

IBK투자증권 주관사 IPO Update

Company Update

Analyst 이선경

02) 6915-5655

seonkyoung.lee@ibks.com

Not Rated

목표주가 N.R

현재가 (6/21) 2,090원

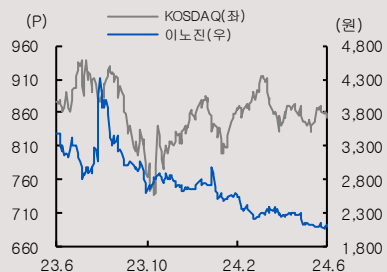
KOSDAQ (6/21)	852.67pt
시가총액	251억원
발행주식수	12,030천주
액면가	100원
52주 최고가	4,330원
최저가	2,075원
60일 일평균거래대금	1억원
외국인 지분율	9.3%
배당수익률 (2023.12월)	1.1%

주주구성	
이광훈 외 3인	41.15%
ANTONIUS RACHMAT	8.24%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-21%	-39%
절대기준	-3%	-21%	-40%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(22)	144	-	-
EPS(23)	119	-	-

이노진 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 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.

이노진 (344860)

해외 매출 정상화가 관건

해외 매출 감소 영향으로 부진했던 1분기

이노진의 24년 1분기 매출액은 20.4억원(-3.1% YoY, -40.7% QoQ), 영업이익은 1.3억원(-18.5% YoY, -69.6% QoQ, OPM 6.4%)로 다소 부진한 실적을 발표

국내 매출의 안정적인 성장(19.4억원, +4.8% YoY, -2.4% QoQ)에도 불구하고 해외 사업부의 실적 부진(1억원, -60.8% YoY, -93% QoQ)으로 매출액은 역성장했으며 안정적인 판관비(14.2억원, -3.2% YoY, -26.6% QoQ) 집행에도 불구하고 원가율이 높은 상품 매출 비율의 증가(17.6%, +2.2%p YoY, +10.7%p QoQ)로 영업이익율은 하락(6.4%, -1.2%p YoY, -6.1%p QoQ)

해외 매출 정상화 및 제품 매출 비율 증가 주시

동사는 4,400 곳에 달하는 병/의원 레퍼런스를 기반으로 피부 미용, 의료기기, 건기식 등 제품을 다변화하여 국내 매출은 안정적으로 성장하고 있다는 점을 고려했을 때 24년 동사의 외형성장 극대화를 위한 관전 포인트는 해외 매출 성장이라 판단되며, 수익성 개선을 위해서는 원가율이 낮은 제품 비율의 증가가 중요하다고 판단

1분기 부진한 실적을 발표했으나 해외 매출의 경우 해외 고객사 발주에 따라 분기별 편차가 있으며, 해외 병원 입점 및 해외 홈쇼핑 진출로 지속적으로 해외 인지도 확대를 위해 노력하고 있어 동사가 보유한 22여개국 글로벌 네트워크를 기반으로 하반기 해외 매출 정상화도 기대 가능

참고로 동사의 해외 매출은 팬데믹의 여파로 22년 역성장(9.3억원, -52.5% YoY) 했으나 23년 8월 Hubei IHOMI Medical Technology Group과의 OEM 공급 계약으로 발생한 15.2억원 규모의 매출이 23년 4분기에 일부 인식되어 23년 해외 매출은 25.9억원(+179.2%)로 크게 성장

(단위:억원,배)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	56	72	94	91	101
영업이익	-3	11	24	15	12
세전이익	-3	8	24	15	17
당기순이익	-4	8	23	13	14
EPS(원)	-44	85	243	144	119
증가율(%)	-698.6	-291.6	185.8	-40.7	-17.1
영업이익률(%)	-5.4	15.3	25.5	16.5	11.9
순이익률(%)	-7.1	11.1	24.5	14.3	13.9
ROE(%)	-16.3	28.7	52.8	22.0	12.3
PER	0.0	2.4	16.5	27.2	23.0
PBR	0.0	0.6	6.9	5.4	2.1
EV/EBITDA	29.3	1.0	13.1	19.4	13.8

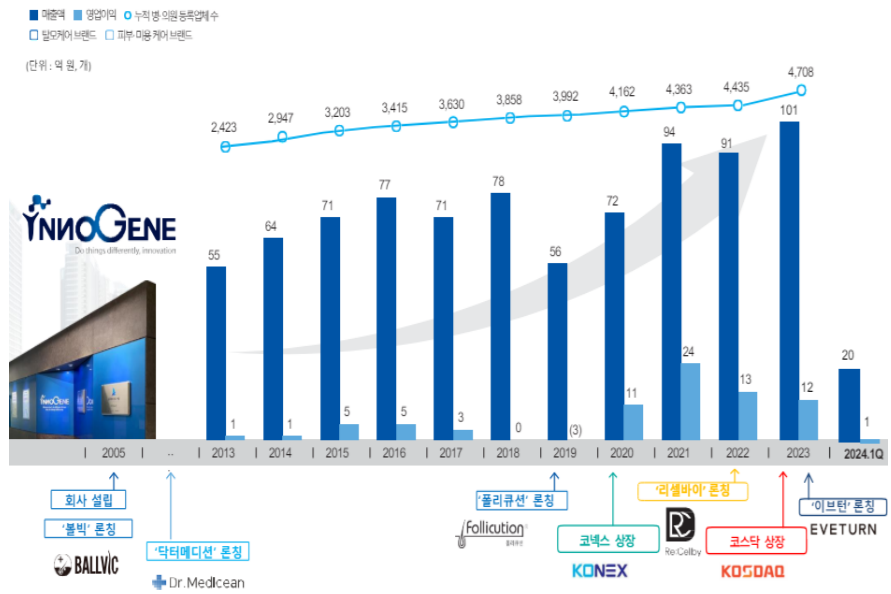
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 이노진 사업 개요



자료: 이노진, IBK투자증권

그림 2. 이노진 연도별 매출액 및 영업이익의 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	
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)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	56	72	94	91	101
증가율(%)	-27.7	27.2	30.7	-2.6	10.5
매출원가	15	18	21	24	28
매출총이익	41	54	73	68	73
매출총이익률 (%)	73.2	75.0	77.7	74.7	72.3
판매비	44	42	49	53	61
판매비율(%)	78.6	58.3	52.1	58.2	60.4
영업이익	-3	11	24	15	12
증가율(%)	na	-543.2	113.2	-38.0	-17.6
영업이익률(%)	-5.4	15.3	25.5	16.5	11.9
순금융손익	0	0	0	1	4
이자손익	0	0	0	0	4
기타	0	0	0	1	0
기타영업외손익	-1	-3	0	0	1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-3	8	24	15	17
법인세	1	0	2	2	3
법인세율	-33.3	0.0	8.3	13.3	17.6
계속사업이익	-4	8	23	13	14
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-4	8	23	13	14
증가율(%)	-698.6	-291.6	185.8	-40.7	4.2
당기순이익률 (%)	-7.1	11.1	24.5	14.3	13.9
지배주주당기순이익	-4	8	23	13	14
기타포괄이익	1	0	0	0	0
총포괄이익	-3	8	23	13	14
EBITDA	0	14	26	17	15
증가율(%)	-96.5	na	92.9	-34.5	-15.4
EBITDA마진율(%)	0.0	19.4	27.7	18.7	14.9

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	-44	85	243	144	119
BPS	253	338	581	725	1,332
DPS	0	0	0	0	30
밸류에이션(배)					
PER	0.0	2.4	16.5	27.2	23.0
PBR	0.0	0.6	6.9	5.4	2.1
EV/EBITDA	29.3	1.0	13.1	19.4	13.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-27.7	27.2	30.7	-2.6	10.5
EPS증가율	-698.6	-291.6	185.8	-40.7	-17.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1
ROE	-16.3	28.7	52.8	22.0	12.3
ROA	-8.8	18.0	40.8	18.3	11.1
ROIC	-12.9	30.8	92.3	46.3	47.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	87.1	39.5	23.4	17.9	7.3
순차입금 비율(%)	12.5	-16.1	-48.1	-44.8	-80.6
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.6	9.4	10.5	8.9	10.9
재고자산회전율	5.8	8.2	9.3	6.0	6.9
총자산회전율	1.2	1.6	1.7	1.3	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	24	26	51	62	155
현금및현금성자산	5	7	13	14	13
유가증권	0	0	15	18	118
매출채권	8	8	10	10	8
재고자산	9	8	12	18	11
비유동자산	20	17	16	17	17
유형자산	16	15	13	13	13
무형자산	1	0	0	0	0
투자자산	1	1	1	1	1
자산총계	44	44	67	79	172
유동부채	9	12	12	12	11
매입채무및기타채무	1	1	1	0	1
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1	1	1	1	1
비유동부채	11	1	1	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5	0	0	0	0
부채총계	21	12	13	12	12
지배주주지분	24	31	54	67	160
자본금	10	9	9	9	12
자본잉여금	0	1	1	1	76
자본조정등	0	0	0	0	1
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	13	21	44	57	71
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	24	31	54	67	160
비이자부채	14	10	11	10	11
총차입금	7	2	2	2	1
순차입금	3	-5	-26	-30	-129

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	4	8	22	6	22
당기순이익	-4	8	23	13	14
비현금성 비용 및 수익	8	7	4	4	4
유형자산감가상각비	2	2	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	1	-6	-4	-9	6
매출채권등의 감소	7	0	-2	0	2
재고자산의 감소	0	-2	-3	-7	5
매입채무등의 증가	-1	0	0	-1	0
기타 영업현금흐름	-1	-1	-1	-2	-2
투자활동 현금흐름	0	0	-15	-4	-101
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-1
기타	0	0	-15	-4	-100
재무활동 현금흐름	-1	-6	-1	-1	77
차입금의 증가(감소)	5	-5	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	79
기타	-6	-1	-1	-1	-2
기타 및 조정	0	0	0	0	1
현금의 증가	3	2	6	1	-1
기초현금	1	5	7	13	14
기말현금	5	7	13	14	13

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 지분을 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									○			

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0