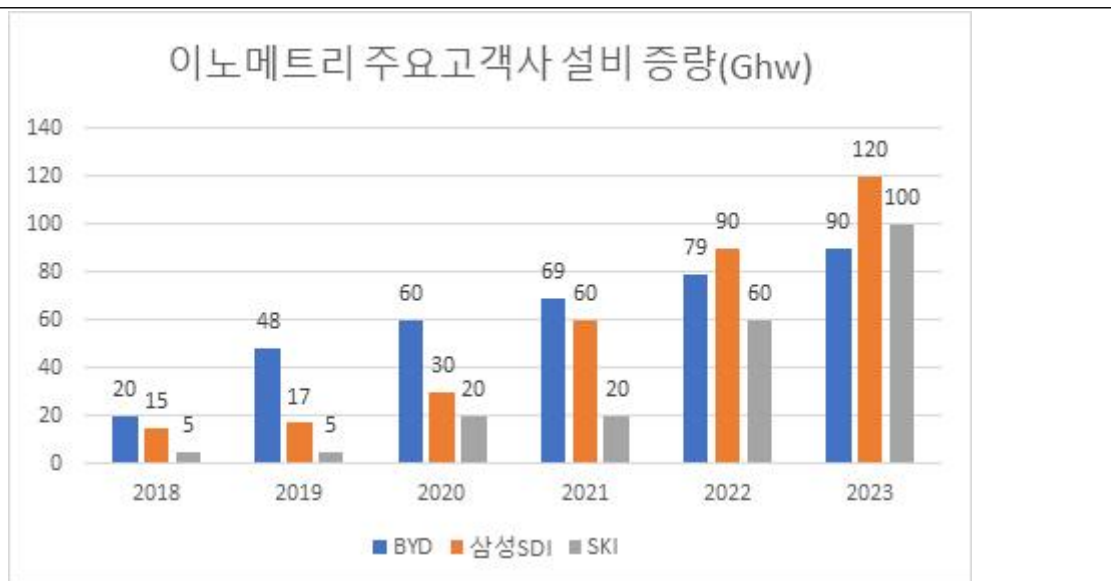
=>향후 이 자산은 현재 12%에 불과한 유형자산에 투자되어 생산량 증대(설비투자/공장/기계)에 쓰일 예정입니다.

### ♣왜 투자해야 되는가?

=>독보적인 점유율(97%)로 수요 증가(2차전지) 독식이 예상됩니다.

### \*주요 고객사 설비 증량(Ghw)

Ghw	2018	2019	2020	2021	2022	2023
BYD	20	48	60	69	79	90
삼성SDI	15	17	30	60	90	120
SKI	5	5	20	20	60	100



**=>왜 이 기업에 투자해야 되는지를 명확히 보여주는 굉장히 중요한 그래프입니다.**

=>전방업체들이 설비(장비)증량 추이를 보면 이노메트리의 향후 실적을 예상해 볼 수 있겠죠?

=>이노메트리의 X-ray 검사 장비는 필수 장비입니다.

=>지금부터 약4년 뒤에 주요 고객사의 설비 증량은 675%가 증가합니다.

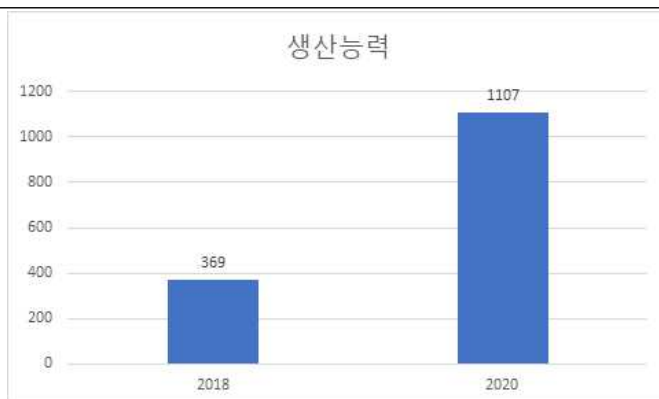
=>그냥 단순계산으로 하면(수요 증가에 따른 공급단가 하락 등 고려하지 않음) 이노메트리의 실적이 4년 뒤에는 지금보다 6배 정도 증가한다는 의미입니다.

**=>지금 판단으로는 적어도 2022년도까지는 투자를 해야 될 것 같습니다.**

=>그전까지 놀림목 조정을 활용해 조금씩 매집해 두세요.

=>늘어나는 수요에 대응을 하기 위해서는 이노메트릭도 생산CAPA를 앞으로 더 늘려야 겠죠?





2018-08-27	- 제조시설 용지 취득건 경기도 화성시 정남동로 정남산업단지 12-3A 면적 7,273㎡ 취득가액 5,390,202,000원
------------	---

=>화성에 매입했던 2.2천평 부지의 신공장은 2020년 1분기에 완공될 예정으로 올해 약53억을 투입해 신축 건물 준공에 착수하였습니다. (기존 공장의 3배 규모)

=>왜 화성으로 갔을까요? 특이점은 화성으로 본사가 이전되면 내년 (2020)부터 5년간 법인세 면제 혜택을 받는다고 하네요?

=>와.... 법인세를 안 받는다고?

=>산업별로 기업별로 법인세는 조금 다르긴 한데 통상적으로 22%로 계산합니다.

=>100억을 벌면 22억을 국가에 세금으로 내야 됩니다.

=>근데 그걸 5년간 면세를 해주겠다는거예요?

=>거의 우리가 투자하는 기간 동안에 해주는거라 참 잘 됐네요. 이 기업을 평생 투자 할 것도 아니고.

### ♣신규사업 진출

<신규사업 주요 검사장비 현황>

구분	주요수요처
스태킹 2차전지 제조장비	한화, SK이노베이션, 중국BYD등
2차전지 용접상태 검사장비	중국BYD

=>검사장비는 속도가 생명이라고 그랬죠?

=>기존의 스태킹 제조장비의 경우 생산 속도가 다소 늦었으나

=>당사는 이러한 단점을 보완하기 위해서 생산속도가 현저히 높은 제

조장비를 개발하였다고 합니다.

=>그쪽 엔지니어/전문가가 아닌 이상 어떤 제조 장비인지는 설명을 해도 일반인이 이해하기는 쉽지 않습니다.

=>투자자는, '아, 기존보다 더 좋은 제조장비를 개발하여, 앞으로 2차 전지 시장이 확대됨에 따라 수요가 더 증가하겠구나.' 요 정도로만 이해하고 넘어가면 됩니다.

=>1등 기업의 고민이, '나중에 신규 업체들이 진입하여 우리 시장을 다 뺏으면 어쩌지?'입니다.

=>그래서 돈이 되든 되지 않든 관련된 기술에 관해서 여러 가지 특허를 내고 도저히 신규 업체들이 들어오지 못하도록 진입장벽을 확 쳐 버립니다.

=>경영학에서 배우는 기본적인 전략(다른 기업이 들어오지 못하게 배수진을 쳐놓는 전략)입니다.

=>2차전지 용접상태 검사기 시장은 사업보고서에 따르면 초기 진입 단계라고 합니다.

**=>이노메트리의 신규사업을 보면 다른 신규 업체들이 얼씬도 하지 못하도록 시장점유율이 97%인 상황에서 여러 관련 분야에 만리장성을 세우려고 하는 의도가 다분히 보입니다.**

2차전지 용접상태 검사기 시장은 초기 진입 단계입니다. 특히, 전기 자동차 시장 규모 확대에 따른 2차전지 용접상태 검사기의 중요성은 더더욱 커지고 있는 상황입니다. 그 이유는 예전 휴대폰과 같은 소형 장치의 경우, 일반적으로 2차전지 1개 또는 2개 정도의 셀을 장착하나, 전기 자동차의 경우, 2차전지 셀이 몇 십개 단위로 구성되는 Pack의 형태로 몇 개의 Pack이 자동차에 장착됩니다. 만일, 이러한 Pack 단위에서 1개 2차전지 셀이 누액 등 불량 발생한다면, 전체 Pack을 교체해야하는 문제가 발생합니다. 또한, 자동차의 충격과 Pack의 노후에 따른 2차전지 셀에서 용접 라인에서의 누액이 발생되면 이 또한 자동차의 품질 문제가 되기 때문에 2차전지 용접상태 검사기에 대한 중요성과 필요성은 점점 커지고 있는 상황입니다. 당사 용접장비는 배터리 용접 부위의 외곽선을 직선으로 설정하여, 패임으로 인해 외곽선이 불균형해짐을 기준으로 검사 하고, 용접 부위 기포 등 X-ray 투시를 통해 검사하여 2차전지의 양/불 판정 합니다

=>사업보고서에 나온 2차전지 용접상태 검사장비에 대한 내용입니다.

=>읽어도 무슨 말인지 잘 모르시겠죠? 저도 그렇습니다.

=>용접이라는 차별화된, 고도화된 전략을 짜고 있습니다.

=>중국 BYD가 여기에 관심을 보이고 있나봐요?

=>BYD는 세계 최대 배터리 회사로 초기에 배터리를 만들 때 안정성을 너무 지나치게 강조한 나머지 성능, 에너지 밀도 등이 약했습니다.

=>무슨 말이냐면 배터리가 폭발하지는 않는데 파워와 출력이 약하다 보니 오래 가질 못했습니다.

=>반면에 우리나라는 하이니켈로 가면서 배터리에 니켈 함유량을 늘렸죠?

=>그래서 안정성은 약간 떨어져도 고출력과 에너지 밀도를 높여서 한번 충전하면 오래 갈 수 있도록 만들었습니다.

=>그래서 우리나라 배터리 기술력이 높다는 것이 바로 이런 부분입니다.

=>BYD가 여기에 화(?) 나서 배터리의 방향성을 안정성 보다는 성능에 초점을 맞추려고 하고 있습니다.

=>그런데 이게 쉽지 않은 것이... 그러려면 생산라인 전체를 다 바꿔야 됩니다. 애당초 방향 설정이 잘못됐었던 거죠.

=>그래서 공장의 제조-라인을 다 구성하기 전에 경영전략이 중요합니다.

=>나중에 다시 경영-전략을 바꾸려면 제조업은 쉽지가 않습니다.

=>BYD는 전 세계 1등 배터리 업체지만 기술력에서는 후발주자이기 때문에 지금 엄청나게 공격적으로 설비투자를 해야만 하는 상황입니다.

=>그래서 있는 장비, 없는 장비 다 끌어다 쓰는 것 같습니다.

=>BYD와 거래하는 한국 2차전지 장비 업체들에겐 좋은거죠?

### ♣실적분석

=>과거 2017년~2018년 5G종목들처럼 지금 2차전지 종목들은 실적이 사실 의미가 크게 없습니다.

=>지금은 실적보다도 전방산업(LG화학/삼성SDI/SK이노베이션/BYD 등)의 CAPA증설을 통한 생산량 증대가 더 중요합니다.

=>여기에 기업의 경쟁력/진입장벽/기술력 등을 보면 됩니다.

### ♣분기실적

	18.2Q누적	19.2Q누적	증감율
매출액	16,055,968,824	11,863,947,017	-26.1%
매출원가	10,322,828,969	7,712,715,634	-25.3%
매출원가율	64.3%	65.0%	1.1%
판관비	1,973,846,538	1,741,892,452	-11.8%
판관비율	12.3%	14.7%	19.4%
영업이익	3,827,111,198	1,829,021,209	-52.2%
영업이익률	23.8%	15.4%	-35.3%

=>올해 2분기 누적 실적으로 작년과 비교해보면 매출액은 -26.1%감소, 영업이익은 -52.2%가 감소하였습니다.

=>2018년도에 계획에도 없던 중국의 BYD대규모 수주를 따내면서 이례적으로 2018년도 실적이 엄청 좋게 나왔습니다.

=>따라서 올해 장사를 못해서 실적이 하락했다고 보긴 어렵습니다.

=>그러나 올 하반기부터 BYD나 SKI에서 후공정 라인 투자가 본격적으로 진행될 것이란 의견이 많습니다.

=>이노메트리도 후공정 장비이기 때문에 동사의 실적도 상저하고를 띄지 않겠느냐? 그렇게 일단 보고 있습니다.

=>통상적으로 수주 기업들은 실적이 하반기에 많이 몰립니다. 경영학의 기본 전략에 따르면 수주를 주는 기업의 입장에서 보면 1분기에는 예산 짜고 조직 개편 하고 그러면서 시간을 많이 잡아먹고 2분기부터 슬슬 수주 계획을 짜고 3분기부터 본격적으로 수주를 집행하는 경우가 많습니다.

=>결론은 2019년 상반기에 지난해대비 실적이 크게 나빠진 것은 신경쓰지 않아도 됩니다.

=>지금부터 2020년도까지 들고 갈 종목이기 때문에 오히려 지금의 실적과 주가 상태는 꾸준히 매집하기 좋은 상태입니다.

### ♣부문별 매출

매출 유형	품 목		2017년 (제10기)		2018년 (제11기)		2019년(제12기 반기)		매출비중
			수량	금액	수량	금액	수량	금액	
제품	X-ray 휴대용 2차 전지 검사기	내수	6	2,547,584	14	2,790,805	1	26,854	
		수출	18	4,540,725	7	1,716,097	4	1,267,890	
		소 계	24	7,088,309	21	4,506,902	5	1,294,744	10.9%
	X-ray 자동차 2차 전지 검사기	내수	13	3,370,218	10	4,317,262	3	1,466,511	
		수출	11	2,043,941	27	18,500,471	12	7,230,427	
		소 계	24	5,414,159	38	22,817,733	15	8,696,938	73.3%
	제품 기타	내수	-	-	3	311,715	3	817,948	
		수출	-	-	1	268,277	1	4,003	
		소 계	-	-	4	579,992	4	821,951	6.9%
기타	기타	내수	25	165,204	22	217,735	16	160,389	
		수출	10	126,760	17	207,726	12	71,756	
		소 계	35	291,964	39	425,461	28	232,145	2.0%
상품	X-ray TUBE 등	내수	10	351,850	14	623,360	3	190,880	
		수출	11	916,504	26	1,622,768	13	627,289	
		소 계	26	1,268,354	40	2,246,128	16	818,169	6.9%
합계						30,576,216		11,863,947	

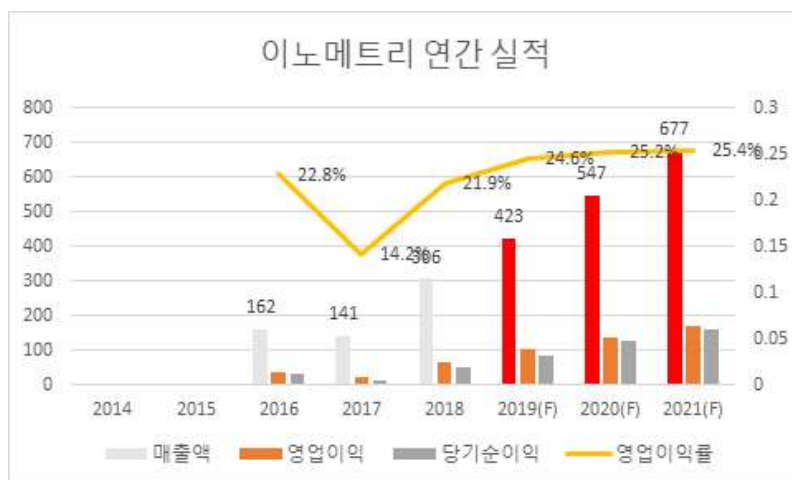
=>X-ray 자동차 2차전지 검사기 매출 비중이 73.3%로 압도적으로 높죠?

=>그래야 2차전지 산업의 성장 수혜를 제대로 받을 수 있습니다.

=>2018년도 X-ray 자동차 2차전지 검사기 수출액(18,500,471원)이 2017년(2,043,941원)보다 805.1%가 증가한 것은 BYD수주가 들어와서 그렇습니다.

=>상저하고 흐름을 보인다면 하반기에 실적이 증가하면서 올해 또한 지난해대비 성장을 이어갈 수 있지 않을까 싶습니다.

연간실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019(F)	2020(F)	2021(F)	전년대비	전년대비	전년대비
매출액			162	141	306	423	547	677	38.2%	29.3%	23.8%
영업이익			37	20	67	104	138	172	55.2%	32.7%	24.6%
당기순이익			32	12	52	85	129	160	63.5%	51.8%	24.0%
영업이익률			22.8%	14.2%	21.9%	24.6%	25.2%	25.4%	12.3%	2.6%	0.7%



=>2018년도는 BYD덕에 기존 매출액의 2배 정도 늘었지요? 중국은 진짜 돈이 엄청 많은가봐요.

=>아직은 시장에서 크게 주목을 못 받고 있어요? 그럴 때 조금씩 매집해 두세요.

=>수주 기업들은 시장-컨센서스가 정확할 수가 없습니다. 대충 우상향 하겠거니 가정하고 예상 실적을 뽑아냅니다.

=>시장-컨센서스를 보면 매년 매출액이 30%정도 증가할 것으로 전망하고 있습니다.

=>이는 전방산업인 2차전지 배터리 업체들의 예상 CAPA증설률이 연 30%정도 되기 때문인 것으로 보입니다.

=>정확한 숫치보다는 앞으로의 방향성에 집중하세요.

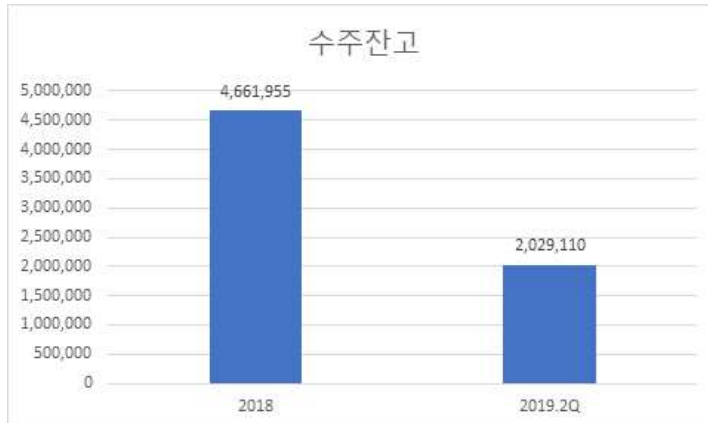
### ♣수주잔고

#### \*2018년 수주잔고

품목 (프로젝트명)	수주 일자	납기	수주총액		기납품액		수주잔고	
			수량	금액	수량	금액	수량	금액
INNO-18-002	2017.12.29	2018.05.31	1	15,476,366	1	12,543,594	1	2,932,772
INNO-18-013	2018.04.09	2018.05.31	1	1,135,000	1	1,135,000	-	-
B-18-007	2018.05.10	2018.11.15	1	1,200,000	1	1,200,000	-	-
B-18-011	2018.08.17	2019.03.08	1	1,128,879	1	824,985	1	303,894
B-18-017	2018.08.22	2019.01.10	1	794,277	1	755,675	1	38,602
B-18-018	2018.08.27	2018.11.30	1	767,169	1	741,469	1	25,700
B-18-019	2018.10.12	2019.04.01	1	1,538,012	1	177,025	1	1,360,987
합 계			7	20,912,952	7	17,377,748	5	4,661,955

#### \*2019.2Q 수주잔고

품목	수주 일자	납기	수주총액		기납품액		수주잔고	
			수량	금액	수량	금액	수량	금액
X-ray 검사장비	2017.12.29	2019.12.31	13	16,306,960	12	15,529,118	1	777,842
X-ray 검사장비	2018.08.17	2019.03.08	2	1,133,430	2	1,133,430	-	-
X-ray 검사장비	2018.10.12	2019.04.01	3	1,610,248	3	1,610,248	-	-
X-ray 검사장비	2019.02.19	2019.04.15	2	1,309,181	2	1,309,181	-	-
X-ray 검사장비	2019.06.20	2019.09.07	4	1,252,390	2	707,850	2	544,540
X-ray 검사장비	2019.06.26	2019.12.13	2	1,106,510	-	399,782	2	706,728
합 계			26	22,718,719	21	20,689,609	5	2,029,110

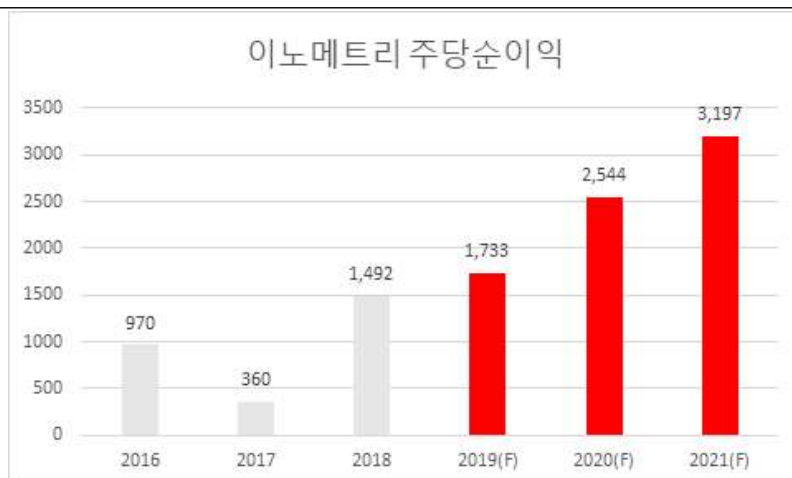


회사명	품목	발주처	계약일	공사기한	수주총액	진행률
(주)이노메트리	X-ray 검사장비	BYD LITHIUM BATTERY CO.,LTD.BYD	2017.12.29	2019.12.31	16,306,960	95
(주)이노메트리	X-ray 검사장비	SK BATTERY HUNGARY KFT	2018.08.17	2019.03.08	1,133,430	100
(주)이노메트리	X-ray 검사장비	SK이노베이션 창주	2018.10.12	2019.04.01	1,610,248	100
(주)이노메트리	X-ray 검사장비	EVE United Energy Co., Ltd.	2019.02.19	2019.04.15	1,309,181	100
(주)이노메트리	X-ray 검사장비	BYD LITHIUM BATTERY CO.,LTD.	2019.06.20	2019.09.07	1,252,390	57
(주)이노메트리	X-ray 검사장비	SK Battery Hungary Kft.	2019.06.26	2019.12.13	1,106,510	36

=>지난해는 이례적으로 BYD수주 물량이 크게 증가하면서 수주잔고가 늘어났었는데 올해는 평년정도 수준이라고 보시면 되겠습니다.

=>3분기부터는 BYD, SKI의 추가 발주가 예상되어서 수주잔고는 평년보다 더 증가할 것으로 예상됩니다.

♣주당순이익



=>시장-컨센서스에 따르면 동사의 주당순이익은 2021년까지 연평균 30%씩 성장할 것으로 예상했습니다.

=>이론상으로 연평균 30%씩 성장한다는 의미는 주가가 매년 30%씩 올라야 된다는 의미겠죠?

=>수주 기업들은 정확한 순이익을 예상하는 것은 불가능합니다.

=>앞으로의 방향성만 보세요.

### ♣PER공식



=>이노메트리는 아직 신규 수주가 나타나지 않은 상황으로 목표가 제시하는 불가능합니다.

=>따라서 목표가 대신 목표기간으로 2022년을 제시합니다.

=>동사의 X-ray검사장비의 독점적 시장 지위와 향후 주력 고객사의 생산CAPA확대에 따른 실적 수혜는 확실합니다.

=>다만 제가 주가를 맞추는 사람은 아니기 때문에 언제 주가가 예상



실적을 미리 반영하여 움직일진 모릅니다.

=>주가가 아직 오르기 전인 지금부터 꾸준히 매집 들어가세요.

### ♣기술적분석



=>올해부터 차트가 제대로 형성될 것 같네요.

=>차트봉이 시뻘겋 할 때(?)가 아닌 눌려 줄 때 매집하세요.

### ♣♣♣2019년10월호



휴대폰 2차전지 검사기



자동차 2차전지 검사기

=>X-ray 피파괴검사란 말그대로 파괴하지 않는다는 의미입니다.

=>보통 어떤 제품에 하자가 있는지 분해하려면 비용/인건비가 엄청

많이 들잖아요?

=>그래서 제품을 해부하지 않고 하자 여부를 볼 수 있는 검사장비라는 것입니다.

=>과거 2016년도에 갤럭시노트7이었나요? 배터리 폭발 사건이 일어나면서 삼성SDI가 배터리 전수 조사를 이노메트릭한테 맡기면서 동사의 기술력이 고도화되었습니다.

=>그러고보면 삼성그룹이 키우고 살려내는 중소기업들이 엄청 많죠?

=>원리 우리나라에 비파괴검사장비가 반도체/디스플레이 쪽에 있었습니다.

=>반도체는 수율이 굉장히 중요하잖아요? 과거에 이건희 회장이 수율 98%목표로 엄청 압박했었고 그 불가능한 것을 결국 삼성이 해내게 됩니다...

=>그리고 음식료 쪽에서도 많이 쓰입니다. 음식(가공품)안에 구더기가 들어갈 수도 있잖아요?

=>반도체/디스플레이/음식료쪽에 비파괴검사장비가 쓰였는데, 갑자기 삼성 갤럭시폰이 폭발하는 바람에 삼성SDI쪽에서 주문이 들어온 겁니다.

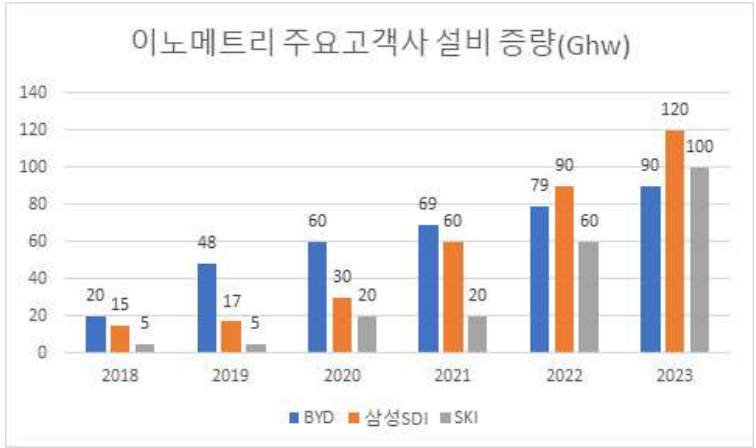
=>“너네 혹시 배터리(2차전지) 한 번 비파괴검사 해줄 수 있냐?”

=>이래가지고 배터리 전용 비파괴검사장비를 국내 독점으로 만들기 시작했습니다.

=>사연이 좀 있죠? 처음엔 휴대폰용 비파괴검사만 하다가 자동차용/휴대폰 2차전지까지 진출하게 되었습니다.

=>가격 대당은 3억~17억 사이로 조금 비쌉니다.

=>이노메트릭의 주요 고객사는 LG화학을 제외한 삼성SDI/SK이노베이션/BYD입니다.



=>저게 다 돈(매출)이죠?

=>2018년~2020년까지 설비투자가 무려 109%가 증가하고, 2023년도 까지는 675%가 증가합니다.

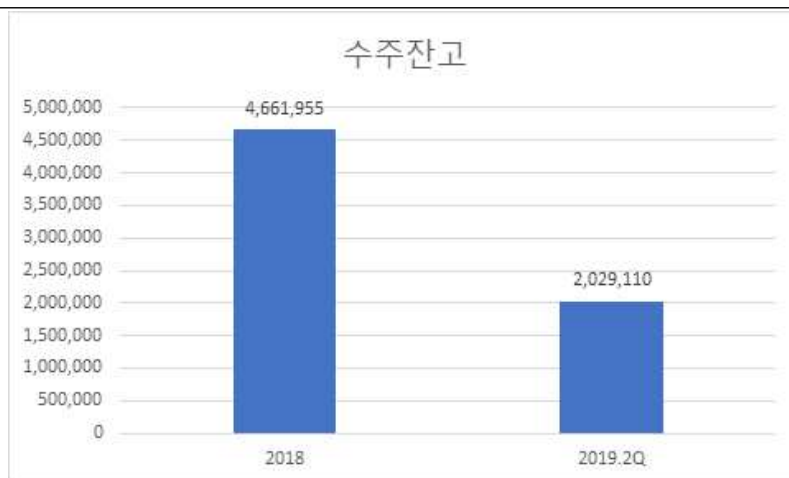
=>국내 독점이고 실적이 증가하는 것은 확실하잖아요?

=>아까 대보마그네텍이 전세계 점유율 70%에다가 습식은 전세계 유일한 기업이라고 했었죠?

=>따라서 2차전지 시장 성장에 대한 것을 모두 독식한다고 그랬죠?

=>이노메트리로 마찬가지로입니다. 그럴 가능성이 높아졌습니다.

=>최근 배터리 안정성 이슈가 부각되면서 배터리 생산 라인당 투입장비가 1개에서 4대까지 확대되었습니다. 그만큼 안정성에 대해서 전방 업체들이 신경을 무진장 많이 쓰고 있다는 얘기가 되겠죠?



=>수주잔고를 보면 과거 역기저현상(2018년 BYD수주 잔고 급증) 때문에 줄어든 것처럼 보이는데 당시 이례적으로 높았기 때문에 그렇게 보이는 것입니다. 착각하시면 안 됩니다.

=>앞으로도 BYD나 SKI가 추가발주를 할 것으로 예상되기 때문에 수주잔고는 앞으로도 계속 증가하게 될 것입니다.



=>이 기업 역시 앞으로 성장할 준비를 하고 있습니다.

=>“준비를 하고 있느냐, 안 하고 있느냐?”가 굉장히 중요하다고 그랬죠?

	- 제조시설 용지 취득건
2018-08-27	경기도 화성시 정남동로 정남산업단지 12-3A 면적 7,273㎡ 취득가액 5,390,202,000원

=>화성에 2,200평 부지의 신공장을 2020년1분기에 완공할 예정입니다.

=>재밌는게 공장부지가 3배로 커졌잖아요? 근데 내년부터 5년간 화성시로부터 법인세 감면 혜택이 주어져요?

(영업이익의 22%를 법인세로 부과)

=>이거 엄청나게 큰 금액이잖아요? 만약 이게 감면이 된다면 향후 이익 성장에도 엄청난 기여를 하게 될 것입니다.

=>장비주는 국내 배터리3사의 생산CAPA증대에 따라 수요가 폭발적으로 증가하게 될텐데 급증하는 수요에 준비를 하고 있는지?

=>이게 투자 포인트라고 그랬죠?

### ♣주당순이익



=>2021년까지 연평균 30%씩 주당순이익이 증가하니깐 이론적으로 3년만 들고 있으면 원금의 2배가 된다는 이야기네요.

### ♣PER공식



=>PER을 보면 이 종목도 역시 21추정PER가 11.18배입니다. 가슴 설레이는 PER이죠?

=>최근 주가가 약간 올라서 그렇지 30,000원 이하로 떨어지면 21추정PER가 10배도 되지 않았습니다.

=>지금 자리도 좋고, 30,000원 이하로 떨어지면 공격적으로 계속 매수.

=>2020년 목표PER는 20배를 적용하여 44,760원(19/10/25기준 주가 상승여력40%)입니다. 21목표가는 더 상향될 가능성이 높습니다.

### ♣기술적분석



=>상승추세 하단을 계속 공략합니다. 지금 가격대도 좋습니다.

=====  
 ♣♣♣2019년11월호

=>동사는 2차전지 검사장비 시장점유율 97%로 독점기업입니다.

=>이노메트리는 그동안 신규 발주가 안 나왔죠? 많이 기다리셨을텐데...

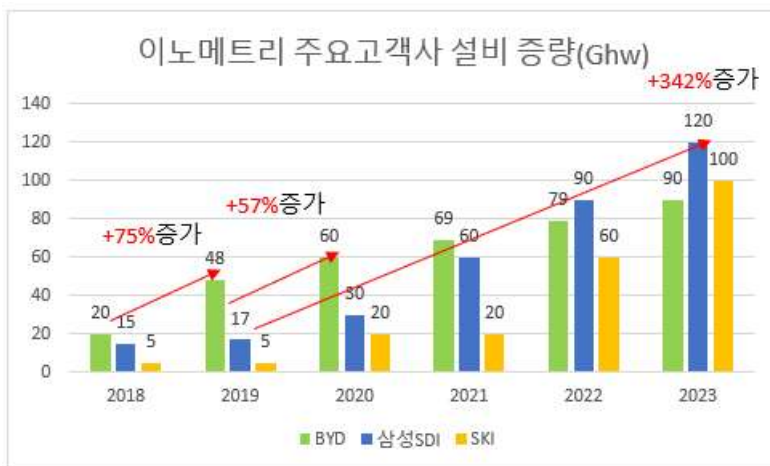
=>19.3Q부터 신규 발주가 나왔습니다.

=>2차전지 X-Ray검사장비는 후공정 장비에 속합니다. 완벽한 2차전지 샘플을 사진을 찍어둔 다음에 그와 동일하지 않은 제품이 나오면 뽁뽁(?) 소리가 들리도록 만든 장비입니다.

=>가장 중요한건 속도...배터리 셀을 생산하는데 속도가 굉장히 빠르잖아요? 그 빠른 속도를 하나씩 잡아내는게 기술력입니다.

=>최근에 자체 개발한 소프트웨어를 탑재했어요. 혹시나 반도체 검사 장비 기업들이 2차전지 검사 장비 시장에 들어오지 못 하도록 지금부터 진입장벽(경쟁우위)를 치고 있습니다.

=>LG화학 같은 경우에는 CT촬영으로 검사하고, 그 외 삼성SDI/SK이 노베이션/중국BYD 등이 동사의 고객들입니다.



=>이 그림 기억나시죠? 여기에 증감율을 표시해두었는데 이노메트리의 주요고객사 설비 증량 총합 추정치를 보면 2019년은 전년대비 75%가 증가하고, 2020년은 올해보다 57%가 증가할 전망입니다.

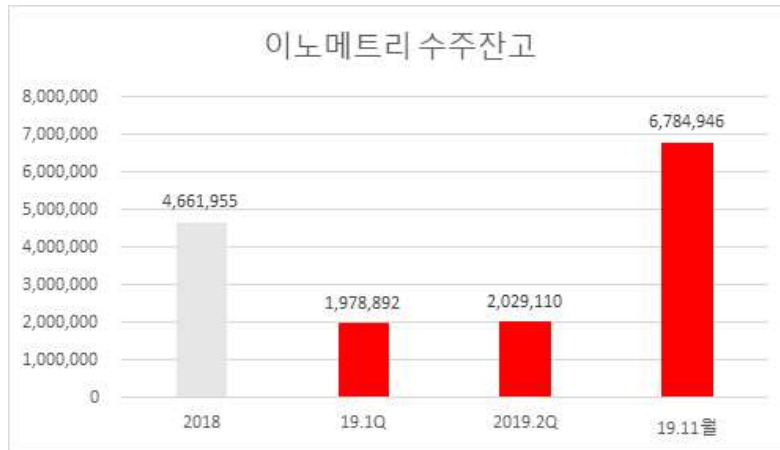
=>올해대비 2023년에는 무려 342%가 증가할 전망입니다. 이게 무슨 의미죠?

=>이노메트리의 X-ray검사장비도 산술적으로 이렇게 판매가 많이 될 것이라는 의미죠. 시장점유율 97%로 독점이잖아요?

=>따라서 전방업체의 생산능력 확대에 따른 수요 증가와 배터리 안정

성 부각으로 동사의 장비가 1개에서 4개까지 확대될 전망입니다.

### ♣수주잔고



=>19.2Q까지의 수주잔고를 보면 별로인 것처럼 보이는데 18.4Q에 좀 예외적으로 수주가 많았습니다.

### 단일 판매 · 공급계약체결

1. 판매 · 공급계약 내용		X-ray Non-destructive testing instrument (X-ray 비파괴 검사장비)
2. 계약내역	조건부 계약여부	미해당
	확정 계약금액	4,548,570,000
	조건부 계약금액	-
	계약금액 총액(원)	4,548,570,000
	최근 매출액(원)	30,576,216,125
	매출액 대비(%)	14.88
3. 계약상대방		BYD 자회사 (Chongqing Zhongdi LITHIUM BATTERY co., LTD.)
-최근 매출액(원)		-
-주요사업		2차전지 개발 및 제조업
-회사와의 관계		-
-회사와 최근 3년간 동종계약 이행여부		해당
4. 판매 · 공급지역		중국
5. 계약기간	시작일	2019-11-18
	종료일	2020-03-21

=>19.3Q는 최근 11월 18일 BYD에서 45억원 규모의 신규수주분을 추가로 반영하였습니다.

=>올해 하반기를 기점으로 X-Ray검사장비가 지속적으로 수주가 나올 것으로 보이고 있고, 특히 SK이노베이션이 지금 폭발적으로 생산설비를 늘려나가고 있잖아요?



=>이쪽에도 수주가 나올 것으로 기대가 되고 있습니다.

### ♣생산능력 추정

=>제가 좋아하는 슈퍼개미 박영옥님이 최근에 이런 말을 했었습니다.

**“주식투자는 성장주기에 투자하는 것이다.”**

=>과거에는 뭉뚱그려서(?), “좋은 기업을 골라 장기투자하라.”라는 말을 썼었는데 요새는 성장주기라는 단어를 자주 사용하고 있습니다.

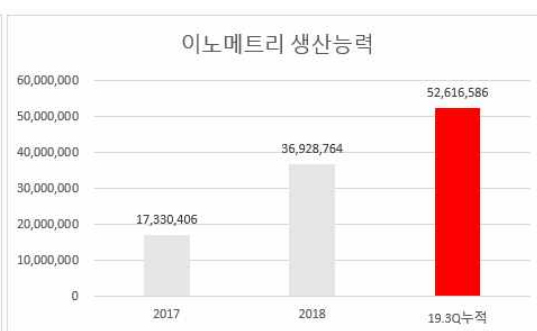
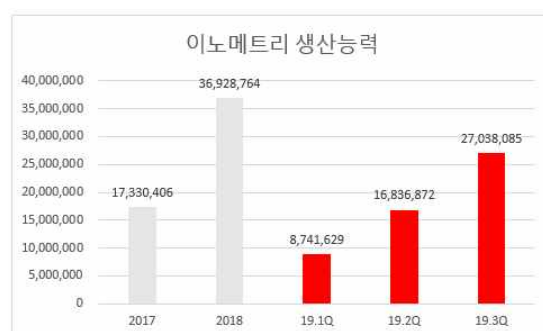
=>저는 <5G 섹터>와 <2차전지 섹터>가 2020년도에 성장주기에 와있다고 생각하고 있습니다. 이는 2021년/2022년에도 마찬가지 일 겁니다.

=>저만의 뇌피셜(?)이 아니라, ‘과연 기업들이 어떤 준비를 하고 있는가?’를 주로 봅니다.

=>주식에 투자하는 사람보다도 기업의 경영진들은 훨씬 더 잘 알고 있을 겁니다. 무엇을? 물 들어올 때(성장주기) 노를 저어야 한다는 것을....노를 젓는다는 것은?

=>생산능력 향상을 의미합니다. 물이 들어왔는데 노가 없으면 안 되잖아요?

생산능력	2017	2018	19.1Q	19.2Q	19.3Q
휴대폰	10,337,117	5,579,974	268,506	2,848,437	4,458,326
2차전지	6,993,289	30,623,800	8,026,655	12,755,508	19,478,956
기타		724,990	446,468	1,232,927	3,100,803
생산능력	17,330,406	36,928,764	8,741,629	16,836,872	27,038,085



=>분기마다 꾸준히 생산능력을 높여나가고 있죠? 아직 19.3Q인데 이미 2018년 생산능력을 넘어섰습니다.

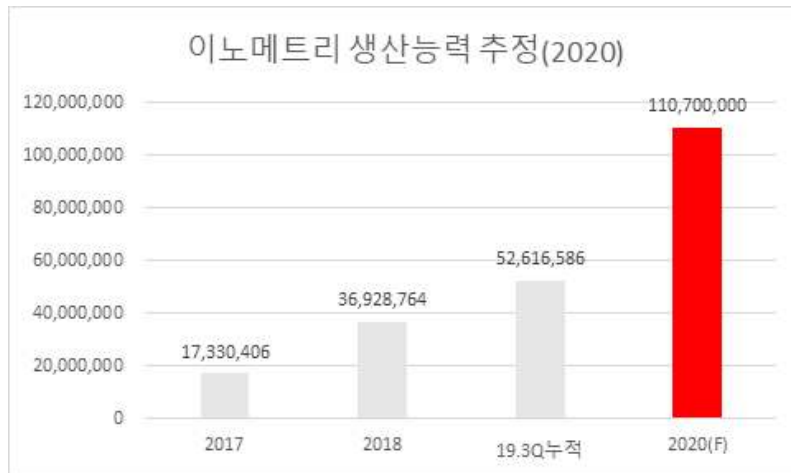
=>그리고 화성에 매입했던 2.2천평 부지의 신공장(기존 공장의 3배 규모)은 20.1Q에 완공될 예정으로 올해 50억원을 투자해 신축 건물

준공에 착수하였습니다.

=>영업이익의 22%가 법인세인데 2020년부터 화성시는 5년 동안 법인세 면제 혜택을 준다고 그러네요?

=>100%는 아니겠지만 이것도 영업이익 성장에 많은 도움이 되겠죠?

=>5년이면 뭐... 이 기업의 목표 보유 기간(성장 주기)보다 넉넉하기 때문에 주주들도 온전히 그 수혜(법인세 면제 혜택)를 받을 수 있겠네요.



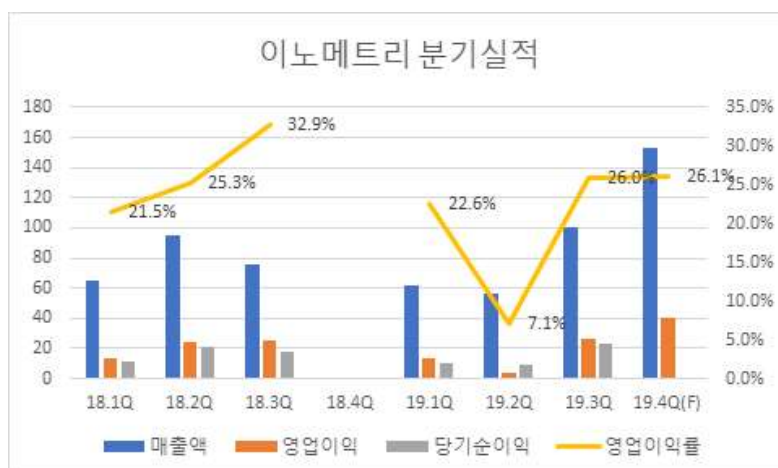
=>신공장 규모를 감안하여 2020년도 예상 추정치를 반영해보면 다음과 같습니다.

=>이 생산능력이 앞으로 다 실적으로 잡힐 것이기 때문에 중요합니다.

♣19.3Q실적 리뷰

	제 12 기 3분기		제 11 기 3분기	
	3개월	누적	3개월	누적
매출액	9,962,741,235	21,826,688,252	7,615,644,406	23,671,613,230
매출원가	6,882,616,409	14,595,332,043	4,708,506,232	15,031,335,201
매출총이익	3,080,124,826	7,231,356,209	2,907,138,174	8,640,278,029
판매비와관리비	999,117,809	2,741,010,261	585,537,912	2,559,384,450
대손상각비	(489,532,064)	90,785,658	(150,635,266)	(218,453,147)
영업이익(손실)	2,570,539,081	4,399,560,290	2,472,235,528	6,299,346,726
기타수익	23,609,083	53,772,624	114,953	11,999,391
기타비용	10,029,866	15,463,530		222,968
금융수익	345,827,080	976,113,379	19,703,341	300,955,560
금융비용	132,889,346	374,347,985	262,531,245	418,745,749
법인세비용차감전순이익(손실)	2,797,056,032	5,039,634,778	2,229,522,577	6,193,332,960
법인세비용	458,324,848	851,582,221	472,631,448	1,257,180,937
당기순이익(손실)	2,338,731,184	4,188,052,557	1,756,891,129	4,936,152,023
법인세비용차감후기타포괄손익	2,738,773	31,081,152	(37,933,114)	(30,783,606)
후속적으로 당기손익으로 재분류될 수 있는 항목				
기타포괄손익-공정가치측정금융자산 평가손익	173,472	16,413	3,245,833	4,612,763
해외사업환산손익	2,565,301	31,064,739	(41,178,947)	(35,396,369)
총포괄이익	2,341,469,957	4,219,133,709	1,718,958,015	4,905,368,417
주당이익				
기본주당이익(손실) (단위 : 원)	485	868	538	1,511

분기실적	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q(F)	전년1Q대비	전년2Q대비	전년3Q대비	전년4Q대비
매출액	65	95	76		62	56	100	153	-4.6%	-41.1%	31.6%	
영업이익	14	24	25		14	4	26	40	0.0%	-83.3%	4.0%	
당기순이익	11	21	18		10	9	23		-9.1%	-57.1%	27.8%	
영업이익률	21.5%	25.3%	32.9%	#DIV/0!	22.6%	7.1%	26.0%	26.1%	4.8%	-71.7%	-21.0%	



=>이노메트리의 19.3Q실적은 매출액 100억, 영업이익 26억, 당기순이익 23억을 기록, 영업이익률은 26%를 기록하였습니다.

=>영업이익률이 무려 26%죠? 어떻게 이게 가능할까요? 독점기업이기 때문에 가능합니다.

=>입찰 경쟁시켜서 저가 수주 받아오고 그러면 10%미만이었겠죠.

=>전년동기대비로는 매출액은 31.6%증가, 영업이익은 4%증가, 당기순이익은 27.8%가 증가했지만 영업이익률은 18.3Q영업이익률이 30%가 넘어가는 바람에(?) 이번에는 -21%감소한 것으로 나오지만 영업이익률 26%로 양호한 이익을 거두었습니다.

=>아직 19.4Q실적이 나오지 않아, 상장한지 얼마 안 돼서 18.4Q실적은 기록해 두지 못했습니다.

### ♣신규사업 체크

<신규사업 주요 검사장비 현황>

구분	주요수요처
스타킹 2차전지 제조장비	한화, SK이노베이션, 중국BYD등
2차전지 용접상태 검사장비	중국BYD

=>이노메트리는 생산속도를 높이는게 중요합니다. X-Ray가 투시를 하면은 검사하는 속도가 굉장히 높습니다. 그래야 그 수많은 제품을 검사할 수 있겠죠?

=><스타킹 2차전지 제조장비>는 기존 장비보다 생산속도가 현저히 높은 제조장비로 알려져 있습니다.

=>2017년에 개발을 시작하였고, 2019년에는 실제 현장에 투입되어 사업화 과정을 거칠 것으로 예상됩니다. (올해는 미국 업체에게 수주를 했다)

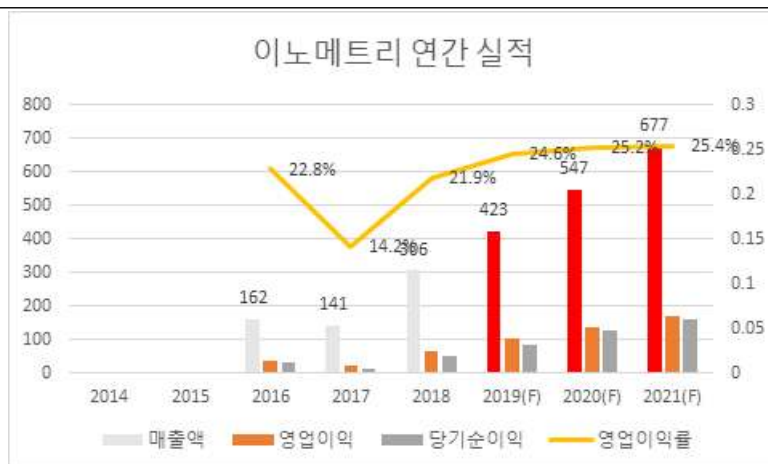
=><2차전지 용접상태 검사장비>는 뭐냐면 휴대폰에 들어가는 배터리는 1개 잿아요?

=>근데 자동차쪽은 배터리가 여러개가 들어가는 것을 셀로 한꺼번에 붙이는거죠타요?

=>근데 거기서 용접을 제대로 못 하게 되면은 셀에 누액이 발생이 됩니다.

=>그래서 그 용접 상태를 검사하는 장비가 있습니다. 이걸 얼마나 많이 팔릴지는 모르겠는데 어쨌든 이런 것도 신규 사업으로 진행을 하고 있습니다.

### ♣연간실적



=>동사의 2018년 영업이익은 67.1억원으로 전년대비 239.2%나 증가하였습니다.

=>이는 중국 BYD로부터 대규모 수주를 받았기 때문입니다.

(2015년~2018년에는 동사의 매출 비중 1위가 삼성SDI였으나 2019년부터 BYD가 동사의 최대 매출처가 되었다)

### ♣19.3Q누적 주당순이익



=>주당순이익이 18.3Q누적대비 -42.6%가 감소한 것으로 나오지만 이는 상장되기 이전의 주당순이익으로 상장 이후의 실적부터 주가에 반영되는 경우가 많기 때문에 앞으로의 실적은 2020년이 2019년보다 얼마나 성장하는지에 초점을 맞출 것으로 보입니다.

=>올해 주당순이익 감소의 주된 원인으로는 <국내 휴대폰용 2차전지 검사기>매출 감소가 주된 원인으로 보입니다.

=>그러나 우리는 <자동차용 2차전지 검사기>의 성장을 보고 이 기업에 투자를 하는 것입니다.

=>이노메트릭도 피앤이솔루션과 마찬가지로 실적이 전약후강의 모습을 보일 것으로 예상됩니다.

=>기존 화성 공장의 생산량이 포화상태이며 추가로 공장을 임차하여 생산량을 충당할 것입니다.

=>화성에 매입했던 2.2천평 부지의 신공장은 2020년 1분기에 완공될 예정으로 올해 약53억을 투입해 신축 건물 준공에 착수하였다고 그랬죠? (기존 공장의 3배 규모)

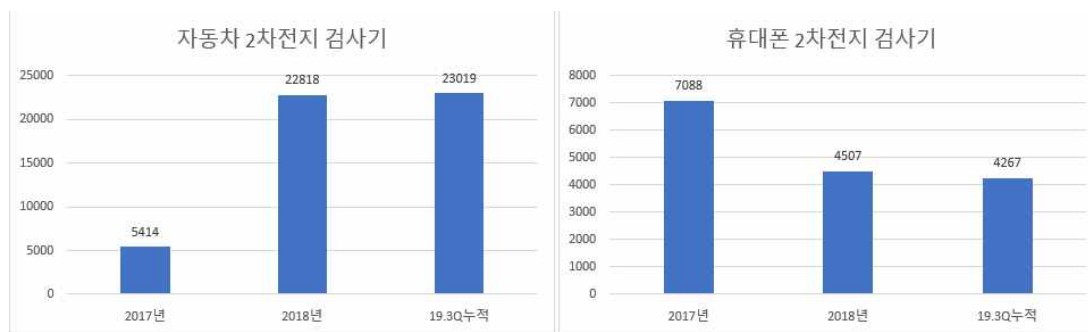
**=>또한 2차전지의 안정성이 강화되는 추세가 계속 이어질 것으로 보이고 동사의 X-ray 검사장비가 국내1등(독점)입니다.**

=>또한 신규사업인 스택킹 장비 제조 사업이 2020년부터 실적에 더해진다면 추가적인 성장도 가능할 것으로 보입니다.

=>동사는 2016년 갤럭시노트7의 발화사건 이후 스마트폰용 2차전지 라인의 선택적 샘플 검사가 전품목 전수 검사로 전환되면서 삼성SDI, LG화학, SK이노베이션, BYD 등 글로벌 2차전지 업체들에게 검사장비 공급을 시작하며 전기차 배터리 내부 결함을 검사하고 불량품을 적출하는데 사용되고 있습니다.

=>그러면서 매출 비중이 자동차용 2차전지 검사기가 73.1%, 휴대폰 2차전지 검사기가 10.91%를 차지하고 있습니다.

### ♣부문별 매출



=>자동차 2차전지 검사기는 19.3Q누적 실적이 이미 2018년도 실적을 돌파하였습니다.

=>매출 비중이 휴대폰 2차전지 검사기에서 자동차 2차전지 검사기쪽으로 넘어가고 있는 모습이죠?

=>앞으로 2차전지 전방업체들의 설비투자가 본격적으로 시작되면 동사의 수주도 같이 증가하면서 실적 성장을 이룰 전망입니다.

=>휴대폰이든 배터리든 앞으로는 안정성이 굉장히 중요해지는 시대로 접어들면서 대보마그네틱이나 이노메트리 같은 안정성 검사를 하는 기업들의 프리미엄도 높아질 것으로 생각합니다.

### ♣기술적분석



=>상장한지 얼마 안 돼서 월봉상으로는 이동평균선도 없고, 추세의 모양이라고도 거의 없는 상태입니다.

=><MACD와 Net Power>보조지표를 활용하여 파란 물 웅덩이가 파지면 신규매수/추가매수하여 가지가시면 됩니다.

### ♣♣♣2019년12월호

### ♣무상증자 발표

=>아마 이전에 대보마그네틱(무상증자)의 경험이 있어서 이번에는 별로 놀라지(?) 않으셨을 겁니다.

### 권배락

1. 권배락 실시일	2019-12-27			
2. 권배락 사유	무상증자 및 배당			
3. 권배락 내역	회사명	주권종류	단속코드	기준가(원)
	이노메트리	보통주식	A302430	15,400
4. 기타	-			

=>30,800원이던 주가가 하루 만에 15,400원이 되었습니다. 아직 무상으로 줄 주식이 입고되지 않았으니 수익률은 -50%이상이 발생하였습니다.

=>새해가 밝으면 무상으로 주식 수(2배)가 입고가 되실 겁니다.

### 현금·현물배당 결정

1. 배당구분	결산배당		
2. 배당종류	현금배당		
- 현물 자산의 상세내역	-		
3. 1주당 배당금(원)	보통주식	400	
	종류주식	-	
- 차등배당 여부	미해당		
4. 시가배당률(%)	보통주식	1.3	
	종류주식	-	
5. 배당금총액(원)	1,930,043,200		
6. 배당기준일	2019-12-31		

=>올해 배당금은 1주당 400원(시가배당률1.3%)이 입고가 될 예정입니다.



=>동사의 매출 비중을 보면 자동차용 2차전지 매출 비중이 73.3%로 제일 높다고 그랬죠?

=>주요 고객사는 삼성SDI/LG화학/BYD 등 글로벌 2차전지 업체들입니다.

=>앞으로 2차전지 시장의 빠른 성장과 함께 안정성이 중요하게 부각



되면서 동사도 X-ray 검사장비도 이미 돈 벌 준비를 끝내놓은 기업이  
기 때문에 실적 수혜를 입을 것으로 예상합니다.

=>X-ray 검사장비 기업이나 자체 개발한 소프트웨어를 탑재해 진입장  
벽을 높이고 있습니다.

### ♣2차전지 검사장비->제조장비로 사업 확장

=>최근에는 X-ray검사장비에서 용접상태 검사장비, 2차전지 stacking  
장비를 개발하여 제조 장비로도 사업영역을 확대하고 있습니다.

=>스마트폰과 달리 여러 개의 pack이 장착되는 전기차의 경우에는  
pack 내부에 2차전지 셀1개 불량으로 전체 pack을 교체해야 되는 문  
제가 발생할 수 있으므로(아깝다) 사전에 불량 여부를 확인하는 것이  
중요합니다.

=>동사의 2차전지 stacking제조장비(타사 장비대비 30%이상 빠른 속  
도의 경쟁력)는 기존 장비 대비 판매단가(ASP)가 높기 때문에 매출이  
본격화될 경우에는 회사의 실적 점프업(주가도 한단계 더 도약)도 가  
능할 것으로 보고 있습니다.

### ♣새로운 Cash-cow, X-ray튜브

=>X-ray튜브는 아직 매출 비중이 6.9%밖에 안 되지만 교체주기가  
2~3년으로 짧기 때문에 이에 따른 동사의 새로운 Cash-cow역할과  
함께 꾸준한 성장이 기대되는 사업부입니다.

글로벌 주요 국가별 전기차 및 친환경차 관련 정책 현황

국가	주요정책 및 내용
한국	2022년까지 전기차 35만대, 수소차 15만대, 하이브리드차 124만대 보급 목표 중앙정부 및 지방자치단체의 보조금 지급 확대, 친환경적 정책 강화 2020년까지 급속충전소 3,000기 설치 계획
미국	주행거리 200마일 이상, 소비자 가격 40,000달러 이하의 합리적인 2세대 전기차 출시 11개주 무공해차량 생산 의무제 도입 2025년까지 150만대 목표 테슬라의 보급형 전기차인 Model 3 판매시작, 전기차 대중화 기대감 상승(주문전고 50만대) Model3 향후 판매 목표 2018년 50만대, 2020년 100만대 수준
중국	2018년 전기차 의무 판매제도 NEV(New Energy Vehicle) Credit 정책 시행 예정 중국내 자동차 제조사는 연간 생산량 대비 일정수준이상의 NEV Credit 확보해야 함 NEV Credit 쿼터는 2018~2020년까지 각 8%, 10%, 12%로 예상
영국	2040년부터 디젤, 가솔린 등 내연기관차의 판매를 금지할 계획 각종 세금 면제 및 보조금 지급, 충전 장치 확대 설치 전기차 배터리 신기술 개발 및 양산지원을 위한 24억 파운드 규모의 펀드 설립
독일	2030년까지 전기차 600만대 보급 목표, 각종 보조금 지원 2020년까지 급속 충전기 7,000개, 완속 충전시설 28,000개 설치 계획
인도	2030년까지 전기차 판매 비중 100% 목표 각종 세금 면제 및 보조금 지급, 고속도로 중심의 급속 충전기 1,200개 설치 계획
노르웨이	가장 강력한 친환경차 정책 실시 2025년까지 친환경 차량만 판매한다는 목표 구매세, 부가세, 유류세 등 면제, 1,800개 충전소와 1만개 충전장치 보유
일본	2030년까지 친환경차 비중 50~70% 확대 각종 보조금 지급 및 2020년까지 200만기 완속충전기, 5,000기의 급속 충전기 설치 계획

=>향후 메가-트렌드는 영속적인 지구 생태계를 위한 친환경 정책이

대세로 자리를 잡을 것이며 이중 가장 큰 산업이 바로 자동차 산업입니다. (100년의 변화)

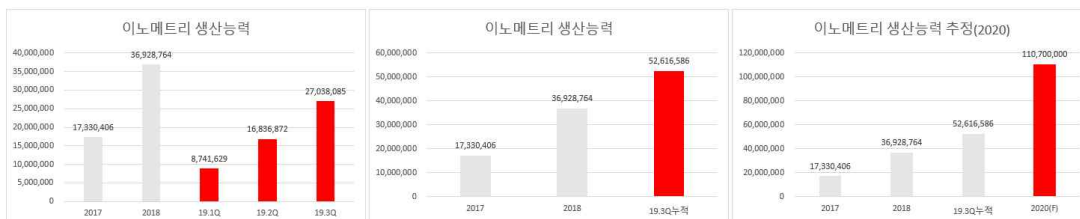
=>유럽을 시작으로 대부분의 국가들이 평균적으로, “2030년도까지 친환경차 100% 목표”를 두고 있기 때문에 매년 수요와 공급에 따른 시장의 변화는 있을 수 있어도 방향성 만큼은 명확합니다.

=>현재는 성장 산업인만큼 기업들 간의 경쟁이 치열하고(어떤 기업이 살아남을지 모른다) 2차전지와 관련된 실적이 제대로 잡히지 않은 상황에서는 고평가로 보일 수도 있겠으나 이는 착시 현상입니다.

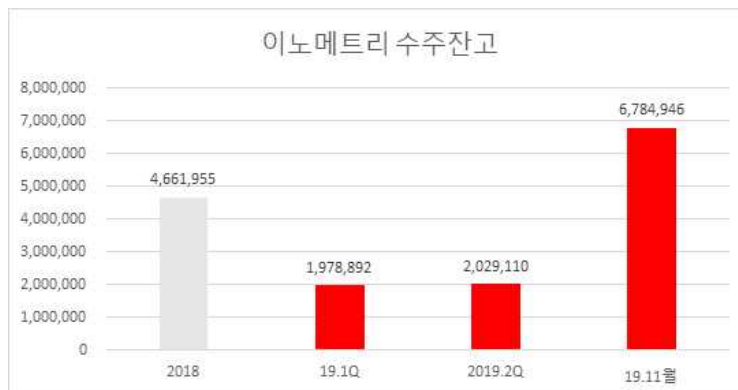
=>대규모 설비투자(미래를 위한 투자)로 인한 재무적인 부담이 따르는 것도 사실이나 여기서 살아남은 기업들은 향후 10년 동안은 주가가 고평가/저평가를 반복하면서 우상향할 가능성이 높습니다.

=>저는 이와 관련된 기업들 중에서 시장 지위력/경쟁력/설비투자 등을 고려하여, ‘돈 벌 준비가 되어 있는 기업인가?’를 기준으로 2차전지 관련된 투자 후보 기업들을 선정하였습니다.

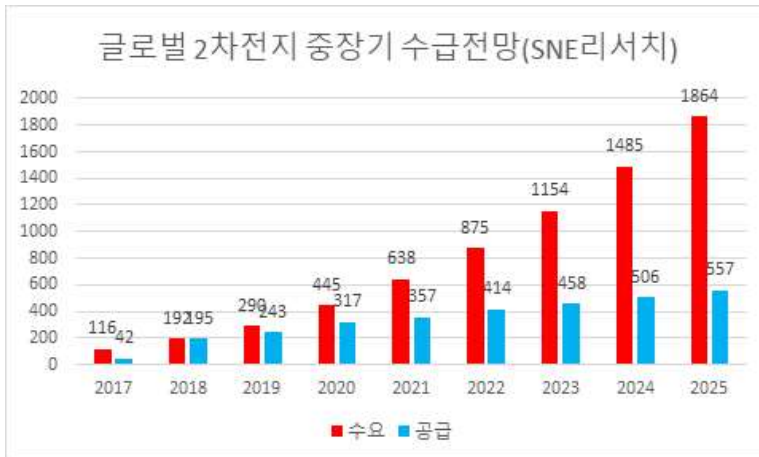
=>이 중 하나가 바로 이노메트리입니다. 초기에는 2차전지 장비주가 먼저 실적 수혜를 받고, 그 뒤로 시장에서 살아남은 소재주 중심으로 실적 수혜가 명확해질 것으로 보입니다.



=>바로 이런 것(생산능력 확대)들이, ‘돈 벌 준비가 되어 있는가?’를 판별하는 저만의 기준이었습니다.



=>향후 BYD/SK이노베이션 등의 생산능력 확대에 따른 신규 발주로 동사의 수주 물량은 더욱 증가할 수 있겠죠?



=>일부 증권사에서는 자꾸 내년도 수요와 공급을 따지는데 지금은 그런 것 따질 때가 아니에요.

=>그것은 향후 전기차 시장의 성장이 정체되었을 때나 따져야죠.

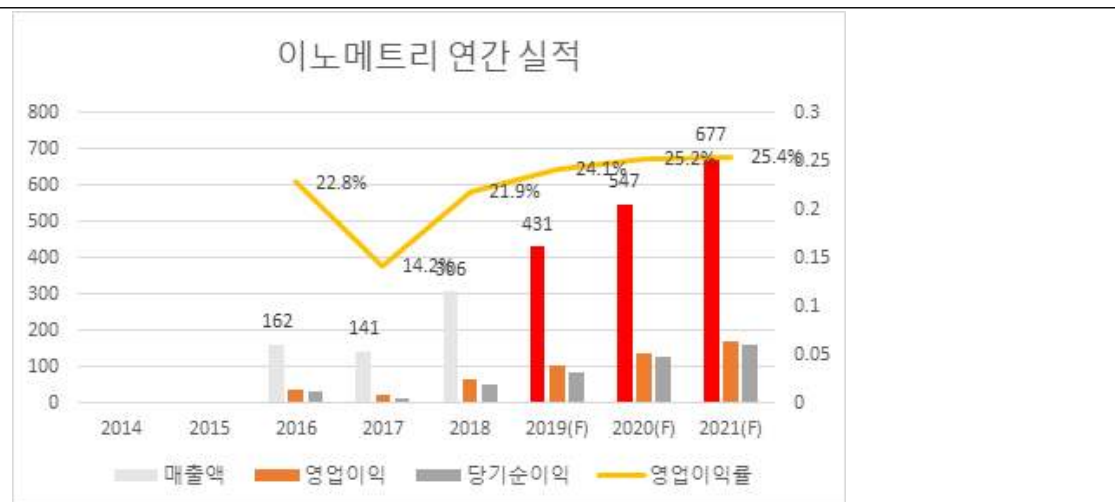
=>지금은 시장 자체가 폭발적으로 커지는 시기인데? 하늘에서 돈다발이 떨어지고 있는데? 그거 주워먹기도 바쁘죠.

=>전기차 판매 여부에 따라서(이는 예측할 수 있는 영역이 아니다) 일시적으로 수요보다 공급이 많아질 수도 있습니다. 만약 이렇게 되면 증권 기자들이 엄청나게 물어뜯을 겁니다.

=>그러나 이는 전기차 판매가 지연되는 것뿐이지 아예 사라지는 것은 아닙니다. 따라서 그런 뉴스가 나온다고 할지라도 겁 먹지 마세요.

### ♣연간실적 점검

평균성장률	연간실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019(F)	2020(F)	2021(F)	전년대비	전년대비	전년대비
25%	매출액			162	141	306	431	547	677	40.8%	26.9%	23.8%
29%	영업이익			37	20	67	104	138	172	55.2%	32.7%	24.6%
37%	당기순이익			32	12	52	85	129	160	63.5%	51.8%	24.0%
3%	영업이익률			22.8%	14.2%	21.9%	24.1%	25.2%	25.4%	10.2%	4.6%	0.7%



=>수주 기업들은 분기 실적을 추정하는게 대단히 어려운데 2019년 매출은 대략 400억~430억 수준이 될 것으로 예상됩니다.

=>2019년~2021년 매출액은 연평균 25%~30%성장할 것으로 시장에서는 전망을 하고 있습니다.

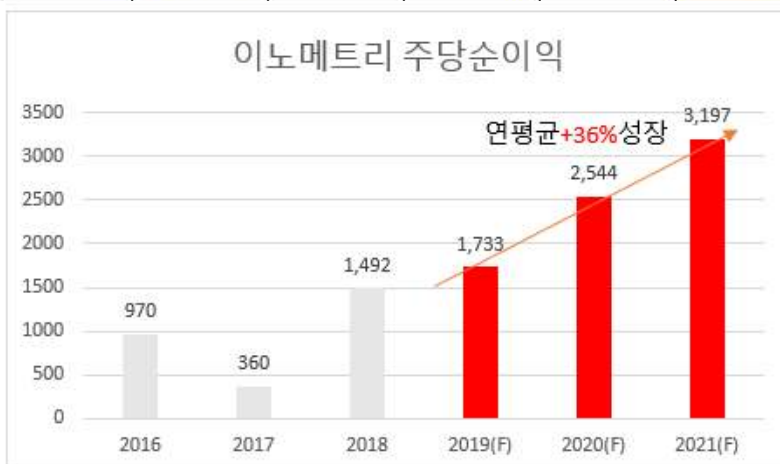
=>이 기업의 영업이익률이 20%이상 나올 수 있는 것은 독점기업이기 때문에 가능한 것인데 2020년부터 화성공장의 향후 5년간 법인세가 면제 혜택을 받기 때문에 수익성에도 긍정적입니다.

=>“법인세 면제가 끝나는 5년 뒤에는 어떻게 하나요?”

=>그때는 이미 이 기업의 주식을 매도할 것이기 때문에 걱정할 문제는 아닌 것 같습니다.

### ♣주당순이익 점검

성장률		2016	2017	2018	2019(F)	2020(F)	2021(F)
36%	연간 EPS	970	360	1,492	1,733	2,544	3,197



=>시장에서는 동사의 주당순이익은 2019년~2021년 연평균 36%씩 성장할 것으로 전망하고 있습니다.

=>동사의 투자 보유 기간은 2022년까지로 보고 있습니다.

### ♣PER공식(밸류에이션 점검)

밸류에이션	2018		현재	2019	2019(F)	2020(F)	2021(F)
PER	20	14.9	20.47	21.44	18.46	12.57	10



=>2차전지 장비주 목표PER가 18배인데, 19추정PER (2019/12/23일 기준)가 18.46배예요?

=>그러나 2020년부터는 본격적인 실적 성장과 함께 주가가 오르지 않는다면 PER는 12.57배로 떨어질 것으로 보입니다.

=>동사의 목표PER는 18배로 가되, 목표PER보다는 목표기간을 가지고 일단은 접근하시길 바랍니다.

=>현재 주당순이익 추정치를 바탕으로 한 2020년 목표PER18배의 주가는 45,792원(주가상승여력43%)입니다.

=>여기에 무상증자에 따른 나누기 2를 하면 2020년 목표주가는 **22,896원이 되겠습니다.**

=>2022년도까지 들고 갈 것이기 때문에 설령 2020년도에 목표주가에 도달한다고 하더라도 매도하지 않을 겁니다.

### ♣기술적분석



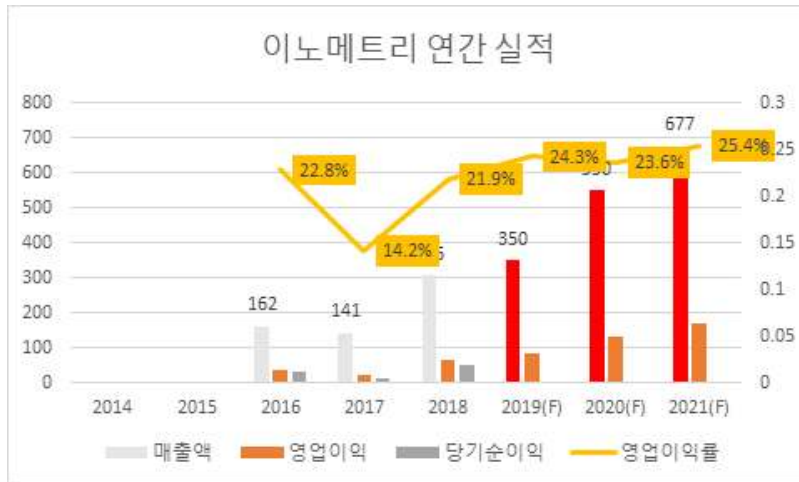
=>주가가 몇 일 떨어지게 되면, '내가 모르는 뭔가 악재가 있나?' 싶을 수도 있겠지만 이는 기업가치를 제대로 모르고 있기 때문입니다.  
=>레포트를 반복해서 읽어보시면서 그 기업의 가치가 무엇인지? 계속 인지할 하면서 그 가치에 문제가 없으면 물 웅덩이(스톡캐스틱)에 빠질 때 추가매수하면 됩니다.

### ♣♣♣2020년01월호

=>이노메트리는 이번에 무상증자 아주 좋았죠? 이노메트리는 2차 전지 X-Ray 검사장비 글로벌 1등 기업입니다.  
=>그냥 이름이 비슷하다며 이노와이어리스 팔아서 이노메트리 샀다고 한 분도 계셨는데... 엄청난 투자법인데요?  
=>2018년말 기준, 거래처별 매출 비중을 보면 BYD가 45%, 삼성SDI 25%, SK이노베이션이 15% 등입니다.  
=>2019년3분기 실적 기준, 매출 비중을 보면 X-Ray 자동차 2차전지 검사장비 66%, X-Ray 휴대폰 2차전지 검사장비가 14%입니다.  
=>2020년 2차전지 업체들의 본격적인 CAPA증설에 힘입어 <2차전지 X-Ray 검사장비>부문은 최소 30%이상 성장할 것으로 기대됩니다. 이미 작년부터 분석한 내용들이죠?  
=>신규사업인 Stacking 제조장비는 경쟁사 대비 속도가 30%빠르고, 결함율이 낮아 원가경쟁력이 높을 것으로 판단됩니다.

### ♣2020년 예상 실적

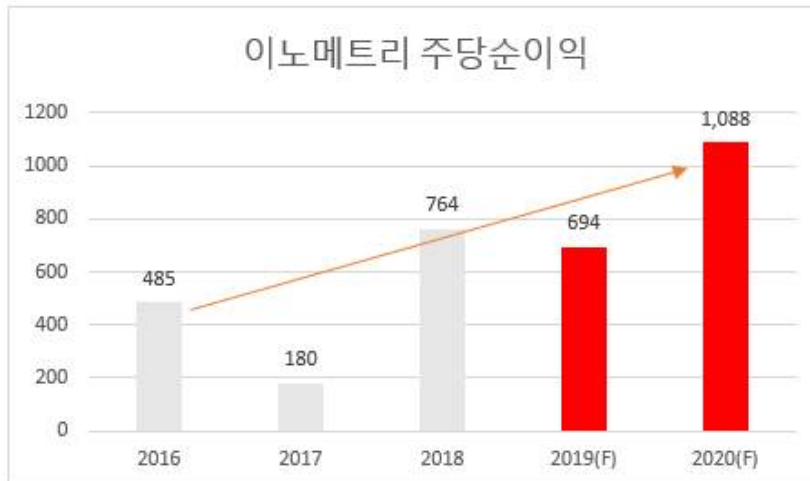
평균성장률	연간실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019(F)	2020(F)	2021(F)	전년대비	전년대비	전년대비
39%	매출액			162	141	306	350	550	677	14.4%	57.1%	23.1%
42%	영업이익			37	20	67	85	130	172	26.9%	52.9%	32.3%
#NUM!	당기순이익			32	12	52						
2%	영업이익률			22.8%	14.2%	21.9%	24.3%	23.6%	25.4%	10.9%	-2.7%	7.5%



=>실적에 장사 없습니다. 2020년도는 전년대비 매출액은 57.1%증가, 영업이익은 52.9%가 증가할 것으로 전망되고 있습니다.

=>이런 건 올해 무조건 보유하고 있어야죠.

### ♣2020년도 예상 주당순이익

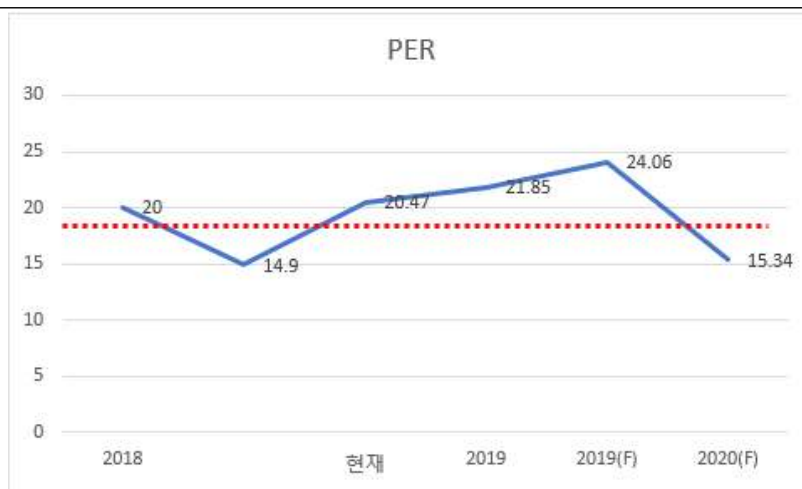


=>올해는 전년대비 56.8%의 주당순이익 증가가 있을 것으로 기대됩니다.

### ♣PER공식

밸류에이션	2018		현재	2019	2019(F)	2020(F)
PER	20	14.9	20.47	21.85	24.06	15.34





=>지금 밸류에이션은 크게 의미는 없는데, 짚고 넘어가자면 2020년도 예상 실적 기준, 목표PER18배의 목표주가는 19,500원(주가상승여력 17%)입니다.

=>올해 목표가에 도달하더라도 계속 보유해 나갈 생각입니다. 올해 주가상승여력이 그리 높진 않네요.

### ♣기술적분석



=>올해 목표주가에 도달하여 왼쪽 매물대를 다 돌파하면, 2021년도 주가 상승에는 매물대 부담은 없을 수 있겠네요.

### ♣♣♣2020년02월호

=>이노메트리는 2차전지 엑스레이 검사장비 글로벌 1등기업입니다. 국내에선 독과점적 기업이고, 전 세계에서 1등 기업입니다.

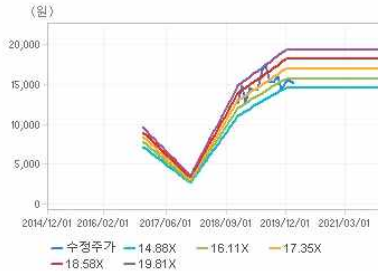
=>근데 다른 2차전지 종목들보다는 시세가 조금 약한 것 같네요.



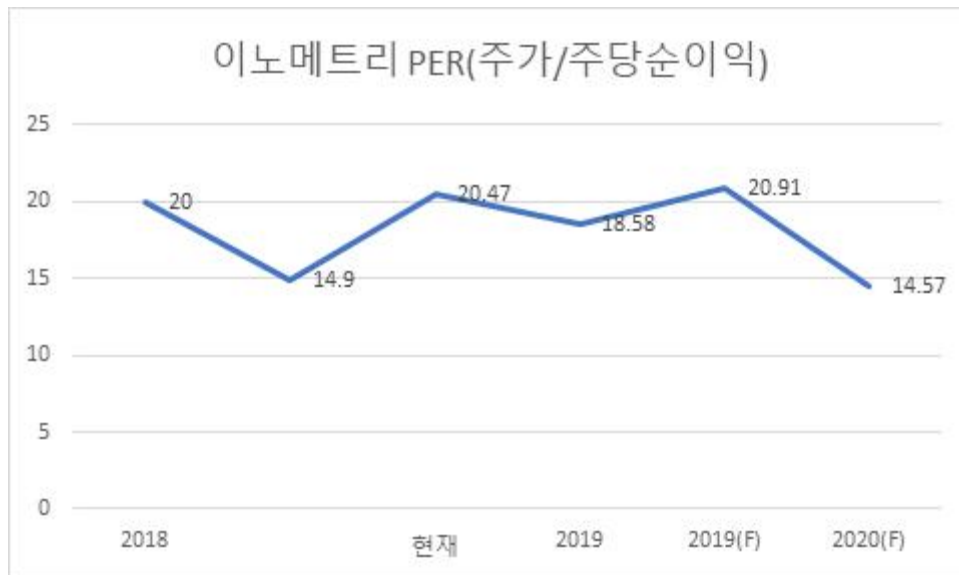
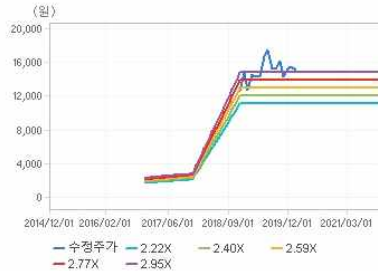
## ♣PER공식

밸류에이션	2018		현재	2019	2019(F)	2020(F)
PER	20	14.9	20.47	18.58	20.91	14.57

PER Band



PBR Band

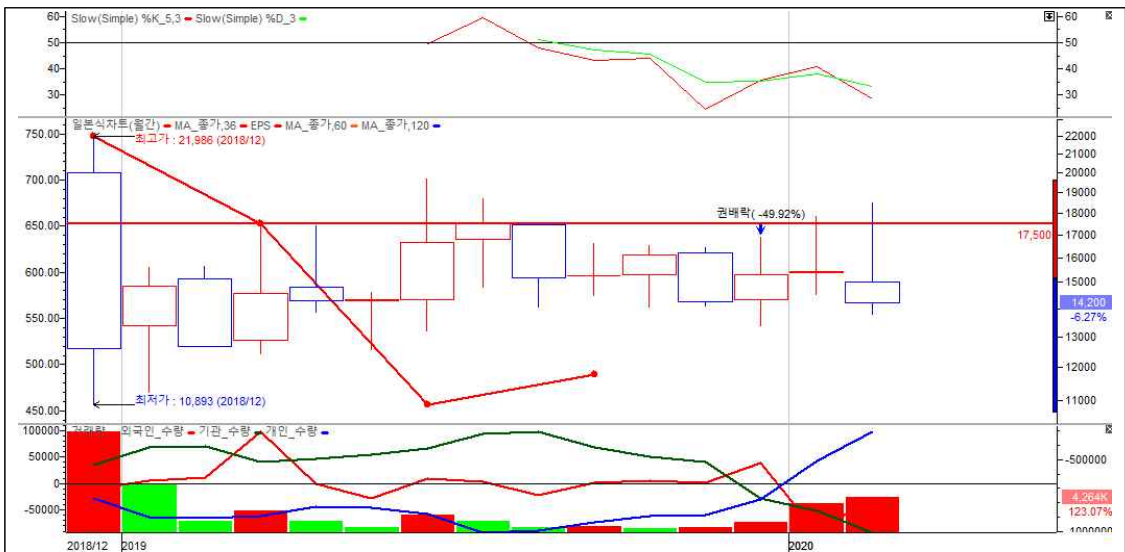


=>28일 기준, 2020년 추정PER는 14.57배로 상장 이래 가장 낮은 PER를 기록하고 있습니다.

=>기존 목표PER는 18배로 동일하나, 시장의 실적 추정치가 하향 조점에 따라 목표주가는 기존 19,000원에서 17,500원(주가상승여력23%)으로 하향조정합니다.

=>목표가에 도달하더라도 계속 보유할 생각입니다.

## ♣기술적분석



=>기존 목표가였던 19,000원에도 거의 도달했다가 조정 받았네요.

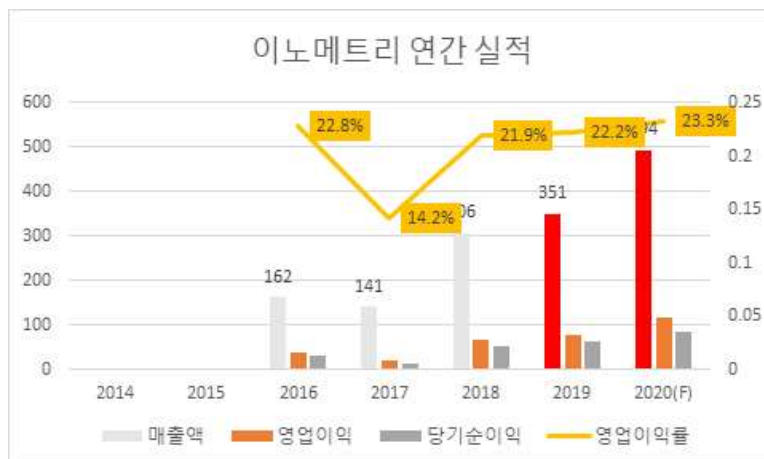
=>지금은 단순 코로나에 의한 하락으로 보입니다.

=====

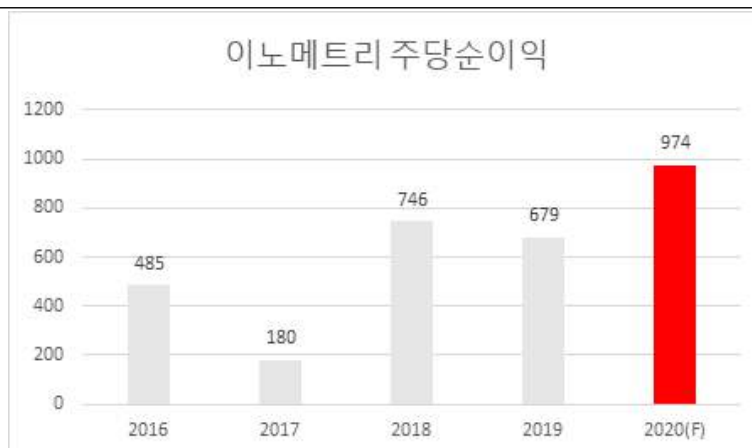
### ♣♣♣2020년03월호

#### ♣연간실적

연간실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020(F)	전년대비	전년대비
매출액			162	141	306	351	494	14.7%	40.7%
영업이익			37	20	67	78	115	16.4%	47.4%
당기순이익			32	12	52	64	83		
영업이익률			22.8%	14.2%	21.9%	22.2%	23.3%	1.5%	4.8%



#### ♣주당순이익

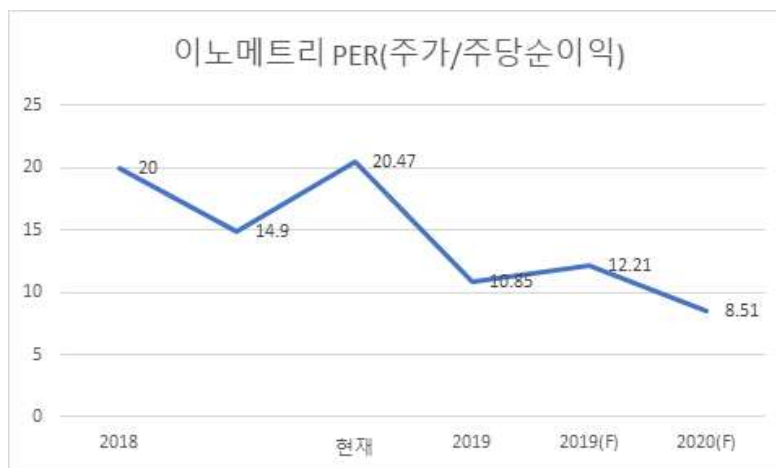


=>2020년 주당순이익 추정치를 기준으로 한, 2020년 목표가는 17,500원이 됩니다.

=>이노메트리는 리서치 자료가 너무 없는데, 피엔티/씨아이에스와 마찬가지로 2025년도까지 수주가 지금보다 크게 증가할 것으로 예상합니다.

=>이노메트리의 전방업체인 배터리3사가 2023년도까지 설비를 5배를 늘립니다. 그 공장 증가하면 기계를 가져다 놔야 되는데... 피엔티, 씨아이에스, 이노메트리 장비들이겠죠?

### ♣PER공식



현재가(3/2)	현재PER	19PER	20PER	목표PER	20목표가	상승여력
8,290	11.11	12.21	8.51	18	17,532	111.5%

=>이노메트리도 목표PER는 18배입니다.

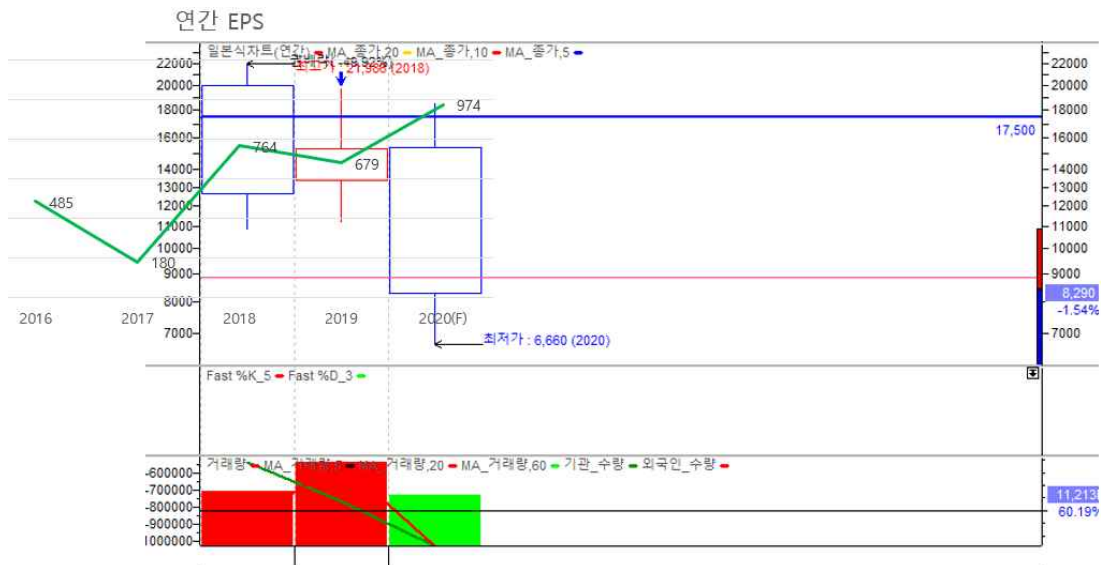
=>이노메트리도 연초대비 주가가 많이 떨어졌는데, 지금의 주가 상태는 밸류에이션으로 설명하긴 어렵습니다.

=>신용잔고가 많아서 신용잔고가 줄어들때까지 주가가 떨어질 수도 있고, 그것은 잘 모르겠지만 지금은 상장가보다 주가가 더 하락했습니다.

=>비이성적인 현상이 일어나고 있습니다.

=>이노메트리는 미상환 전환사채는 없습니다.

### ♣기술적분석



=>지금 주가는 2차전지 섹터 전체가 밀리면서 밸류에이션 같은 것은 신경도 안 쓰고 수급으로 밀린 것 같은데, 너무 과매도, 저평가 되었습니다.

=>지금은 상장가보다도 주가가 더 떨어져 있는 상태인데, 정말 비이성적인 현상이 시장에서 일어나고 있습니다. 기다리겠습니다.

### ♣♣♣2020년04월호

=>이노메트리는 2차전지용 X-ray 검사장비 국내 시장점유율 97%로 1등 기업입니다.

=>보통 반도체, 음식료를 엑스레이 검사를 통해 이물질 등이 들어갔나, 검사를 합니다.

=>배터리는 최근 안정성을 굉장히 중요하게 생각하기 때문에 불량품 검사가 안정성 검사인데, 최근 그 가치가 많이 높아졌습니다.

=>원래는 삼성SDI(현재는 25%비중)가 최대 고객이었는데, 최근에는

BYD가 45%로 가장 큰 최대 고객이 되었습니다.

=>이노메트리는 중국 전기차 보조금 연장은 아주 큰 호재입니다.

=>2020년 4월에 화성 신공장을 준공 예정이라는 것이 지금 시점에서는 가장 중요한 투자 포인트입니다.

### ♣재무안정성

재무안정성	2016	2017	2018	2019
유동비율	170.92	196.21	467.32	592.43
당좌비율	170.47	192.84	391.91	415.3
부채비율	132.73	81.04	23.35	17.73
순차입금비율	-41.54	-65.99	-76.37	-49.7
이자보상배율	4,899.72	38.05	171.6	149.43

=>재무안정성은 굉장히 좋네요. 증시가 전시상황이 오면, 재무안정성도 경쟁력이 될 수 있습니다.

=>동사의 지난해 매출액이 317억이었는데, 현금성 자산만 379억을 보유하고 있습니다. (시가총액의 약34%규모)

=>BW, CB도 없습니다. 외부에서 자금을 조달할 필요가 없는 기업이기 때문에 역시 주주들에게도 BW, CB를 통해 피해를 줄 것도 없습니다.

=>2020년 4월 준공 예정인 화성공장(현재CAPA의 3배 규모)의 비용은 외부자금 충당없이 충분히 자체적으로 감당할 수 있는 수준이라고 판단됩니다.

### ♣손익계산서

손익계산서	2018	2019	증감율
매출액	305.8	318.9	4.3%
매출원가	195.6	217.7	11.3%
매출원가율	64.0%	68.3%	6.7%
판관비	43	48	11.6%
판관비율	14.1%	15.1%	7.0%
영업이익	67.1	53.3	-20.6%
영업이익률	21.9%	16.7%	-23.8%

=>2019년도는 2018년도에 비해 수익성이 별로였습니다. 근데 2018년도가 워낙 좋았습니다.

=>그래도 영업이익률이 22%(2018년), 17%(2019년)로 높은 편입니다.

=>2020년도는 글로벌 2차전지 CAPA증설과, 제2공장 준공에 따른 동사의 생산능력 확대, 신제품 판매 본격화 등으로 전년대비 실적 성장을 이룰 것으로 기대하고 있습니다.

### ♣부문별 매출

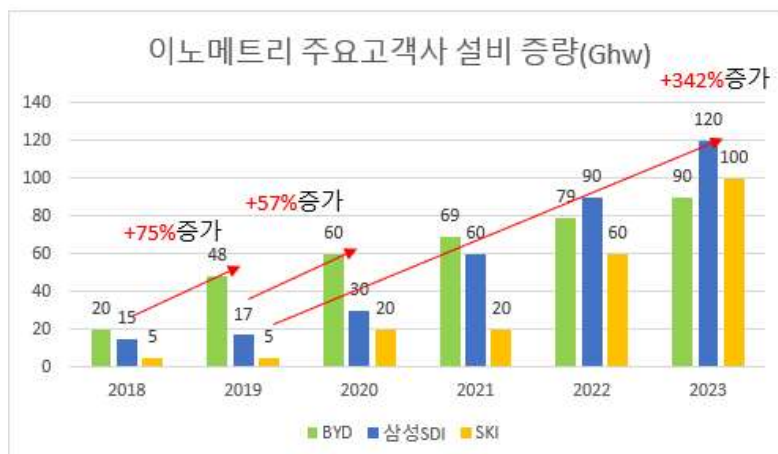
매출 유형	품 목		2017년(제10기)		2018년(제11기)		2019년(제12기)		매출비중	증감율
			수량	금액	수량	금액	수량	금액		
제품	X-ray 휴대 폰 2차전지 검사기	내수	6	2,547,584	14	2,790,805	4	1,085,977	3.4%	-61.1%
		수출	18	4,540,725	7	1,716,097	10	3,230,689	10.1%	88.3%
		소 계	24	7,088,309	21	4,506,902	14	4,316,666	13.5%	-4.2%
	X-ray 자동 차 2차전지 검사기	내수	13	3,370,218	10	4,317,262	6	2,036,607	6.4%	-52.8%
		수출	11	2,043,941	27	18,500,471	22	19,242,216	60.3%	4.0%
		소 계	24	5,414,159	38	22,817,733	28	21,278,823	66.7%	-6.7%
	제품 기타	내수	-	-	3	311,715	7	2,709,935	8.5%	769.4%
		수출	-	-	1	268,277	-	4,071	0.0%	-98.5%
		소 계	-	-	4	579,992	7	2,714,006	8.5%	367.9%
기타	기타	내수	25	165,204	22	217,735	35	585,509	1.8%	168.9%
		수출	10	126,760	17	207,726	18	332,286	1.0%	60.0%
		소 계	35	291,964	39	425,461	53	917,795	2.9%	115.7%
상품	X-ray TUBE 등	내수	10	351,850	14	623,360	26	1,089,405	3.4%	74.8%
		수출	11	916,504	26	1,622,768	52	1,574,590	4.9%	-3.0%
		소 계	26	1,268,354	40	2,246,128	78	2,663,995	8.4%	18.6%

=>부문별 매출 추이를 보면, <X-ray 자동차 2차전지 검사기>매출 비중이 66.7%로 전년대비 -6.7%가 감소하였습니다.

=>근데 2018년도에 중국에서 1회성 큰 수주가 들어왔었다는 것을 감안하면 감소하였다고 보다는 계속된 성장을 하고 있다고 봐야됩니다.

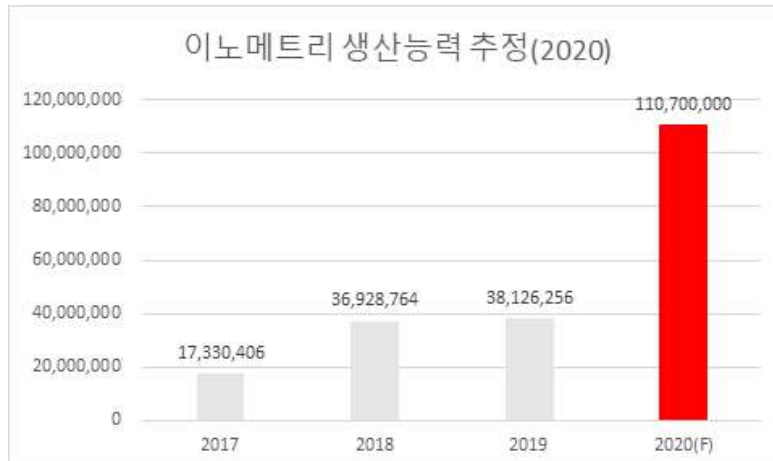
=>2018년도에 1회성 큰 수주가 들어왔음에도 지난해는 오히려 수출 매출이 전년대비 4%가 증가하였습니다.

=>따라서 지난해 국내 배터리3사의 수주가 지연되면서 <X-ray 자동차 2차전지 검사기>부분 전체 매출이 소폭 감소하였으나 자세히 살펴보면 우려할 수준이 아니고, 계속해서 성장을 하고 있다, 라고 봐야겠네요.



=>근데 결국 2차전지 성장의 방향성은 거의 확실하기 때문에 이노메트리의 독점적 지위를 감안했을 때, 이 산업의 성장을 독식한다고 봐야됩니다.

### ♣생산능력



=>2020년 생산능력이 전년대비 무려 3배 가량 증가할 것으로 전망됩니다.

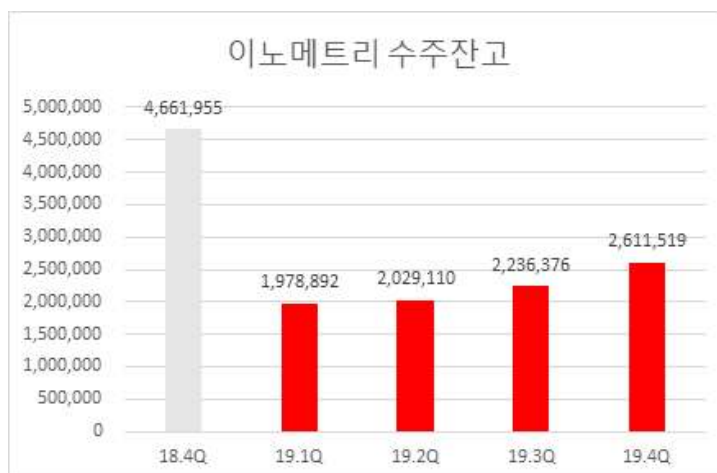
=>제조기업은 생산능력 향상이 곧 매출액 증가를 의미하잖아요?

=>아마 화성시가 이노메트리한테, “화성으로 오라. 5년간 법인세 면제 해주겠다.”고 먼저 러브콜을 하지 않았나, 싶습니다.

=>5년간 법인세 면제는 비용 측면에서 굉장히 큰 것이라 생각합니다.

=>화성시에 매입했던 2.2천평 부지의 제2공장은 2020년 4월에 완공될 예정입니다. 이번 달이네요?

### ♣수주잔고





=>2018년도 4분기는 비정상적인 1회성 수주가 들어온 것이고, 19년도는 정상적인 수주 잔고입니다.

=>근데 분기마다 조금씩 수주잔고가 증가를 하고 있습니다.

=>그동안 이노메트리는 생산능력이 부족했기 때문에 많은 발주가 들어와도 그것을 소화할 수 있는 능력이 부족했는데, 4월에 화성 공장이 준공이 되면 이제는 더 많은 수주를 소화할 수 있게 되면서 매출액이 증가할 수 있겠죠?

=>이정도 생산능력을 늘릴 정도면(기존의 3배) 회사가 독단적으로 결정하진 않았을 겁니다. 전방업체들로부터 뭔가 콜이 있었을 겁니다.

=>우리가 너희들한테 앞으로 이만큼 발주를 할 것인데, 근데 너네 지금 생산능력으로는 감당하기 어렵다. 우리를 믿고, 생산CAPA를 최대한 늘려 놔라, 뭐 이런 이야기들이 오고 갔겠죠?

### ♣신규사업

=>이전에 말씀드렸듯이 스택킹 2차전지 제조장비는 에너지도 절약되고, 생산속도가 경쟁사 대비 30% 빠르고, 정확도는 99%로 압도적이라고 합니다.

=>라인당 평균 가격은 60~70억 정도 되는 고가장비인데(이노메트리 지난해 매출 319억) 지난해 매출을 고려했을 때, 한 대만 팔아도 엄청난 거잖아요?

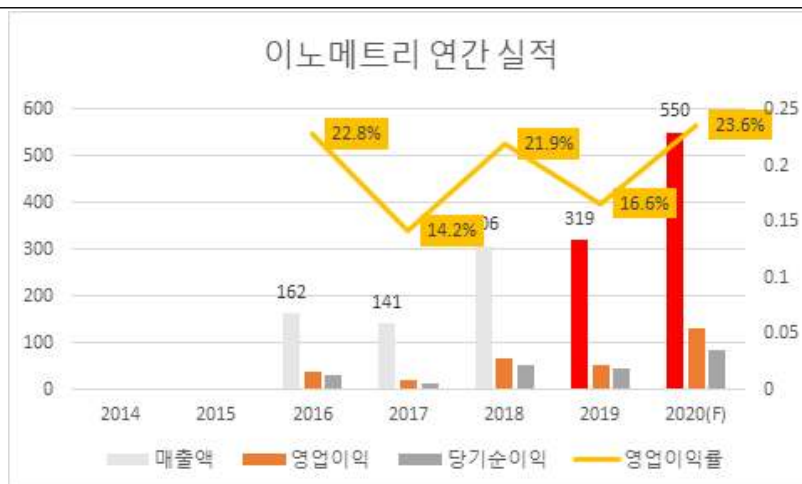
=>씨아이에스랑 이노메트리는 신규 사업의 잠재력이 숨겨있습니다.

=>물론, 씨아이에스는 신규 사업의 성공 가능성은 낮은 편이며, 이노메트리는 성공 가능성이 비교적 높은 편에 속합니다.

### ♣연간실적

연간실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020(F)	전년대비	전년대비
매출액			162	141	306	319	550	4.2%	72.4%
영업이익			37	20	67	53	130	-20.9%	145.3%
당기순이익			32	12	52	46	83		
영업이익률			22.8%	14.2%	21.9%	16.6%	23.6%	-24.1%	42.3%

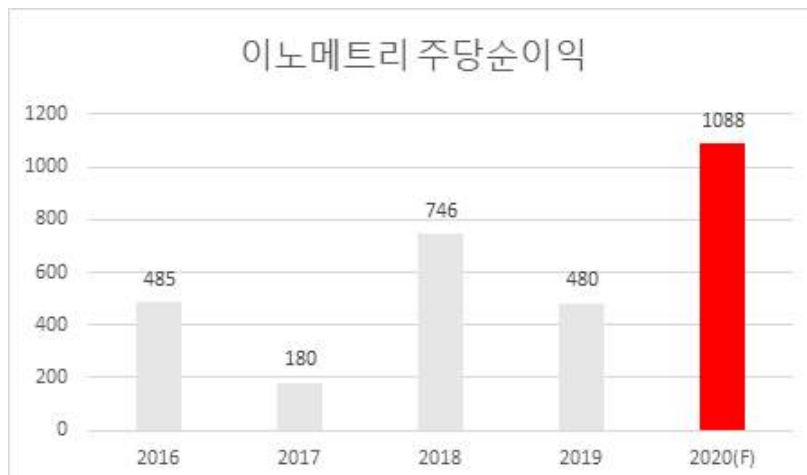




=>시장에서는 화성 제2공장 준공을 통한 생산능력 증가로 2021년까지 연평균 45%의 매출 성장세가 나타날 것이라고 전망을 하고 있습니다.

=>올해 이 정도의 실적 성장을 해주는지 한 번 지켜보는 것도 관전 포인트가 될 것 같습니다.

### ♣주당순이익

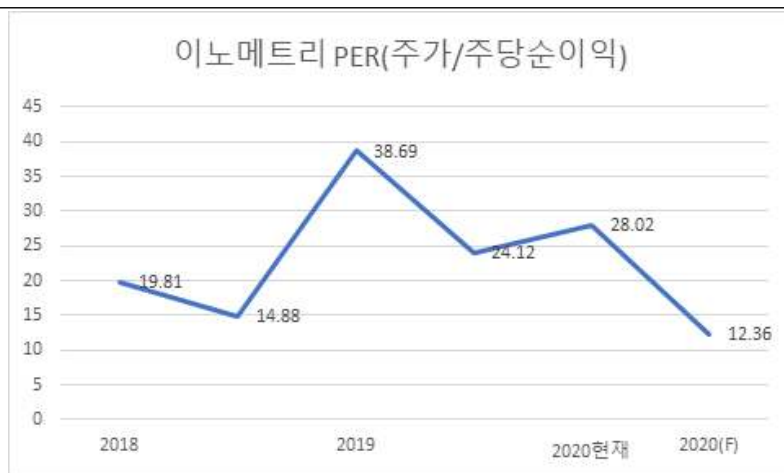


=>주당순이익은 지난해 실적 추정치보다 훨씬 안 좋았기 때문에 이연된 실적이 올해 반영이 되면서 큰 폭의 성장을 보일 것으로 보이네요.

### ♣PER공식(목표PER18배/19,500원/2022년도까지 보유)

밸류에이션	2018		2019		2020현재	2020(F)	2021(F)
PER	19.81	14.88	38.69	24.12	17.27	7.62	

현재가(4/30)	현재PER	20추정PER	20년 목표	상승여력
13,450	28.02	12.36	19,584	46%



=>2019년도 최고PER는 38.69배, 최저PER는 24.12배였습니다. 상당한 고PER를 유지하고 있죠? 이게 2차전지 산업 초입기라 그렇습니다.

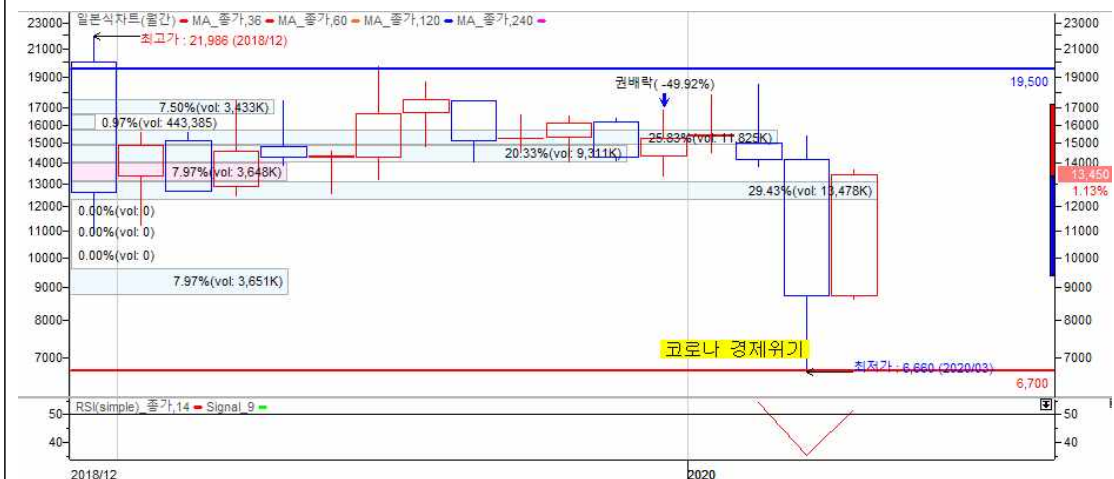
=>4월 29일 기준, 2020년 현재 PER는 17.27배이며, 2020년 추정 PER는 7.62배입니다.

=>목표PER18배로 올해 목표주가는 19,500원(주가상승여력46%)입니다.

=>동사는 시장 컨센서스가 부족하고, 그 컨센서스를 정확히 신뢰하기 어렵습니다. 그러나 필수검사장비로 실적 신뢰도는 높은 편에 속합니다.

=>그래서 다른 2차전지 섹터의 보유 목표기간을 바탕으로 동행하면 될 것 같습니다.

### ♣기술적분석

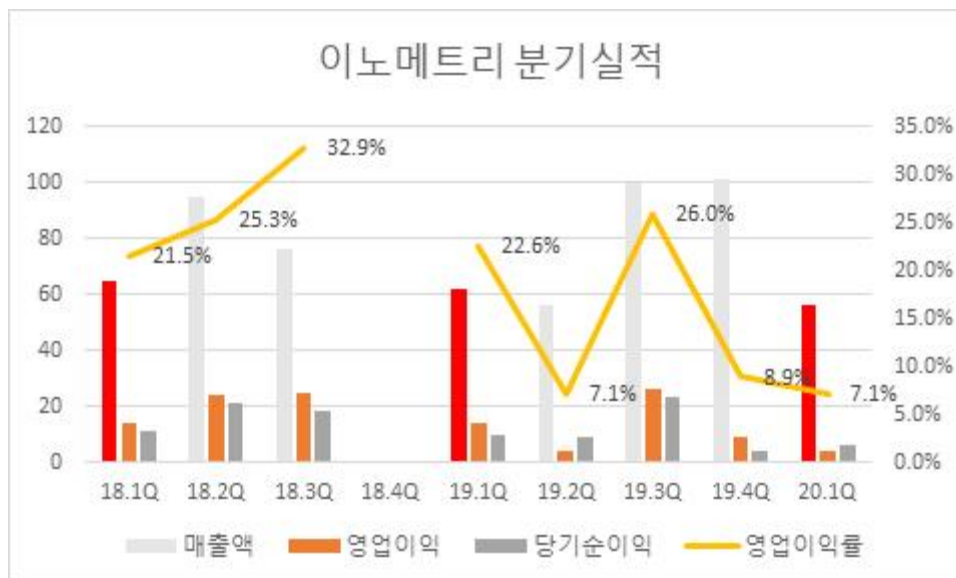


=>이노메트릭도 코로나 경제위기(3월)이후 약2배 정도 상승했습니다.

=>올해 목표주가를 생각하며 계속 보유하도록 하겠습니다.

### ♣♣♣2020년05월호

분기실적	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	20.1Q	전년1Q대비
매출액	65	95	76		62	56	100	101	56	-9.7%
영업이익	14	24	25		14	4	26	9	4	-71.4%
당기순이익	11	21	18		10	9	23	4	6	-40.0%
영업이익률	21.5%	25.3%	32.9%		22.6%	7.1%	26.0%	8.9%	7.1%	-68.4%



=>이노메트릭의 1분기는 전년동기대비 매출액은 -9.7%감소, 영업이익은 -71.4%감소, 당기순이익은 -40%감소, 영업이익률은 -68.4%가 감소하였습니다.

=>그러나 1분기 수주잔고는 전년동기대비 50%가 증가하였습니다.

=>이노메트릭은 국내 엑스레이 검사장비 시장점유율 약97%로 검사장비 대부분을 공급하고 있습니다.

=>BYD의 전기차 생산 공장 증설 등 중국 완성차 및 2차전지 업체들의 투자 확대로 중국 내 검사장비 공급은 꾸준히 증가하고 있습니다.

=>올해 상반기에는 기존 공장 4배 규모의 경기 화성 신축 공장이 완공될 예정이라 특히 <2차전지 섹터>는 일시적인 분기 실적 부진이 아닌 중장기적인 외형 성장에 주목해야 됩니다.

### ♣기술적분석



=>목표PER는 여전히 18배를 유지하고, 목표주가도 19,500원을 계속 유지하겠습니다.

### ♣♣♣2020년06월호

=>이노메트리는 거의 목표가 근처에 진입하였습니다. 목표가를 상향해도 되는지에 대해서 한 번 알아보도록 하겠습니다.

=>2019년2분기에 빠른 실적 성장세를 보였으나 2020년1분기에는 전년동기보다도 더욱 저조한 실적을 기록했는데 이는 전년대비 많은 수주잔고를 보유하고 있음에도 코로나 영향으로 중국 등 국외에 적시에 납품할 수 없었기 때문으로 보입니다.

=>이는 소멸 수요가 아니라 이연 수요로 이노메트리 같은 납품 업체들은 전방 업체들에게 반드시 계약한 물량을 주어야 되는 숙명입니다.

=>전반기에 부진했다면 하반기에는 직원들이 야근을 해서라도 물량을 맞춰줄 겁니다.

=>동사의 주력제품인 2차전지 X-ray 검사 장비는 배터리의 내부결함을 잡아낼 수 있는 최신장비로 아직 보급 초기단계(신기술)이므로 고객사들의 본격적인 채용시 가파른 실적 성장을 이끌 수 있습니다.

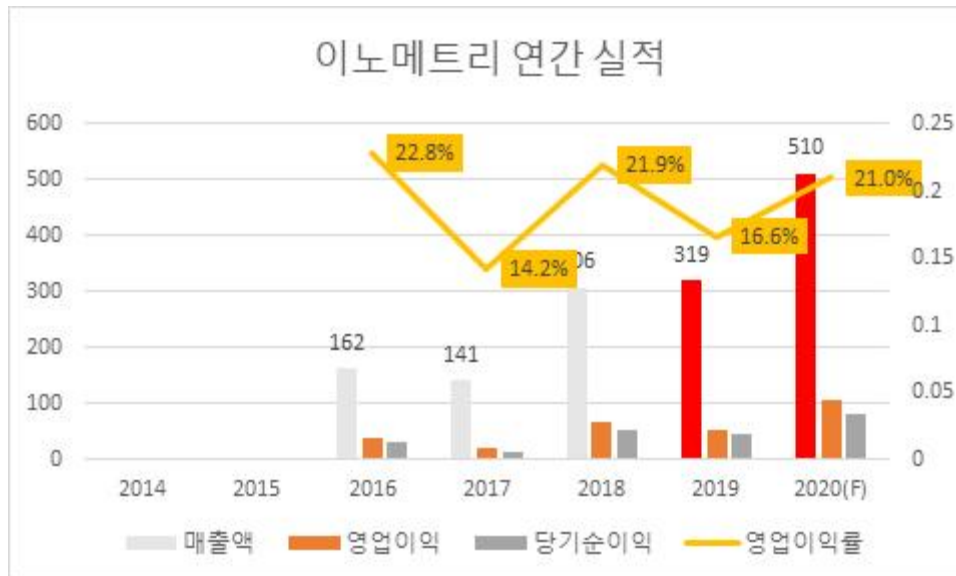
=>해외 고객사의 경우에도 기존 주요 고객사인 BYD 외에 헝다/완상과 같은 중화권 고객사들과의 본격적인 신규 거래가 하반기에 이루어질 가능성이 높다고 시장에서는 판단하고 있습니다.

=>라인당 판가가 수십억원 이상되는 Stacking 장비도 작년말 납품이후 새로운 고객사와 신규거래가 임박한 것으로 추정되며 동사의

Stacking 장비는 경쟁사대비 30% 이상 빠른속도 등 우월한 경쟁력을 갖추고 있습니다.

### ♣연간실적

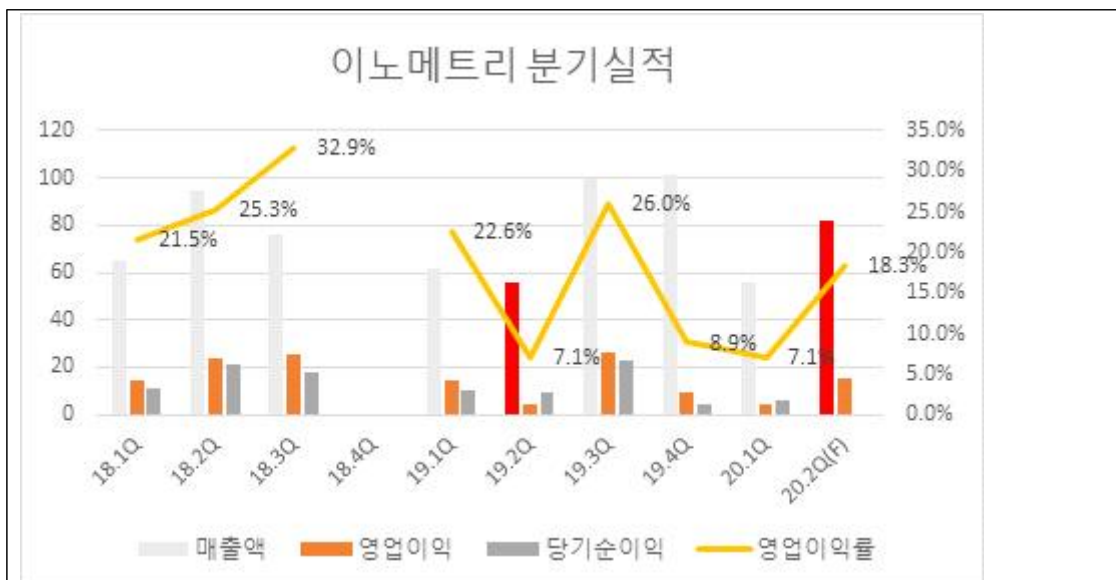
연간실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020(F)	18대비	19대비
매출액			162	141	306	319	510	4.2%	59.9%
영업이익			37	20	67	53	107	-20.9%	101.9%
당기순이익			32	12	52	46	81	-11.5%	76.1%
영업이익률			22.8%	14.2%	21.9%	16.6%	21.0%	-24.1%	26.3%



=>지난해 다소 부진했지만, 부진했던 이유를 알았고(고객사 CAPA증설 부진->올해는 배터리3사 모두 적극적으로 CAPA증설 중), 올해 왜 실적이 증가할 것인지도 알고 있습니다.

### ♣분기실적

분기실적	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	20.1Q	20.2Q(F)	전년1Q대비	전년2Q대비
매출액	65	95	76		62	56	100	101	56	82	-9.7%	46.4%
영업이익	14	24	25		14	4	26	9	4	15	-71.4%	275.0%
당기순이익	11	21	18		10	9	23	4	6		-40.0%	
영업이익률	21.5%	25.3%	32.9%		22.6%	7.1%	26.0%	8.9%	7.1%	18.3%	-68.4%	156.1%



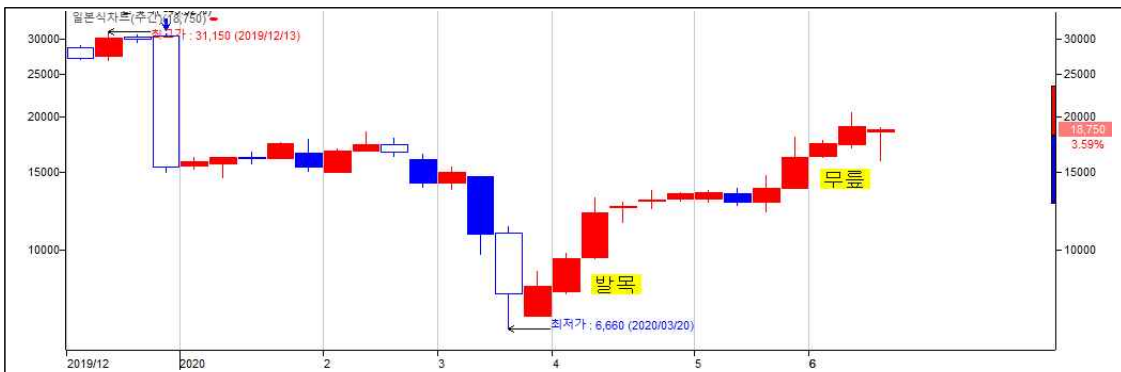
=>지연된 수요로 인해 올해 2분기 실적도 전년동기대비 양호한 실적을 기록할 것으로 보입니다.

=>목표PER18배를 유지하고, 목표주가 19,500원은 거의 근접한 상황입니다. 목표주가에 도달하더라도 향후 익절가를 잡고 계속 보유하는 걸로 하겠습니다.

### ♣기술적분석



=>이번 상승 주기 최대로는 25,000원까지도 보일 것입니다.



=>현재 주가는 이미 무릎을 통과하였으며 허리도(연두색선) 막 통과하였습니다.

=>지금부터는 주가가 V자로 계속 가기 보다는 옆으로 기간 조정이 필요해 보입니다. 계속 보유합니다.

-끝

※월간지에서 제공하는 모든 정보는 투자판단의 참고자료이며 투자에 대한 최종 판단과 책임은 본인에게 있습니다.

=====